

Suomen ja maailmantalouden suhdanneanalyysi

Joulukuu 2012

- Suomen, Euroopan ja USA:n suhdannekuva on tällä hetkellä edelleen täysin riippuvainen euroalueella tehtävistä ratkaisuista.
- Euro on keskeisin tekijä Euroopan taantumien taustalla, mutta kriisiä pahentaneet päätökset on tehty viimeisten kahden vuoden aikana.
- Ennustemme mukaan sekä Suomen että euroalueen taloudessa tapahtuu käänne parempaan ensi vuoden aikana.
- Ennusteeseen liittyy kuitenkin epävarmuutta kriisimaiden syvän laman sekä kasvavan poliittisen epävarmuuden takia.

1. Suhdannekuva

Maailmantalous jatkaa kasvuaan Euroopan velkakriisin ja Yhdysvaltojen *fiskaalisen jyrkänteen* varjossa. Yhdysvaltalainen kuluttaja on tällä hetkellä maailmantalouden tärkein toimija. Valtion talouskasvu on jatkunut verrattain hitaana, mutta kuluttajien luottamus on noussut korkeimmalle neljään vuoteen. Tämän vuoksi maailmantaloudessa on näkyvissä joitakin positiivisia merkkejä. Kiinan teollisuuden ostopääällikköindeksi nousi marraskuussa yli 50:n ensimmäistä kertaa kolmeentoista kuukauteen. Kaikki tämän yli menevät arvot kuvaavat kasvavaa tuotantoa. Monien vientivetoisten talouksien, kuten Etelä-Korean, vienti on myös syksyn aikana kasvanut.

Maailmantalouden murheenkryyni on euroalue. Euroalueen teollisuuden ja palveluiden ostopääällikköindeksit ovat selvästi alle viidenkymmenen ja euroalueen työttömyys on historiansa huipussa. Euroalue on teknisessä taantumassa eli sen BKT on supistunut kahden peräkkäisen neljänneksen aikana. Kreikan, Italian ja Espanjan talouksien alamäki jatkuu jyrkkänä. Italiassa 450 000 yritystä on lopettanut toimintansa viimeisen kolmen vuoden aikana. Maksukyvyttömyyden uhan alaiset lainat (*non-performing loans*) kasvoivat 15 %:lla ja pankkien lainojen alaskirjaukset 21%:lla lokakuussa.

Espanjassa asuntojen hinnat laskevat edelleen, mutta asunnot eivät silti mene kaupaksi. Työttömyysaste on jo yli 25% ja budjettialijäämä ylittänee tänä vuonna

8%. Kataloniassa, Espanjan talouden veturissa, saatetaan järjestää kansanäänestys itsenäisyydestä seuraavien neljän vuoden aikana.

Kreikan tilanne on kuitenkin lohduttomin. IMF:n ennusteiden mukaan Kreikan valtion velka lähenee 200% BKT:sta vuoteen 2014 mennessä, työttömyysaste on 26%, nuorisotyöttömyys liki 55%. BKT on laskenut yli 20%:lla vuoden 2008 huipustaan. Vertailukohtina voidaan pitää Suomen vuosien 1990–1993 lamaa, jolloin BKT laski 13% ja työttömyys nousi yli 18%:iin. Yhdysvaltojen 1930-luvun suuren laman aikana BKT laski 30%:lla ja työttömyys nousi 25 %:iin.

Italia, Espanja ja Portugali voivat selvitä eurossa sen jälkeen, kun niiden velat on uudelleenjärjestelty sopivalla tavalla. Kreikan kohdalla tilanne on vaikeampi. Kilpailukyvyyn palauttaminen vaatisi reippaan inflaation muissa, kilpailukykyisimmissä valtioissa, kuten Saksassa ja Suomessa, yhdistettynä Kreikan säästöohjelmaan. Tähän tuskin Saksassa tai Suomessa ollaan valmiita. On myös hyvin kyseenalaista, olisiko tällainen oman kilpailukyvyyn tarkoituksellinen tuhoaminen järkevää. Euroalueen sisäisen kaupan epätasapainot kyllä tasoittuisivat, mutta se tapahtuisi korkeamman tuottavuuden euromaiden kuluttajien ostovoiman ja elintason laskun kautta.

Kreikan talouden alistaminen kilpailukyvyyn palauttavaan sisäiseen devalvaatioon on jo käytännössä romahduttanut kreikkalaisten elintason. Siltikään Kreikan euroalueen sisäinen kilpailukyky ei ole korjaantunut riittävästi. EU:n johtajien uudessa

suunnitelmassa Kreikka saavuttaa budjetin primääriylijäämän – budjetti on ylijäämäinen ilman korkomenoja – vuonna 2014, minkä jälkeen lainapääomaa voitaisiin leikata. Tämä aikataulu on Kreikan kannalta hyvin epäedullinen. Mikäli sen talous jatkaa nykyisessä syöksykierteessään, Kreikka on todennäköisesti kokenut vuoteen 2014 mennessä länsimaiden modernin taloushistorian syvimmän laman. Tällä hetkellä Kreikka maksaa eurojäsenyydestään korkeaa hintaa.

