

Väsynyt odottamaan

Yleiskatsaus 02

ÖLJYN HALPENEMINEN TUKEE MAAILMANTALOUTTA
EKP ELVYTTÄÄ LISÄÄ

Suomi 04

TALOUS SUPISTUU NELJÄTTÄ VUOTTA PERÄKKÄIN
SUOMEN KANSANTALOUS SYÖ ENEMMÄN KUIN TIENAA
PÄÄOMAKANTA SURKASTUU

Keskeiset tunnusluvut 06



Väsytynyt odottamaan

- Suomi köyhtyy
- Halpenevasta öljystä apua globaaliin talouteen
- Euroopan keskuspankilta tulossa lisää elvytystä

Suomi köyhtyy

Suomen pitkäaikainen laskusuhdanne on kääntänyt koko kansantalouden säästämisen negatiiviseksi. Rahaa ei jää entiseen tapaan lainojen takaisinmaksuun eikä investointeihin. Tuottavuutta parantavat kone- ja laite- sekä tutkimus- ja kehittämisinvestoinnit ovat niin pienet, että ne eivät riitä kattamaan poistoja.

Niinpä tehdasteollisuudessa pääoman nettokanta pienenee. Koko taloudessa pääoma pienenee rakentamista lukuun ottamatta. Se heikentää olennaisesti tuotantokapasiteettia, jarruttaa tulevaa talouskasvua ja heikentää julkisen talouden rahoituspohjaa.

Toistaiseksi Suomen kansantalouden koko pääomakanta on kasvanut, mutta kasvu on perustunut vain rakentamiseen. Nyt myös rakentaminen on jäähtynyt siinä määrin, että koko pääomakanta on vaarassa alkaa pienentyä.

On toimittava nopeasti. Suomeen tarvitaan lisää vientituloja ja työllisyyttä. Verotuloja tuottava yksityisen sektorin työllisyys on vähentynyt 40 vuodessa 18 prosenttia. Samaan aikaan koko väestö on lisääntynyt 15 prosenttia ja julkisen sektorin työpanos 60 %.

Yksityisen sektorin pienentynyt työpanos pystyi ylläpitämään kasvavan väestön tarpeet aina finanssikriisiin saakka nopeasti kohenevan tuottavuuden ansiosta. Nyt se ei enää siihen pysty.

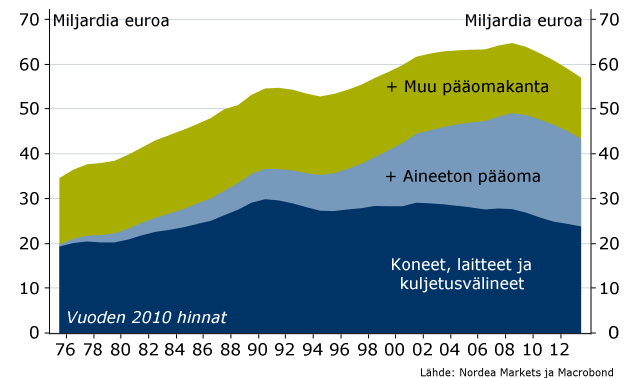
Vuoden 2008 jälkeen Suomen tuottavuus on romahtanut, mikä käänsi julkisen sektorin alijäämäiseksi. Alijäämä on kestänyt 6 vuotta, eikä sitä pystytä kuromaan umpeen verotuksen kiristämällä niin kuin on tähän saakka tehty. Myös julkisia menoja on pienennettävä.

Esimerkiksi kuntien kaikki yli 500 tehtävää pystytään nimeämään ja niiden synty ajoittamaan tarkasti lainsäädännössä. Niinpä niiden poistaminenkaan ei voi olla mahdotonta, vaikka poliittisesti asia siltä näyttääkin.

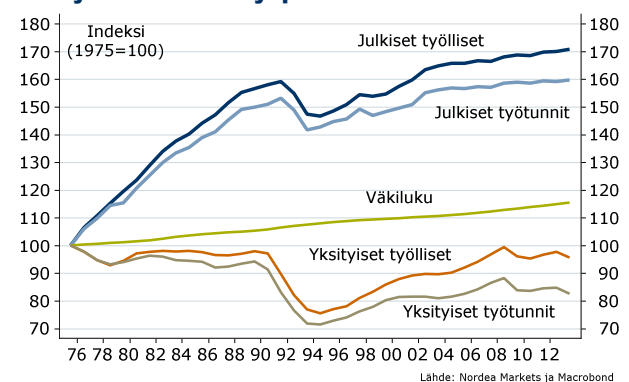
Lyhyellä tähtämellä tarvitsemme työvoimakustannusten leikkauksen vientisektorin kilpailukyvyyn parantamiseksi ja tuloveronalennuksia kotimaisen ostovoiman tukemiseksi. Pidemmän aikavälin kasvun tukemiseksi hallituksen täytyy viedä rakennepaketti ripeästi loppuun saakka.

Sekään ei riitä. Lisäksi tarvitsemme uutta teollista pohjaa rakentavan tutkimus- ja kehittämistoiminnan tukea, aggressiivista yhteisöveropoliittikkaa sekä työmarkkinoilla osa-aikatyön tekemisen helpottamista ja kokoaikatyösä olevien työajan pidentämistä.

