

EURO&TALOUS

TALOUDEN NÄKYMÄT
Erikoisnumero 1 • 2010



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Sisällys

Pääkirjoitus.....	1
Ennusteen kokonaiskuva.....	6
Ennusteen oletukset.....	11
Rahoitusmarkkinat.....	13
Korot.....	13
Valuuttakurssit.....	14
Osakemarkkinat.....	15
Luottomarkkinat.....	17
Asuntomarkkinat.....	19
Kehikko 1. Euroalueen viimeaikainen rahapolitiikka.....	21
Kehikko 2. Yritysten rahoitustilanne Suomessa.....	23
Tarjonta.....	25
Tuotanto.....	25
Työllisyys ja työvoima.....	26
Tuottavuus ja pääoma.....	29
Kehikko 3. Työvoiman tarjonta.....	31
Kehikko 4. Työpanos ja tuottavuus.....	34
Kehikko 5. Talouskriisin vaikutukset potentiaaliseen tuotantoon.....	36
Kysyntä.....	38
Kulutus.....	39
Julkinen talous.....	41
Investoinnit.....	43
Vientimarkkinat ja vientihinnat.....	44
Ulkomaankauppa.....	45
Vaihtotase ja velkaantuminen.....	47
Kehikko 6. Maailmantalous ja ulkomainen kysyntä.....	49
Kustannukset ja hinnat.....	51
Työvoimakustannukset.....	51
Raaka-aineiden hintakehitys.....	52
Tuontihinnat ja kotimaiset tuottajahinnat.....	54
Kuluttajahinnat.....	55
Kehikko 7. Tuottavuus ja palkanmuodostus.....	58
Kehikko 8. Arvonlisäveron muutokset ja inflaatio.....	60
Kehikko 9. Suomen hintakilpailukyky.....	62
Riskiarvio.....	65
Kansainvälinen talous.....	65
Kotimaantalous.....	66
Vaihtoehtolaskelma: julkisen talouden vahvistaminen.....	68
Kehikko 10. Lyhyen ajan hintariskit.....	71
Muutokset edellisestä ennusteesta.....	73
Aiempiä artikkeleita ja kehikoita.....	75
Ennustetaulukot.....	T1

Talouden näkymät 1 • 2010

(Erikoisnumero, ilmestyy kaksi kertaa vuodessa.)

Päätoimittaja
Erkki Liikanen

Kirjoittajat
Ennuste on laadittu Suomen Pankin rahapolitiikka- ja tutkimusosastolla ennustepäällikkö Jarmo Kontulaisen johdolla.

Toimitus
Suomen Pankin kieli- ja julkaisupalvelut

Tilaukset
sähköposti: SPjulkaisut@multiprint.fi

Painopaikka
Multiprint Oy, Vantaa 2010

Lehden aineistoa saa vapaasti lainata, mutta lähde on mainittava.

ISSN-L 1797-3759 (painettu julkaisu)
ISSN 1797-3767 (verkkojulkaisu)

Suomen Pankki
PL 160
00101 HELSINKI
Puhelin: 010 8311
Faksi: (09) 174 872
www.suomenpankki.fi

Kannessa Saksan 5 sentin kolikon kansallinen kuva-aihe: Tammenlehvä.

Pääkirjoitus

Maailmantalous on alkanut toipua vakavimmasta rauhanaikaisesta talouskriisistään sitten 1930-luvun. Raha- ja finanssipolitiikalla on tuettu talouskasvua poikkeuksellisella tavalla, mikä on auttanut rahoitusmarkkinoiden tilan kohenemista ja talouden elpymistä. Maailmantalouden kasvun odotetaan elpävän lähivuosina edelleen, mutta jäävän kuitenkin hitaammaksi kuin vuosina 2005–2008 totuttiin. Kasvu on maantieteellisesti laaja-alaista mutta epä tasaista ja painottuu kehittyviin maihin, kuten Kiinaan.

Rahoitusmarkkinoiden toimintakyvyn palautumisesta huolimatta rahoitussektorin luotontarjonta on jäänyt taantumaa edeltänyttä kireämmäksi. Tarve vahvistaa taseita hillitsee monien rahoituslaitosten luotonantoa. Tässä tilanteessa monissa maissa on huolta erityisesti pienten ja keski suurten yritysten luotonsaannin riittävydestä. Rahoituksen saatavuuden ongelmat saattavat hidastaa maailmantalouden kasvua ennakoidusta.

Eri maissa valmistaudutaan elvytystoimien asteittaiseen purkuun. Osin tämä on jo aloitettu. Talouspoliittisen keskustelun painopiste on siirtynyt rahoitus- ja talouskriisin hoidosta tulevien rahoituskriisien ehkäisyyn sekä julkisten talouksien pitkän aikavälin kestävyuden turvaamiseen.

Suomen bruttokansantuotteen määrä supistui liki 8 % vuonna 2009.¹ Pudotus oli huomattavan suuri sekä Suomen historiassa että kansainvälisessä vertailussa. Tehdasteollisuuden arvonlisäys pieneni noin viidenneskellä, mikä heijasti ennen kaikkea viennin määrän voimakasta vähenemistä. Myös kotimarkkinoille suuntautuvan tuotannon määrä supistui huomattavasti.

Suomen Pankin uuden ennusteen mukaan kokonaistuotanto kasvaa lähivuosina selvästi hitaammin kuin ennen talouskriisiä. Keskimäärin kasvu jää alle 2 prosentin huolimatta siitä, että varastokysynnän elpymisen tukee kasvua lyhyellä aikavälillä. Kokonaistuotanto jää vielä vuonna 2012 pienemmäksi kuin se oli vuonna 2008.

¹ Julkaisu perustuu 15.3.2010 käytettävissä olleisiin tilastoihin.

Taloukasvua painaa erityisesti se, että Suomen vienti on jäämässä jälkeen vientimarkkinoiden kehityksestä. Myös yksityisen kulutuksen kasvu on edelleen vaimeaa, koska työttömyys pysyy suurena. Investoinneista on kasvun moottoriksi vasta ennustejakson jälkipuolella. Julkisen kysynnän tuki talouskasvulle on suurimmillaan tänä vuonna, mutta tämä vaikutus pienenee sitä mukaa kuin elvytystoimet päättyvät ja valtio ja kunnat karsivat investointejaan.

Inflaation ei näissä oloissa ennusteta muodostuvan ongelmaksi taloudelle. Palkkojen nousu vauhti puolittuu vuodesta 2008. Hinta- ja kustannuskehityksen aiempia ylilyöntejä ei kuitenkaan saada korjattua, vaan kilpailukyvyn menetykset jäävät rasittamaan taloutta.

Maailmanlaajuinen talouskriisi on kiihdyttänyt Suomen talouden tuotantorakenteen muutosta. Vuosituhannen vaihteesta lähtien tehdasteollisuuden osuus talouden kokonaistuotannosta ja työllisistä on hiljalleen pienentynyt. Vuosina 2008–2009 tämä rakennemuutos nopeutui olennaisesti, kun teollisuuden tuotanto ja työllisyys supistuivat rajusti. Samalla palvelujen osuus tuotannosta kasvoi. On luultavaa, että huomattava osa muutoksesta jää pysyväksi. Tällä olisi vaikutusta tulevaan taloukasvuun, sillä tuottavuuden koheneminen palveluiden tuotannossa on perinteisesti hitaampaa kuin tehdasteollisuudessa. Myös väestön ikääntymisen voidaan odottaa hidastavan tuottavuuden kasvua.

Tehdasteollisuuden tuotannon pieneneminen näkyy myös vaihtotaseessa. Sen ennustetaan muuttuvan lähivuosina alijäämäiseksi, kun tavaravienti elpyy hitaasti eikä palveluiden vienti kykene täyttämään tavaraviennin supistumisen jättämää aukkoa. Suomi kansantaloutena alkaa velkaantua ulkomaille.

Taantumien ja elvytystoimien myötä julkisen talouden rahoitusasema muuttui vuonna 2009 selvästi alijäämäiseksi. Tänä vuonna alijäämä kasvaa edelleen. Erityisesti valtionalouden tila on vaikea. Alijäämien myötä julkisen talouden velka

on alkanut kasvaa nopeasti: ennustejakson lopulla velan ennustetaan yltävän jo yli 60 prosenttiin BKT:stä.

Julkisen talouden kestävyys turvaaminen on vaativa tehtävä. Tämän osoittaa hyvin ennusteen yhteydessä laadittu vaihtoehtolaskelma. Vaikka julkisen talouden tasapainoa korjattaisiin lähivuosina korottamalla veroja ja leikkaamalla menoja yhteensä 1,5 mrd. eurolla vuosittain, laskelman mukaan se kattaisi vain noin kolmanneksen julkisen talouden sopeuttamistarpeesta.

Kokonaistuotannon supistuminen on lisännyt työttömyyttä odotettua vähemmän. Näyttääkin siltä, että pelätty työttömyyden paisumista suurtyöttömyydeksi ei tulla näkemään. Työttömyyden kasvua on hillinnyt se, että työvoiman tarjonta on supistunut. Eläkkeelle on siirrytty runsaasti, mikä on alentanut osallistumisastetta. Tästä huolimatta kasvun elpyminen ei saa työttömyyttä vähene-mään. Työttömyys pysyykin ennustejaksolla 9 prosentin tuntumassa.

Työvoiman tarjonnan kannalta lähivuodet ovat poikkeuksellisia. Työmarkkinoiden ikärakenne käy läpi suurta muutosta. Eläkeikään tuleva ikäluokka on huomattavasti työikään tulevaa suurempi. Kun työmarkkinoilta poistumista vauhdittaa myös heikko taloustilanne, näyttää siltä, että tulevina vuosina menetetään erittäin suuri määrä ikääntyviä työvoiman ulkopuolelle. Tähänastiset kokemukset ovat osoittaneet, että työmarkkinoilta poistuneiden varttuneiden todennäköisyys palata työelämään on pieni.

Talouspolitiikan kannalta elämme kriittistä aikaa. Talous on läpikäymässä nopeutettua rakennemuutosta, mikä näkyy kokonaistuotannon poikkeuksellisen suurena pudotuksena. Paluu parin prosentin kasvuvauhtiin ei riitä saattamaan tuotantoa takaisin aiemmalle, ennen taantumaa vallinneelle tuotannon kehitysuralle. Suomen kokonaistuotanto ja kansantulo uhkaavatkin jäädä pysyvästi pienemmiksi kuin vielä jokin aika sitten odotettiin. Kun vielä julkinen velka on tuntuvasti kasvanut, mahdollisuudet sopeutua ikääntymisen

vaikutuksiin näyttävät olevan selvästi aiemmin arvioitua heikommat.

