

Markkinakatsaus • 3. toukokuuta 2010

## Euroalueen vientinäkymissä eroja

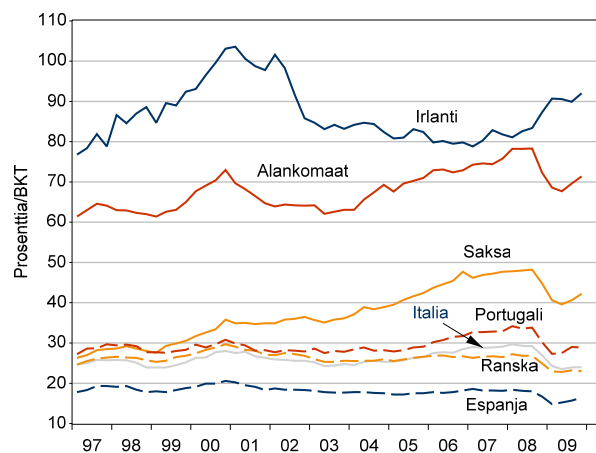
Kotimainen kysyntä on euroalueella heikkoa, joten talouden elpymisen jatkuminen on pitkälti viennin varassa. Vientinäkymät eroavat maittain kuitenkin huomattavasti. Talouksien kokoon suhteutettu viennin määrä sekä tärkeimpien kauppakumppanien kasvunäkymät ovat tässä mielessä keskeisessä asemassa.

### Kotimainen kysyntä vaisua

Kotimaisen kysynnän tilaa euroalueella voidaan liioittelematta pitää vaisuna. Yksityistä kulutusta jarruttavat heikot työmarkkinat, vaisu palkkakehitys, elvytystoimien asteittainen lopettaminen sekä odotukset valtavista verojen korotuksista monissa maissa. Investointihaluja sen sijaan vaimentavat heikko kulutus, matalat tuotot, historiallisen alhainen kapasiteetin käyttöaste ja tiukentuneet luotonantamisstandardit.

Nettoviennin näkymät eivät kuitenkaan välttämättä ole huonot. Maailmanlaajuinen kysyntä on piristynyt selvästi kehittyvien talouksien johdolla. Kauppapainotettu euro on heikentynyt noin 7 prosenttia viidessä kuukaudessa ja heikkenee näkemyksemme mukaan edelleen. Heikompi valuutta ja vaatimaton kotimainen kysyntä rajoittavat tuonnin kasvua, mikä parantaa nettovienninäkymiä. Tämän vuoksi näemmekin nettoviennin tärkeänä kasvun moottorina tulevina vuosina. Näkymien ollessa maittain hyvin erilaisia, ovat vientisektorin suhteellinen koko maan taloudessa sekä tärkeimpien kauppakumppanien talousnäkymät merkittävässä asemassa.

### Viennin osuus BKT:stä



Lähde: Reuters Ecowin

### Handelsbankenin korko- ja valuuttaennusteet

	Keskuspankkikorot				10 v bondikorot				Valuutat				
	03.05.2010	+ 3 kk	+6 kk	+12 kk	03.05.2010	+ 3 kk	+6 kk	+12 kk	03.05.2010	+ 3 kk	+6 kk	+12 kk	
USA	0.13	0.13	0.50	1.00	3.66	3.50	4.00	4.25	EURUSD	1.33	1.32	1.25	1.15
EMU	1.00	1.00	1.00	1.00	3.05	2.70	3.10	3.25	USDJPY	94.1	95	95	98
Japani	0.10	0.10	0.10	0.10	1.29	1.30	1.50	1.60	EURGBP	0.87	0.86	0.86	0.89
Ruotsi	0.25	0.50	0.75	1.50	2.98	2.75	3.15	3.50	EURSEK	9.64	9.50	9.40	9.25
Norja	1.75	2.00	2.25	2.50	3.63	3.60	4.00	4.15	EURNOK	7.84	7.95	7.90	8.00
Suomi					3.29	3.05	3.45	3.60					

