

## **TAPIOLA PANKIN SUHDANNEKATSAUS 2/2011:**

**Suomen talous ajautuu ensi vuonna taantumaan, kokonaistuotanto supistuu 1,5 prosenttia**

LEHDISTÖTIEDOTE

Julkinen 15.12.2011 klo 9.00

**Tapiola alentaa selvästi Suomen talouden kasvuennustetta vuodelle 2012 -1,5 prosenttiin (1,0 % syyskuun 2011 ennusteessa). Työttömyys nousee ensi vuonna 8,5 prosenttiin. Heikot työllisyysnäköymät ovat kuluttajien kannalta suurin riski. Tapiola arvioi euroalueen hajoamisen todennäköisyyden nousseen 30-35 prosenttiin. Euron pelastaminen kaventaa väistämättä kansallista budjettivaltaa. Kansainvälisen talouden merkittävimmät riskit liittyvät Euroopan rahaliiton hajoamiseen, Yhdysvaltain talouden uuteen notkahdukseen ja Kiinan asuntokuplan puhkeamiseen.**

Keskeiset teollisuusmaat ajautuvat taantumaan euroalueen johdolla, ja Euroopan velkakriisin syveneminen ja laajeneminen uhkaa painaa myös Yhdysvaltain talouden taantumaan. Kiinan asuntokuplan puhkeaminen puolestaan hyydyttäisi rakentamisen, millä olisi huomattavia vaikutuksia maailman raaka-ainemarkkinoille ja raaka-aineiden tuottajien kasvunäkymiin.

Suomen taloutta kuvaava OECD:n ennakoiva suhdanneindikaattori laskee nyt jopa nopeammin kuin syksyllä 2008.

”Suomen talouden suurimmat riskit välittyvät meille viennin, rahoitus- ja hyödykemarkkinoiden sekä luottamusindikaattoreiden heikkenemisen kautta. Tapiolan kasvuennusteen pudotus on iso, sillä yleinen arvio ensi vuodesta on ollut, että kasvu olisi plusmerkkistä. Bruttokansantuotteen pudotusta hillitsee tällä kertaa se, ettei yrityksillä ole suuria varastoja, joiden nopea purkaminen johtaisi tuotannon voimakkaisiin supistuksiin. Toisaalta valtiontaloudessa ei ole elvytysvaraa, vaan budjettipolitiikkaa joudutaan todennäköisesti kiristämään samanaikaisesti alenevan yksityisen kysynnän kanssa”, sanoo Tapiola-ryhmän pääekonomisti, Tapiola Varainhoidon apulaisjohtaja **Jari Järvinen**.

Vuonna 2012 Suomen valtionvelka kasvanee lähes 10 prosenttia. Jos bruttokansantuote samaan aikaan supistuu, Suomen velka-bruttokansantuote-suhde heikkenee erittäin nopeasti. Kotimaassa kuluttajien luottamus talouteensa on kesäkuukausien jälkeen romahtanut. Työmarkkinoiden raamisopimus ja aleneva inflaatio näyttäisivät kuitenkin takaavan reaaliensioiden nousun ensi vuonna.

### **Heikko työllisyyskehitys jarruttaa talouskasvua pitkällä tähtäimellä**

Tapiola ennustaa työttömyyden nousevan ensi vuonna 8,5 prosenttiin ja vuonna 2013 9,0 prosenttiin. Jos investointikysyntä pysyy maailmanlaajuisesti vaisuna tai kääntyy euroalueen velkakriisin vuoksi jopa uuteen laskuun, teollisten työpaikkojen vähennystarve voi nousta Suomessa huomattavasti. Uutta taantumaa tuskin hallittaisiin enää lomautuksin vaan työttömyys voisi kääntyä selvään nousuun, Tapiola arvioi.