Se, toteutuuko tämä uhkakuva, riippuu pitkälti niistä talouteen vaikuttavista päätöksistä, joita tehdään tai jätetään tekemättä. Nämä päätökset koskevat ennen kaikkea kasvun perustan vahvistamista, suomalaisen tuotannon hintakilpailukyvyyn ylläpitämistä sekä julkisen talouden kestävyys turvaamista.

Aiempi kehitysura jää saavuttamatta, jos rakenteiden uudistamisessa edetään liian hitaasti. Koko talouden tuottavuuden kasvu jää tällöin liian pieneksi ja varsinkin julkisten peruspalvelujen tuotannossa toivottua vähäisemmäksi. Työurat eivät pitene siinä määrin kuin on tavoiteltu. Tämän vuoksi julkisen talouden vakauttamisessa joudutaan turvautumaan merkittävässä määrin veronkorotuksiin ja menojen leikkauksiin. Erityisesti työn verotuksen kiristäminen heikentää työllisyyden kasvuedellytyksiä.

Edellä kuvatun kaltaiseen kehityskulkuun ei tulisi tyytyä. Vaikka kokonaistuotannon kasvu jatkuisi kohtalaisena, tuotannon ja tulojen taso pysyisi aiemmin odotettua alempana. Tämä ei takaisi riittävää rahoituspohjaa julkisille palveluille.

Silti vielä edellistä huonompikin kehityskulku on täysin mahdollinen. Jos työuria ei kyetä pidentämään eikä peruspalvelujen tuottavuuden kohe-neminen toteudu, julkisen talouden palauttaminen kestäväälle pohjalle muodostuu huomattavan vaikeaksi. Velkaantumisen taittaminen edellyttää tällöin mittavia verojen korotuksia ja menojen leikkauksia. Jos samaan aikaan palkkaneuvotte-luissa ei turvata kansantalouden kilpailukyvyyn ylläpitämistä, yritysten mahdollisuudet pitää kiinni markkinaosuuksistaan heikentyvät edelleen. Näissä oloissa tuottavuuden kasvuvauhti hidastuisi ja työllisyys heikkenisi edelleen: kokonaistuotannon määrä erkaantuisi vähitellen yhä kauemmas aiem-masta kehitysurastaan. Suomen talous hiipuisi historiaansa nähden ja suhteessa muihin maihin.

Mitä sitten tulisi tehdä, jotta kriisin aiheuttamat menetykset saataisiin kurottua umpeen? Vas-

tauksia tähän kysymykseen löytyy monista viime aikoina julkaistuista raporteista. Talouden rakenteita tulisi uudistaa ennakkoluulottomasti ja taata riittävä kilpailu eri markkinoilla. Nuorten tuloa työmarkkinoille pitäisi aikaistaa ja ikääntyvien poistumista sieltä myöhentää. Myös työurien ennenaikaiseen keskeytymiseen tulisi puuttua määrätietoisesti.

Työurien pidentäminen tukisi merkittävästi valtion ja kuntien talouden saattamista kestäväälle pohjalle. Yksinään se ei kuitenkaan riittäisi. Julkisten peruspalvelujen tuottavuuden pitäisi lisäksi parantua selvästi. Tähän tarvitaan uudenlaisia toimintatapoja ja toimintojen uudelleenorganisointia sekä tieto- ja viestintäteknikan tarjoamien mahdollisuuksien nykyistä parempaa hyödyntämistä. Tuottavuuden kasvun myötä kuntien työvoimatarve vähenisi, mikä pienentäisi menoja ja vapauttaisi työvoimaa yksityisen sektorin käyttöön. Myös verotuksen rakenteen uudistamisella voitaisiin tukea julkisen talouden kestävyyttä ja talouden kasvuedellytyksiä. Eri veromuodot vaikuttavat eri tavoin mm. työvoiman kysyntään ja tarjontaan. Verotuksessa tulisikin suosia sellaisia toimia, joilla edesautetaan työllisyyden kasvua ja työllistämistä.

Myös palkanmuodostusta tulisi tarkastella uudelleen. Suomalaisen tuotannon kilpailukyvyn ylläpitämiseksi tarvittaisiin työmarkkinoille sellainen käytäntö, jossa yhteisellä palkka-ankkurilla vakautettaisiin kansantalouden yleistä kehitystä mutta samalla tarjottaisiin joustavat mahdollisuudet sopimiseen paikallistasolla. Lähtökohtana tulisi olla yhteinen käsitys siitä, minkälainen palkankorotustaso olisi talouden kannalta mahdollinen. Joustavuutta haettaisiin ala- ja yrityskohtaisilla sopimuksilla. Mallin toimivuus edellyttäisi sopivien institutionaalisten puitteiden rakentamista.

Tässä lueteltujen lisäksi tarvittaisiin muitakin toimia, mm. koulutus-, tutkimus- ja energiapolitiikassa. Yhdessä nämä toimenpiteet vahvistaisivat monin eri tavoin talouden kasvuedellytyksiä: työvoiman määrä lisääntyisi ja tuottavuuskehitys

nopeutuisi. Näin tuotanto palaisi kohti aiempaa kasvu-uraa ja kriisin aiheuttamia menetyksiä saataisiin kurottua umpeen. Tämäkään tie ei olisi nopea, sillä rakenteiden uudistamisen vaikutukset näkyvät vasta ajan myötä. Samaan aikaan ikääntyminen on viemässä työvoimaa pois työelämästä kiihtyvään tahtiin. Tämä alleviivaa toimenpiteiden nopean toimeenpanon tärkeyttä. Epävarmuus talouspolitiikan suunnasta voi edelleen vahvistaa kasvun kannalta vahingollisia kehityssuuntia ja siten heikentää mahdollisuuksia talouskasvun nopeutumiseen.

19. maaliskuuta 2010



Suomen Pankin ennusteet

Tämä Euro & talous -lehden erikoisnumero esittelee Suomen Pankin kokonaistaloudellisen ennusteen, joka on laadittu pankin rahapolitiikka- ja tutkimusosastolla. Ennusteraportissa tarkastellaan viimeaikaista talouskehitystä sekä kuluvan ja kahden seuraavan kalenterivuoden näkymiä. Ennuste kuvaa kaikkein todennäköisimmäksi arvioitua kehitystä. Näkymiin liittyviä epävarmuuksia käsitellään raporttiin sisältyvässä riskiarviossa.

Ennusteraportti keskittyy Suomen talouteen. Lisäksi siinä esitellään Suomea koskevan ennusteen taustalla olevat Suomen Pankin rahapolitiikka- ja tutkimusosaston arviot kansainvälisen talouden tulevasta kehityksestä. Ennusteessa oletetaan korkojen ja valuuttakurssien kehittyvän rahoitusmarkkinoiden odotusten mukaisesti.

Suomen talouden ennustetta ja siihen liittyvää riskiarviota laadittaessa on käytetty Suomen Pankissa kehitettyä kokonaistaloudellista mallia sekä

laajaa joukkoa muita talouskehitystä koskevia tietoja ja arvioita.¹

Suomen Pankki julkaisee kokonaistaloudellisen ennusteensa Euro & talous -lehden erikoisnumerossa kaksi kertaa vuodessa. Ennusteet julkaistaan maaliskuussa ja syyskuussa. Suomen Pankki osallistuu myös eurojärjestelmän koko euroaluetta koskevan yhteisen ennusteen laatimiseen kaksi kertaa vuodessa.² Euroopan keskuspankki julkaisee yhteenvedon eurojärjestelmän yhteisestä ennusteesta EKP:n kuukausikatsauksen kesäkuun ja joulukuun numerossa.

¹ Ennusteessa on käytetty uusinta versiota valmisteilla olevasta kokonaistaloudellista mallista. Mallin edeltävä versio on esitelty Juha Kilposen, Antti Ripatin ja Jouko Vilmusen artikkelissa ”Aino – Suomen Pankin uusi dynaaminen yleisen tasapainon malli Suomen taloudesta”, Euro & talous 3/2004, sekä Juha Kilposen ja Antti Ripatin artikkelissa ”Suomen Pankin yleisen tasapainon malli (Aino) ja reaalisten subdannevahteluiden teoria”, Kansantaloudellinen aikakauskirja 4/2006.

² Eurojärjestelmään kuuluvat Euroopan keskuspankki sekä euroalueen maiden kansalliset keskuspankit, myös Suomen Pankki.

Ennusteen tulemat lyhyesti

Suomen bruttokansantuotteen määrä väheni 7,8 % vuonna 2009. Tuotannon määrä supistui rajusti vuoden ensimmäisellä puoliskolla ja pysähtyi vuoden 2009 loppupuolella. Suomen Pankin ennusteen mukaan talouskasvu jää vaimeaksi vuoden 2011 alkupuolelle saakka ja nopeutuu selvemmin vasta ennustejakson lopulla. Vuositasolla BKT:n määrä kasvaa 1,6 % vuonna 2010, 1,8 % vuonna 2011 ja 2,2 % vuonna 2012.

Tuotannon määrä putosi vuonna 2009 pienemmäksi kuin se oli vuonna 2006. Suomen kokonaistuotannosta on leikkaantunut lyhyessä ajassa yli kolmen vuoden talouskasvu. Ennusteen mukaan talouskriisiä edeltänyttä tuotannon määrää ei saavuteta vielä vuoden 2012 loppuun mennessä.

Suomen vienti lähtee kasvuun myöhemmin kuin vientimarkkinat. Kuluttajien vahva luottamus, matala korkotaso ja käytettävissä olevien tulojen kohtuullinen nousu vauhdittavat kulutuksen kasvuun jo vuonna 2010. Kulutuskysynnän elpyminen vähentää kotitalouksien säästämisastetta, mutta se jää kriisiä edeltänyttä tasoa korkeammaksi. Yksityiset investoinnit nopeutuvat tuntuvasti vasta vuonna 2011.

Työmarkkinoiden taantuma jatkuu vielä tänä vuonna. Sen jälkeen tilanne alkaa helpottaa. Työllisten määrän arvioidaan vähenevän vuonna 2010, pysyvän lähes ennallaan vuonna 2011 ja kasvavan

vuonna 2012. Työttömyysaste pysyy noin 9 prosentissa koko ennustejakson.

