

TAPIOLA PANKIN SUHDANNEKATSAUS 1/2010:

Suomen talous ajautui teknisesti uudelleen taantumaan – talouskasvu jää nolnaan

LEHDISTÖTIEDOTE

Julkaisuvapaa 15.6.2010 klo 9.00

Suomen bruttokansantuote jatkoi supistumista alkuvuonna. Kun myös edellisen vuosineljänneksen kasvuluku jäi miinukselle, on Suomen talous teknisesti uudelleen taantumassa. Tapiola Pankki alentaa vuoden 2010 ennusteen Suomen kokonaistalouden kasvusta 0,0 prosenttiin (1,0 %). Koko euroalue kärsii velkakriisistä ja on tällä hetkellä maailmantalouden heikoin lenkki. Euroopan velkakriisi on myös Suomen talouden suurin uhka. Kotimaassa työllisyys on kuitenkin pysynyt ennakoitua parempana. Tapiolan arvio tämän vuoden työttömyysasteeksi on 9,5 prosenttia (10,5 %).

Tapiola Pankki alentaa ennustettaan Suomen talouden BKT-kehityksestä alkuvuoden odotettua heikompien tilinpitokurssien ja maailmantalouden näkymien heikkenemisen vuoksi. Suurin yksittäinen selitys aiempaa pessimistisemmälle näkemykselle on nettoviennin näkymien heikentyminen. Vienti supistui vuosineljänneksellä peräti 11 prosenttia. Luvussa näkyy muun muassa kevään satamalakon vaikutus.

”Suomalaisten vientituotteiden kysyntä on edelleen alamaissa. Euron heikentyminen tukee runsaasti euroalueen ulkopuolelle vievän Suomen kilpailukykyä, joten potentiaalia kysynnän merkittävään paranemiseen on. On kuitenkin huomattava, että ”nolla-kasvun” skenaariokin edellyttää selvästi positiivista talouskasvua loppuvuoden aikana”, sanoo Tapiola-ryhmän pääekonomisti **Jari Järvinen**.

Vuoden 2011 kasvuennustetta Tapiola laskee 0,5 prosenttiyksiköllä 1,0 prosenttiin.

Euroopan velkakriisi Suomen talouden suurin uhka

Teollisuusmaiden kasvu on jatkunut alkuvuonna, mutta ennakoivat indikaattorit viittaavat kasvun hidastuvan. Ensi vuodesta on tulossa kuluva vuotta heikompi. Näkymiä heikentävät finanssipolitiikan kiristystoimet, joilla pyritään hillitsemään velkaantumista ja tasapainottamaan talouksia. Liian aikaiset kiristykset voivat kuitenkin johtaa verotulojen supistumiseen ja alijäämien kasvuun. Myös kehittyvien talouksien näkymät ovat heikentyneet.

Suomen talouden suurin riski liittyy Euroopan velkakriisiin ja sen hoitoon. Suomen julkisen talouden tilanne on euroalueen mittakaavassa varsin hyvä, mutta huonot uutiset välittyvät meille viennin, rahoitus- ja hyödykemarkkinoiden sekä luottamusindikaattoreiden heikkenemisen kautta.

”Eriyistä huomiota on jatkuvasti kiinnitettävä Suomen talouden kilpailukykyyn. Lähivuosina kilpailu uusista tilauksista globaaleilla markkinoilla on erittäin kovaa, ja kustannuskehitys on kyettävä pitämään aisoissa.”

Työllisyys on pysynyt Suomessa ennakoitua parempana, ja Tapiola arvioi työttömyysasteeksi tänä vuonna 9,5 prosenttia (10,5 %). Toisaalta työttömyyden huippua odotetaan edelleen vuodelle 2011.

Korkotaso pysyy matalana – euron pitäisi halventua edelleen

Yhdysvaltain ja Euroopan keskuspankit FED ja EKP jatkavat nykyistä korkolinjaansa. EKP on velkakriisin myötä joutunut ottamaan uudelleen käyttöön epätavanomaiset keinot, kuten valtionlainojen ostot, ja joutuu uuden notkahduksen ja hintojen laskun riskiä torjuakseen pitämään ohjauskorkonsa alhaalla aina ensi vuoden loppuun asti.

