

Markkinakatsaus ■ 29. maaliskuuta 2010

Viro säästään kohti rahaliittoa

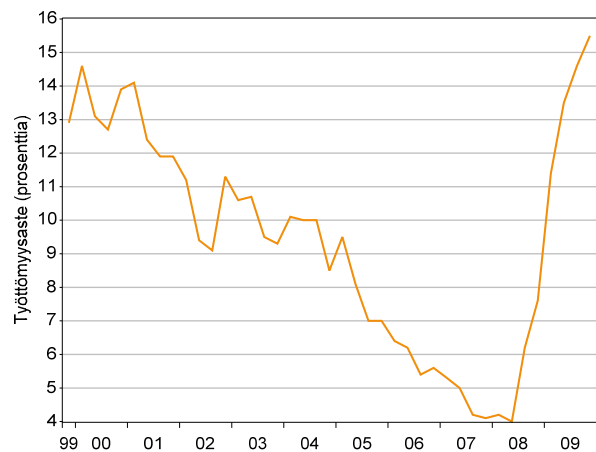
Itä-Eurooppa on kriisin aiheuttamista kolhuista huolimatta taloudellisesti paremmassa kunnossa kuin monet Etelä- ja Länsi-Euroopan maat. Ennen kaikkea julkisen velan aste on huomattavasti matalampi. Viro ja Bulgaria ovat olleet euroon sidottujen valuuttojensa kanssa erityisen tiukkana, ja pitkälinen prosessi on nyt tuottamassa tulosta. Viime viikolla julkaistut tilastot osoittavat, että Viro täytti Maastrichtin kriteerit vuonna 2009, mikä tukee sen tavoitetta liittyä Euroopan talous- ja rahaliittoon EMU:un vuonna 2011. Tämä olisi tärkeä saavutus maalle, joka on asettanut tärkeysjärjestyksessä rahaliiton vakausehdot taantuman hallitsemisen edelle.

Markkinakatsaus jää pääsiäisauolle ja ilmestyy seuraavan kerran 12. huhtikuuta. Toivotamme lukijoillemme hyvää pääsiäistä!

Julkinen velka hallinnassa

Maaailmanlaajuisen taantuman seurauksena budjettialijäämät ovat olleet kasvussa Itä-Euroopassa. Erityisesti Latvian alijäämäennusteet vuodelle 2010 lähentelevät jopa Kreikan vastaavia kaksinumeroisia lukuja. Liettua ei seuraa kaukana perässä, ja muutkin Itä-Euroopan maat kuuluvat tukevasti EU:n alijäämätilaston kärkiryhmään, jota kuitenkin johtavat Iso-Britannia ja Irlanti. Vaikka juuri alijäämät ovat olleet otsikoissa, on julkinen velka silti tärkeämpi tarkastelun kohde. Julkinen velkaantumisen on Itä-Euroopassa huomattavasti EU:n vanhempia jäsenmaita matalammalla tasolla. Itä-Euroopan maista suurin osa voidaankin luokitella pohjoismaiden kanssa paremmin pärjävään puolikkaaseen kun seurataan velan suhdetta BKT:hen. Virolla on erityisasema siinä mielessä, että julkisen bruttovelan suhde BKT:hen ylittää vaivoin 10 prosenttia. Viron tavoin euron suhteen kiinteää valuuttakurssia käyttävä Bulgaria on myös kunnossa, vain muutaman prosenttiyksikön korkeammalla bruttovelan BKT-suhteellaan.

Viron työttömyys on kasvanut...



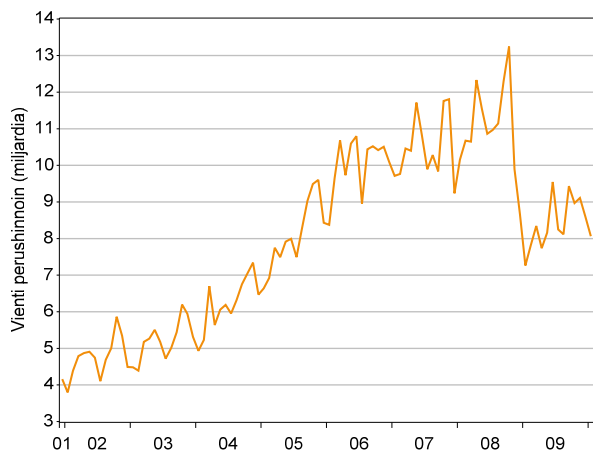
Lähde: Reuters Ecowin

Handelsbankenin korko- ja valuuttaennusteet

	Keskuspankkikorot				10 v bondikorot				Valuutat				
	29.03.2010	+ 3 kk	+6 kk	+12 kk	29.03.2010	+ 3 kk	+6 kk	+12 kk	29.03.2010	+ 3 kk	+6 kk	+12 kk	
USA	0,13	0,13	0,50	1,00	3,88	3,80	4,00	4,25	EURUSD	1,35	1,37	1,30	1,25
EMU	1,00	1,00	1,00	1,00	3,17	3,00	3,10	3,25	USDJPY	92,6	92	90	95
Japani	0,10	0,10	0,10	0,10	1,41	1,30	1,50	1,60	EURGBP	0,90	0,88	0,90	0,89
Ruotsi	0,25	0,25	0,50	1,50	3,23	3,30	3,50	3,65					
Norja	1,75	2,00	2,25	2,50	3,79	3,90	4,00	4,15	EURSEK	9,73	9,50	9,60	9,50
Suomi					3,38	3,35	3,45	3,60	EURNOK	8,11	7,90	7,90	8,00