Maailmankaupan piristyminen lisää Suomen tavaraviennin kasvua, mutta kotimaisen kysynnän siivittäjä tuonti kasvaa vielä nopeammin, joten kauppataase ajautuu alijäämäiseksi ennusteperiodilla. Kun myös tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseet pysyvät negatiivisina, vaihtotase muuttuu alijäämäiseksi. Julkinen talous pysyy erittäin alijäämäisenä koko ennusteperiodin, ja velka-aste nousee jyrkästi.

Inflaatio pysyy ennustejaksolla maltillisena. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) ennustetaan nousevan 1,3 % vuonna 2010. Sekä koti- että ulkomaiset inflaatiopaineet pysyvät vaihteina, ja YKHI-inflaatio nopeutuu 1,5 prosenttiin vuonna 2011. Vuonna 2012 YKHI-inflaatio kiihtyy hieman eli 1,8 prosenttiin. Kansallisen kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio on 0,5 % vuonna 2010, nopeutuu ensi vuonna 1,7 prosenttiin ja ennustejakson lopussa vuonna 2012 edelleen noin 2,0 prosenttiin.

Ennusteen kokonaiskuva

Suomen bruttokansantuotteen määrä supistui 7,8 % vuonna 2009¹. Pudotus oli suurempi kuin minään vuonna sitten vuoden 1918. Kansainvälisiin markkinoihin sidoksissa olevan tehdasteollisuuden arvonlisäys supistui vuonna 2009 noin viidenneksellä. Kotimarkkinoille suuntautuvan tuotannon määrä pieneni myös huomattavasti: rakennusalan arvonlisäys supistui 13 % ja kaupan alan arvonlisäys 11 %. Myös kansainvälisessä katsannossa Suomen kokonaistuotannon pudotus oli huomattavan raju. EU:n jäsenmaista vain Baltian maissa tuotanto supistui enemmän vuonna 2009.

Suomen Pankin ennusteen mukaan kokonaistuotanto kasvaa huomattavasti hitaammin kuin ennen talouskriisiä. Keskeinen syy on se, että Suomen vienti kasvaa vientimarkkinoita hitaammin. Myös yksityisen kulutuksen kasvu pysyy vaimeana, koska ansiot paranevat ja työllisyys kohenee hitaasti. Bruttokansantuote kasvaa 1,6 % vuonna 2010, 1,8 % vuonna 2011 ja 2,2 % vuonna 2012.

Toisaalta myös Suomen talouden tuotantorakenne on muuttumassa kiihdytyvällä vauhdilla. Vuosituhannen vaihteesta lähtien tuottavuudeltaan hyvän ja tuottavuuden kasvultaan nopean tehdasteollisuuden osuus talouden kokonaistuotannosta ja työllisistä on hiljalleen pienentynyt. Samalla heikomman tuottavuuden ja hitaamman tuottavuuskehityksen palvelualojen osuus on kasvanut. Vuosina 2008 ja 2009 tämä rakennemuutos nopeutui, kun teollisuuden tuotanto ja työllisyys supistuivat

koko talouden keskiarvoa enemmän. On luultavaa, että huomattava osa taantuman aikaisesta tuotantorakenteen muutoksesta jää pysyväksi. Tämä taas on omiaan hidastamaan talouden kasvua tulevaisuudessa. Talouskasvua hidastaa myös se, että Suomen talouden huoltosuhde heikkenee suurten ikäluokien jäädessä eläkkeelle.

Tuotannon romahdus on vähentänyt työvoiman tarvetta, mutta ei läheskään siinä määrin kuin tuotannon kehitys olisi antanut odottaa. Työllisten määrä pieneni keskimäärin 2,9 % eli 73 000 henkeä. Työtunneilla mitattu työpanoksen pieneneminen oli selvästi tätä suurempaa, sillä tehdyt työtunnit vähenivät keskimäärin 5,5 %. Toimialoitain tarkasteltuna työllisyyden heikkeneminen on koskenut erityisesti teollisia työpaikkoja. Näyttääkin siltä, että pelättyä työttömyyden paisumista suurtyöttömyydeksi ei tulla näkemään. Tämä johtuu yritysten nousukaudelta periytyneestä hyvästä rahoitusasemasta ja päätöksistä pitää työvoimasta kiinni sekä työvoiman tarjonnan supistumisesta.

Työvoiman kysyntä lisääntyy vähitellen, kun tuotannon kasvu nopeutuu. Vuonna 2010 työllisten määrä kuitenkin vielä vähenee. Tuotannon kasvun vauhdittuminen alkaa näkyä ensin tehtyjen työtuntien lisääntymisessä. Vasta vuonna 2012 työllisten määrä kasvaa jo tuntuvammin. Työttömyysaste pysyy koko ennustejakson ajan 9 prosentin tuntumassa.

Työvoiman tarjonnan kannalta ennustejakso on poikkeuksellinen. Työmarkkinoilta lähtevien eli 60–64-vuotiaiden lukumäärä ylittää työmarkki-

¹ Julkaisu perustuu 15.3.2010 käytettävissä olleisiin tilastoihin.

noille tulevien 20–24-vuotiaiden lukumäärän selvästi. Näiden ikäluokkien erotus kasvaa suurimmillaan vuonna 2010 noin 74 000 henkeen. Näyttääkin siltä, että tulevina vuosina menetetään erittäin suuri määrä ikääntyviä työvoiman ulkopuolelle. Tähänastiset kokemukset ovat osoittaneet, että työmarkkinoilta poistuneiden ikääntyneiden todennäköisyys palata työelämään on pieni. Työvoimaosuus jää noin 65½ prosentin tuntumaan koko ennustejaksolla.

Maailmankaupan ja viennin romahdus veti Suomen talouden taantumaa vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä. Syöksy oli nopea ja syvä.

Maailmankauppa alkoi kasvaa uudelleen jo vuoden 2009 puolivälissä. Suomen talouteen käänne on kuitenkin välittynyt tahmeasti. Tuotanto elpyy hitaasti ennustejaksolla. Vuonna 2012 tuotannon taso on edelleen alhaisempi kuin ennen taantumaa vuonna 2008.

Suomen tavaraviennin koostumuksen vuoksi ja koska investoinnit käynnistyvät maailmalla verkkaisesti, viennin määrä kasvaa vientimarkkinoita hitaammin koko ennustejakson ajan. Lisäksi se, että työkustannukset kallistuivat Suomessa selvästi nopeammin kuin kilpailijamaissa vuosina 2008–2009, on heikentänyt suomalaisen vienniteollisuuden mahdollisuuksia kilpailla uusista tilauksista.

Poikkeuksellisen runsas vapaa tuotantokapasiteetti hillitsee yritysten investointihalua kehittyneissä maissa Suomi mukaan lukien. Tuotannolliset investoinnit supistuvat vielä tänä vuonna. Sen sijaan matalat korot yhdessä rakentamiseen suunnattujen tukien

kanssa lisäävät asuntoinvestointeja. Kotitalouksien luottamus tulevaisuuteen on myötävaikuttanut asuntojen kysyntään.

Kun uhka työllisyyden ja tulojen romahtamisesta lieveni, yksityinen kulutus alkoi elpyä. Kulutuksen kasvu pysyy kuitenkin vaimeana ennustejaksolla. Reaaliansiot paranevat ja työllisyys kohenee hitaasti. Kotitalouksien säästämisaste pysyy positiivisena koko ennustejakson ajan.

Taantuma ja julkisen vallan toimet sen lievittämiseksi muuttivat julkisen talouden rahoitusaseman selvästi alijäämäiseksi vuonna 2009, ja tänä vuonna alijäämä kasvaa edelleen. Kun talous elpyy ja finanssipolitiikkaa kiristetään, alijäämät alkavat hitaasti pienentyä. Alijäämien myötä julkisen talouden velka kasvaa ennustejakson loppuun mennessä noin 60 prosenttiin BKT:stä.

Tavarakaupan tase heikkenee voimakkaasti ennustejaksolla, kun yritykset täydentävät pieniksi supistuneita varastojaan osittain tuontitavaroilla samalla, kun ulkomaankaupan vaihtosuhte heikkenee. Samalla vaihtotase muuttuu alijäämäiseksi. Vuonna 2010 yksikkötyökustannukset alenevat, työllisyys heikkenee ja tuottavuus kohenee. Vuosina 2011 ja 2012 yksikkötyökustannukset alkavat nousta ja tuottavuuden kasvu tasaantuu yhteen prosenttiin. Myös työllisyys alkaa kohentua. Inflaation kiihtyminen hidastaa reaali-palkkojen nousua vuoden 2010 jälkeen.

Raaka-aineet kallistuivat tuntuvasti vuoden 2009 aikana, mutta olivat vielä keskimäärin huomattavasti halvempia kuin edellisvuonna. Lähivuosina tuontienergia kallistuu maltillisesti

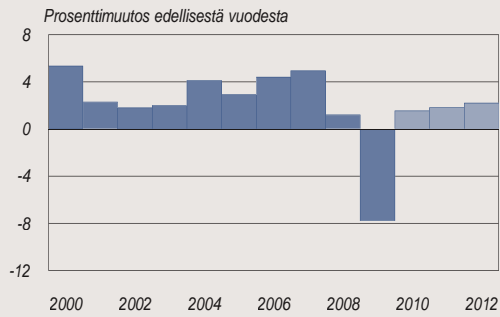
Taulukko 1.