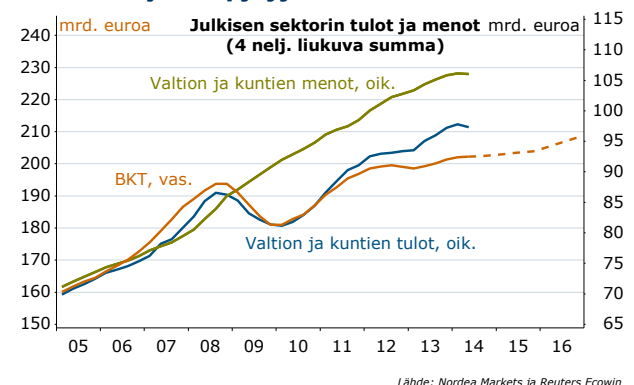
Tehdasteollisuuden nettopääomakanta pienenee



Yksityisen sektorin työpanos vähenee



Julkinen alijäämä pysyy suurena



Halpenevasta öljystä apua globaaliin talouteen

Öljyn hinnan yllättävän suuri lasku tukee maailmantalouden elpymistä. Hinta on laskenut jo kolmanneksen viime kesästä alle 70 dollariin.

Entistä halvemman öljyn hinnan kausi näyttää myös säilyvän. OPEC päätti marraskuun lopun kokouksessa pitää kiinni entisistä tuotantokiintiöistään. OPEC siis painottaa enemmän markkinaosuuksien puolustamista kuin julkisen talouden tasapainoa. Päätös myös pitää yllä salaliitto-teorioita, joiden mukaan halvemmalla hinnalla on tuhoisia vaikutuksista Yhdysvaltojen liuske-energiasektorille sekä Venäjälle.

Öljyn hinnan säilyminen nykyisellä tasollaan pidempään nostaisi globaalia talouskasvua ensi vuonna lähes prosenttiyksikön. Silti globaali talouskasvu piristyy tänä ja ensi vuonna häidin tuskin syksyllä ennakoimaamme tahtia Japanin ja Euroopan vaikeuksien vuoksi.

Japanissa keväällä korotettu myyntivero on syönyt kasvun eväitä ja öljyn hinnan lasku on hidastanut inflaatiota. Tämän seurauksena keskuspankki ilmoitti marraskuussa lisäelvytyksestä jenin heikentämiseksi ja tuontihinta-inflaation lisäämiseksi. Pääministeri Abe puolestaan tilasi uudet vaalit joulukuulle, jossa hän pyrkii saamaan mandaatin siirtää ensi syksyille suunniteltu uusi veronkorotus vuodelle 2017 ja neljä lisävuotta aikaa toteuttaa vaikeita rakenneuudistuksia.

Yhdysvallat ja Iso-Britannia piristyvät aiemmin arvioimaamme tahtia, mutta Kiinan kasvu on hiipumassa. Kiina alensi kaikkien yllätykseksi keskuspankkikorkoa marraskuun loppupuolella ja on lisäksi helpottamassa pankkien etenkin pk-yrityksille suunnatun lainanannon ehtoja. Ne täydentävät muuta tämän vuoden elvytystä, ja pitävät yhdessä rahoitusmarkkinoiden asteittaisen vapauttamisen kanssa Kiinan kasvun reilussa seitsemässä prosentissa.

Euroopan keskuspankilta tulossa lisää elvytystä

Halvempi öljy tukee Euroopan kasvua, mutta samalla lisää deflaatiovaaraa. Marraskuussa inflaatio palasi pohjanoteeraukseensa 0,3 prosenttiin, mikä ajan myötä alentaa myös pohjahintainflaatiota. Koska inflaatio-odotuksetkin ovat olleet laskussa, Euroopan keskuspankki päättää uudesta elvytyspaketista joulukuussa ja vielä toisesta uudesta paketista maaliskuuhun mennessä. Joulukuun paketissa ilmoitetaan yrityslainojen ja maaliskuussa valtionlainojen osto-ohjelmasta.

Valtionlainoja ostetaan jälkimarkkinoilta EKP:n niin sanotun pääoma-avaimen mukaan, mikä on Suomelle hyvä uutinen. Suomella on velkaa koko euroalueen velasta vähemmän kuin sen osuus on euroalueen bruttokansantuotteesta, joten osto-ohjelmassa ostetaan suhteellisesti paljon Suomen velkakirjoja, mikä painaa Suomen velastaan maksamaa korkoa.

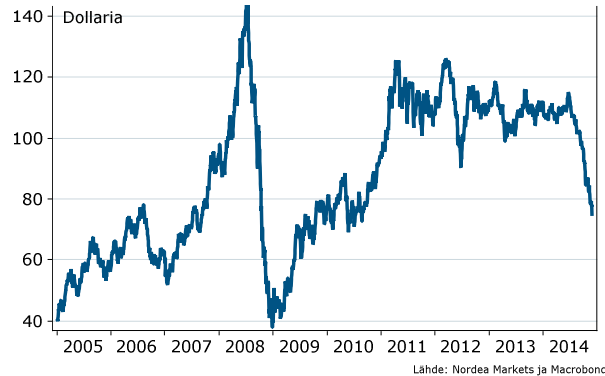
Uudet ohjelmat osoittavat EKP:n päättäväisyyttä, lisäävät taloustoimijoiden luottamusta euroalueen tulevaisuuteen, alentavat hieman pidempiä korkoja, tukevat osakekursien kehitystä ja tuovat toivotun heikennyksen euron arvoon, mikä nostaa tuontihintainflaatiota.