”Euroalue on maailmantalouden heikoin lenkki tällä hetkellä, ja velkakriisi uhkaa sysätä euroalueen uuteen taantumaan ja hintojen laskukierteeseen. Euron heikkeneminen päävaluuttojaan vastaan jatkuu, mutta euro on edelleen yliarvostettu dollaria vastaan. Hintakilpailukykyyn palauttaminen edellyttäisi aliarvostettua valuuttakurssia”, Järvinen sanoo.

Rahaliiton koossapysyminen edellyttää euron heikkenemisen lisäksi myös kansainvälisen talouden kasvua, Saksan ja muiden ydinmaiden elvyttävää finanssipolitiikkaa, EKP:n nykyistä elvyttävämpää rahapolitiikkaa ja entistä tiukempaa finanssipolitiikan koordinaatiota EU:n komission ja EU-jäsenmaiden välille.

Asuntolaina-asiakkaan näkökulmasta korot pysyvät matalina. Esimerkiksi korkokattotuotteen ottaminen asuntolainalle ei ole tällä hetkellä lainanottajan edun mukaista vaan korkojen nousuun kannattaa varautua säästämällä. Tapiolan arvion mukaan korkojen pitäisi nousta seuraavien parin vuoden aikana nopeasti huomattavasti nykyistä korkeammalle ja pysyä ylhäällä pitkään, jotta korkokatto kannattaisi.

Pääkaupunkiseudun asuntomarkkinat kuumenivat alkuvuonna

Euroopassa asuntojen hinnat eivät ole kääntyneet nousuun viime vuonna alkaneen laskun jälkeen. Suomen viimeaikainen kiihtynyt hintojen nousu on poikkeuksellista koko maanosassa. Pääkaupunkiseudulla vanhojen asuntojen hinnat nousivat peräti 15,7 prosenttia ja koko maassa 7,7 prosenttia edellisvuoteen verrattuna. Lukuja tarkastellessa on syytä muistaa, että vuonna 2009 samaan aikaan hinnat vielä laskivat.

”Historiallisen alhainen korkotaso vauhdittaa asuntojen kysyntää ja kauppaa. Koska vapaarahoitteisten asuntojen uudistuotanto väheni nopeasti taantumassa, on uusien asuntojen tarjonta vieläkin kysyntään nähden vähäistä. Erityisesti pääkaupunkiseudulla hinnat jatkavat nousuaan”, arvioi Kiinteistö-Tapiolan toimitusjohtaja **Vesa Immonen**.

Yksi selitys Suomen ja muun Euroopan väliseen eroon on Immosen mukaan suomalainen käytäntö sitoa asuntolaina lähes poikkeuksetta lyhyehköön viitekorkoon.

”Todennäköisesti nykyisenkaltaista poikkeuksellista hintakehitystä Suomessa ei olisi tapahtunut, jos asuntolainat sidottaisiin pääasiassa pitkiin, yli 5 vuoden korkoihin. Pidemmällä ajanjaksolla euroalueen korkotaso tulee nousemaan nykytasosta. Suomessa riski korkojen noususta on siis lähes kokonaan kotitalouksilla, kun taas Euroopassa useammin rahoituslaitos kantaa tämän riskin. Siksi vastuullisen lainanantajan tulee opastaa asiakastaan riskin muodostumisesta ja varautumisen mahdollisuuksista.”

Lue koko suhdannekatsaus Tapiolan sijoittaja-asiakkaiden verkkolehdestä www.sijoitustalous.fi. Seuraava suhdannekatsaus julkistetaan joulukuussa 2010.

LISÄTIEDOT:

Suhdannekatsaus:

Jari Järvinen
pääekonomisti, Tapiola-ryhmä
(09) 453 2049

Harri Lauslahti
toimitusjohtaja, Tapiola Pankki
(09) 453 7100

Asunto- ja kiinteistömarkkinat:

Vesa Immonen
toimitusjohtaja, Kiinteistö-Tapiola
(09) 453 3412

sähköpostit: etunimi.sukunimi@tapiola.fi

Taulukko 1. Kansainvälisen talouden ennusteet: BKT:n määrän muutos, %
(Suluissa Tapiola Pankin suhdannekatsauksen ennuste joulukuulta 2009)

	<u>Tapiola</u>		<u>IMF</u>	
	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
USA	2,9 (2,5)	1,7 (1,5)	3,1 (1,5)	2,6 (2,8)
Euroalue	0,9 (1,0)	0,4 (0,5)	1,0 (0,3)	1,5 (1,3)
Japani	2,8 (1,5)	1,5 (1,0)	1,9 (1,7)	2,0 (2,4)
Maailma	3,2 (3,6)	2,5 (3,0)	3,3 (3,1)	3,4 (4,2)

Lähteet: Tapiola-ryhmä ja IMF.