Ennusteen keskeiset tulemat						
Kysyntä ja tarjonta						
	2009	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
	Käyvin hinnoin, mrd. euroa	Määrän prosenttimuutos edellisestä vuodesta				
Bruttokansantuote	171,0	1,2	-7,8	1,6	1,8	2,2
Tuonti	57,2	6,6	-22,3	6,9	5,9	5,2
Vienti	61,9	6,5	-24,3	3,1	3,4	4,9
Yksityinen kulutus	94,5	1,7	-2,1	1,6	1,1	1,9
Julkinen kulutus	42,9	2,7	0,7	1,7	1,2	1,0
Yksityiset investoinnit	29,1	-0,2	-15,7	-1,9	4,5	6,8
Julkiset investoinnit	4,7	-0,7	4,0	-1,1	-3,6	-4,3
Talouden keskeiset tasapainoluvut						
		2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
Prosenttimuutos edellisestä vuodesta						
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi		3,9	1,6	1,3	1,5	1,8
Kuluttajahintaindeksi		4,1	0,0	0,5	1,7	2,0
Ansiotaso		5,5	3,9	2,6	2,7	3,2
Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohti		5,1	2,4	2,6	2,7	3,1
Tuottavuus työllistä kohti		-0,3	-5,0	3,9	1,7	1,3
Yksikkötyökustannukset		5,5	7,8	-1,2	1,0	1,8
Työlliset		1,6	-2,9	-2,2	0,2	0,9
Työllisyysaste, 15–64-vuotiaat, %		70,6	68,3	66,9	67,3	68,2
Työttömyysaste, %		6,4	8,3	9,1	9,1	9,0
Tavaroiden ja palveluiden viennin hinta		-1,1	-5,7	1,1	2,2	2,2
Vaihtosuhde (tavarat ja palvelut)		-3,0	1,7	-1,7	-0,4	0,2
% BKT:stä, kansantalouden tilinpidon käsittein						
Kansantalouden veroaste		43,1	42,9	42,6	43,1	43,2
Julkisyhteisöjen nettoluotonanto		4,1	-2,4	-3,9	-3,5	-3,3
Julkisyhteisöjen velka		34,2	44,0	51,3	56,2	60,1
Tavaroiden ja palveluiden tase		4,0	2,8	0,9	-0,1	-0,1
Vaihtotase		3,0	1,4	-0,8	-1,7	-1,6
<i>e = ennuste.</i>						
<i>Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.</i>						

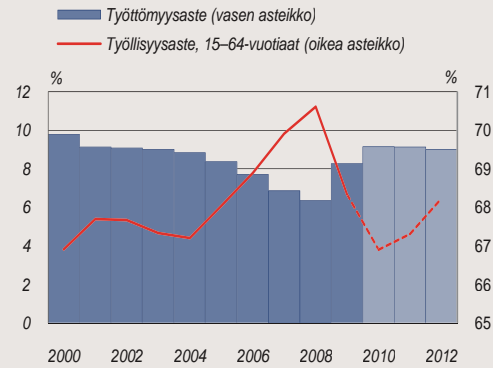
Kuio 1.

Talouden keskeiset tasapainoluvut

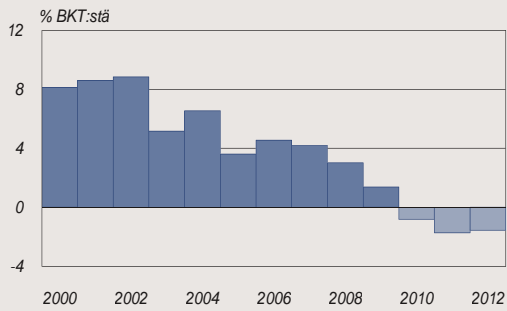
Bruttokansantuote



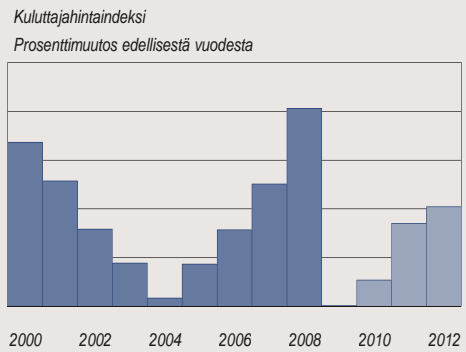
Työttömyys- ja työllisyysaste



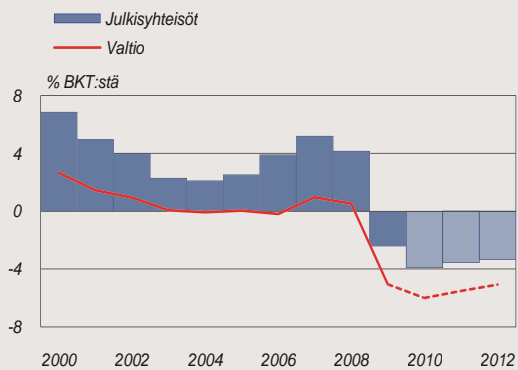
Vaihtotase



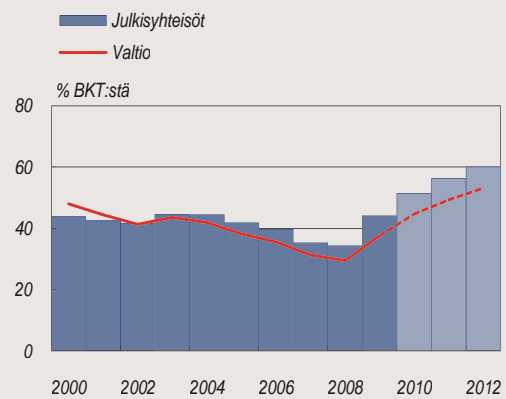
Inflaatio



Julkisen sektorin rahoitusjäämä



Julkinen velka



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

öljyn hintakehitystä seuraten. Myös muiden raaka-aineiden hinnat nousevat vähitellen maailmantalouden elpymisen myötä. Kulutus- ja investointitavaroitten hintojen kohoaminen pysyy kuitenkin melko vaimeana.

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin nousu vaimenee 1,3 prosenttiin vuonna 2010, ja hintapaineet ovat vähäisiä osin talouden käyttämättömien resurssien vuoksi. Vuosina 2011 ja 2012 kuluttajahintojen nousuvauhti kiihtyy hieman talouskasvun voimistuessa ja työvoimakustannusten kasvua.

Maailmantalouden elpyminen on merkittävältä osin perustunut elvyttävään talouspolitiikkaan. Ennusteessa maailmantalouden tuotanto lähtee kasvuun erityisesti kehittyvien maiden vetämänä, mutta kasvu jää hitaammaksi kuin viime nousukaudella. Taantumien ja elvytystoimien heikentämät julkiset taloudet luovat ennusteelle selvän alasuuntaisen riskin. Yhtäältä elvytystoimien nopea purkaminen voi johtaa yksityisen sektorin luottamuksen ja kysynnän heikkenemiseen uudelleen. Toisaalta epäonnistuminen julkisten talouksien velkaantumisen hillinnässä voi johtaa rahoitusongelmien kärjistymiseen ja pakottaa valtioita kasvuedellytyksiä voimakkaastikin heikentäviin hätäjarrutustoimiin. Kehittyvien maiden vahva kysyntä on yllättänyt meneillään olevan maailmantalouden kriisin aikana. Kehittyvien talouksien kasvuun sisältyy myös ennustehorisontilla yläsuuntainen riski.

Yksi Suomen talouden suurista haasteista on, miten teollisuus kykenee

mukautumaan alueellisesti ja rakenteellisesti muuttuneeseen kysyntätilanteeseen. Jos tässä epäonnistutaan, viennin kasvu voi jäädä ennusteessa arvioitua hitaammaksi. Samalla myös työllisyys elpyisi ennustettua heikommin. Ikääntyneiden ja nuorten syrjäytyminen työmarkkinoilta heikentäisi työllisyyttä entisestään. Ikääntyminen hidastaa tuottavuutta joka tapauksessa, mutta jos samanaikaisesti tuotannon rakenne jää pysyvästi aiempaa työvaltaisemmaksi, saattaisi tuottavuuden kasvu hidastua vielä tuntuvammin. Tällöin tulonmuodostus ja mahdollisuudet kohentaa julkisen talouden rahoituksen kestävyyttä heikkenevät ennusteessa arvioitua enemmän. Toki talouden sopeutuskyky voi yllättää ja taloudessa käynnistyy päivänvastainen, suotuista kierre. Tuotannollisten investointien käynnistyminen ennustettua ripeämmin on hyvin mahdollista niiden poikkeuksellisen vähäisyyden takia.

Hintakehitykseen liittyvien riskien arvioidaan olevan tasapainossa lyhyellä aikavälillä, mutta pidemmällä aikavälillä työkustannusten nousu, energian ja muiden raaka-aineiden kallistuminen ja välillisen verotuksen kiristäminen voivat luoda korotuspaineita hintoihin.

Ennusteen oletukset

Maailmankauppa ja Suomen vientimarkkinat

Maailman BKT:n arvioidaan kasvavan vuonna 2010 noin 3,5 % ja elpyvän tämän jälkeen verkkaisesti vuosina 2011 ja 2012¹. Maailmantalouden ja maailmankaupan voimakkaimman heikentymisen vaihe on siten takanapäin. Kehittyneissä talouksissa kasvu on kuitenkin jäämässä hitaaksi koko ennustejaksolla. Maailmantalouden kasvu nojaa kehittyvien talouksien suurempaan kasvupotentiaaliin.

Maailmankauppa supistui vuonna 2009 noin 12 %. Vuonna 2010 maailmankaupan kasvu kiihtyy 6,3 % ja perustuu valtaosin kehittyvien talouksien kysynnän kasvuun. Ennustejaksjon lopulla myös kehittynei-

¹ Kotimaan ennusteen taustalla olevat arviot kansainvälisestä talouskasvusta ja hintakehityksestä ovat Suomen Pankin laatimia ennusteita. Niitä tarkastellaan yksityiskohtaisemmin keuhkossa 6.

den talouksien tuontikysyntä vauhdittuu.

Suomen vientimarkkinoilla kysyntä on lähivuosina lievässä kasvussa, mutta vientinäkyvät pysyvät erittäin heikkoina. Hitataan talouskasvun ja liikakapasiteetin vallitessa globaalien investointikysynnän arvioidaan pysyvän vähäisenä. Tässä tilanteessa investointitarvotoin ja niihin liittyviin välituotteisiin painottuva Suomen vientiteollisuuden rakenne on erityisen epäedullinen.

Raaka-aineiden hinnat

Maailmantalouden alkaessa asteittain elpyä syksyllä 2009 raaka-aineiden hinnat alkoivat lievästi nousta. Raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden hinnat ovat kohonneet tarjonnan supistumisen ja Kiinan kysynnän lisääntymisen seurauksena. Ennusteessa öljyn (Brent-laatu) hinnan oletetaan noudattavan futuurinoteerausten 5.3.2010

vallinneen tilanteen mukaista hintakehitystä. Näin ollen öljyn hinnan nousu olisi ennustejaksjon aikana maltillista.