Aki Kangasharju

aki.kangasharju@nordea.com

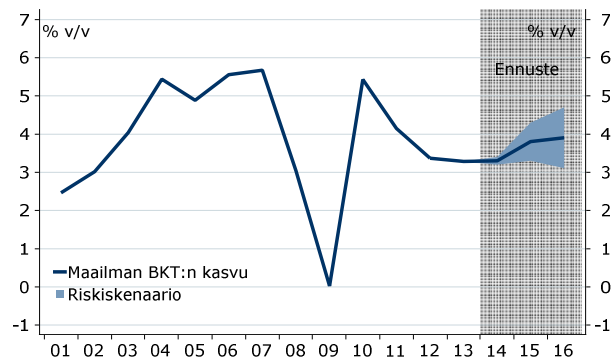
+358 9 1655 9952

Halpeneva öljy tukee maailmantaloutta



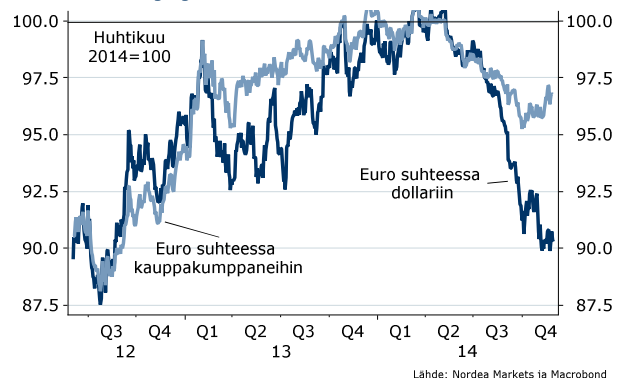
Lähde: Nordea Markets ja Macrobond

Maailmantalous parantaa



Lähde: Nordea Markets and Macrobond

Euro heikentynyt lähinnä suhteessa dollariin



Lähde: Nordea Markets ja Macrobond

Suomi köyhtyy

- Talous supistuu neljättä vuotta peräkkäin
- Kansantalous syö enemmän kuin tienaa
- Vienti piristyy myöhään vuonna 2015
- Eväät kulutuksen ja investointien nousulle uupuvat

Talous supistuu neljättä vuotta peräkkäin

Olemme alentaneet Suomen talouden lähivuosien kasvu-arvioitamme. Tärkein syy korjauksiin ovat kotimaisen kysynnän aiempaa synkemmät näkymät. Yksityinen kulutus supistuu kotitalouksien ostovoiman puutteessa. Kaupan ja muiden kotimaisten palvelualojen tilanne jatkuu vaikeana. Työllisyyden näkymät ovat heikot ja investoinnit vähenevät lisää. Viennin vaisut näkymät eivät ole muuttuneet oleellisesti syksyn aikana. Näköpiirissä ei ole nopeaa piristymistä, jos toisaalta odotuksissa ei ole merkittävää laskuakaan.

Arvioimme Suomen kokonaistuotannon supistuvan vuonna 2015 jo neljättä vuotta peräkkäin. Vuonna 2016 ylletään vain hauraaseen nousuun. Vuoden 2015 kasvuennustetta on alennettu runsaalla puolella prosenttiyksiköllä -0,3 prosenttiin ja vuoden 2016 arviota korjattu hieman alas 1,0 prosenttiin. Kuluvan vuoden arvion olemme pitäneet ennallaan -0,5 prosentissa.

Ennustetuilla kasvuvauhteilla finanssikriisiä edeltäneen kokonaistuotannon tason saavuttaminen uudelleen karkaa lähemmäksi kuluvan vuosikymmenen loppua. Ajanjakso, jonka keskimääräinen talouskasvu asettuu pyöreäksi nol-laksi, näyttää siten venyvän yli vuosikymmenen mittaiseksi. Suuressa lamassa 1990-luvulla vastaava jakso oli vajaan 7 vuoden mittainen.

Kansantalous syö enemmän kuin tienaa

Pitkä taantumajakso näkyy jo rajusti talouden keskeisissä tunnusluvuissa. Suomen kansantulo (netto), joka huomioi sekä pääoman kulumisen että velkaantumisen ulkomaille, on vuoden 2007 jälkeen supistunut reaalisesti noin kymmenyksen. Samaan aikaan väestö on lisääntynyt. Asukasta kohti laskettu reaali kansantulo on pudonnut seitsemässä vuodessa lähes 13 prosenttia.

Koko kansantalous syö ensimmäistä kertaa kahteen vuosikymmeneen enemmän kuin tienaa. Kaikkien sektoreiden yhteenlaskettu säästäminen (tulot vähennettynä kulumismenoilla) painui vuonna 2013 miinusmerkkiseksi. Julkinen sektori on pakkasella ja yksityinen plussalla. Julkisen sektorin alijäämä on kaikkien tiedossa, samoin kotitalouksien säästämisasteen vähittäinen aleneminen. Huolestuttavinta on kuitenkin yrityssektorin säästämisen nopea romahtaminen, joka kertoo yritysten kannattavuuden heikentyneen etenkin kotimaassa. Tällaisen kehityksen jatkuminen heikentää nopeasti työllisyyttä Suomessa.

Kansantulon ja säästämisen trendit kääntyvät hitaasti. Arvioimme kansantulon kasvavan vuonna 2015 hieman nimellisesti, mutta vähenevän lisää reaalisesti ja suhteessa väkilukuun. Jakso, jona koko kansantalouden kulutusmenot ylittävät käytettävissä olevat tulot, näyttää pitkittyvän. Syömävelka kasvaa, mikä heikentää kansantalouden kykyä rahoittaa uusia investointeja ja lyhentää velkoja.