Ikävä tosiasia onkin, että Eurooppa ja maailmantalous tuskin olisivat tässä tilanteessa ilman euroa. Taantumaan johtanut kriisimaiden ylivelkaantuminen ja niiden kilpailukyvyn heikkeneminen ei yksinkertaisesti olisi ollut mahdollista ilman euroa. Yksistään euron syyttäminen kriisistä on kuitenkin harhaanjohtavaa, koska kriisin pahenemiseen johtaneet päätökset on tehty viimeisten kahden vuoden aikana. Viimeisimpänä korjaavana toimena Euroopan keskuspankki ilmoitti euromaiden velkakirjojen oston tähtäävästä OMT ohjelmastaan syyskuussa. Tämän jälkeen kriisivaltioiden lainakorot ovat laskeneet odotuksien mukaisesti. Italian vaalit ovat kuitenkin jälleen lisänneet epävarmuutta ja nostaneet kriisimaiden lainakorkoja.

Kuten edellisessä Q-reviewssä (3/2012) selitimme, OMT ohjelma voi kuitenkin olla vain väliaikainen ratkaisu. Tämä johtuu siitä, että se piilottaa ne talouden heikkoudet, joita markkinat korkeampien valtionlainojen korkojen avulla toivat esiin. Ohjelma myös mahdollistaa kriisimaiden lisävelanoton. Mikäli kriisimaiden taloustilannetta ei saada lähitulevaisuudessa korjattua, lähtevät niiden velkakirjojen korot uudelleen nousuun, ja EKP:n on pakko osallistua velkakirjamarkkinoille. Saksa kuitenkin vastustaa euromaiden velkakirjojen suurimittaisia ostoja ja vaikuttaa todennäköiseltä, että EKP ei voi toteuttaa ohjelmaansa kuin rajoitetusti.

Viimeisimpien analyysien mukaan Kreikan veloista 70,5% on joko veronmaksajien takaamia (ERVV, EKP, IMF) tai niiden suoraan omistamia (kahdenkeskiset lainat). Koska Kreikan talous supistuu edelleen huomattavaa vauhtia, se ei tule selviämään veloistaan. Tämä tarkoittaa, että eurooppalaiset veronmaksajat tulevat vääjäämättä jossain vaiheessa kärsimään tappioita Kreikalle myönnettyistä takuista ja lainoista.

Edellisessä Q-reviewssä teimme myös analyysin euron pelastamiseksi ehdotetuista menetelmistä. Analyysimme mukaan ainoastaan Maastrichtin sopimuksen henkeen palaaminen eli pelastuspakettien lopettaminen voi pitkällä aikavälillä johtaa toimivaan yhteisvaluutta-alueeseen. Tämän seurauksena useampi valtio voisi joutua eroamaan yhteisvaluutasta, ainakin väliaikaisesti. Kustannukset olisivat myös huomattavat, mutta näkemyksemme mukaan se on ainoa poliittisesti ja taloudellisesti kestävä keino palauttaa taloudellinen kuri euroalueelle. Markkinat ovat yleisesti parhaita talouskurin valvoja ja Pohjois-Euroopan valtiot ovat tuskin halukkaita sitoutumaan pysyviin tulonsiirtoihin Etelä-Euroopan maihin.

Eurooppaa uhkaa myös Japanin kohtalo, missä koko talous, mukaanlukien pankit ja teollisuusyritykset, pelastettiin valtion ja keskuspankin toimesta 1990-luvun alun talousromahduksen jälkeen. Toimen seurauksena Japanin talouteen jäi suuri määrä kannattamattomia yrityksiä, kuten pankkeja, joita ylläpidetään koko ajan kasvavalla valtionvelalla ja keskuspankin tarjoamalla rahoituksella. Kannattamattomien yritysten taloudelle aiheuttama painolasti on johtanut siihen, että Japanin talous ei reaalisella tasolla ole kasvanut kahteen vuosikymmeneen. Eurooppa onkin käytännössä tilanteessa, jossa sen on valittava hitaan näntymisen ja suuremman korjausliikkeen mutta todennäköisen nopeamman toipumisen välillä.