Teollisuuden raaka-aineiden hintojen nousun oletetaan olevan ripeää vuonna 2010. Raaka-aineiden hintojen oletetaan nousevan ennustejaksjon loppupuolella maltillisesti. Hintapaineita patoavat sekä tarjonnan että kysynnän reaktiot. Raaka-aineiden hintakehitystä käsitellään tarkemmin kustannuksia ja hintoja koskevassa luvussa.

Ulkomaankaupan hinnat

Suomen viennin kannalta keskeisten kilpailijamaiden vientihintojen kehitys jää ennustejaksolla vaihteeksi. Kysyntä kasvaa edelleen varsin hitaasti, ja useilla toimialoilla on hintoja kurissa pitävää liikakapasiteettia. Vuonna 2010 kilpailijamaiden vientihintojen odotetaan pysyvän ennallaan kansallisilla valuutoilla mitattuna. Kilpailija-

Taulukko 2.

Ennusteen oletukset

	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
Suomen vientimarkkinat ¹ , prosenttimuutos	3,1	-12,9	5,3	5,3	6,8
Öljyn hinta, USD/barreli	97,6	61,9	78,0	81,8	83,8
Suomen vientimaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	-0,1	-3,9	2,5	1,1	1,5
Euribor, 3 kk, %	4,6	1,2	0,8	1,5	2,3
Suomen 10 vuoden obligaatiokorko, %	4,3	3,7	3,8	4,2	4,4
Suomen nimellinen kilpailukykyindikaattori ²	107,0	107,6	105,0	104,8	104,6
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina	1,47	1,39	1,47	1,48	1,48

¹ Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuomin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.

² Suppea, euroalueen mailla täydennetty, tammi-maaliskuu 1999 = 100.

e = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus, Bloomberg ja Suomen Pankki.

maiden vientihintojen nousu pysyy vaisuna eli noin 1 prosentissa vuosina 2011–2012.

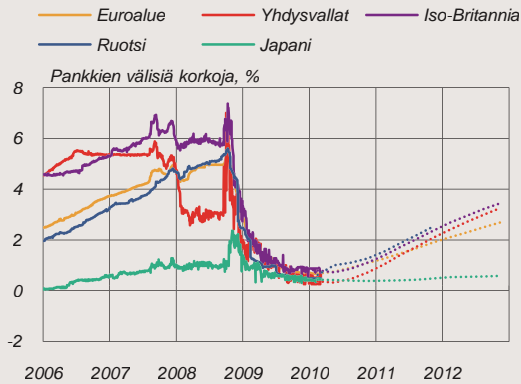
Korot ja valuuttakurssit

Korkofutuurnoteerauksiin perustuvien ennusteoletusten mukaan lyhyet rahamarkkinakorot – mukaan lukien 3 kuukauden euriborkorko – pysyvät vuonna 2010 alhaisina (kuvio 2). Vuosina 2011 ja 2012 lyhyen euriborkoron oletetaan nousevan tasaisesti, mutta pysyttelevän matalana viime vuosien tasoon verrattuna. Valuuttatermiininoteerauksiin perustuvan oletuksen mukaan euron ulkoinen arvo ei muutu paljon ennusteajanjakson aikana (kuvio 3).

Ennusteen korko- ja valuuttakurssioletukset on johdettu 1.3.2010 vallinneista markkinaodotuksista. Korkoja ja valuuttakursseja koskevat odotukset ovat puhtaasti teknisiä eivätkä ennakoivat Euroopan keskuspankin neuvoston rahapolitiikkaa. Oletukset eivät myöskään sisällä arvioita tasapainovaluuttakurssista.

Kuvio 2.

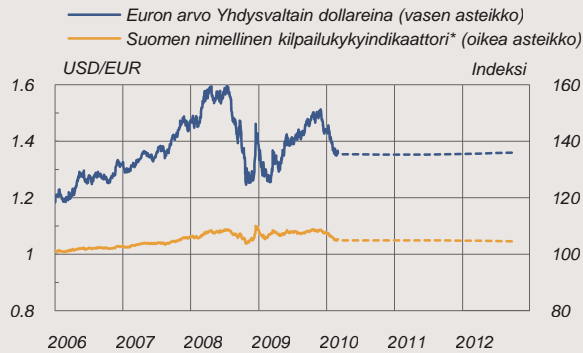
Lyhyet korot ja korko-odotukset *



* 3 kuukauden markkinakorot ja korkofutuureista lasketut korko-odotukset. Lähde: Bloomberg ja Suomen Pankki.

Kuvio 3.

Valuuttakurssioletukset



* Suppea, euroalueen mailla täydennetty indikaattori, tammi-maaliskuu 1999 = 100. Lähde: Euroopan keskuspankki ja Suomen Pankki.

Rahoitusmarkkinat

Rahoitusmarkkinoiden toimintakyvyn palautuminen on jatkunut, ja markkinarahoituskanavien toiminta on suurelta osin palautunut. Nopeaa palautumista edisti pitkään hyvä riskitunnelma, joka muuttui varovaisemmaksi vasta vuoden 2009 loppupuolella.

Rahapolitiikka säilyi kaikilla keskeisillä talousalueilla keveänä. Reaalitalouden kehitykseen kohdistuu edelleen monia epävarmuustekijöitä, ja talouksien toipumisvauhdin ennustetaan olevan epätasainen. Koronnostojen odotetaan nyt alkavan myöhemmin kuin aiemmin oletettiin.

Osakemarkkinoilla koettiin alkuvuodesta 2010 korjausliike alaspäin. Yritysten tulokset ovat yllättäneet positiivisesti, mutta markkinoiden riskitunnelmia ovat heikentäneet Kiinan reservivaatimusten kiristäminen ja erityisesti valtioiden velkaongelmat.

Joukkolainamarkkinoilla vuosi 2009 oli liikkeeseenlaskujen määrän perusteella arvioituna ennätysellinen. Joukkolainamarkkinoiden hyvä toiminta helpotti myös

yritysten tilannetta, sillä pankkiluotonannon tiukkuutta on korvattu joukkolainamuotoisella rahoituksella. Joukkolainamarkkinoilla nähtiin suuri muutos, kun kehittyneiden valtioiden luottoriskit nousivat tärkeäksi teemaksi. Valtioiden suuret liikkeeseenlaskutarpeet tulevat vastakin vaikuttamaan markkinoilla.

Euron arvon viimeaikainen heikentyminen suhteessa dollariin ja jeniin liittyy kiinteästi yksittäisten jäsenmaiden velkaongelmien esiin nostamiin huoliin sekä euroalueen kasvunäkymien epätasaisuuteen.

Luottomarkkinoilla pankkien luotonannon kriteerit ovat euroalueella edelleen verrattain tiukat. Yritysluottokanta supistuu yhä, mutta asuntolainakannassa näkyy positiivisia merkkejä. Asuntojen hinnat nousivat Suomessa melko reippaasti viime vuoden lopulla, kun korkotasoa oli alhainen eikä tarjontaa vielä oltu ehditty kasvattaa. Tarjonnan kasvattaminen vie aikaa, ja kysyntä pysynee vahvana tässä korkoympäristössä.

Korot

Rahoitusmarkkinoiden toimintakyvyn palautuminen on jatkunut syksyn 2009 ja kevään 2010 aikana. Erityisesti markkinarahoituskanavien toiminta on palautunut lähes kriisiä edeltäneelle tasolle. Nopeaa palautumista on tukenut käsitys talouden riskien väistymisestä, joskin Kreikan valtion rahoituskriisi muistuttaa, että markkinatilanne on edelleen herkkä ja huonot uutiset voivat synnyttää jyrkkiäkin reaktioita.

Vuosi 2009 oli joukkolainamarkkinoilla liikkeeseenlaskujen määrän perusteella arvioituna ennätysellinen, ja pankkiluottoja korvattiin edelleen

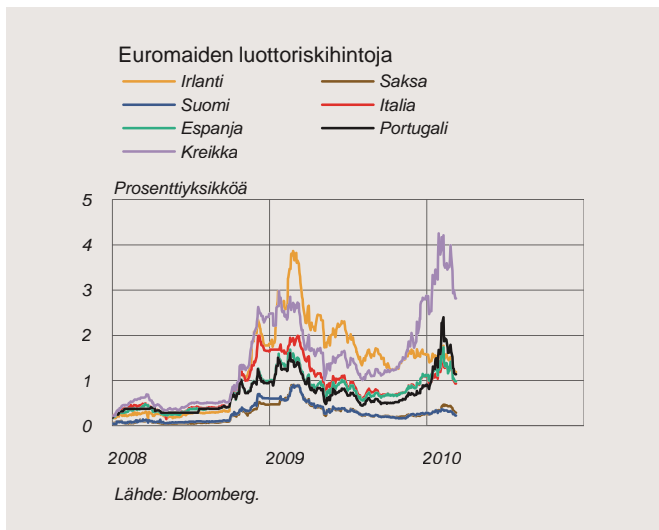
yritysten joukkolainojen liikkeeseenlaskuilla. Suuri muutos aiempaan oli se, että kehittyneiden valtioiden luottoriskistä tuli velkamarkkinoiden tunnelmia ohjaava tekijä. Valtioiden liikkeeseenlaskutarpeet ja arviot velanhoitokyvystä vaikuttavat markkinoilla myös tulevaisuudessa. Useissa voimakkaasti velkaantuneissa maissa demografinen kehitys on epäedullinen, mikä heikentää jatkossa velanhoitokykyä.

Riskilisien nousu valtioiden velkamarkkinoilla vaikutti nopeasti muiden – valtionlainoja suurempiriskisten – instrumenttien luottoriskien hinnoittelussa. Valtionlainoissa näkyi piir-

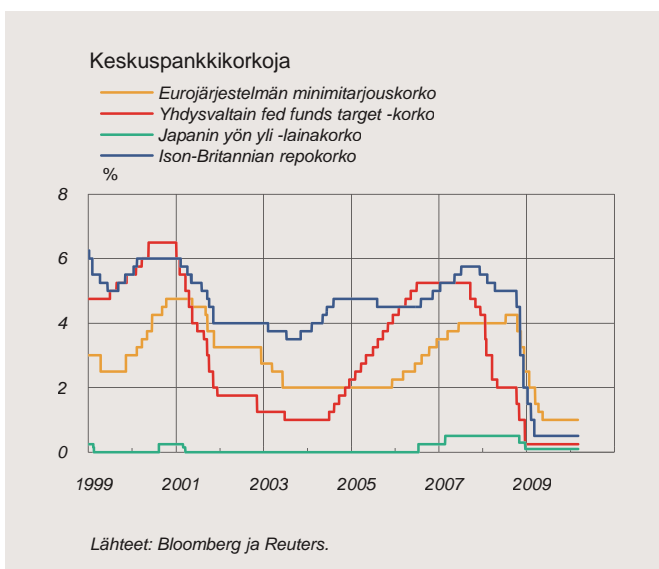
teitä tartuntaefektistä, kun Kreikan vaikeudet heijastuivat nopeasti eräiden muiden valtioiden luottoriskien hintoihin (kuvio 4). Näissä maissa myös yritysten luottoriskien hinnat nousivat selvästi.

