

Aktian Taloudellinen katsaus 1/4 2002

Maailmantalouden elpyessä Suomen taantumahuolet häipyvät, vaikka korot nousevat

Maailmantalous on elpymässä. Rahapolitiikan elvyttävyyttä aletaan purkaa ensin Atlantin takana ja sitten myös euroalueella. Suomalaisille tärkeät korot nousevat vuoden loppua kohti. Suomen viennille maailmankaupan vahvistuminen on hyvä uutinen. Kansantaloudellisia johtopäätöksiä vaikeuttaa, että Nokian suomalainen tuotanto ei viime aikoina ole vastannut globaalin kysynnän kehitystä. Vaikka kokonaistuotanto alkaa vahvistua jo lähikuukausien aikana, työttömyys lisääntyy Suomessa vuoden mittaan.

Joulukuun jälkeen tapahtuneet ennustelmapiiirin suurimmat muutokset ovat seuraavat:

Huoli terroriuhkasta pitemmän ajan talousvaikutuksista on vähentynyt eikä USAssa ei enää väitellä siitä kääntyykö talous nousuun, vaan siitä kuinka nopea käänteestä tulee. Nyt kysytään myös kuinka paljon velkaantumistrendit, joita päättyvässä oleva taantuma ei juurikaan korjannut, syövätkin talouden lähivuosien kasvumahdollisuuksia.

Euroalueella on alkamassa spekulatio siitä heijastuuko USAn nousukäännöksen euroalueen kasvuun "reaaliajassa" samaan tapaan kuin laskukäännöksen vuosi sitten. Japanissa rakenneuudistusten etenemistä koskeva optimismi on hiipunut ja maa on palannut maailmantalouden riskirankingin ykköspaikalle.

Euroalueen inflaation hidastuminen näyttää kestävän odotettua pitempään ja vaarana on, että alkuvuoden inflaatiopiikki siirtyy kevään palkkasopimuksiin.

Suomessa taantumahuolia on helpottanut, että viime kevään kasvukuoppa on vahvistunut Nokia-vetoiseksi. Vuoden vaihteen heikkous on uusi huolenaihe.

Keskeiset ennusteluvut

Globaali laskusuhdanne alkoi Yhdysvalloista. Kokonaistuotannon kasvu, joka oli 4 % vuonna 2000, jäi USAssa viime vuonna 1.2 prosenttiin (joulukuussa vastaava ennusteemme oli 1.0%). Taantuma jäi kuitenkin lyhyeksi ja elpyminen on meneillään. Vaikka kesällä päästäisiin lähes 3 prosentin vuotuiseseen kasvuvauhtiin, vuositason kasvu jää 1.5 (0.8) prosenttiin vuonna 2002. Vuonna 2003 kasvu on 3.2 (3.2) %. Yhdysvalloissa rahapolitiikan keventäminen on ohi. Kun keskuspankki FED on varma, että kasvukäänteen jatkuminen ei enää vaarannu, rahapolitiikan (yli)elvyttävyyttä aletaan purkaa nopeasti. Ensimmäinen koronnosto tapahtuu mahdollisesti jo ennen juhannusta, mutta viimeistään kesän loppuun mennessä.

Maailmankaupan kasvun romahtaminen iski euroalueen vientiin. Jatkossa inflaation hidastuminen tukee yhdessä matalien korkojen kanssa kotimaista kysyntää. Euroalueen talouskasvu, joka oli 3.4 % vuonna 2000, jäi 1.5 (1.5) prosenttiin viime vuonna. Tänä vuonna kokonaistuotanto lisääntyy vain 1.4 (1.3) %, vaikka kasvun käännekehitys on jo käsillä. Vuonna 2003 kokonaistuotanto kasvaa 2.8 (2.7) prosenttia. Euroalueen sitkeänä jatkuva inflaatio painuu alle 2 prosenttiin vasta kesään mennessä. Noususuhdanteen merkit alkavat olla niin ilmeiset, että Euroopan keskuspankki EKP ei alenna enää korkojaan. Talouskasvun vauhdittuessa korot kääntyvät nousuun syksyllä.

Suomen kokonaistuotanto lisääntyi 5.6 % vuonna 2000. Viime keväänä maailmankaupan hiipuminen yhdessä Nokian tuotantojärjestelyjen kanssa romautti viennin. Siksi BKT kasvoi viime vuonna vain 0.7 (0.7) %. Maailmantalouden hidas elpyminen pitää viennin kasvun vaimeana vielä kuluvan vuoden alussa. Jos Nokian radikaalit rakennemuutokset takana, vienti alkaa kuitenkin vähitellen vetää. Hidastuvan inflaation ja matalien korkojen yhdistelmä luo hyvät edellytykset myös yksityisen kulutuksen kasvulle, kun palkansaajien ostovoima kasvaa veronkevennysten tukena runsaat 2½ prosenttia vuonna 2002. Vaikka aktiviteetti on kesällä jo vahvaa, BKT:n lisäys jää 1.5 (1.5) prosenttiin vuonna 2002. Vuonna 2003 kokonaistuotanto kasvaa 2.8 (2.8) %. Kasvuvauhdin suuret heilahtelut heijastavat ensisijaisesti viennin -- ja siis osaltaan myös Nokiakontribuution --- heilahteluja. Suomen sähkötekninen vienti putosi vuonna 2001 lähes 20 %, vaikka Nokia arvioi oman globaalin myyntinsä edelleen hieman kasvaneen. Maailmankaupan romahduksen vientivaikutuksia lienee siis kärjistänyt Nokian sisällä tapahtunut globaalin tuotantorakenteen muutos. Tätä taustaa vasten joulutammikuussa tapahtunut viennin ja teollisuustuotannon uusi pudotus on erittäin huolestuttava.