Yhdysvaltojen talous näyttää jatkavan hieman kaksijaksoista kehittymistään. Kuluttajien luottamus on korkeimmillaan neljään vuoteen, teollisuuden uudet tilaukset ovat kasvussa ja työllisyys osoittaa pieniä parantumisen merkkejä. Samanaikaisesti poliitikot kuitenkin kiistelevät Yhdysvaltojen taloutta uhkaavan fiskaalisen jyrkän hoidosta. Fiskaalijyrkän teellä tarkoitetaan ensi vuoden alussa loppuvia verohelpotuksia sekä menonlisäyksiä. Jyrkänne-termiä käytetään, koska kyse on niin suurista verojen korotuksista ja menoleikkauksista, että niiden toteutuessa talous saattaisi jopa ajautua taantumaan. Uskomme kuitenkin, että sopu jyrkän teestä välttämiseksi löytyy, vaikka aika meneekin tiukille. Kumpikaan osapuoli, niin demokraatit kuin republikaanitkaan, eivät hyödy talouden uudesta taantumasta. Epävarmuus kuitenkin jarruttaa esimerkiksi yritysten investointipäätöksiä hidastaen talouden toipumista.

Yhdysvaltojen talouden suurin uhka on fiskaalijyrkänteestä huolimatta edelleen euroalueen kontrolloimaton hajoaminen. Pidämme kuitenkin tämänkin todennäköisyyttä varsin pienenä.

Suomen talous on painunut syksyn aikana taantumaan muun euroalueen mukana. Odotamme Suomen taloustilanteen paranevan ensi vuoden aikana, mutta paljon riippuu tulevista palkkaneuvotteluista. Suomella ei tällä hetkellä näyttäisi olevan varaa suuriin palkankorotuksiin eikä varsinkaan lakkoihin. Näkymät maailmantaloudessa ovat edelleen heikot, ja sen pitäisi näkyä myös palkkaneuvotteluissa. Taulukossa 1 esitämme todennäköisimmät BKT:n kasvuennusteet Suomen, Yhdysvaltojen ja euroalueen talouksille.

Taulukko 1. Yhdysvaltojen, euroalueen ja Suomen reaalisien BKT:n kasvun nowcastit sekä todennäköisimmät BKT:n kasvuennusteet (prosenttia). Lähde: OECD, Tilastokeskus ja GnS economics.

Neljännes	Yhdysvallat	Euroalue	Suomi
2012:1	0,49	-0,03	0,58
2012:2	0,31	-0,17	-1,14
2012:3	0,65	-0,05	-0,13
2012:4 nowcast	0,44	-0,22	-0,21
2012	1,9	-0,5	-0,9
2013	2,1	0,5	-0,5
2014	2,9	1,9	2,3

Nowcastien ja toteutuneiden BKT lukujen valossa Suomen BKT vähenisi tänä vuonna noin prosenttia, euroalueen BKT laskisi noin puoli prosenttia ja Yhdysvaltojen BKT kasvaisi noin kaksi prosenttia. Ennusteiden perusteella Suomen BKT vähenisi vielä ensi vuonna, mutta se kääntyisi verrattain voimakkaaseen kasvuun vuonna 2014. Euroalueen BKT kääntyisi ennusteiden mukaan kasvuun jo ensi vuonna ja kasvu vahvistuisi vuonna 2014. Yhdysvaltojen talous kasvaisi selvästi ensi ja sitä seuraavana vuonna. Vuoden 2014 ennusteisiin liittyy kuitenkin huomattavaa epävarmuutta Euroopan velkakriisin ja poliittisen epävarmuuden takia.

2. Suhdanne-ennusteet

2.1 Euroalue

Euroalue on olemassaoloaikansa pahimmassa kriisissä. Talous on ollut CEPR:n (Center for Economics Policy

Research) mukaan ollut taantumassa jo viime vuoden viimeisestä neljänneksestä lähtien, ja teknisen taantumamäärämittä, BKT:n supistuminen kahden peräkkäisen neljänneksen aikana, täytyi lokakuun lopussa.

Euroalueen tulevaisuus ei näytä ruusuiselta. Keinoja paeta kriisistä ilman selviä taloudellisia menetyksiä ei käytännössä ole. Eurobondien käyttöönotto vaikuttaa epätodennäköiseltä, ja lähes kaikkien euromaiden kyky ottaa suuria määriä lisää velkaa on rajoittunut. Lyhyellä aikavälillä euroalueen talous voidaan tarvittaessa vakauttaa Euroopan keskuspankin toimesta. Keskuspankki voi aloittaa euroalueen valtioiden setelirahoituksen esimerkiksi ostamalla tietyssä suhteessa kaikkien euromaiden velkakirjoja. Tämä laskisi valtiolainojen korkoja ja lisäisi rahan määrää euroalueella. Tämä on euroalueen eräänlainen vapaudu vankilasta -kortti. Se ei kuitenkaan korjaisi kriisin taustalla olevia ongelmia eli euroalueen sisälle syntyneitä kilpailukykyeroja eikä kannustaisi vastuulliseen budjettipolitiikkaan. Käytännössä euroalueen taloutta pystyttäisiin elvyttämään nopeasti velkajärjestelyjen ja EKP:n setelirahoituksen yhdistelmänä. Koska Saksa vastustaa kumpaakin näistä keinosta, pidämme tämän skenaarion toteutumisen todennäköisyyttä pienenä eli 15%:na.