Rahapolitiikka säilyi kaikilla keskeisillä talousalueilla keveänä. Euroopassa ohjaukorko on edelleen prosentissa, Isossa-Britanniassa puolessa pro-

Kuvio 4.



Kuvio 5.



sentissa ja Yhdysvalloissa vieläkin alempana (kuvio 5). Reaalitalouden kehitykseen kohdistuu yhä monia epävarmuustekijöitä, ja talouksien toipumisvauhdin odotetaan olevan epätasainen. Vähäisina säilyneet inflaatiopaineet sekä epävarmuus tulevasta talouskasvun vauhdista ovat lykänneet odotuksia keskuspankkien koronnostoista tuonnemmaksi. Markkinoiden odotuksissa keskuspankkien koronnostojen ennakoitaan alkavan vuoden 2010 loppupuolella.

Euroalueen ja Yhdysvaltojen markkinakorkojen liikkeet ovat syksystä 2009 lähtien olleet maltillisia. Euroalueella lyhyt korko on vuoden alusta hieman laskenut, mutta pitkä korko on pysytellyt entisellä tasollaan. Yhdysvalloissa lyhyiden ja pitkien korkojen ero on sitä vastoin hieman kasvanut vuoden 2010 ensimmäisten kuukausien aikana, sillä pitkä korko on jatkanut nousuaan. Vuoden mittaan markkinat ennakoivat korkojen nousevan molemmilla talousalueilla.

Valuuttakurssit

Syksyn 2009 jälkeen valuuttamarkkinoiden volatiliiteetti kasvoi. Epävarmuus talouskasvun vauhdista sekä erityisesti valtioiden velkaantumiseen liittyvät huolet lisäsivät perinteisten turvasatamavaluuttojen kysyntää ja tukivat etenkin Japanin jenin ja Yhdysvaltain dollarin ulkoista arvoa. Dollarin vahvistuminen on ollut laaja-alaista, sillä dollarin arvo on vahvistunut suhteessa useisiin keskeisiin valuuttoihin vuoden 2009 lopusta lähtien. Pitemmällä aikavälillä dollarin näkymiä kuitenkin varjostaa Yhdysvaltain valtion voimakas velkaantuminen.

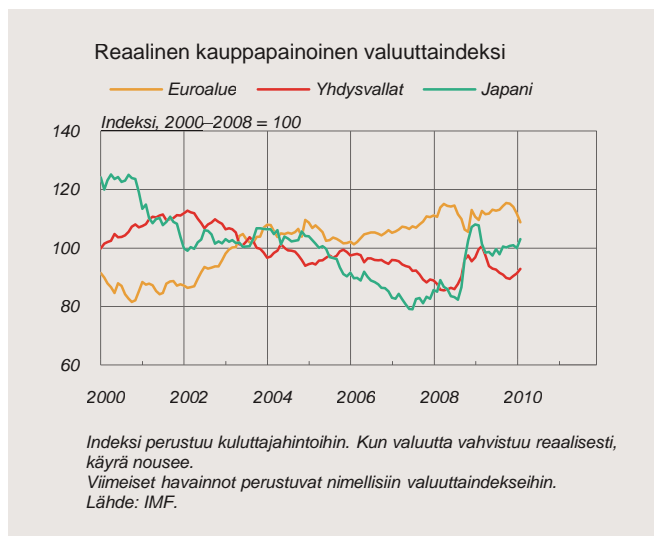
Dollarin kääntyessä nousuun päättyi euron ulkoisen arvon pitkään jatkunut vahvistuminen. Euron arvoon ovat viime aikoina vaikuttaneet etenkin euroalueen valtioiden, erityisesti Kreikan, velkaantuminen ja velanhoitoon liittyvät riskit. Markkinat ovatkin mielittäneet yksittäisten jäsenmaiden ongelmat ensimmäiseksi varsinaiseksi yhteisen rahan testiksi. Lisäksi euroalueen epätasainen ja hitaasti käynnistyvä talouskasvu on heikentänyt valuutta-alueen näkymiä.

Kaikki suuret valuutta-alueet kamppailevat tällä hetkellä merkittävien julkisten velkaongelmien kanssa. Sen, miten ne tässä kamppailussa selviävät, arvioidaan vaikuttavan tulevina vuosina merkittävästi niiden valuuttojen ulkoisen arvon kehitykseen.

Myös Isossa-Britanniassa valtio velkaantuu voimakkaasti, ja yhdessä hitaan kasvun kanssa tämä on heikentänyt punnan nimellistä arvoa erityisesti suhteessa dollariin vuoden 2010 alusta lähtien. Ruotsissa viime vuoden lopun kasvuluvut olivat ennakoitua heikommat, mutta talouskasvun arvioidaan piristyvän lähineljänneksillä. Keskuspankilta odotetaan koronnostoa loppukesästä 2010. Kruunu on vahvistunut nimellisellä arvolla mitattuna euroon nähden keväästä 2009 lähtien. Japanissa talouden kehitys on sen sijaan ollut odotettua vahvempaa. Yhdessä turvasatamakrysynän kanssa tämä on tukenut jenin arvoa.

Venäjällä talous supistui viime vuoden lopulla ennakoitua vähemmän ja vuonna 2010 kasvun odotetaan säilyvän hyvänä. Myönteiset kasvuodotukset sekä öljyn hinnan nousu ovat

Kuvio 6.



vakauttaneet ruplan arvoa, ja lähitulevaisuudessa ruplan ulkoisen arvon ennakoidaan edelleen vahvistuvan. Kiinassa elvytyspolitiikan tukema ripeä kasvu jatkuu, mutta samalla hintapaineet ovat lisääntyneet. Talouspoliittisesti tilanne on vaikea, kun rahapolitiikkaa on kiristettävä ja samalla turvattava riittävän nopea talouskasvu työpaikkojen luomiseksi. Valuutan aliarvostus, jota kohtaan markkinoilla on esitetty voimakasta kritiikkiä, tukee Kiinan talouskasvua, mutta lisää myös hintapaineita. Kiinan nopean taloudellisen kasvun luoma kysyntä on tukenut etenkin Aasian kehittyviä talouksia, ja niiden valuutat ovat vahvistuneet. Voimakkaan talouskasvun takia näiden maiden ennakoidaan joutuvan tiukentamaan rahapolitiikkaansa lähitulevaisuudessa.

Osakemarkkinat

Maaliskuussa 2009 alkanut osakemarkkinoiden nousu jatkui vuoden loppuun asti yritysten tulospöytäkirjojen parantues-

sa. Vuoden 2010 alussa kurssit laskivat hieman (kuvio 7). Markkinoiden riskitunnelmia ovat heikentäneet talouskehitykseen liittyvät epävarmuudet, spekulatiot rahapolitiikan ja likviditeetin kiristymisestä ja erityisesti huoli valtioiden velkaantumiskehityksestä.

Maaliskuun 2010 alkuun mennessä suuri osa yrityksistä on raportoinut edellisen vuoden viimeisen neljänneksen tuloksistaan. Yritysten tulokset kasvoivat vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä verrattuna vuodentakaiseen ja ylittivät analyytikkojen odotukset niin Euroopassa kuin Yhdysvalloissakin. Säästötoimien vuoksi tulosten odotettiin paranevan vuodentakaisesta. Huomio on nyt kiinnittynyt liikevaihdon kehitykseen. Myös liikevaihdon kasvu oli Yhdysvalloissa (S & P 500) positiivista, ja yli puolella yrityksistä liikevaihto kasvoi vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä. Lisäksi lähes 70 % yrityksistä ylsi odotettua suurempaan

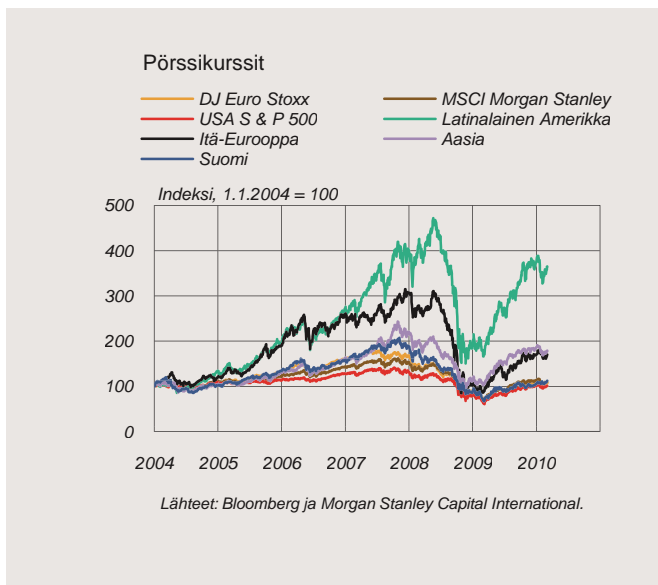
liikevaihtoon. Euroopassa (EuroStoxx 600) liikevaihdon kasvu kääntyi myös positiiviseksi, mutta oli paljon vaimeampaa kuin Yhdysvalloissa. Tulosodotukset parantuivat vuodenvaihteen jälkeen. Sekä Euroopassa että Yhdysvalloissa suurimmat kasvut liikevaihdossa on nähty rahoitussektorilla. Yhdysvalloissa kasvu vuodentakaisesta oli vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä lähes 80 %, kun Euroopan rahoitussektorilla kasvu jäi vajaaseen 20 prosenttiin.

Rahoitussektorilla alaskirjaukset ovat jatkuneet. Markkinatietojärjestelmä Bloombergin tietojen mukaan vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä alaskirjauksia tehtiin hieman enemmän kuin kolmannella neljänneksellä. Huomattavaa on, että eräät vakuutusyhtiöt ovat ilmoittaneet arvojen palautumisista. Alaskirjausten määrän kasvu heijastelee odotetusti heikon taloustilanteen vaikutuksia rahoitussektoriin.