Vienti piristyy myöhään vuonna 2015

Tavaraviennin arvo kohosi lupaavasti syyskuussa. Takana oli kuitenkin pari heikompa kuukautta, joten vienti supistui kolmannella neljänneksellä edellisestä. Tulkitsemme syyskuun pyrähdysten aiheutuneen toimitusten

Suomi: Keskeisiä tunnuslukuja (%-muutos, ellei toisin ilmoitettu)

| | 2011 (mrd EUR) | 2012 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
|-------------------------------------|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Yksityinen kulutus | 106 | 0,1 | -0,7 | -0,4 | -0,3 | 0,4 |
| Julkinen kulutus | 46 | 0,7 | 1,5 | -0,4 | 0,3 | 0,3 |
| Investoinnit | 44 | -2,5 | -4,8 | -4,2 | -1,1 | 3,1 |
| Varastojen muutos* | 2 | -1,1 | -0,4 | 0,6 | -0,2 | -0,1 |
| Vienti | 77 | 1,2 | -1,7 | 0,0 | 1,0 | 3,7 |
| Tuonti | 79 | 1,3 | -2,5 | 0,0 | 0,5 | 3,0 |
| BKT | | -1,5 | -1,2 | -0,5 | -0,3 | 1,0 |
| Nimellinen BKT, mrd EUR | 197 | 199 | 201 | 203 | 204 | 208 |
| Työttömyysaste, % | | 7,7 | 8,2 | 8,6 | 9,0 | 9,0 |
| Teollisuustuotanto | | -8,4 | -2,0 | -1,0 | 0,0 | 2,0 |
| Kuluttajahinnat | | 2,8 | 1,5 | 1,1 | 0,4 | 1,0 |
| Ansiotaso | | 3,2 | 2,2 | 1,4 | 1,0 | 0,8 |
| Vaihtotase, mrd EUR | | -3,8 | -4,1 | -3,8 | -3,6 | -3,0 |
| - % BKT:sta | | -1,9 | -2,0 | -1,9 | -1,8 | -1,5 |
| Kauppataase, mrd EUR | | -0,7 | -0,4 | -0,4 | -0,2 | -0,1 |
| - % BKT:sta | | -0,4 | -0,2 | -0,2 | -0,1 | 0,0 |
| Julkisen sektorin ylijäämä, mrd EUR | | -4,2 | -4,9 | -3,8 | -4,2 | -3,6 |
| - % BKT:sta | | -2,1 | -2,4 | -1,9 | -2,1 | -1,7 |
| Julkisen sektorin velka, mrd EUR | | 105,5 | 112,7 | 119,1 | 125,7 | 132,4 |
| - % BKT:sta | | 53,0 | 56,0 | 58,8 | 61,6 | 63,6 |

* Vaikutus BKT:n kasvuun (%-yksikköä)

ajoituksesta, eikä niinkään kysynnän piristymisestä. Viennin oikea taso lieneekin tällä hetkellä elo- ja syyskuun tasojen puolivälissä, eikä kehitys ole enempää nouseva kuin laskevakaan. Pysyvämpää viennin piristymistä joudumme luultavasti odottamaan aina vuoden 2015 jälkipuoliskolle asti.

Viennin piristymistä jarruttavat monet seikat. Vaikka maailmantalouden nousu on vahvistunut likimain odotetusti Yhdysvaltojen ja Ison-Britannian kaltaisten perinteisten teollisuusmaiden vedolla, maailmankauppa on lisääntynyt tavanomaista vaisummin. Vienti euroalueelle ja EU:n ulkopuolelle on noussut kuluvana vuonna, vaikka Venäjälle suuntautuva vienti on sukeltanut viime kuukausina jyrkästi pakotteiden vuoksi. Myös vienti Ruotsiin, Isoon-Britanniaan ja muuhun euroalueen ulkopuoliseen EU:hun on vähentynyt.

Heikosta kysynnästä kertoo kauppakumppaneidemme vaatimaton tuonti. Myös teollisuuden kilpailukyvyssä on paljon parantamisen varaa, kun kilpaillaan markkinaosuuksista vaisusti kasvavilla markkinoilla.

Evät kulutuksen ja investointien nousulle uupuvat

Suomen talouskasvu jatkuu merkittävästi tavanomaista kituliaampana suhteessa euroalueeseen ja tärkeimpiin kilpailijamaihin. Kotimarkkinoiden kasvunäkymät puuttuvat. Kuluttajat eivät voi ostaa aiempaa enempää, koska ostovoima ei parane ja säästäminen on jo valmiiksi minimissään. Kun kasvunäkymät puuttuvat, yritykset vähentävät työpaikkoja ja jättävät laajennusinvestoinnit tekemättä. Niinpä odotamme sekä yksityisen kulutuksen että investointien vähenevän vuonna 2015. Investointien heikkous koskee sekä rakentamista, kone- ja laiteinvestointeja että tutkimusta ja tuotekehitystä.

Työllisyys heikkenee lisää. Arvioimme työttömyysasteen kohoavan keskimäärin 9 prosenttiin vuosina 2015 ja 2016. Talouskasvun puute ja heikko työmarkkinatilanne ennakoivat hyvin maltillisia palkankorotuksia koko ennustejaksolle.

Kuluttajahintojen muuta Eurooppaa vauhdikkaampi nousu laantuu vähitellen, sillä kotimaiset hintapaineet vaimeenevat kysynnän heikkouden vuoksi ja öljyn hinta pysyy matalana. Odotamme kuluttajahintojen nousun hidastuvan vuonna 2015 puoleen prosenttiin ja pysyvän matalana senkin jälkeen.