Lyhyellä aikavälillä negatiivisin skenaario syntyisi euroalueen kontrolloimattomasta hajoamisesta. Koska olemme kahdessa edellisessä Q-reviewssä käsitelleet tätä skenaariota useammasta näkökulmasta, emme erittele hajoamisen mahdollisia tapahtumaketjuja tässä sen tarkemmin. Hajoamisskenaarioiden todennäköisyytenä pidämme 10%. Todennäköisimpänä skenaariona pidämme tilannetta, jossa nykyistä *status-quo*a pyritään ylläpitämään ainakin Saksan ensi syyskuun parlamenttivaaleihin asti. *Status quon* ylläpitäminen tarkoittaa käytännössä, että Kreikalle ja muille kriisimaille myönnetään hätälainoja, ja EKP ostaa maiden velkakirjoja jälkimarkkinoilta tilanteen niin vaatiessa. Velkapääomaa ei leikata ja Kreikka pidetään puoliväkisin mukana euroalueessa. Tämän skenaarion toteutumisen todennäköisyys on arviomme mukaan 75%.

Taulukossa 2 on esitetty euroalueen reaalisien BKT:n kasvuennusteet seuraaville kahdelle vuodelle. Kriisiskenaariorissa on oletettu, että euroalueen

hajoaminen alkaa vuoden 2013 toisella kvartaalilla. Optimistisessa skenaariossa setelirahoitus aloitetaan niinkään vuoden 2013 toisen kvartaalin aikana. Todennäköisimmän (konsensus) ennustemme mukaan euroalueen taantuma loppuisi ensi vuoden toisella kvartaalilla.

Taulukko 2. Euroalueen reaalisin BKT:n kasvuennusteet (%) eri skenaarioissa sekä syyskuun Q-review:n (3/2012) ennusteet (suluissa).

Neljännes	Optimisti	Konsensus	Kriisi
2012:4 nowcast (syyskuu)	-0,22 (0,04)	-0,22 (-0,23)	-0,22 (-1,72)
2012:1-4 (syyskuu)	-0,5 (-0,19)	-0,5 (-0,71)	-0,5 (-3,40)
2013:1	0,18	-0,04	-0,15
2013:2	0,35	0,09	-1,25
2013:3	0,37	0,16	-1,75
2013:4	0,50	0,28	-1,21
2013 (syyskuu)	1,4 (1,5)	0,5 (0,9)	-4,4 (-4,4)
2014	2,2	1,9	-0,7

2.2 Yhdysvallat

Yhdysvaltojen talous on jatkanut hidasta toipumistaan sitä uhkaavista tekijöistä huolimatta. Yhdysvaltojen kasvunäkymät näyttävätkin kohtuullisen lupaavilta. Markit Economicsin teollisuuden ostopäälikkaindeksi on ollut koko vuoden selvästi positiivinen, kuluttajien luottamus on neljän vuoden huipussaan, investointihyödykkeiden kysyntä on ollut kasvussa koko syksyn, asuntojen hinnat ovat alkaneet nousta ja pienyritysten lainoitus on kasvanut selvästi syksyn aikana. Varsinkin pienyritysten lainanoton kasvaminen on talouden kannalta hyvä merkki, koska Yhdysvalloissa pienyrityksiin syntyy yleensä eniten uusia työpaikkoja taantumien jälkeen. Tällä hetkellä Yhdysvaltojen talouden suurimmat uhat ovat niin sanottu fiskaalijyrkänne sekä euroalueen mahdollisen hajoamisen aiheuttamat rahoitusmarkkinahäiriöt.

Kuten ensimmäisessä luvussa mainittiin, fiskaalijyrkänneellä tarkoitetaan ensi vuoden alussa loppuvia verohelpotuksia sekä menonlisäyksiä, jotka poistuessaan aiheuttaisivat voimakkaan negatiivisen sokin Yhdysvaltojen talouteen. Suurin sokki syntyisi silti euroalueen hallitsemattomasta hajoamisesta.

Vaikka Yhdysvallat vie EU:hun vain noin 11% kokonaisviennistään, Euroopan pankeille on huomattava asema kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla. Euroopan pankkien varat ovat liki viisinkertaiset Yhdysvaltalaisiin pankkeihin verrattuna. Tämän seurauksena pankkien varat ovat noin 80% BKT:sta Yhdysvalloissa mutta noin 350% BKT:sta Euroopan Unionissa.