Alkuvuoden korjauksen jälkeen osakekurssit ovat jääneet polkemaan paikalleen. Helmikuun loppuun mennessä Yhdysvaltain S & P 500 -indeksi oli laskenut vuoden alusta noin prosentin, Japanin Nikkei-indeksi oli laskenut vuoden alkuun verrattuna noin 4 %. Euroopassa samalla ajanjaksolla S & P 350 -indeksi laski yli 3 %.

Yhdysvalloissa S & P 500 -indeksin parhaiten kehittyneisiin toimialoihin kuului teollisuus, joka kohosi yli 3 %. Euroopassa informaatioteknologiatoimiala kohosi yli 5 % vuoden alkuun verrattuna. Heikoimpien joukosta löytyivät tietoliikennepalvelu- ja yhdyskuntapalvelutoimialat, jotka olivat samaan aikaan heikentyneet yli 5 %.

Kuvio 7.



Rahoitustoimialan kurssit kohosivat Yhdysvalloissa vuoden alkuun verrattuna noin 2 %, kun Euroopassa samana ajanjaksona toimiala heikkeni noin 6 %. Välimeren valtioiden velkaongelmat ovat heijastuneet eurooppalaisten rahoituslaitosten osakekursseihin.

Riskitunnelmien heikentyminen on näkynyt erityisesti kehittyvien talouksien osakemarkkinoilla, missä kurssit putosivat alkuvuonna niin ikään. Helmikuun 2010 loppuun mennessä Brasilian, Kiinan ja Venäjän osakemarkkinat laskivat kaikki kotimaanvaluutassaan yli 3 % vuoden alusta.

Suomessa HEX-indeksi oli kohonnut helmikuun loppuun mennessä hieman yli 3 % vuoden 2010 alusta. Samana aikana toimialaindekseistä terveydenhuollon sekä kulutustavaroiden ja -palveluiden indeksit kohosivat yli 10 %, kun taas energia-alan indeksi laski 15 %. Suomen osakemarkkinoiden hyvää virettä selittävät alkuvuoden arvioitua paremmat osingot.

Luottomarkkinat

Talousnäkymien paraneminen on vaikuttanut myös luottomarkkinoiden toimintaan. Pankkien oman varainhankinnan helpottuminen on vaikuttanut siihen, että pankit eivät ole enää kiristäneet luotonannon ehtojaan aikaisempaan tapaan. Yleiseen talouskehitykseen ja kiinteistömarkkinoihin liittyvät riskit koetaan aiempaa pienemmiksi. Euroalueen yritysluotonanto ei kuitenkaan ole elpynyt, vaan lainakanta supistuu edelleen. Suomessa yritysluottokannassa oli vuoden 2010 alussa näkyvissä käänteen merkkejä pitkän vähentymisen jälkeen (kuvio 8). Luottojen kysyntä

on edelleen ollut melko vaatimatonta, sillä vähäinen tarve uusiin investointeihin on vaimentanut kysyntää.

Vaikka kotimaassa pankkirahoituksen tilanne vaikuttaa parantuneen, Euroopassa pankkisektorin kykyyn rahoittaa talouden kasvua kohdistuu edelleen epäilyksiä. Lähinnä huoli koskee pienten yritysten luotonsaantia, joiden liikevoittojen supistuminen on rapauttanut yritysten mahdollisuuksia sisäisen rahoituksen käyttöön. Rahoitussektorin velan purkaminen ja taseiden vahvistaminen jatkuvat edelleen, ja tämän pelätään vähentävän halua kasvattaa luotonantoa. Nämä huolet eivät kohdistu vain euroalueeseen, vaan ovat laajempia. Yhdysvalloissa huolta aiheuttaa suureksi paisunut ongelmapankkien lista, joka kertoo nimenomaan perinteisen pankkisektorin ahdingosta. Tällä hetkellä ongelmapankkien osuus Yhdysvaltojen pankkisektorista on hieman alle 9 %. Kiinassa taas luotonan-

Kuvin 8.



non nopea kasvu ja luottojen kohdentuminen ovat herättäneet epävarmuutta. Maassa pyritäänkin hillitsemään luotonannon kasvua, ja maaliskuussa 2010 jopa maan johto varoitti pankkisektorin piilevistä riskeistä. Edellisten lisäksi

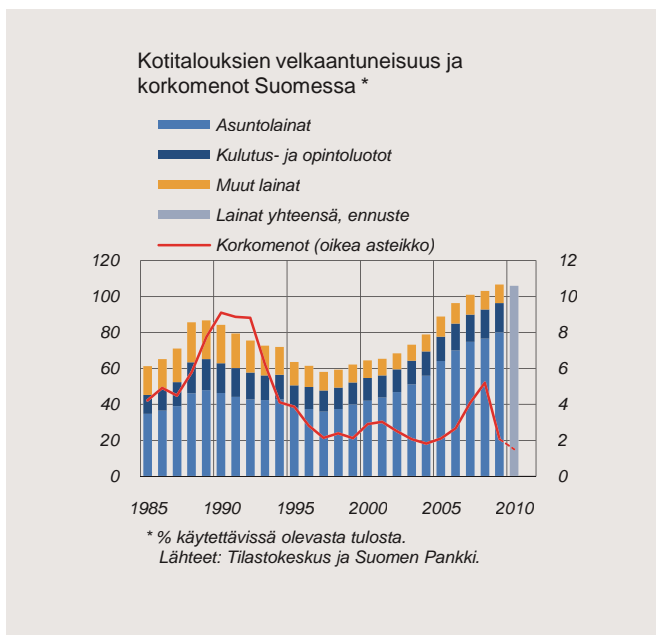
globaalin rahoitusmarkkinoiden kriisin alkuun panemat pyrkimykset tiukentaa sääntelyä sekä sääntelyn vaikutuksiin liittyvä epävarmuus voivat osaltaan hillitä luotonannon volyyymiä tulevaisuudessa.

Joukkolainamarkkinoiden hyvä toimivuus on kuitenkin helpottanut yritysten tilannetta, sillä pankkiluotonantoa on korvattu joukkolainamuotoisella rahoituksella. Tämä näkyy osin myös Suomessa. Intoa sijoittaa joukkolainoihin selittää osin matala korkotaso, jonka vuoksi rahamarkkinarahastoista on virrannut sijoituksia parempituottoisiin korkoinstrumentteihin.

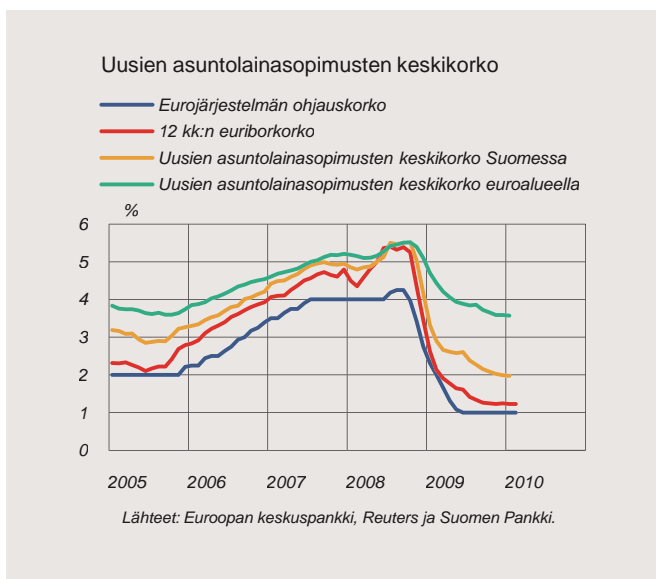
Matala korkotaso on auttanut monien velallisten – niin yritysten kuin kotitalouksienkin – tilannetta ja ylläpitänyt velanhoitokykyä, vaikka samaan aikaan talouskasvu on ollut heikkoa ja työttömyys on lisääntynyt. Korkojen lisäksi myös pankkiluottojen laskennalliset marginaalit ovat alkaneet kaventua. Uusien lainasopimusten korot ovatkin olleet selvässä laskussa. Keskikorko on uusissa lainasopimuksissa laskenut sekä euroalueella että Suomessa, mutta painunut Suomessa selvästi alemmaksi kuin muualla euroalueella sekä uusissa yritysluotoissa että erityisesti asuntoluotoissa. Erityisesti asuntoluottojen kohdalla eron selittää euriborkorkojen muuta Eurooppaa suurempi rooli luottojen viitekorkona.

Suomessa asuntoluotonanto on elpynyt ja vuotuinen asuntolainakanta on alkanut kasvaa. Kasvua asuntolainakannassa näkyy laajemminkin euroalueella. Suomen kotitalouksien velkaantumistaso oli vuoden 2009 lopussa 113,5 %. Vaikka velkaantumisen kasvu

Kuvio 9.



Kuvio 10.



on pysähtynyt, merkkejä sen huomattavasta vähenemisestä ei ole nähtävissä. Toteutuessaan markkinoiden odottamat koronnastot alkaisivat jo tämän vuoden lopulla korottaa myös kotitalousluottojen korkoja ja kasvattaa näin lainojen hoitokustannuksia.

Asuntomarkkinat

Asuntojen hinnoissa oli nähtävissä tasaantumista kansainvälisesti jo vuoden 2009 lopulla. Hinnat ovat kuitenkin olleet vielä laskussa Irlannissa ja Espanjassa vuonna 2010. Yhdysvaltain asuntojen hintakehitystä kuvaava Case-Shiller-indeksin muutos edelliseen kuukauden tilanteeseen verrattuna on pysynyt lievästi positiivisena viime vuoden puolivälin jälkeen (kuvio 11).

Suomessa vanhojen asuntojen hinnat olivat vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä 7,9 % korkeammat kuin vuotta aiemmin ja 2,8 % korkeammat kuin edellisellä neljänneksellä. Hintojen nousu oli maantieteellisesti laaja-alaista.