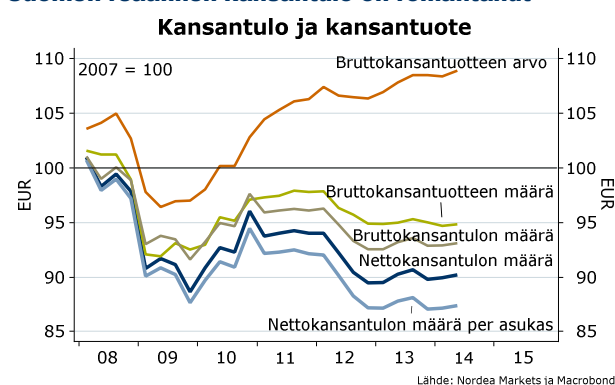
Talouskasvun puute, heikot työmarkkinat, kotitalouksien vaatimaton tulokehitys sekä yritysten kannattavuuden heikkeneminen vaikeuttavat verotulojen kasvattamista. Valtion ja kuntien rahoitusaliäämät eivät siten oleellisesti supistu. Julkisen talouden velkaantumisen jatkuu ripeänä.

Pasi Sorjonen

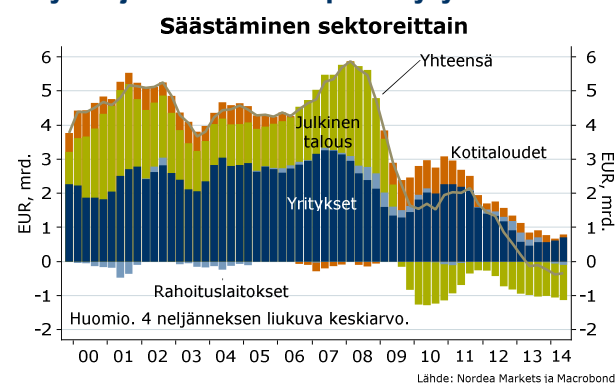
pasi.sorjonen@nordea.com

+358 9 1655 9942

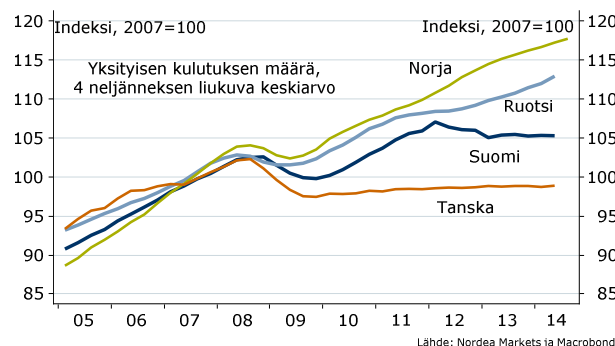
Suomen reaalin kansantulo on romahtanut



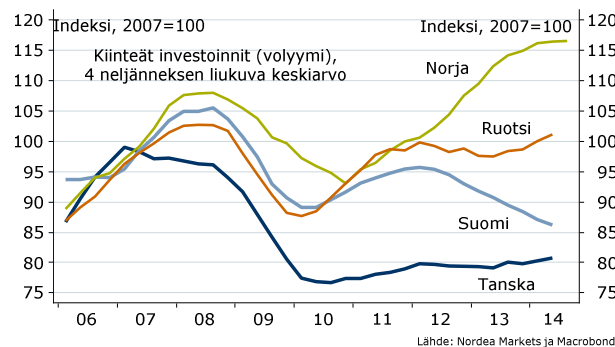
Yritysten jakamaton voitto pienentynyt



Kulutuksen nousulle ei ole vielä edellytyksiä



Investoinnit ovat matalimmat vuoden 2003 jälkeen



BKT:n kasvu, %

| | 2012 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
|-----------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Maailma ¹⁾ | 3,4 | 3,3 | 3,3 | 3,8 | 3,9 |
| USA | 2,3 | 2,2 | 2,3 | 3,2 | 2,8 |
| Euroalue | -0,7 | -0,4 | 0,8 | 1,0 | 1,5 |
| Kiina | 7,7 | 7,7 | 7,4 | 7,2 | 7,0 |
| Japani | 1,5 | 1,5 | 0,3 | 0,9 | 1,5 |
| Tanska | -0,7 | -0,5 | 0,8 | 1,3 | 1,7 |
| Norja | 3,8 | 2,3 | 2,6 | 1,6 | 2,0 |
| Ruotsi | -0,3 | 1,3 | 1,8 | 2,5 | 2,4 |
| Iso-Britannia | 0,7 | 1,7 | 3,0 | 2,5 | 2,2 |
| Saksa | 0,6 | 0,2 | 1,5 | 1,1 | 1,5 |
| Ranska | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,7 | 1,1 |
| Italia | -2,4 | -1,8 | -0,3 | 0,5 | 1,0 |
| Espanja | -2,1 | -1,2 | 1,4 | 1,8 | 1,8 |
| Suomi | -1,5 | -1,2 | -0,5 | -0,3 | 1,0 |
| Viro | 4,7 | 1,6 | 1,7 | 2,2 | 3,4 |
| Latvia | 4,8 | 4,2 | 3,3 | 2,9 | 4,1 |
| Puola | 2,1 | 1,6 | 3,4 | 3,0 | 3,5 |
| Venäjä | 3,4 | 1,3 | 0,4 | 0,6 | 1,0 |
| Liettua | 3,7 | 3,3 | 2,6 | 2,8 | 4,3 |
| Intia | 4,8 | 4,7 | 5,3 | 5,9 | 6,3 |
| Brasilia | 1,0 | 2,5 | 0,1 | 1,0 | 1,7 |
| Muu maailma | 4,0 | 3,6 | 3,3 | 4,0 | 4,5 |

¹⁾ 86 maan painotettu keskiarvo. Kaikkien maiden painot ja muun maailman tiedot ovat viimeisimmät? IMF:n World Economic Outlook -julkaisusta. Painot on laskettu ostovoimakorjatusa BKT:sta.