Euroalueen hajoamisen suurin uhka liittyy Euroopan pankkisektorin huonoon tappionsietokykyyn. Monet eurooppalaiset pankit omistavat suuria määriä kriisimaiden velkakirjoja, joiden arvo euroalueen hajotessa todennäköisesti laskisi huomattavasti. Euroalueen hallitsematon hajoaminen johtaisi siis melko suurella todennäköisyydellä globaaliin pankkikriisiin, koska eurooppalaisilla valtioilla ei yksinkertaisesti ole varaa pelastaa koko mantereen pankkisektoria. Pidämme kuitenkin varsin epätodennäköisenä, että euroalueen annettaisiin kontrolloimattomasti hajota, vaikka jotkut nykyisistä 17 jäsenmaasta eroaisivat eurosta. Sen maailmantaloudelle aiheuttamat riskit ovat yksinkertaisesti liian suuret. Siksi tämän negatiivisen skenaarion todennäköisyys on edellä mainittu 10%.

Taulukko 3. Yhdysvaltojen reaalisin BKT:n kasvuennusteet (%) eri skenaarioissa sekä syyskuun Q-review:n ennusteet (suluissa).

Neljännes	Optimisti	Konsensus	Kriisi
2012:4 nowcast (syyskuu)	0,44 (0,66)	0,44 (0,66)	0,44 (0,66)
2012:1-4 (syyskuu)	1,9 (2,4)	1,9 (2,4)	1,9 (1,9)
2013:1	0,58	0,47	0,30
2013:2	0,57	0,46	-1,43
2013:3	0,64	0,56	-1,44
2013:4	0,67	0,60	-0,93
2013 (syyskuu)	2,5 (3,2)	2,1 (2,9)	-3,5 (2,6)
2014	3,0	2,9	0,8

Positiivisin skenaario Yhdysvaltojen taloudelle olisi euroalueen ongelmien ratkaisu edellä mainituin tavoin. Pidämme myös tämän todennäköisyyttä varsin pienenä eli 15%. Todennäköisin skenaario Yhdysvaltojenkin kohdalla on tilanne, jossa sen talous jatkaa toipumistaan, mutta Euroopan velkakriisin aiheuttama

epävarmuus aika ajoin rajoittaa talouden kasvua. Tämän skenaarion todennäköisyytenä pidämme 75 %. Taulukossa 3 on esitetty Yhdysvaltojen reaalisen BKT:n kasvuvauhdin ennusteet seuraaville kahdelle vuodelle.

2.3 Suomi

Suomen talous on muun maailmantalouden osana sidottu euroalueen ja Yhdysvaltojen kehitykseen. Skenaariot Suomelle ovatkin käytännössä samat kuin euroalueelle, joten emme erittele niitä tässä. Taulukossa 4 on esitetty Suomen reaalisen BKT:n kahden seuraavan vuoden kasvuvauhdin ennusteet.

Taulukko 4. Suomen reaalisen BKT:n kasvuennusteet (%) eri skenaarioissa sekä syyskuun Q-review:n ennusteet (suluissa).

Neljäsnes	Optimisti	Konsensus	Kriisi
2012:4 nowcast (syyskuu)	-0,21 (-0,10)	-0,21 (-0,19)	-0,21 (-0,44)
2012:1-4 (syyskuu)	-0,9 (-0,9)	-0,9 (-1,0)	-0,9 (-1,2)
2013:1	-0,20	-0,47	-0,66
2013:2	0,27	-0,30	-1,88
2013:3	0,47	0,11	-3,56
2013:4	0,50	0,12	-2,50
2013 (syyskuu)	1,0 (2,0)	-0,5 (1,0)	-8,6 (-7,9)
2014	2,6	2,3	2,5

Suomen ennusteissa on merkillepantavaa, että talous palaisi niiden mukaan vahvaan kasvuun jokaisessa skenaariossa vuonna 2014. Kriisiskenaariossa vuoden 2013 talouden tiputuksesta tulisi hurja, mutta korjaantuminen tapahtuisi myös verrattain nopeasti.