Taulukko 2. Kansainvälisen talouden ennusteet: Inflaatio, %
(Suluissa Tapiola Pankin suhdannekatsauksen ennuste joulukuulta 2009)

	<u>Tapiola</u>		<u>IMF</u>	
	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
USA	1,9 (1,5)	1,0 (2,0)	2,1 (1,7)	1,7 (1,8)
Euroalue	1,1 (1,0)	0,5 (1,5)	1,1 (0,8)	1,3 (0,8)
Japani	-1,1 (1,5)	-1,0 (-0,5)	-1,4 (-0,8)	-0,5 (-0,4)
Maailma	2,1 (1,8)	1,5 (2,3)	3,7 (2,9)	3,0 (2,8)

Lähteet: Tapiola-ryhmä ja IMF.

Taulukko 3: Suomen talouden ennuste
(Suluissa Tapiola Pankin Arjen katsauksen ennuste maaliskuulta 2010)

	<u>2010</u>	<u>2011</u>
BKT, määrän muutos, %	0,0 (1,0)	1,0 (1,5)
Yksityinen kulutus	0,5 (-0,5)	1,0 (1,0)
Vienti	1,5 (2,0)	2,5 (3,5)
Tuonti	1,0 (0,0)	2,5 (3,5)
Investoinnit	-4,0 (-4,0)	1,5 (3,5)
Työttömyysaste, %	9,5 (10,5)	10,0 (11,0)
Inflaatio, %	1,5 (1,0)	1,5 (1,5)

Lähde: Tapiola-ryhmä
Ennustetta on *nostettu* tai **laskettu** edelliseen katsaukseen verrattuna

TIIVISTELMÄ TAPIOLAN ENNUSTEESTA VUOSILLE 2010–2011

Suomen bruttokansantuotteen supistuminen jatkui vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä. BKT supistui 0,4 prosenttia edellisestä neljänneksestä ja 0,8 prosenttia vuoden takaisesta. Koska myös edellisen vuosineljänneksen kasvuluku tarkistettiin negatiiviseksi, on Suomen talous ajautunut teknisesti uudelleen taantumaan.

Tapiola alentaa ennustettaan Suomen talouden BKT-kehityksestä. Tapiola ennustaa nyt kokonaistuotannon kasvuksi vuonna 2010 0,0 (1,0) prosenttia. Suurin yksittäinen selitys on nettoviennin näkymien heikentyminen. Vuoden 2011 kasvuennustetta on tarkistettu 0,5 prosenttiyksikköä alhaisemmaksi 1,0 (1,5) prosenttiin.

Kehittyvien talouksien näkymät ovat myös heikentyneet raaka-aineiden hintojen laskun ja Kiinan mahdollisen ylikuumenemisen myötä. Kehittyvät taloudet eivät ole edelleenkaan immuuneja länsimaiden kysyntäshokeille. Euroopan velkakriisi hidastaa kasvua myös kehittyvillä markkinoilla.

Yhdysvalloissa asuntojen hinnat ovat jatkaneet maltillista nousuaan, mutta luotonannon kiristyminen ja velkojen takaisinmaksu leikkaavat kulutusta ja investointeja. Euroalue on maailmantalouden heikoin lenkki ja velkakriisi uhkaa sysätä euroalueen uuteen taantumaan ja hintojen laskukierteeseen. Japanissa kasvu on ollut alkuvuonna Yhdysvaltoja ja euroaluetta nopeampaa, mutta jenin viimekuukausien vahvistuminen toimii jarruna viennin kasvulle.

Suomen talous myötäilee viipeellä teollisuusmaiden yleistä trendiä ja talous palaa hitaalle kasvu-uralle 2010. Yritysten ja kuluttajien tunnelmat ovat viime kuukausina jatkaneet paranemistaan, mutta kansainvälisen talouden hidastuminen on myös Suomen taloudelle huono uutinen.