Inflaatio, %

| | 2012 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
|-----------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Maailma ¹⁾ | 4,4 | 4,0 | 3,9 | 3,8 | 4,0 |
| USA | 2,1 | 1,5 | 1,6 | 1,1 | 2,5 |
| Euroalue | 2,5 | 1,4 | 0,5 | 0,3 | 1,4 |
| Kiina | 2,7 | 2,6 | 2,0 | 2,5 | 3,0 |
| Japani | 0,0 | 0,4 | 2,8 | 1,3 | 1,6 |
| Tanska | 2,4 | 0,8 | 0,6 | 0,9 | 1,4 |
| Norja | 0,7 | 2,1 | 2,0 | 1,6 | 1,6 |
| Ruotsi | 0,9 | 0,0 | -0,2 | 0,3 | 1,6 |
| Iso-Britannia | 2,8 | 2,6 | 1,6 | 1,6 | 2,0 |
| Saksa | 2,1 | 1,6 | 0,8 | 0,5 | 1,5 |
| Ranska | 2,2 | 1,0 | 0,7 | 0,5 | 1,0 |
| Italia | 3,3 | 1,3 | 0,2 | 0,2 | 1,0 |
| Espanja | 2,4 | 1,5 | -0,1 | 0,1 | 1,3 |
| Suomi | 2,8 | 1,5 | 1,1 | 0,4 | 1,0 |
| Viro | 3,9 | 2,8 | 0,2 | 2,0 | 2,5 |
| Latvia | 2,3 | 0,0 | 0,7 | 1,7 | 2,0 |
| Puola | 3,7 | 1,2 | 0,2 | 0,6 | 2,2 |
| Venäjä | 6,5 | 6,5 | 9,0 | 7,8 | 6,0 |
| Liettua | 3,1 | 1,0 | 0,2 | 1,5 | 2,3 |
| Intia | 9,7 | 10,1 | 7,3 | 7,2 | 7,0 |
| Brasilia | 5,4 | 6,2 | 6,4 | 5,9 | 5,5 |
| Muu maailma | 6,6 | 6,2 | 6,4 | 6,5 | 6,0 |

Julkisen talouden ylijäämä, % BKT:sta

| | 2012 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| USA | -6,8 | -4,1 | -3,4 | -2,6 | -3,0 |
| Euroalue | -3,7 | -3,0 | -2,5 | -2,3 | -2,0 |
| Kiina | 0,2 | -0,9 | -2,0 | -2,0 | -2,0 |
| Japani | -9,8 | -10,1 | -9,5 | -9,0 | -9,0 |
| Tanska | -3,9 | -0,7 | -0,2 | -2,8 | -2,3 |
| Norja | 13,6 | 11,4 | 9,5 | 7,6 | 8,3 |
| Ruotsi | -0,9 | -1,4 | -2,3 | -1,6 | -0,8 |
| Iso-Britannia | -6,1 | -5,8 | -5,0 | -4,0 | -3,1 |
| Saksa | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | 0,2 |
| Ranska | -4,9 | -4,1 | -4,4 | -4,5 | -4,0 |
| Italia | -3,0 | -2,8 | -3,0 | -2,7 | -2,2 |
| Espanja | -10,3 | -6,8 | -5,6 | -4,6 | -3,9 |
| Suomi | -2,1 | -2,4 | -1,9 | -2,1 | -1,7 |
| Viro | -0,2 | -0,2 | -0,1 | -0,7 | -0,4 |
| Latvia | -1,4 | -0,9 | -1,0 | -1,5 | -1,0 |
| Puola | -3,9 | -4,3 | -3,5 | -3,0 | -2,5 |
| Venäjä | -0,2 | -0,8 | -0,1 | -0,6 | -0,8 |
| Liettua | -3,3 | -2,2 | -2,2 | -2,0 | -1,0 |
| Intia | -7,4 | -7,2 | -7,0 | -6,5 | -6,0 |
| Brasilia | -2,8 | -3,3 | -4,0 | -3,8 | -3,2 |

Vaihtotase, % BKT:sta

| | 2012 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
|---------------|------|------|-------|-------|-------|
| USA | -2,9 | -2,4 | -2,4 | -2,5 | -2,5 |
| Euroalue | 1,8 | 2,6 | 2,9 | 3,2 | 2,7 |
| Kiina | 2,6 | 1,9 | 2,0 | 2,0 | 1,5 |
| Japani | 1,0 | 0,7 | 1,0 | 1,2 | 1,5 |
| Tanska | 5,6 | 7,2 | 6,6 | 6,4 | 5,9 |
| Norja | 13,9 | 10,5 | 10,0 | 7,0 | 8,5 |
| Ruotsi | 5,6 | 6,1 | 5,2 | 5,1 | 5,5 |
| Iso-Britannia | -3,7 | -4,2 | -4,5 | -3,7 | -3,2 |
| Saksa | 7,2 | 6,9 | 7,1 | 7,1 | 6,0 |
| Ranska | -2,5 | -2,0 | -1,9 | -1,9 | -2,2 |
| Italia | -0,5 | 1,0 | 1,5 | 1,5 | 1,8 |
| Espanja | -0,4 | 1,5 | 1,0 | 0,7 | 0,9 |
| Suomi | -1,9 | -2,0 | -1,9 | -1,8 | -1,5 |
| Viro | -1,8 | -1,1 | -1,4 | -0,9 | -0,8 |
| Latvia | -2,5 | -0,8 | -2,0 | -2,5 | -3,0 |
| Puola | -3,5 | -1,3 | -1,8 | -2,0 | -2,5 |
| Venäjä | 3,6 | 1,6 | 2,5 | 1,9 | 1,2 |
| Liettua | -0,2 | 1,5 | -1,8 | -3,0 | -2,0 |
| Intia | -4,7 | -1,7 | -1,0 | -1,2 | -1,5 |
| Brasilia | -2,4 | -3,6 | -3,6 | -3,5 | -3,2 |