Lähde: Handelsbanken Capital Markets

## Kaupan avoimuus vaihtelee

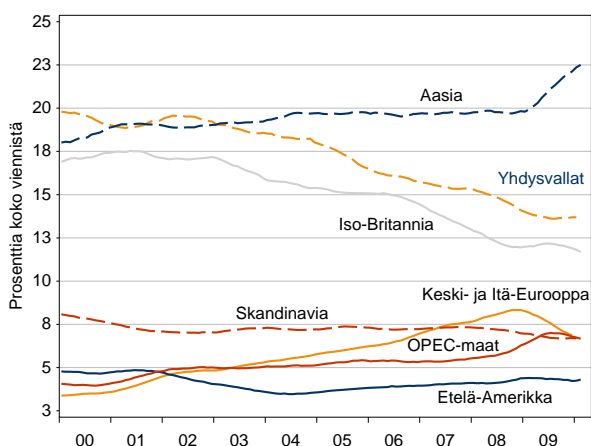
Katsaus pelkkään vientisektorin kokoon paljastaa suuret erot maiden viennin välillä. Tämä pätee, vaikka otettaisiin huomioon yleinen näkemys siitä, että pienet maat ovat ulkomaankaupalle avoimempia kuin suuret. Esimerkiksi verratessa Irlantia, Kreikkaa ja Portugalia – kolmea maata, joiden osuus euroalueen BKT:stä on noin 2 prosenttia – voidaan havaita, että viennin osuus BKT:stä on Irlannissa valtava 90 prosenttia, mutta Kreikassa ja Portugalissa vain noin 20 prosenttia.

Merkittäviä eroja näkyy myös suurten talouksien välillä. Saksan viennin osuus BKT:stä ylittää 40 prosenttia, kun Ranskassa ja Italiassa osuudet sijoittuvat 20–25 prosentin välille. Kotimaisen kysynnän näyttäessä synkältä olisi houkuttelevaa väittää, että vientivetoisten maiden kasvunäkymät ovat yleisesti paremmat. On kuitenkin syytä tarkastella yksittäisten maiden kauppakumppaneita ja niiden kasvunäkymiä.

## Vienti kehittyville markkinoille kasvaa

Kehittyneisiin talouksiin kohdistuva vienti ylittää määrällisesti viennin kehittyviin talouksiin, mutta jälkimmäisen ryhmän merkitys on huomattavassa kasvussa. Itse asiassa suurimmassa osassa euroalueen maista kehittyviin talouksiin kohdistuvan viennin osuus BKT:stä on kasvanut kuluneen vuosikymmenen aikana noin 10 prosenttiyksikköä. Kehitys näyttäisi jatkuvan nykyisen kaltaisena kun talouden näkymät kehittyvissä talouksissa paranevat edelleen.

## Euroalueen viennin kohdistuminen



Lähde: Reuters Ecowin

Viimeisimmässä ennusteissa (*World Economic Outlook, Huhtikuu 2010*), IMF uskoo kehittyvien talouksien kasvavan tänä vuonna 6,3 prosenttia ja ensi vuonna 6,5 prosenttia. Tätä voidaan verrata euroalueen vaatimattomiin 1 ja 1,5 prosentin näkymiin sekä Yhdysvaltojen 3,1 ja 2,6 prosenttiin. Vielä kurjemmalta näyttää tulevaisuus PIIGS-maissa, joiden BKT saattaa jopa supistua – ainakin tänä vuonna.

## Saksassa kirkkaimmat vientinäkymät

Kauppakumppanien tilaa tarkastellessa Saksan näkymät ovat euroalueen vientimarkkinoiden parhaat. Suuri osa viennistä kohdistuu kehittyville markkinoille euroalueen vientiosuuden ollessa yksi euromaiden pienimmistä. Tärkeänä huomiona voidaan pitää myös sitä, että Saksan viennistä vain pieni osa kohdistuu PIIGS-maihin. Lisäksi vientisektorin suuri osuus koko taloudessa kannattelee hyviä tulevaisuudennäkymiä verrattuna muihin euromaihin.

Ranskan viennistä suuri osa kohdistuu kehittyville markkinoille, mutta myös vienti euroalueelle ja PIIGS-maihin on merkittävää. Italian tilanne näyttää paremmalta, sillä kehittyvien maiden osuus viennistä on suurempi, ja euroalueen sekä PIIGS-maiden osuus pienempi. Kummankin maan vientisektori on kuitenkin huomattavasti pienempi kuin Saksalla, mikä vähentää viennin merkitystä taloudessa.

Espanja ja Portugali sijoittuvat kehittyvien markkinoiden viennillään keskiluokkaan. Erityisesti Portugalilla viennistä huolestuttavan suuri osa kohdistuu muihin PIIGS-maihin. Nettoviennin osalta hyvä puoli on kuitenkin se, että tuonti tulee olemaan hyvin vaisua heikkojen talousnäkemien hidastaessa kotimaista kysyntää huomattavasti.