Lähivuosina Suomen taloutta rasittaa myös työikäisen väestön jyrkkä väheneminen. ”Jos työllisyyttä ei saada merkittävästi nostettua ja jos julkisen sektorin ja palvelualojen tuottavuuskehitys ei parane oleellisesti, Suomen talouden pitkän aikavälin kasvuvauhti uhkaa jäädä noin 1,5 prosentin tuntumaan”, Järvinen sanoo.

”Talouden syklit ovat lyhentyneet ja talouden perustekijöiden vaihtelu on lisääntynyt. Tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että uuteen taantumaan ajaututaan korkean työttömyyden oloissa. Tämä asettaa talouspolitiikalle uudenlaisia haasteita, koska elvytysvara on nykytilanteessa rajallinen.”

### **EKP joutuu alentamaan korkoa ja lisäämään ongelmamaiden valtionlainaostoja**

Tapiolan mukaan eurojärjestelmän pelastaminen edellyttää taloudellisen integraation oleellista syventämistä kansallisen budjettivallan kustannuksella, mutta asia on poliittisesti vaikea ratkaista nopealla aikataululla.

”Euroopan keskuspankin (EKP) politiikan painopiste on velkakriisin akuutin vaiheen hoidossa. Inflaatio- ja rahamäärätavoitteet on työnnetty taka-alalle. Arvioimme, että EKP joutuu laskemaan ohjauskoron lähelle nolaa ja joutuneen lopulta kasvattamaan ongelmamaiden valtionlainaustoja merkittävästi nykytasolta. EKP:lla on siis merkittävä rooli velkakriisin ratkaisussa”, Järvinen sanoo.

Tapiolan mukaan korkotaso pysyy jatkossakin niin alhaisena, että esimerkiksi asuntolainaan liitettävä korkokatto ei ole asiakkaan kannalta kannattava tuote. Korkokatto olisi kannattava vain siinä tapauksessa, että korot nousisivat paljon ja olisivat pitkään korkealla. Tarkastelujaksolla merkittävä korkojen nousu ei kuitenkaan näytä todennäköiseltä.

Sijoittajallekaan riskittömiä korkotuottoja ei enää ole tarjolla. Tapiolan sijoitussuosituksessa käteinen, eli pankkitilit, lyhyet määräaikaistalletukset ja rahamarkkinasijoitukset ovat ylipainossa. Myös osakeriskin asteittainen nostaminen on otettu harkintaan.

### **Asuntokauppoja harkitaan aiempaa pidempään**

Asuntojen myyntiajat alkoivat syksyllä pidentyä myös suurissa kasvukeskuksissa. Kasvukeskuksissa myynnin hidastuminen näkyi erityisesti uusien asuntojen kaupassa sekä arvokohteissa. Uusien asuntojen hinnat kääntyivät lievään laskuun sekä pääkaupunkiseudulla että muualla Suomessa. Tilastokeskuksen tietojen mukaan myös vanhojen kerros- ja rivitalojen hinnat laskivat koko maassa hieman. Pääkaupunkiseudulla laskua kertyi lokakuussa 0,3 prosenttia ja muualla maassa 0,5 prosenttia. Edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna hinnat kuitenkin vielä nousivat 1,6 prosenttia koko maassa.

”Näkymät siitä, että asuntolainojen viitekorot tulevat pysymään matalina lähitulevaisuudessa, tukevat asuntomarkkinoita. Myös ostovoimaa sekä taloutta tukeva maltillinen palkkaratkaisu on omiaan tukemaan asuntomarkkinoita pidemmällä aikavälillä. Mahdollinen taantuma vaikuttaa erityisesti muuttotappiopaikkakuntien asuntomarkkinoilla, jossa asuntojen hinnat saattavat laskea”, sanoo Kiinteistö-Tapiolan toimitusjohtaja **Vesa Immonen**.

Rakentamisen kustannukset ovat nousseet vuoden 2009 taantumien jälkeen yhtäjaksoisesti jo lähes kahden vuoden ajan. Lokakuussa rakennuskustannukset nousivat 2,4 prosenttia verrattuna edellisvuoden lokakuuhun. Maarakennusalan kustannukset nousivat peräti 7,1 prosenttia viime vuodesta.

