

Aktian Taloudellinen katsaus 2/4 2001; videoesitys verkossa osoitteessa www.aktia.fi:

Maailmantalouden epävarmuus poikkeuksellisen suuri. Suomessa työttömyyden aleneminen uhkaa katketa, vaikka kasvu jatkuukin

Yhdysvaltain talous ei elvy optimistisimpien skenaarioiden mukaan, vaan nousukäänne siirtyy vuoden loppupuolelle. Euroalueen ohjauskorot jatkavat laskuaan jo kesän aikana. Suomen talouskehitys jatkuu pintapuolisesti tarkastellen suotuisana, mutta työttömyyden aleneminen uhkaa pysähtyä jo ennustejakson aikana. Kotimainen inflaatio jatkuu reilusti kilpailijamaita nopeampana.

Helmikuun jälkeen tapahtuneet ennusteilmapiirin suurimmat muutokset ovat seuraavat:

- Huoli maailmantalouden kasvunäkymistä on edelleen kasvanut, kun eri alueilla suhdanteiden heikkeneminen on ollut synkronoidumpaa kuin ehkä koskaan ennen.
- Yhdysvaltain suhdanneprofiliia koskevat tunnelmat ovat heilahdelleet lähes viikoittain. Relevantti keskustelu koskee nyt sitä onko laskusuhdanne "U-mallinen" vai "L-mallinen" eli ajautuuko maa taantumaan.
- Euroalueella nähdään yleisesti, että kasvu jää selvästi alle 3 prosenttiin, kun USasta alkanut talouskasvun hiipuminen leviää odotettua nopeammin.
- Japania koskeva pessimismi on lisääntynyt ja keskustelu maan rahoitussektorin kestävydestä on jälleen vilkasta. Uuteen pääministeriin kohdistuu suuria toiveita.
- FEDin aggressiivisesta rahapolitiikasta kummunnut USAn elpymistä koskeva (yli)optimismi on lisännyt uskoa amerikkalaisten yritysten menestykseen ja tukenut pääomavirtoja, jotka ovat vahvistaneet dollaria.
- Euroalueella YKHI-inflaatio on pysynyt itsepintaisesti ja reilulla marginaalilla EKP:n tavoiterajan yläpuolella. Euro maiden inflaatiokehitys on ollut yksikäsitteisen negatiivinen yllätys kaikille.
- Raakaöljyn hintatasoa koskeva epävarmuus on lisääntynyt uudelleen.
- EKP:n koronlasku ei ollut yllätys, mutta ajankohta oli. Pankki laski korkojaan juuri, kun markkinat olivat joutuneet myöntämään, että EKP:n inflaatiohuoli on ollut perusteltu. Täyskäännöksen hämmennystä ja herättää keskustelun EKP:n lausuntojen uskottavuudesta. Ja siitä kuinka nopeasti ohjauskorot tämän jälkeen alenevat.
- Suomen talouskehitystä koskeva optimismi on alkanut vavista ja ennustelukuja on korjattu alas. Yhä useammat myöntävät, että työttömyyden laskutrendi saattaa katketa kahden seuraavan vuoden aikana.

Keskeiset ennusteluvut

- Maailmantalouden aktiviteetti oli poikkeuksellinen vuonna 2000, kun koko maailman BKT lisääntyi 5 %. Talouskasvulla mitaten vuosi on paras lähes kahteen vuosikymmeneen. Kysyntä veti hintoja (ml. öljy) ja lisäsi inflaatiopaineita. Se sai keskuspankit kautta maailman kiristämään rahapolitiikkaa ja nostamaan ohjauskorkoja. Kun globaali kasvu on hidastunut, inflaatiopaineet ovat vähentymässä. Samalla korot ovat kääntyneet laskuun.
- Merkittävä osa globaalin kasvun hidastumisesta johtuu Yhdysvaltain talouskasvun taitumisesta. Kun kokonaistuotanto lisääntyi Yhdysvalloissa 5 % vuonna 2000, tänä vuonna ennustamme kasvun hidastuvan 1.4 prosenttiin (helmikuun ennusteessa luku oli sama eli 1,4 %). Vuosikasvu jää 2 prosentin tasolle vuonna 2002, vaikka aktiviteetti nousee vuoden mittaan vahvaksi.
- Yhdysvalloissa rahapolitiikan keventäminen jatkuu, mutta ei enää pitkään. Ohjauskorko, joka on nyt 4 %, painuu 3.75 prosenttiin lähikuukausien aikana.
- USAn lyhyen tähtäimen taantumariski piirtyy niin ilmeisenä, että annamme sen todennäköisyydeksi 30 % (helmikuussa 35 %). Hyvin nopean elpymisen todennäköisyys on selvästi pienempi eli 10 %.
- Euro vahvistuu, vaikka sijoittajien euroskeptisyys hidastaa prosessia. Öljyn tynnyrihintaa vaihtelee pitemmällä aikavälillä 24 - 28 (22 - 27) dollarin haarukassa.
- Euroalueen vienti kärsii maailmankaupan hiipumisesta. Työttömyyden aleneminen, näkyvissä oleva inflaation hidastuminen ja veronkevennykset kuitenkin vahvistavat kotimaista kysyntää monissa maissa. Euroalueen BKT, joka kasvoi 3 ½ % vuonna 2000, lisääntyy 2,4 % (2,9) tänä vuonna. Aktiviteetti vahvistuu hieman vuonna 2002.
- Negatiivisten inflaatioyllätysten vuoksi euroalueen inflaatio painuu alle 2 prosenttiin odotettua hitaammin. Silti Euroopan keskuspankki EKP on aloittanut rahapolitiikan keventämisen. Seuraava korkoliike saattaa tulla jo kesällä ja jatkoa syksyllä. Jos arviomme suhdanne- ja inflaatiokehityksestä on oikea, EKP:n ohjauskorot laskevat 3.5 (3.25) prosentin tasolle vuoden 2002 puoliväliin mennessä. Jos Yhdysvaltain talous vastoin odotuksiamme

elpyisi hyvin nopeasti, euroalueen korkojen aleneminen jäisi perusennustettamme pienemmäksi. Jos kansainvälinen talous ajautuisi taantumaan, korkojen lasku olisi suurempi.