Keskuspankkikorot, %

| | 2.12.14 | 3kk | 30.6.15 | 31.12.15 | 31.12.16 |
|---------------|---------|-------|---------|----------|----------|
| USA | 0,25 | 0,25 | 0,50 | 1,25 | 2,50 |
| Japani | 0,10 | 0,10 | 0,10 | 0,10 | 0,10 |
| Euroalue | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| Tanska | 0,20 | 0,10 | 0,10 | 0,10 | 0,10 |
| Ruotsi | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 1,00 |
| Norja | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 |
| Iso-Britannia | 0,50 | 0,50 | 0,75 | 1,25 | 2,25 |
| Sveitsi | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Puola | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,50 | 3,00 |
| Venäjä | 8,25 | 9,50 | 9,50 | 9,00 | 8,00 |
| Kiina | 5,60 | 5,60 | 5,60 | 5,60 | 6,00 |
| Intia | 8,00 | 8,00 | 7,75 | 7,50 | 7,00 |
| Brasilia | 11,25 | 11,75 | 12,00 | 12,00 | 12,00 |

3 kk:n korot, %

| | 2.12.14 | 3kk | 30.6.15 | 31.12.15 | 31.12.16 |
|---------------|---------|-------|---------|----------|----------|
| USA | 0,23 | 0,25 | 0,60 | 1,40 | 2,75 |
| Euroalue | 0,08 | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,10 |
| Tanska | 0,31 | 0,20 | 0,15 | 0,15 | 0,20 |
| Ruotsi | 0,27 | 0,20 | 0,20 | 0,25 | 1,10 |
| Norja | 1,64 | 1,70 | 1,70 | 1,70 | 1,70 |
| Iso-Britannia | 0,55 | 0,60 | 0,85 | 1,40 | 2,50 |
| Puola | 2,06 | 2,00 | 2,10 | 2,60 | 3,10 |
| Venäjä | 12,74 | 11,00 | 10,90 | 10,50 | 9,80 |
| Liettua | 0,19 | 0,05 | 5,00 | 1,00 | 0,15 |

10 vuoden jyk-tuotto, %

| | 2.12.14 | 3kk | 30.6.15 | 31.12.15 | 31.12.16 |
|---------------|---------|------|---------|----------|----------|
| USA | 2,18 | 2,40 | 2,90 | 3,25 | 4,10 |
| Euroalue | 0,70 | 0,60 | 0,90 | 1,40 | 1,90 |
| Tanska | 0,92 | 0,80 | 1,15 | 1,60 | 2,05 |
| Ruotsi | 1,04 | 1,25 | 1,50 | 2,10 | 2,50 |
| Norja | 1,85 | 2,28 | 2,51 | 2,95 | 3,16 |
| Iso-Britannia | 1,89 | 2,20 | 2,80 | 3,30 | 3,70 |
| Puola | 2,41 | 2,75 | 3,00 | 3,75 | 4,40 |

Eurokurssit

| | 2.12.14 | 3kk | 30.6.15 | 31.12.15 | 31.12.16 |
|---------|---------|-------|---------|----------|----------|
| EUR/USD | 1,25 | 1,20 | 1,18 | 1,15 | 1,15 |
| EUR/JPY | 147,7 | 138,0 | 141,6 | 143,8 | 143,8 |
| EUR/DKK | 7,44 | 7,45 | 7,46 | 7,46 | 7,46 |
| EUR/SEK | 9,25 | 9,20 | 9,10 | 8,90 | 8,70 |
| EUR/NOK | 8,67 | 8,40 | 8,40 | 8,20 | 8,10 |
| EUR/GBP | 0,79 | 0,76 | 0,75 | 0,74 | 0,74 |
| EUR/CHF | 1,20 | 1,22 | 1,22 | 1,28 | 1,30 |
| EUR/PLN | 4,18 | 4,20 | 4,30 | 4,20 | 4,00 |
| EUR/RUB | 65,2 | 62,4 | 61,4 | 55,2 | 52,9 |
| EUR/LTL | 3,45 | 3,45 | 3,45 | 3,45 | 3,45 |
| EUR/CNY | 7,68 | 7,32 | 7,10 | 6,84 | 6,79 |
| EUR/INR | 77,4 | 74,4 | 74,3 | 65,6 | 59,8 |
| EUR/BRL | 3,18 | 3,12 | 3,19 | 2,88 | 2,76 |

Korkoero euroalueeseen, keskuspankkikorot, %-yksikköä

| | 2.12.14 | 3kk | 30.6.15 | 31.12.15 | 31.12.16 |
|----------------------|---------|-------|---------|----------|----------|
| USA | 0,20 | 0,20 | 0,45 | 1,20 | 2,45 |
| Japani ¹⁾ | -0,15 | -0,15 | -0,40 | -1,15 | -2,40 |
| Euroalue | - | - | - | - | - |
| Tanska | 0,15 | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| Ruotsi | -0,05 | -0,05 | -0,05 | -0,05 | 0,95 |
| Norja | 1,45 | 1,45 | 1,45 | 1,45 | 1,45 |
| Iso-Britannia | 0,45 | 0,45 | 0,70 | 1,20 | 2,20 |
| Sveitsi | -0,05 | -0,05 | -0,05 | -0,05 | -0,05 |
| Puola | 1,95 | 1,95 | 1,95 | 2,45 | 2,95 |
| Venäjä | 8,20 | 9,45 | 9,45 | 8,95 | 7,95 |
| Kiina | 5,55 | 5,55 | 5,55 | 5,55 | 5,95 |
| Intia | 7,95 | 7,95 | 7,70 | 7,45 | 6,95 |
| Brasilia | 11,20 | 11,70 | 11,95 | 11,95 | 11,95 |

