

Aktian Taloudellinen katsaus 2/4 2002

**Suomi elpyy maailmantalouden peesissä, vaikka nokiavaikutus heiluttelee kasvulukuja
Sitkeä työttömyys edellyttää, että verokiilan kaventamista jatketaan**

Maailmantalous on vahvistumassa. Rahapolitiikan elvyttävyyttä aletaan purkaa sekä Atlantin takana että euroalueella. Suomalaisille tärkeät korot jatkavat nousuaan. Suomen viennille maailmankaupan vahvistuminen on hyvä uutinen. Kansantaloudellisia johtopäätöksiä vaikeuttaa, että Nokian suomalainen tuotanto on heilahdellut ennen näkemättömän rajusti. Vaikka kokonaistuotanto kääntyy kasvuun, työttömyyden laskukäännettä saadaan odottaa.

Maaliskuun jälkeen tapahtuneet ennusteilmapiirin suurimmat muutokset ovat seuraavat:

Huoli terroriuhkayksien pitemmän ajan talousvaikutuksista on haipunut. Uusien tilastolukujen valtavirta ja lukuisat indikaattorit kertovat meneillään olevasta kansainvälisen talouden vahvistumisesta. USAssa ei enää väitellä siitä kääntyykö talous nousuun, vaan siitä mille tasolle pitemmän ajan kasvu asettuu. Keskiössä on kysymys siitä kuinka paljon velkaantumistrendit, joita päättynyt taantuma ei juurikaan korjannut, syövätkin talouden lähivuosien kasvumahdollisuuksia. Yliarvostettu valuutta ja ulkomaankaupan epätasapaino jättävät amerikkalaiset korko-, osake- ja valuuttamarkkinat haavoittuvaan tilaan. Dollarin hallitsematon pudotus on yksi maailmantalouden suurista riskeistä. Vaikka Japanissa rakenneuudistusten etenemistä koskeva optimismi on hiipunut, maailmankaupan elpymisen helpottaa talouden tilannetta. Silti Japanin talous on maailmantalouden *riskirankingin* ykkössijalla.

Euroalueella kysytään nyt heijastuuko USAn nousukäännöksen euroalueen kasvuun yhtä nopeasti kuin laskukäännöksen vuosi sitten. Euroalueen inflaatio on pysynyt itsestään EKP:n tavoitearajan yläpuolella. Nyt harva uskoo inflaation laskutrendin jatkuvan. Vaarana on, että viime vuosien inflaatiopettymykset ovat siirtymässä palkkavaatimuksiin.

Suomessa huoli taantumien leviämisestä hälveni, kun kevät-kesän 2001 kasvukuoppa vahvistui Nokia-vetoiseksi. Ennustelukujen epävarmuutta ylläpitää sähköteknisen teollisuuden tuotantolukujen raju heilahtelu.

Keskeiset ennusteluvut

Vuosi 2000 oli maailman talouskasvulla mitaten paras lähes kahteen vuosikymmeneen. Vuonna 2001 merkittävä osa maailmantaloudesta ajautui taantumiaan ja korot laskivat. Nyt on meneillään globaalien kasvun vauhdittumisen ja korkojen nousukäänteen vuosi.

Gloaali laskusuhdanne alkoi Yhdysvalloista, jossa taantuma jäi kuitenkin lyhyeksi. Viime vuoden loppu ja kuluvan vuoden alku olivat vahvat ja vuositasolla päästään 2.7 prosentin kasvuun 2002 (maaliskuussa vastaava ennusteemme oli 1.5%). Vaikka nousun hurjin vaihe on ohi, vuonna 2003 kasvua on 3.2 (3.2) %. Kun keskuspankki FED on varma, että kasvu on vakiintunut, rahapolitiikan (yli)elvyttävyyttä aletaan purkaa nopeasti. Ensimmäinen koronnosto tapahtuu kesän aikana.

Euro todennäköisesti vahvistuu edelleen vuoden loppua kohti, mutta tuskin suoraviivaisesti. Öljyn tynnyrihinta vaihtelee edelleen voimakkaasti, mutta pysyy suurimman osan ajasta tänä vuonna 23-26 dollarin haarukassa, vaikka kansainvälisen tilanteen kiristyminen voi viedä hinnan lyhytaikaisesti yli 30 dollariin.

Maailmankaupan kasvun romahtaminen iski euroalueen vieniin vuonna 2001. Kotimaista kysyntää jarrutti inflaation kiihtyminen ja yleisen epävarmuuden lisääntyminen. Jatkossa vienti vahvistuu samalla, kun inflaation vakautuminen ja epävarmuuden väheneminen tukevat yhdessä matalien korkojen kanssa kotimaista kysyntää. Euroalueen talouskasvu jäi 1.5 prosenttiin viime vuonna. Tänä vuonna kokonaistuotanto lisääntyy vielä vähemmän eli 1.3 (1.5)%, vaikka vuodet 2001 ja 2002 ovat toistensa peilikuvia: viime vuosi oli hidastuvan kasvun ja kuluva vuosi vahvistuvan kasvun vuosi. Vuonna 2003 kokonaistuotanto lisääntyy 2.9 (2.8) prosenttia. Euroalueen sitkeänä jatkuva inflaatio painuu alle 2 prosenttiin kesän aikana, mutta jo syksyllä palataan yli 2 prosentin tasolle. Siksi EKP:n ohjauskorko nousee syksyn aikana 0.5 (0.5) prosenttiyksikköä.