- Suomessa kokonaistuotanto lisääntyi 5,7 % vuonna 2000. Tänä vuonna BKT kasvaa 3,9 % (4,2 %) eli edelleen talouden pitkän aikavälin keskikasvua enemmän. Kansainvälisen kaupan vaimenemista, kilpailukyvyn vähittäistä rapautumista ja kotimaista inflaatiokehitystä heijastaen BKT:n kasvu hidastuu 3,4 (3,4) prosenttiin vuonna 2002.
- Kasvu vetää työttömyyttä alas vielä vuonna 2001, mutta ensi vuoden aikana työttömyyden lasku voi pysähtyä. Kun kokonaistuotannon kasvusta merkittävä osa tulee sähköteknisestä vientiteollisuudesta, jossa tuottavuuden osuus kasvusta on suurempi ja työllisyyslisäyksen osuus pienempi, vahvaltakaan näyttävät BKT-luvut eivät riitä painamaan työttömyyslukuja alaspäin. Vuonna 2000 keskimääräinen työttömyysaste on Tilastokeskuksen luvuilla mitattuna 9,8 %. Ennustamme sen olevan 9,1 % (9,1 %) vuonna 2001. Vuonna 2002 työttömyyden aleneminen saattaa käytännöllisesti pysähtyä, jolloin työttömyysaste olisi 8,8 % (8,8 %). Ensi vuoden jälkipuoliskolla työttömyys voi hyvinkin kääntyä uuteen nousuun.
- Ansiotaso kohoa yli 4 % (yli 4 %) vuonna 2001 ja palkkakustannusten nousun takia kotimainen inflaatio jatkuu kilpailijamaita nopeampana. Vuositasolla inflaatio on 2,8 % (2,7 %) vuonna 2001. Palvelusektorin hinnat ovat kuitenkin nousseet lähes 4 prosentin vauhtia. Kilpailijoita nopeampi kotimainen inflaatio heikentää pitkän ajan kasvumahdollisuuksia ja vaikeuttaa työttömyysongelman syvällistä ratkaisemista.

Maailmantalouden keskeiset riskitekijät

- Globaalin kasvuskenaarion suurin epävarmuus liittyy USAn kehitykseen ja sen heijastusvaikutuksiin. Riskinä on, että USAn lasku purkautuu taantumaksi, jonka vaikutukset levittäytyisivät maailmantalouden kaikkiin osiin. Taantumaprosessin voisi käynnistää 1) uusi öljykriisi, joka veisi öljyn tynnyrihinnan pitemmäksi ajaksi 30 - 40 dollariin, 2) pääomapako ja dollarin "vapaa pudotus", 3) pankkisektorin ongelmien kärjistyminen ja velkadeflaation uhka ja/tai 4) negatiivisen "varallisuusvaikutuksen" kertautuminen niin, että kulutuksen hiipuminen käynnistää uuden korjauskierroksen ensin makroennusteisiin, sitten yritysten tulosodotuksiin ja sen jälkeen osakekurssiin. makroennusteista mikroennusteisiin ja takaisin.
- USAn laskusuhdanteen suorat vaikutukset euroalueeseen ovat rajoitetut. Ne kuitenkin vahvistuvat, kun heikkous leviää myös Aasiaan. Nyt on ilmeistä, että kerrannaisvaikutukset toteutuvat selvästi aiemmin odotettua nopeammin. Riskinä on, että kerrannaisvaikutusten voima on edelleen aliarvioitu varsinkin, kun suhdanteet heikkenevät eri alueilla samanaikaisesti..
- Suomen talouskasvun keskeinen riski on, että maailmankaupan vaimeneminen on arvioituakin dramaattisempi. Kotimaisen kysynnän riskinä on, että kuluttajien luottamus taittuu enemmän kuin talouden kehitys implikoi. Nostaako laman pitkä varjo esiin miellelyhtymät siitä mihin 90-luvun alun huonot talousuutiset olivat alkusoittona?

Aktian taloudellinen katsaus videona osoitteessa www.aktia.fi

Parantaaksemme Aktian taloudellisen katsauksen havainnollisuutta olemme tehneet videonauhoituksen, jolla Aktian pääekonomisti Timo Tyrväinen esittelee katsauksen. Nauhoitus on Internet-osoitteessa www.aktia.fi kohdassa Katsaukset.

Aktian taloudellinen katsaus julkaistaan suomeksi ja ruotsiksi. Sen voi tilata osoitteesta Aktia Säästöpankki Oyj, Viestintä, PL 207, 00101 Helsinki; viestinta@aktia.fi tai tulostaa Aktian kotisivuilta www.aktia.fi.

AKTIA SÄÄSTÖPANKKI OYJ

Lisätietoja antaa:

Pääekonomisti Timo Tyrväinen, puh. 010 247 6543

Lähettilä:

Ulrika Romantschuk, puh. 010 247 6590, 050 563 8554

viestintäpäällikkö

ulrika.romantschuk@aktia.fi

Jakelu: Tiedotusvälineet