3 Rahoitusmarkkina

Taantuma jatkuu euroalueella. Useista erilaisista elvytystoimista ja ratkaisuyrityksistä huolimatta ongelmat eivät ole poistuneet. Rahoitusmarkkinoiden tila ei ole varsinaisesti parantunut, mutta on jossain määrin vakiintunut. Tällä hetkellä vaikuttaakin vallitsevan jonkinasteinen tilanteeseen turtuminen. Uutiset, jotka aiemmin heiluttivat korkoja tai kurseja, sivuutetaan ilman suurempia vaikutuksia. Markkinoilla odotetaan miten Yhdysvaltojen fiskaalijyrkänne ratkeaa sekä EU:n ja EKP:n seuraavia toimenpiteitä. Fiskaalijyrkänteeseen saadaan ratkaisu vuoden

vaihteeseen mennessä, mutta euroalueella tapahtunee seuraavan kerran jotain merkittävää vasta tammikuun puolella. Molemmissa tapauksissa todennäköisimmin päädytään vaihtoehtoon, jolla vältetään ikävät päätökset ja varsinainen ongelman ratkaisu saadaan siirrettyä eteenpäin. 13.12. vastaisena yönä sovittu, vuonna 2014 aloittava EU:n pankkivalvonta ei yksin ratkaise nykyistä kriisiä, mutta on askel oikeaan suuntaan ollessaan EU:n yhteinen eikä ainoastaan euroalueen sisäinen (ks. myös Q-review 3/2012).

Yritysrahoituksen saatavuus on kiristynyt erityisesti pienemmille yrityksille. Samalla rahoituksen hinta on noussut koska pankit ovat nostaneet vakuusvaatimuksia ja marginaaleja. Euroalueen alhainen ohjaukorko ei olekaan suoraan tarkoittanut yrityksille edullisempaa ja paremmin saatavilla olevaa luottoa kuten aiemmin matalan koron tilanteessa, vaan nykytilanteessa pikemminkin päinvastoin. Pitkään jatkuneista hyvin alhaisista koroista johtuen pankit joutuvat nostamaan marginaaleja kattaakseen kulut ja saadakseen tuottoa. Lisäksi pankit varautuvat tulevaan kiristyvään pankkisäätelyyn ja mahdollisiin rahoitusmarkkinaveroihin.

Yhdysvalloissa varjopankkisektorin kutistuminen jatkuu ja kolmannella kvartaalilla pankkien perinteisen pankkitoiminnan varat ylittivät varjopankkisektorin varat ensi kertaa liki kahteen vuosikymmeneen. Velkapääoman purkaminen Yhdysvaltojen rahoitussektorilla siis jatkuu ja Fed tulee jatkossakin osallistumaan aktiivisesti rahoitusmarkkinoille estääkseen osakemarkkinoiden jyrkän laskun.

Deprcon on Suomen/euroalueen/Yhdysvaltojen osalta (positiivisessa) tarkkailussa. Indeksien muutokset ovat tällä hetkellä vahvasti riippuvaisia poliittisista päätöksistä Atlantin molemmin puolin.