Rakennuskustannusten nousu aiheuttaa paineita tuotantoketjussa hintajousto- ja katteiden pienenemiseen, koska taantumassa kustannusnousua ei saada täysimääräisesti siirrettyä asuntojen hintoihin.

### **LISÄTIEDOT:**

#### **Suhdannekatseus:**

Jari Järvinen  
pääekonomisti, Tapiola-ryhmä  
040 5639 761

#### **Asunto- ja kiinteistömarkkinat:**

Vesa Immonen  
toimitusjohtaja, Kiinteistö-Tapiola  
040 5322 808

sähköpostit: [etunimi.sukunimi@tapiola.fi](mailto:etunimi.sukunimi@tapiola.fi)

Lue koko suhdannekatseus Tapiolan sijoittaja-asiakkaiden verkkolehdestä [www.sijoitustalous.fi](http://www.sijoitustalous.fi).

## LIITE: SUHDANNEKATSAUKSEN TAULUKOT

### Kansainvälisen talouden ennusteet: BKT:n määrän muutos, %

	Tapiola		IMF	
	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
USA	0,5	1,5	1,8	2,5
Euroalue	-1,5	0,0	1,1	1,5
Japani	0,5	1,0	2,3	2,0
Maailma*	2,4	3,2	3,2	3,6

Lähteet: Tapiola Varainhoito ja IMF (syyskuu 2011).  
(\* Huom! Ennuste on laskettu markkinavaluuttakurssein.)

### Suomen talouden ennuste (suluissa syyskuun 2011 ennuste)

	<u>2012</u>	<u>2013</u>
BKT, määrän muutos, %	-1,5 (1,0)	0,5
Yksityinen kulutus	0,0 (-)	0,5
Vienti	-2,0 (-)	4,0
Tuonti	-1,0 (-)	3,0
Investoinnit	-5,0 (-)	-1,0
Työttömyysaste, %	8,5 (8,2)	9,0
Inflaatio, %	1,4 (1,4)	1,8