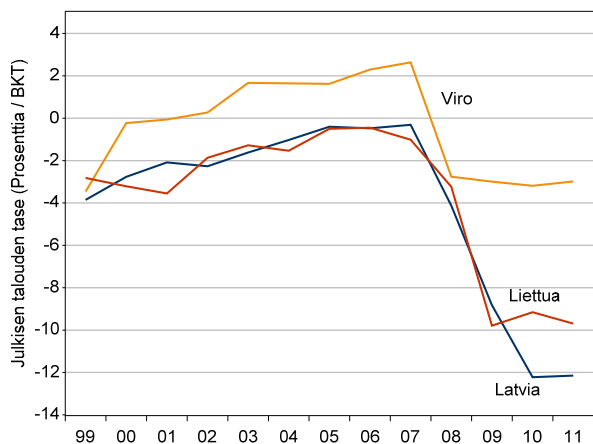
Lähde: Handelsbanken Capital Markets

...ja vientimäärät laskeneet...



Lähde: Reuters Ecowin

...mutta julkinen talous EMU-kriteerien mukainen



Lähde: Reuters Ecowin

Kriteerit täyttyvät uhrauksia tekemällä

Viron kasvava talous ei säästynyt finanssikriisin vaikutuksilta. Kasvu hyytyi dramaattisesti 2000-luvun alun rakettimaisista luvuista. Myös työttömyys on ollut kovassa kasvussa eikä vienti vedä entiseen malliin. Maa on kuitenkin pitänyt tiukasti kiinni tavoitteestaan liittyä EMU:un, ja pitkäjänteinen säästäväisyys ollaankin nyt palkitsemassa. Viro on kyennyt johdonmukaisesti noudattamaan Maastrichtin sääntöä, joka määrittelee julkisen alijäämän maksimiksi kolme prosenttia suhteessa BKT:hen. Viro on pysynyt selvästi tämän rajan paremmalla puolella kykenemällä pitämään julkisen talouden ylijäämäisenä vuosina 2000-2007. Syvän taantumun aikana voidaan pitää merkittävänä

saavutuksena sitä, että myös viime vuoden myllerryksen keskellä Viron julkinen talous oli vain hieman alijäämäinen. Viime viikolla julkaistut luvut osoittavat, että alijäämä jäi reiluun kahteen prosenttiin suhteessa BKT:hen. Saavutus on esimerkillinen ottaen huomioon vaikeat olosuhteet. Tämänvuotisen budjetin mukaisesti alijäämä pysynee muuttumattomana 2,2 prosentissa, ja siten Viro täyttää kaikki Maastrichtin kriteerit. Näin ollen Virolla on sellaisia näyttöjä, jotka voivat hyvin johtaa positiiviseen päätöksen EU:n valtiovarainministerien kokouksessa heinäkuussa. Porttien aukeaminen rahaliittoon ei kuitenkaan ole vielä itsestään selvää. Viron täytyy vakuuttaa muut maat siitä, että sen toimenpiteet budjetin tasapainossa pitämiseksi ovat aitoja ja kestäviä. Tämä ehto säilyy riippumatta muiden maiden julkisen talouden tilasta. Tummia pilviä taivaalle kasaavat kuitenkin huolet siitä, että EU päättäisi kaikkien Baltian maiden EMU-jäsenyydestä kerralla, eikä huomioisi erikseen Viron suhteellisesti parempaa julkisen talouden tilaa. Latvian ja Liettuan tavoitteet liittymisestä rahaliittoon kohdistuvat vasta vuosien päähän.

Valmiudet EMU:un liittymiseen vahvistuvat

Talouden suuntanuoli on osoittanut Virossa vahvasti ylöspäin. Markkinoiden luottamus Viron talouteen ja yrityksiin on parantunut, ja Viron ja EMU:n välisten rahamarkkinakorkojen ero on kaventunut lähelle kriisiä edeltäviä lukuja. Lehdistö on levitelty pelkoja kruunun (EEK) devalvaatiosta, mutta ne ovat osoittautumassa aiheettomiksi. Pääministeri Andrus Ansip on saanut kumota näitä huhuja sitä mukaa kun niitä on ilmestynyt julkisuuteen. Kolikon kääntöpuolena vakaalle valuuttakurssille voidaan kuitenkin pitää palkkojen alentamista, eli ns. sisäistä devalvaatiota. Ennukset lupaavat kuitenkin tiukan politiikan ansiosta hyviä aikoja Baltian toipumiselle. Joukkoa johtaa Viro, jonka perässä seuraavat Latvia ja Liettua, joihin kohdistuvat markkinatunnelmat ovat myös alkaneet parantua. Viron tapauksessa voidaan väittää, että matalammat riskipremiot olisivat eräs EMU:un liittymisen etu. Myös naapurimaiden, sekä talouspoliittisesti hyvin suoriutuneen Bulgarian voidaan olettaa innostuvan tästä.