DEPRCON

Suomi	Euroalue	Yhdysvallat
2	1	3

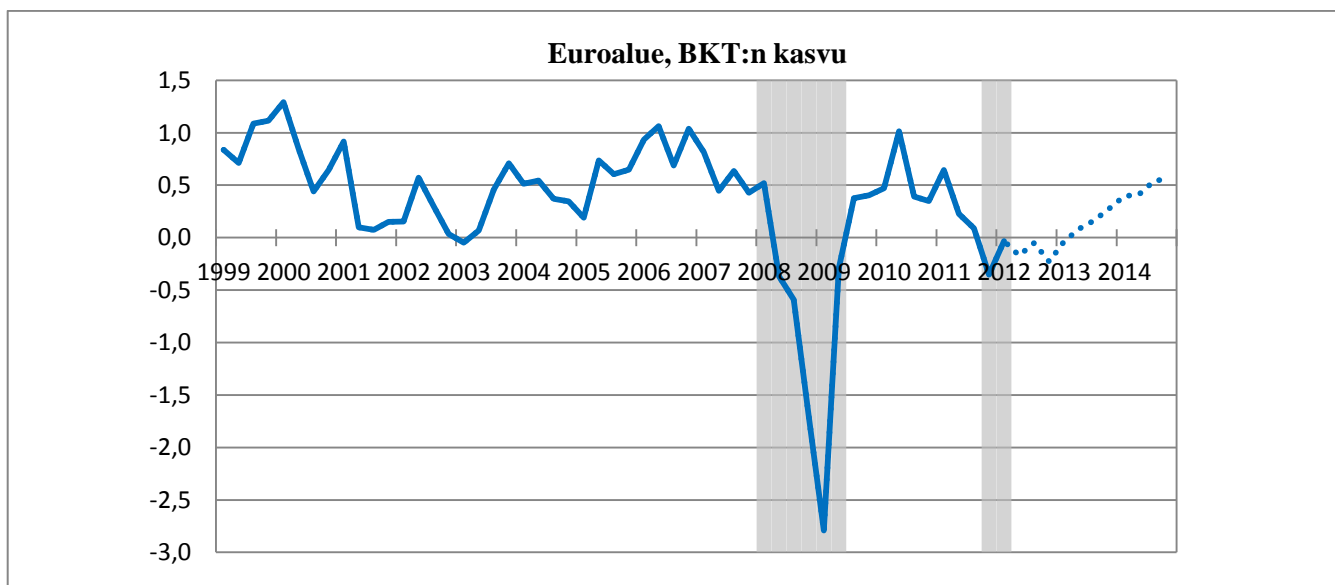
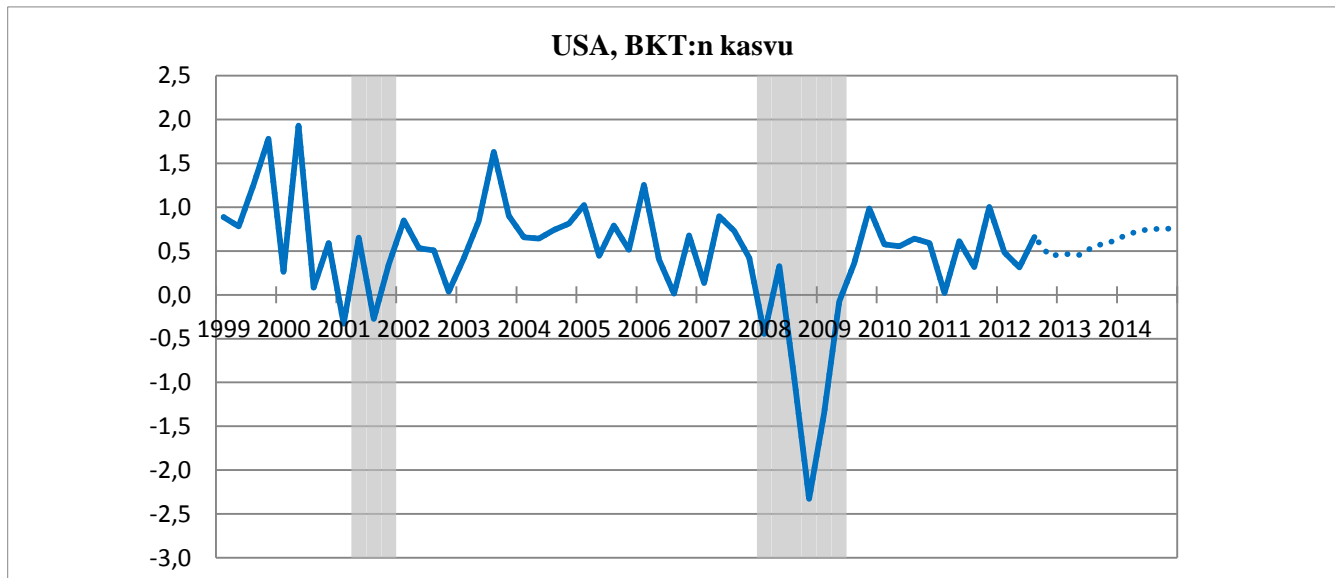
Deprcon kuvaa rahoitusmarkkinoiden ja reaalitalouden nykyistä ja lähitulevaisuuden tilaa viisiportaisella asteikolla.