Irlannilla on suhteellisen vähän vientiä sekä euroalueelle että kehittyville markkinoille. Sen sijaan tärkeitä kauppakumppaneita ovat Yhdysvallat sekä Iso-Britannia, joiden talousnäkymät ovat euroaluetta paremmat. PIIGS-maaksi Irlanti tulee pärjäämään näkemyksemme mukaan vienninsä avulla kelvollisesti tulevina vuosina.

Analytiikko  
Anna Râman, +46 8 701 8540, anra10@handelsbanken.se

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

## Kalenteri: 3.-7.5.2010

	CET	Country	Indicator	Cons. fc	Our fc	Previous
<b>Mon, May 03</b>						
		Japan	Market holiday - Constitution Memorial Day			
		UK	Market holiday - May Day			
		US	Vehicle sales, Apr	11.4mn		11.71mn
	08:30	Sweden	PMI Manufacturing, Apr	60.0	58.0	61.1
	09:30		Riksbank minutes from April 19			
			New car registration, Apr			
	09:43	Italy	PMI manufacturing, Apr	54.4		53.7
	09:48	France	PMI manufacturing, Apr	56.7		56.5
	09:53	Germany	PMI manufacturing, Apr	61.3		60.2
	09:58	EMU	PMI manufacturing, Apr	57.5		56.6
	10:00	Norway	Housing prices, Apr		0.0/	0.8/
			PMI manufacturing, Apr	50.5	50.5	49.6
			Unemployment rate ILO, Feb	3.3	3.2	3.3
			Employment ILO, Feb		2,000	-3,000
	14:30	US	Core PCE deflator, Mar	0.1/	0.1/	0.0/1.3
			PCE deflator, Mar		0.1/	0.0/1.8
			Personal consumption real, Mar		0.8/	0.3/
			Consumption, Mar	0.6/	0.7/	0.3/
	16:00		Construction spending, Mar	-0.6/		-1.3/
			ISM manufacturing, Apr	59.6	59.6	59.6
<b>Tue, May 04</b>						
		Japan	Market holiday - Greenery Day			
04-07	08:00	Germany	Retail sales ri, Mar	0.0/-0.4		-0.4/-0.9
	08:30	Sweden	Dep Gov Lars E.O. Svensson will hold a speech at Handelsbanken in connection with the publication of the minutes of the monetary policy meeting			
	10:28	UK	PMI manufacturing, Apr	57.5		57.2
	11:00	EMU	PPI, Mar	0.7/0.9		0.1/-0.5
<b>Wed, May 05</b>						
		Japan	Market holiday - Childrens Day			
	09:43	Italy	PMI services, Apr	56.0		55.3
	09:48	France	PMI services, Apr	57.8		53.8
	09:53	Germany	PMI services, Apr	55.0		54.9
	09:58	EMU	PMI services, Apr	55.5		54.1
			PMI composite, Apr	57.3		55.9
	11:00		Retail sales, Mar	0.2/-0.8		-0.6/-1.1
		Sweden	SNDO T-Bond auction: 3bn: 1047			
	14:00	Norway	Norges Bank's policy meeting	2.0	1.75	1.75
	14:15	US	ADP employment report, Apr	25.0k		-23.0k
	16:00		ISM Non-manufacturing, Apr	56.0	56.0	55.4
	16:30		EIA Weekly crude stocks			
<b>Thu, May 06</b>						
		UK	General election			
		Sweden	Macro forecast from Handelsbanken			
	10:28	UK	PMI services, Apr	57.0		56.5
	12:00	Germany	Industrial orders, Mar	1.2/		0.0/
	13:45	EMU	ECB rate decision, May	1.0	1.0	1.0
	14:30		ECB press conference			
		US	Initial jobless claims			448k
<b>Fri, May 07</b>						
		Germany	Greek aid law deadline			
	09:30	Sweden	Industrial production, Mar	0.7/	1.0/0.5	-0.8/-1.5
			Industrial new orders, Mar			/12.5
			Budget balance, Apr			4.4bn
	10:00	Norway	Manufacturing production, Mar	0.5/1.3	0.4/	0.8/0.2
	10:30	UK	PPI core, Apr	0.3/3.5		0.7/3.6
	12:00	Germany	Industrial production, Mar	1.7/		0.0/
	14:30	US	Unemployment rate, Apr	9.7	9.7	9.7
			Nonfarm payrolls, Apr	175.0k	200.0k	162.0k
			Manufacturing payrolls, Apr	14.0k		17.0k
			Average work week, Apr	34.1		34.0
	21:00		Consumer credit, Mar	-2.35bn		-11.51bn

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

Lähde: Handelsbanken Capital Markets