Kasvuluvut jäävät Suomen kansantalouden pitkän aikavälin keskikasvun alle ensimmäistä kertaa sitten vuoden 1993. Työttömyys kääntyykin nousuun. Vuonna 2001 keskimääräinen työttömyysaste oli Tilastokeskuksen luvuilla mitattuna 9.1 %. Vuonna 2002 työttömyysaste nousee vuositason 9.5 (9.6) % prosenttiin. Kuluvan vuoden lopulla työttömyysaste on

lähes 10%. Vaikka kokonaistuotannon vahvistuminen kääntää työttömyyden laskuun vuoden 2003 aikana, vuoden 2003 keskimääräinen työttömyysaste on 9.7 (9.8) %.

Korkea verokiila pitää yllä korkeaa työttömyyttä. 1990-luvun lopun talouspolitiikan suuri virhe oli sitoutuminen korkeaan verokiilaan. Se hidasti rakennetyöttömyyden alenemista. Kun verokiilan kaventamista lykättiin, saman suuruisen veronkevennyksen työttömyysvaikutus on pienentynyt, sillä työttömien ammattitaidon ja motivaation rapautuessa suhdannetyöttömyydellä on taipumus muuttua rakenteelliseksi. Vaikeasti työllistettävien pitkäaikaistyöttömien joukko on tästä todisteena.

Pysyvä massatyöttömyys on kansakunnan ykkösongelma. Sen ratkaiseva paraneminen edellyttää a) talouskasvua ja b) työmarkkinoiden rakenteellisia muutoksia. Työn tekemiseen ja työn teettämiseen kohdistuvan verokiilan kaventaminen on parasta työttömyyteen kohdistuvaa rakennepolitiikkaa. Sitä tulee jatkaa ja sen vaikutuksia tulee vahvistaa laajalla työmarkkinoiden rakennemuutosohjelmalla, jossa toimenpiteet tukevat toistensa vaikutuksia.

Korkojen aleneminen ja energiahintojen halpeneminen painaa *kokonaisinflaation* alle 2 prosenttiin vuonna 2002. *Kotimainen* inflaatio jatkuu kuitenkin kilpailijoita nopeampana. Se heikentää pitkän ajan kasvua ja vaikeuttaa työttömyysongelman syvällistä ratkaisemista. Palvelusektorin nopea inflaatio johtunee siitä, että Suomessa matalan tuottavuuskasvun palvelualoilla on maksettu samat palkankorotukset kuin korkean tuottavuuskasvun aloilla.

Maailmantalouden keskeiset riskit

Maailmantalouden pitkittyvän taantuman riski on pienentynyt, kun talouspolitiikka reagoi nopeasti ja tehokkaasti globaalin kasvun heikkenemiseen. Optimismia lisää öljyn halpeneminen ja terrorismin vastaisen sotaretken menestys. Samalla kansainvälisillä finanssi- ja valuuttamarkkinoilla pelko Argentiinan rahoitusmarkkinakriisin tartuntavaikutuksista näyttää vähentyneen. Dollarin yliarvostus ja ulkomaankaupan epätasapaino jättävät amerikkalaiset korko-, osake- ja valuuttamarkkinat kuitenkin haavoittuvaan tilaan. Pitkällä aikavälillä dollarin hallitsematon pudotus on yksi maailmantalouden riskeistä.

Tämän hetken tärkein maariski liittyy Japanin talouteen. Maan täysimittainen kriisiytyminen vaikuttaisi moniin instituutioihin eri puolilla maailmaa, sillä japanilaisten säästöillä on suurimittaisesti rahoitettu muualla maailmassa tehtyjä investointeja.

Suomen talouden ulkoinen uhka on, että maailmankauppa elpyy odotettua hitaammin. Kotimainen uhka on, että kuluttajien luottamus sittenkin vielä heikkenisi ja tainnuttaisi kulutushalukkuuden. Suomen positiivinen kasvuriski on, että a) Yhdysvalloista alkava elpyminen on ennustettua nopeampi ja/tai b) Nokia-johteinen viime vuoden aikana tapahtunut viennin pudotus korvautuu täysimääräisesti ja tuotantokäyrät kääntyvät koilliseen odotettua nopeammin. Suomen pitemmän aikavälin kasvuedellytyksiä kaventaa, että jatkossa Nokian globaalista myynnistä pienempi osa tuotetaan Suomessa. Jos prosessi jatkuu ripeänä, vientimme voi lähivuosina kasvaa markkinoita hitaammin.

Aktian taloudellinen katsaus

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

AKTIA SÄÄSTÖPANKKI OYJ

Lisätietoja antaa:

Pääekonomisti Timo Tyrväinen, puh. 010 247 6543

Lähetäjä:

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

viestintäjohtaja

ulrika.romantschuk@aktia.fi

Jakelu: Tiedotusvälineet