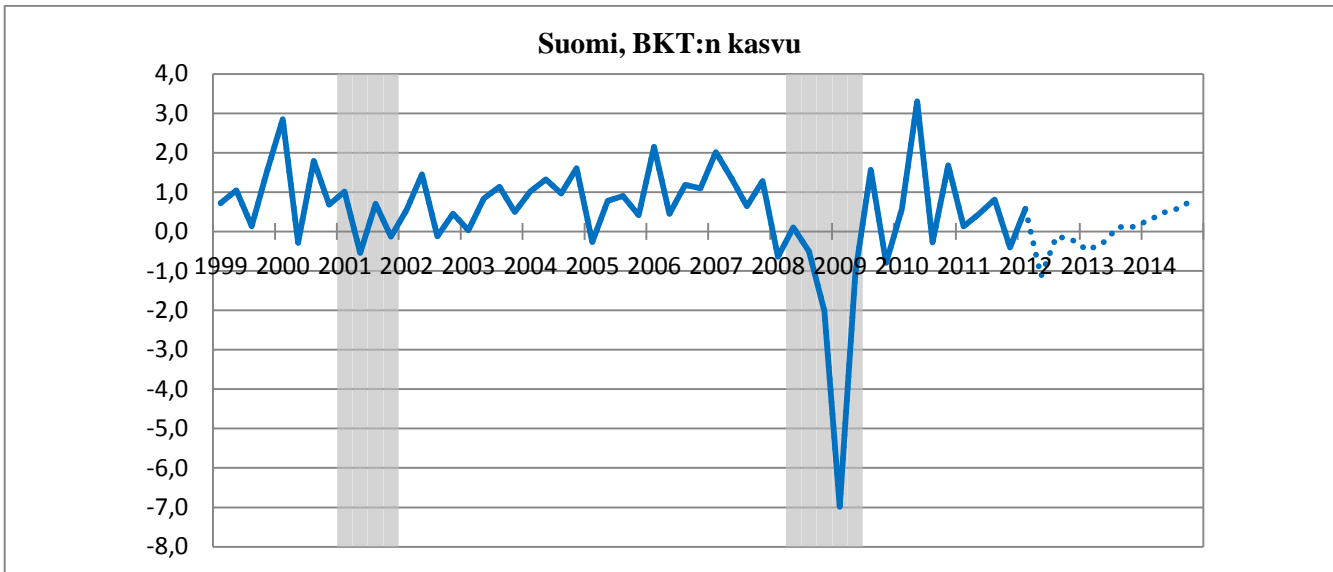
4 Johtopäätökset

Euroalueen ongelmat uhkaavat edelleen maailmantalouden kehitystä. EKP:n toimet ovat vain ostaneet aikaa Euroopan poliittisille päättäjille ratkoa euroalueen rakenteellisia ongelmia.

BKT:n kasvun ennusteet kuvioina.

Alla on esitetty euroalueen, Yhdysvaltojen ja Suomen BKT:n kasvun historia sekä todennäköisimmän skenaarion perusteella rakennettu ennuste seuraavan vuoden BKT:n kasvusta. Kuviossa harmaalla on kuvattu kunkin talouden taantumajaksot. Suomen taantumajaksot perustuvat BKT:n kasvuun sekä Makrosuhdanne-blogin (ks. <http://blogs.helsinki.fi/makrosuhdanne/>) suhdanneindikaattorin antamiin taantumajaksoihin.





Menetelmäkuvaukset

Q-review - raportissa raportoidut ennusteet perustuvat tilastolliseen mallinnukseen, jonka yhteydessä hyödynnetään uusinta akateemista tietoa niin käytettävien menetelmien kuin suhdannevaihteluiden ennustamiseen liittyvien tutkimustulosten osalta.

Nowcastit ovat ennustehetkellä muodostettuja arvioita kuluvan neljänneksen BKT:n kasvusta. Raportin kirjoittamishetkellä kyseisen neljänneksen talouskasvu, BKT:lla mitattuna, on vielä tuntematon. Tästä johtuen myös tälle ajankohdalle on tulevaisuuteen suuntautuvien ennusteiden (*forecast*) lisäksi muodostettava ennuste (*nowcast*). *Nowcastit* muodostuvat tilastollisen malliin perustuen, jossa hyödynnetään ennustehetkellä tiedossa olevaa informaatiota talouden tilasta kyseisen neljänneksen aikana.

Varsinaiset BKT-ennusteet perustuvat dynaamiseen tilastolliseen ennustemalliin, jonka yhteydessä eri neljänneksille muodostetut ennusteet riippuvat aina edellisen neljänneksen toteutuneesta BKT-kasvusta tai sen ennusteesta. Lopputuloksena saadaan ennusteet kaikille kolmelle talousalueelle (Suomi, euroalue ja Yhdysvallat) siten, että ennusteita muodostettaessa eri talousalueet ja niille tehtävät ennusteet voivat riippua toisistaan. Eri ennusteskenaariot perustuvat GnS economicsin rakentamiin malleihin sekä GnS economicsin asiantuntijanäkemykseen tulevasta suhdannekehityksestä.

Tarkemmin suhdanne-ennusteiden muodostamisesta ja siihen liittyvistä seikoista on kerrottu GnS economicsin kotisivuilla osoitteessa www.gnseconomics.com.

.....

Seuraava Q-review julkaistaan maaliskuussa 2013.

.....

Tämä GnS economicsin raportti ei sisällä kehotusta ostaa mitään hyödykkeitä, arvopapereita tai investointeja. Raportissa esitettyä informaatiota voidaan pitää luotettavana, mutta sen tarkkuutta ei voida taata. Raportissa esitetyt ennusteet eivät välttämättä korreloi myöhemmän maailmantalanteen kanssa. Henkilöt, jotka käyttävät tämän raportin tietoja, tekevät sen omalla riskillään eikä GnS economicsia voida pitää vastuullisena mistään raportin perusteella tehdystä toimesta tai tekemättä jättämisestä. GnS economicsin raportit edustavat yrityksen sisällä tehtyä analyysiä eivätkä siten välttämättä kenenkään yksittäisen henkilön näkemystä saati heidän taustaorganisaatioiden mahdollisia näkemyksiä.

Lisätiedot:

Tuomas Malinen, VTT

Toimitusjohtaja

puh: +358 40 196 3909

email: tuomas.malinen@gnseconomics.com

<http://www.gnseconomics.com>