FED jatkaa nollakoron politiikkaa. FED pyrkii elvyttämään taloutta ja torjumaan deflaatoriskiä. Resurssien (työvoima ja kapasiteetti) vajaakäyttö, asunto- ja rahoitusvarallisuuden lasku sekä yksityisen sektorin velkaantuminen ovat deflaatorisia tekijöitä. Inflaatoriski on tarkastelujaksolla olematon.

EKP pitäytyy nykyisessä korkotasossa. Inflaatio- ja rahamäärätavoitteet mahdollistavat ennätysalhaisen korkotason jatkumisen. Velkakriisin myötä EKP on joutunut ottamaan uudelleen käyttöön epätavanomaiset toimenpiteet. Finanssipolitiikan kiristykset nykytilanteessa kasvattavat uuden notkahduksen ja hintojen laskun riskiä. EKP joutuu torjumaan näitä riskejä pitämällä ohjaukskonsa alhaalla aina ensi vuoden loppuun asti.

Euro on edelleen yliarvostettu dollaria vastaan ja hintakilpailukyvyyn palauttaminen edellyttää aliarvostettua valuuttakurssia. Käytännössä tämä tarkoittaa selvästi alle pariteetin olevia tasoja. Euron heikentyminen on lisännyt tuontitavaroiden hintojen nousupaineita. Euron viimeaikaisen voimakkaan heikentymisen vuoksi Tapiola nostaa kuluvan vuoden inflaatioennusteen 1,5 (1,0) prosenttiin. Vuoden 2011 keskimääräiseksi kuluttajahintainflaatioksi Tapiola ennustaa edelleen 1,5 (1,5) prosenttia.

Öljyn hinta on puoliintunut huipputasoilta ja hinta pysyy tarkastelujaksolla keskimäärin 60–70 dollarissa tynnyriltä. Pitkällä aikavälillä öljyn hintaan kohdistuu nousupaineita ylikysynnän ja rajallisen jalostuskapasiteetin vuoksi.

Euroalueen velkakriisin hoito edellyttää EU-komission ja jäsenmaiden tiiviimpää koordinaatiota talouspolitiikassa. Kansallinen liikkumavara vähenee, ja palkkaneuvottelujen merkitys kansallisen hintakilpailukyvyyn ylläpitäjänä korostuu. Ylisuuret palkankorotukset heikentävät yritysten kilpailukykyä ja maksavat työpaikkoja.

Suomen talouden suurin riski liittyy Euroopan velkakriisin hoitoon. Liian tiukka budjettikuri johtaa poliittisiin jännitteisiin maiden sisällä ja välillä, mutta nykyisen jatkuminen voi johtaa euroalueen hajoamiseen. Huonot uutiset välittyvät meille viennin, rahoitus- ja hyödykemarkkinoiden sekä luottamusindikaattoreiden heikkenemisen kautta. Edessä on hitaan kasvun jakso, jossa valtiot keskittyvät tasapainottavat talouksiaan. Tämän ”tasapainottamisen” jälkeen pitkän aikavälin näkymät ovat paremmat ja euroalue lähempänä Lissabonin sopimuksen tavoitteita.

Suurin riski maailmantaloudelle on teollisuusmaiden finanssipolitiikan liian aikainen kiristäminen. Talouksien tasapainottaminen supistaa kysyntää, mikä voisi pahimmillaan johtaa uuteen taantumaan, työttömyyden kasvuun, verotulojen supistumiseen ja alijäämien kasvuun.

Suomessa pääkaupunkiseudun asuntomarkkinat kuumentuivat alkuvuonna. Vanhojen asuntojen hinnat nousivat peräti 15,7 prosenttia edellisvuodesta. Koko maassa nousua oli 7,7 prosenttia. (Huom, vuonna 2009 samaan aikaan hinnat vielä laskivat.) Merkittävä tekijä asuntojen hintojen nousulle on historiallisen alhainen korkotaso, joka vauhdittaa asuntojen kysyntää ja kauppaa. Koska vapaarahoitteisten asuntojen uudistuotanto väheni nopeasti taantumisen iskettyä, on uusien asuntojen tarjonta vieläkin kysyntään nähden vähäistä. Erityisesti pääkaupunkiseudulla hinnat jatkavat nousuaan.