¹⁾ Korkoero Yhdysvaltoihin nähden

Korkoero euroalueeseen, 3kk, %-yksikköä

| | 2.12.14 | 3kk | 30.6.15 | 31.12.15 | 31.12.16 |
|---------------|---------|-------|---------|----------|----------|
| USA | 0,15 | 0,20 | 0,55 | 1,35 | 2,65 |
| Euroalue | - | - | - | - | - |
| Tanska | 0,23 | 0,15 | 0,10 | 0,10 | 0,10 |
| Ruotsi | 0,19 | 0,15 | 0,15 | 0,20 | 1,00 |
| Norja | 1,56 | 1,65 | 1,65 | 1,65 | 1,60 |
| Iso-Britannia | 0,47 | 0,55 | 0,80 | 1,35 | 2,40 |
| Puola | 1,98 | 1,95 | 2,05 | 2,55 | 3,00 |
| Venäjä | 12,66 | 10,95 | 10,85 | 10,45 | 9,70 |
| Liettua | 0,11 | 0,00 | 4,95 | 0,95 | 0,05 |

Tuottoero euroalueeseen, 10-v, %-yksikköä

| | 2.12.14 | 3kk | 30.6.15 | 31.12.15 | 31.12.16 |
|---------------|---------|------|---------|----------|----------|
| USA | 1,47 | 1,80 | 2,00 | 1,85 | 2,20 |
| Euroalue | - | - | - | - | - |
| Tanska | 0,22 | 0,20 | 0,25 | 0,20 | 0,15 |
| Ruotsi | 0,34 | 0,65 | 0,60 | 0,70 | 0,60 |
| Norja | 1,15 | 1,68 | 1,61 | 1,55 | 1,26 |
| Iso-Britannia | 1,19 | 1,60 | 1,90 | 1,90 | 1,80 |
| Puola | 1,71 | 2,15 | 2,10 | 2,35 | 2,50 |

Dollarikurssit

| | 2.12.14 | 3kk | 30.6.15 | 31.12.15 | 31.12.16 |
|---------|---------|-------|---------|----------|----------|
| - | - | - | - | - | - |
| USD/JPY | 118,3 | 115,0 | 120,0 | 125,0 | 125,0 |
| USD/DKK | 5,96 | 6,21 | 6,32 | 6,49 | 6,49 |
| USD/SEK | 7,41 | 7,67 | 7,71 | 7,74 | 7,57 |
| USD/NOK | 6,94 | 7,00 | 7,12 | 7,13 | 7,04 |
| GBP/USD | 1,57 | 1,58 | 1,57 | 1,55 | 1,55 |
| USD/CHF | 0,96 | 1,02 | 1,03 | 1,11 | 1,13 |
| USD/PLN | 3,35 | 3,50 | 3,64 | 3,65 | 3,48 |
| USD/RUB | 52,2 | 52,0 | 52,0 | 48,0 | 46,0 |
| USD/LTL | 2,77 | 2,88 | 2,93 | 3,00 | 3,00 |
| USD/CNY | 6,15 | 6,10 | 6,02 | 5,95 | 5,90 |
| USD/INR | 62,0 | 62,0 | 63,0 | 57,0 | 52,0 |
| USD/BRL | 2,55 | 2,60 | 2,70 | 2,50 | 2,40 |

Nordea Markets

Taloudellinen tutkimus Suomi

Aleksis Kiven katu 9, 00020 NORDEA
nexus.nordea.com

Puhelin (09) 1651

Nordea Markets on Nordea Bank Norge ASA:n, Nordea Bank AB:n (publ), Nordea Pankki Suomi Oyj:n ja Nordea Bank Danmark A/S:n Markets-toimintojen yhteinen nimi.

Oheiset tiedot on tarkoitettu taustatiedoksi vastaanottajan yksinomaiseen käyttöön. Annetut tiedot ja näkemykset edustavat Nordea Marketsin mielipidettä tiedotteessa mainittuna päivänä, ja niitä voidaan muuttaa ilman erillistä ilmoitusta. Tämä asiakirja ei ole täydellinen kuvaus tuotteesta tai siihen liittyvistä riskeistä, eikä sitä tulisi pitää sellaisena tai käyttää ilman vastaanottajan omaa harkintaa.

Oheisia tietoja ei ole tarkoitettu sijoitusneuvoksi, tarjoukseksi tai kehotukseksi antaa tarjous rahoitusvälineen ostamisesta tai myymisestä. Annetut tiedot eivät liity kenenkään yksittäisen vastaanottajan sijoitustavoitteisiin, taloudelliseen tilanteeseen tai erityistarpeisiin. Ennen sijoitus- tai luotonottopäätöksen tekemistä on suositeltavaa hankkia kulloiseenkin tilanteeseen soveltuvia asiantuntijaneuvoja. On tärkeää muistaa, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevista tuotoista.

Nordea Markets ei ole eikä pyri olemaan vero-, kirjanpito- tai lainopillinen neuvonantaja missään toimipaikassaan.

Tätä asiakirjaa ei saa jäljentää, jakaa eikä julkaista missään tarkoituksessa ilman Nordea Marketsin etukäteen antamaa kirjallista lupaa.