Suomessa BKT kasvoi viime vuonna 0.7 %. Keväällä 2001 maailmankaupan hiipuminen yhdessä Nokian tuotantojärjestelyjen kanssa romautti viennin, jonka BKT-osuus oli kymmenen vuoden aikana noussut viidenneksestä lähes puoleen. Kuluvan vuoden alun vienti ja teollisuustuotanto olivat niin vaimeat, että BKT lisääntyy vain 1.0 (1.5) % vuonna 2002. Vuonna 2003 päästään 2.8 (2.8) prosentin kasvuun. Nokian tuotantolukujen heittelehtiminen tekee kokonaistalouden kasvuluvuista poikkeuksellisen epävarmat. Vaikka kansantalouden pohjavire on selkeällä vahvistumistrendillä, relevanttien BKT-ennusteiden haarukka on nokianäkemyksistä riippuen 0.5-1.5 prosenttia 2002 ja 1.8-3.8 prosenttia 2003. Epävarmuus riippuu vain osaksi Nokian globaalia myyntiä koskevasta epävarmuudesta. Yhtä suuri merkitys on Nokian tuotannon maittaista jakautumista koskevilla ratkaisuilla.

Viime aikoina Nokian tuotanto- ja vientiluvut ovat heiluneet niin paljon, että jatkokehityksestä ei ulkopuolinen voi esittää kovinkaan perusteltuja ennusteita. Muiden alojen tuotanto on kuitenkin kääntynyt kasvuun maailmankaupan elpyessä.

Vuonna 2002 nokiakontribuutio lienee negatiivinen, vaikka asiaa koskeva epävarmuus on erittäin suuri, jos Nokian kotimaisten tuotantolukujen heilahtelu jatkuu. Realistisia arvioita Nokian BKT-vaikutuksesta ovat 2002 kaikki sellaiset, jotka asettuvat -1 ja +0.5 prosenttiyksikön välille. Ensi vuonna odotamme nokiakontribuution kääntyvän lievästi plussalle. Arvioimme realististen Nokian BKT-vaikutusta koskevien arvioiden sijoittuvan -0.7 prosentin ja +1.3 prosentin välille vuonna 2003. Näin suuri haarukka tekee Suomen BKT-ennusteet parhaimmillaankin suuntaa antaviksi.

Korkojen aleneminen ja energiahintojen halpeneminen painaa Suomen *kokonaisinflaation* 1.9 (1.7) prosenttiin vuonna 2002. Vuonna 2003 vastaava luku on 1.9 (1.9) %. *Kotimainen* palvelualojen inflaatio jatkuu kuitenkin kilpailijoita nopeampana. Se vaikeuttaa työttömyysongelman ratkaisemista.

Kasvuluvut ovat jääneet Suomen kansantalouden pitkän aikavälin keskikasvun alle ensimmäistä kertaa sitten vuoden 1993. Vuonna 2001 keskimääräinen työttömyysaste oli Tilastokeskuksen luvuilla mitattuna 9.1 % ja vuonna 2002 se kohoa 9.3 (9.5) % prosenttiin. Työttömyyden lisäys on jäänyt yllättävän vähäiseksi, kun yritykset ovat pitäneet kiinni työntekijöistään, vaikka tehtyjen työtuntien määrä on supistunut selvästi. Tästä seuraa, että talouden elpyessä ja työtuntien lisääntyessä yrityksillä ei ole pitkään aikaan tarvetta lisätyövoiman palkkaamiseen. Siksi kokonaistuotannon vahvistuminenkaan ei käännä työttömyyttä selvään laskuun ja vuonna 2003 keskimääräinen työttömyysaste on 9.2 (9.7) %.

Verokiila on Suomessa edelleen hyvin suuri. Sitkeä työttömyys edellyttää, että verokiilan kaventamista jatketaan.

Maailmantalouden keskeiset riskit

Maailmantalouden pitkittyvän taantuman riski on käytännössä poistunut. Lähivuosien tärkein maariski liittyy Japanin talouteen. Maan täysimittainen kriisiytyminen vaikuttaisi moniin instituutioihin eri puolilla maailmaa, sillä japanilaisten säästöillä on suurimmasta rahoitettu muualla maailmassa tehtyjä investointeja. Riski USAn taantuman pitkittymisestä on poistunut, kun taantuma on päättynyt. Se riski kuitenkin edelleen on, että velkaantumistrendit ja dollarin nopea heikkeneminen suistaisivat Yhdysvaltain talouden pitemmäksi ajaksi vaimean kasvun uralle. Euroalueella vaarana on, että Saksan *IG-Metallin* palkkaratkaisu muodostuu tavoitenormiksi syksyllä euromaissa käynnistävissä tuloneuvotteluissa.

Suomen talouden ulkoinen uhka on, että maailmankauppa elpyy odotettua hitaammin. Suomen positiivinen kasvuriski on, että a) Yhdysvalloista leviävä elpyminen on ennustettua nopeampi ja/tai b) viime vuoden aikana tapahtunut Nokia-johteinen viennin pudotus ja tuotantolukujen heilahtelu jäävät historiaan ja Nokian tuotantokäyrät kääntyvät pysyvästi koilliseen. Suomen pitemmän aikavälin kasvuedellytyksiä kaventaa, että jatkossa Nokian globaalista myynnistä pienempi osa tuotetaan Suomessa. Siksi 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; viestinta@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