Lähde: Tapiola-ryhmä

## TIIVISTELMÄ: TAPIOLAN ENNUSTE VUOSILLE 2012 – 2013

- Maailmantalouden kasvu on hidastunut syksyllä ja ennakoivat indikaattorit viittaavat kasvun hidastuvan edelleen alkuvuonna. Keskeiset teollisuusmaat ajautuvat tarkastelujaksolla taantumaan euroalueen johdolla. Taantumariskiä kasvattavat teollisuusmaiden finanssipolitiikan kiristystoimet, joilla pyritään tasapainottamaan talouksia. Liian aikaisin toteutetut kiristykset voivat kuitenkin johtaa päinvastaisiin tulemiin: verotulojen supistumiseen ja alijäämien kasvuun.
- Eurooppalaiset pankit ovat kehittyvien talouksien yritysten tärkeitä rahoittajia ja mahdollinen luottolama tulee heijastumaan vahvasti erityisesti Itä-Eurooppaan mutta myös muualle kehittyviin talouksiin. Kehittyvien talouksien toinen merkittävä riskitekijä liittyy Kiinan kiinteistömarkkinoihin. Hintakuplan puhkeaminen hyydyttäisi rakentamisen Kiinassa, millä olisi huomattavia vaikutuksia maailman raaka-ainemarkkinoille. Hyödykemarkkinoiden hintojen laskut heikentäisivät laaja-alaisesti raaka-aineiden tuottajien kasvunäkymiä.
- Teollisuusmaiden vaihtotaseiden tasapainottuminen edellyttää jatkossa kysynnän voimakasta siirtymistä kehittyvien talouksien kotimarkkinoille. Kehittyvien talouksien rooli maailmantalouden kasvun lähteenä korostuu entisestään.
- Yhdysvalloissa uutisvirta on ollut syksyllä odotettua parempaa, mutta Euroopan velkakiisiin syveneminen ja laajeneminen uhkaa painaa myös Yhdysvaltain talouden taantumaan. Euroalue on maailmantalouden heikoin lenkki ja velkakiisiin laajeneminen sysää euroalueen uuteen taantumaan. Japanissa hidas elpyminen jatkuu.
- Julkisen velan ja bruttokansantuotteen välinen suhde on Suomessa euroalueen alhaisimpia mutta velkaantumismuutos on kova. Valtion velka kasvaa ensi vuonna lähes 10 %. Lähivuosina Suomen taloutta rasittaa myös työikäisen väestönosuuden jyrkkä aleneminen. Mikäli työllisyysastetta ei saada merkittävästi nostettua eikä julkisen sektorin ja palvelualueen tuottavuuskehityksessä tapahdu oleellista paranemista, Suomen talouden pitkän aikavälin kasvuvauhti uhkaa jäädä noin 1,5 %:n tuntumaan. Pitkän aikavälin näkökulmasta Suomen talouden suurimmat haasteet liittyvät väestön ikääntymiseen, julkisen talouden rahoituspuheen rapautumiseen sekä kilpailukykyyn (korkeat yksikkötyökustannukset ja kireä verotus).
- FED jatkaa nollakoron politiikkaa ja määrällistä elvytystä. Elvyttävällä rahapolitiikalla FED pyrkii torjumaan deflaatoriskiä. Resurssien (työvoima ja kapasiteetti) vajaakäyttö, asunto- ja rahoitusvarallisuuden lasku sekä yksityisen sektorin velkaantuminen ovat deflatorisia tekijöitä. Määrällinen elvytys ei johda inflaatioon tarkastelujaksolla.
- EKP joutuu laskemaan ohjauskoron lähelle nollaa. Inflaatio- ja rahamäärätavoitteet on nyt työnnetty taka-alalle ja politiikan painopiste on velkakiisiin akuutin vaiheen hoito. EKP joutunee lopulta kasvattamaan ongelmamaiden valtionlainaostojen merkittävästi nykytasolta ja on siten merkittävä osa velkakiisin ratkaisua.
- Euron heikkeneminen päävaluuttojaan vastaan jatkuu. Viime kuukausien heikkenemisestä huolimatta euro on edelleen yliarvostettu dollaria vastaan ja hintakilpailukykyyn palauttaminen edellyttää aliarvostettua valuuttakurssia tai sisäistä devalvaatiota.
- Öljyn hinta on edelleen vuodenvaihteen tasojen yläpuolella, mutta teollisuusmaiden taantuma tuo raaka-aineiden hintoihin laskupaineita. Pitkällä aikavälillä öljyn hintaan kohdistuu nousupaineita ylikysynnän ja rajallisen jalostuskapasiteetin vuoksi.
- Asuntojen myyntiajat alkoivat syksyllä pidentyä myös suurissa kasvukeskuksissa, joissa hidastuminen näkyi erityisesti uusien asuntojen kaupassa sekä arvokohteissa. Uusien asuntojen hinnat kääntyivät lievään laskuun koko maassa. Tilastokeskuksen mukaan myös vanhojen kerros- ja rivitalojen hinnat laskivat koko maassa hieman. Pääkaupunkiseudulla laskua kertyi lokakuussa 0,3 prosenttia ja muualla maassa 0,5 prosenttia. Edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna hinnat kuitenkin vielä nousivat 1,6 prosenttia koko maassa. Kiinteistöjen ylläpidon kasvavat kustannukset aiheuttavat yhä nousupaineita vuokriin. Vuoden kolmannella neljänneksellä kiinteistöjen ylläpidon kustannukset nousivat 9,9 prosenttia edellisvuodesta tilastokeskuksen mukaan.
- Seuraava suhdannekatsaus julkistetaan kesäkuussa 2012.