Analyytikko

Gunnar Tersman, +46 8 701 20 53, gute03@handelsbanken.se

Päätoimittaja

Olli Hyytiäinen, +358 10 444 2403, olhy01@handelsbanken.se

Kalenteri: 29.3.-2.4.2010

	CET	Country	Indicator	Cons. fc	Our fc	Previous
Mon, Mar 29						
		Germany	HICP prel, Mar	0.2/0.9		0.4/0.5
			CPI prel, Mar	0.2/0.8		0.4/0.6
	9:30	Sweden	Retail sales, Feb	/3.9	-1.0/3.1	0.8/3.3
	10:30	UK	Money Supply, Feb			0.2/
			Consumer Credit, Feb			0.5/
	11:00	EMU	Consumer sentiment, Mar	-17.0		-17.0
			Business climate, Mar	-0.85		-0.98
			Consumer inflation expectations, Mar			0.0
			Economic sentiment, Mar	97.2		95.9
			Services sentiment, Mar	2.0		1.0
			Industrial sentiment, Mar	-11.0		-13.0
	14:30	US	Consumption, Feb	0.3/		0.5/
			Personal consumption real, Feb			0.3/
			Core PCE deflator, Feb	0.1/	0.1/	0.0/1.4
			PCE deflator, Feb		0.0/	0.2/2.1
Tue, Mar 30						
	1:30	Japan	Household spending, Feb	1.5/		1.7/
	8:45	France	GDP Revised, Q4			0.2/-2.3
	9:00	Spain	HCP Flash, Mar			/0.9
		UK	Nationwide House Prices, Mar	0.2/8.2		-1.0/9.2
	10:00	Norway	Goods consumption, Feb		1.0/	5.9/
			Retail sales, ex.cars but incl.gasoline, Feb		0.3/	-0.5/
	10:30	UK	GDP Final, Q4	0.3/-3.3		0.3/-3.3
	15:00	US	Case/Shiller housing market index, Jan	0.0/-0.6		-0.2/-3.1
Wed, Mar 31						
	1:01	UK	GfK survey, Mar	-13.0		-14.0
	1:15	Japan	PMI manufacturing, Mar			52.5
	10:00	Germany	Unemployment rate sa, Mar	8.2		8.2
			Unemployment change (sa), Mar	10.0k		7.0k
	11:00	EMU	HICP flash, Mar	/1.1		/0.9
			Unemployment rate, Feb	10.0		9.9
		Italy	CPI pre, Mar	0.2/1.3		0.1/1.2
			HICP prel, Mar	1.3/1.2		0.0/1.1
	11:10	Sweden	SNDO T-bill auction: 106 days: 15bn			
	14:15	US	ADP employment report, Mar	34.0k		-20.0k
	14:30	Canada	GDP, Jan			0.6/
		US	ISM New York, Mar			417.4
	15:45		Chicago PMI, Mar	61.6		62.6
	16:00		Factory orders, Feb	0.5/		1.7/
	16:30		EIA weekly crude stocks			
Thu, Apr 01						
		Norway	Market holiday			
		US	Vehicle sales, Mar	10.8mn		9.86mn
	1:50	Japan	Tankan capex, Q4			-13.8
	8:30	Sweden	PMI Manufacturing, Mar	61.9	62.0	61.5
	9:30		New car registration, Mar			
	9:43	Italy	PMI Manufacturing, Mar	52.6		51.6
	9:48	France	PMI Manufacturing, Mar	56.3		54.9
	9:53	Germany	PMI Manufacturing, Mar	59.6		57.2
	9:58	EMU	PMI Manufacturing, Mar	56.3		54.2
	10:28	UK	PMI Manufacturing, Mar	56.8		56.6
	14:30	US	Initial jobless claims	435.0k		442.0k
	16:00		Construction spending, Feb	-1.1/		-0.6/
			ISM manufacturing, Mar	56.8	56.3	56.5
Fri, Apr 02						
		US, Europe	Market holiday - Good Friday			
	14:30	US	Non-farming payrolls, Mar	180k	150k	-36k
			Manufacturing payrolls, Mar	8.0k		1.0k
			Unemployment, Mar	9.7	9.6	9.7

Figures are reported in percent month on month/year on year if not otherwise stated

Lähde: Handelsbanken Capital Markets