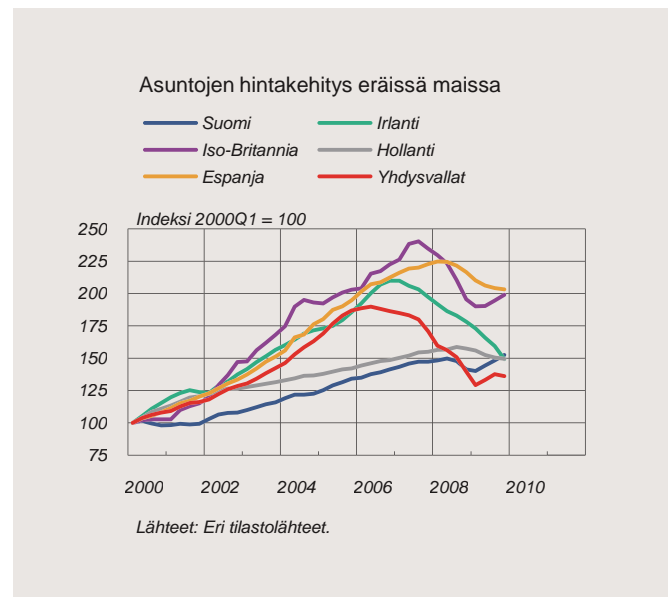
Asuntomarkkinoiden nopea elpyminen Suomessa johtuu kysynnän ja tarjonnan välisestä epätasapainosta. Kun vielä vuoden 2009 alussa myymättömien uusien asuntojen kanta oli erittäin suuri, se oli vuoden loppuun mennessä supistunut alle pitkän aikavälin keskiarvonsa niin pääkaupunkiseudulla kuin koko maassakin (kuvio 12).

Vuoden 2009 alkupuolella erityisesti sijoittajat olivat kiinnostuneita pienistä asunnoista vuokratason nopean nousun ja korkotason alhaisuuden vuoksi. Tilastokeskuksen tietojen mukaan vapaarahoitteisten asuntojen vuokrat nousivat vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä 3,7 % vuoden-

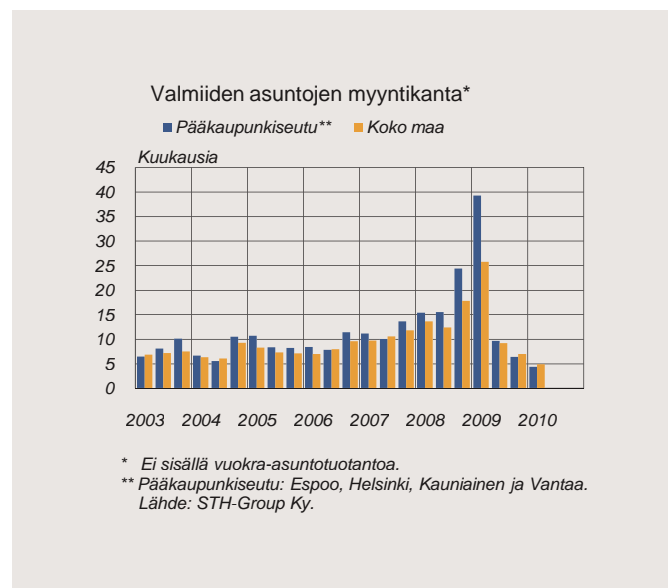
takaiseen verrattuna. Pääkaupunkiseudulla vuokrat kohosivat samaan aikaan 5,5 %.

Tilastokeskuksen kuluttajabarometrin mukaan kotitalouksien asunonostoaiheet ovat pysytelleet vahvempina kuin vuoden 2009 alussa, eivätkä

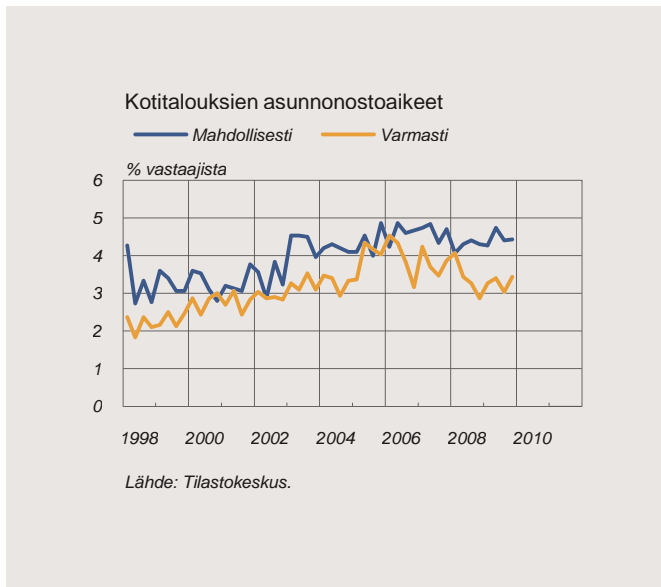
Kuvio 11.



Kuvio 12.



Kuvio 13.



ne ole paljon muuttuneet vuoden aikana (kuvio 13).

Ostoaikeiden pysymistä vahvoina selittävät ennen kaikkea korkotason alhaisuus, odotus korkojen nousun lykkäytymisestä sekä kuluttajien hyvä luottamus. Matala korkotaso houkuttelee lainanottoon, ja vuoden alkupuolella kasvaneet lainamarginaalitkin ovat alkaneet jälleen kaventua.

Vaparaohitteisten asuntojen uudisrakentaminen supistui merkittävästi vielä vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta vuoden jälkipuoliskolla aloitusten määrä alkoi jälleen kasvaa. Loka-joulukuussa 2009 uusien aloitettujen asuntojen määrä kaksinkertaistui edellisvuoden vastaavasta ajankohdasta. Tarjonnan lisääntyminen vie kuitenkin aikaa, ja alhainen korkotaso pitää huolen siitä, että asuntojen nimelishinnat jatkavat nousuaan lähitulevaisuudessakin. Heikko työllisyystilanne ja talouskasvun epävarmuus pitänevät kuitenkin nousun maltillisena.

Euroalueen viimeaikainen rahapolitiikka

EKP:n neuvosto tähtää rahapolitiikallaan siihen, että yhdenmu-kaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattu euroalueen inflaatiouauhti säilyy keskipitkällä aikavälillä alle 2 prosentissa mutta kuitenkin lähellä sitä. EKP:n neuvosto seuraa ja analysoi euroalueen talousnäkyviä ja asettaa ohjaukskonsa tasolle, joka parhaiten tukee hintavaukautta keskipitkällä aikavälillä. Vuonna 2009 inflaatiopaineita ei enää ollut, mutta kokonaistaloudellista toimintaympäristöä leimasi vielä vuoden alkupuolella poikkeuksellisen suuri epävarmuus, joka oli seurausta globaalisti finanssikriisistä. Loppuvuotta kohden epävarmuus alkoi vähitellen pienentyä, ja vuoden 2010 alussa on nähty euroalueen talouskasvun palautuminen positiiviseksi.

EKP:n neuvosto laski korkoja vuoden 2009 alkupuolella neljä kertaa, yhteensä 1,5 prosenttiyksikköä, minkä jälkeen perusrahoitusoperaatioiden korko on ollut 1 %. Koronlaskujen lisäksi EKP:n neuvosto ilmoitti jatkavansa tehostettua luotonannon tukemista. Luotonantoa tukeakseen eurojärjestelmä aloitti kesäkuussa 2009 likviditeettiä lisäävät maturiteetiltaan 12 kuukauden pituiset rahoitusoperaatiot. Toukokuun kokouksessa EKP:n neuvosto ilmoitti myös päätöksestään ryhtyä ostamaan euroalueella liikkeeseen laskettu-

ja euromääräisiä katettuja joukkolainoja.

Toimilla, joilla EKP:n neuvosto vastasi finanssikriisin kärjistymiseen, tuettiin pankkisektorin likviditeetin saatavuutta ja luotonantoa sekä euroalueen talouden elpymistä. Toteutetut toimet pyrkivät tukemaan sekä kotitalouksia että yrityksiä. Pittempiaikaisten rahoitusoperaatioiden merkitys näkyi erityisesti markkinakorkojen laskuna. Vaikka perusrahoitusoperaatioiden korko pysyi yhdessä prosentissa, lyhyet euriborkorot laskivat huomattavasti alle yhden prosentin. Myös pankkien välinen eoniakorko laski selvästi. Eoniakorko pysytteli pääasiassa koko vuoden yhden kuukauden euriborin alapuolella.

Ilmoittaessaan luotonannon tehostamisesta toukokuussa 2009 ja kaikissa kokouksissa sen jälkeen EKP:n neuvosto korosti, että ne epätavanomaiset toimenpiteet, joita ei tulevaisuudessa tarvita samassa määrin kuin aiemmin, voidaan tarvittaessa purkaa nopeasti ja likviditeettiä vähentää tehokkaasti. Näin neuvosto halusi varmistaa, että keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät vastakin lujasti ankkuroiduina.

Marraskuun kokouksessa neuvosto arvioi, että rahoitusmarkkinoiden tilanne oli kohenunut siinä määrin, ettei likviditeettiä lisääviä eurojärjestelmän

toimenpiteitä tulla tulevaisuudessa tarvitsemaan samassa määrin kuin aiemmin. Maaliskuussa 2010 neuvosto päätti jatkaa sekä perusrahoitusoperaatioiden että maturiteetiltaan poikkeavien yhden pitoajanjakson pituisten rahoitusoperaatioiden toteuttamista kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisinä. Tätä menettelytapaa päätettiin jatkaa niin kauan kuin tarpeen ja kuitenkin vähintään 12.10.2010 saakka. Neuvosto päätti myös, että säännöllisissä kolmen kuukauden operaatioissa palataan vaihtuvakorkoisiin huutokauppoihin huhtikuussa 2010 toteuttavasta operaatiosta alkaen. Neuvosto kertoi, että jaettavan likviditeetin määrät näissä operaatioissa määritellään siten, että rahamarkkinoiden tilanne pystytään pitämään tasaisena ja että merkittävät erot tarjouskoron ja perusrahoitusoperaation koron välillä voidaan välttää. Näiden päätösten myötä eurojärjestelmä tarjoaa edelleen euroalueen pankkijärjestelmälle rahoitustukea erittäin suotuisin ehdoin. Osasta likviditeettiä lisääviä toimenpiteitä ollaan kuitenkin asteittain luopumassa vuoden 2010 aikana.

Voimakkaiden rahapolitiikkaa ja likviditeettiä lisäävien operaatioiden taustalla oli rahoitusmarkkinoiden häiriön välittyminen reaali-alueeseen. Euro-

alueen talouskasvu jäi vuoden 2009 ensimmäisellä puoliskolla odotettua heikommaksi, mutta muuttui positiiviseksi toisella vuosipuoliskolla. BKT:n kasvu vuoden kolmannella neljänneksellä oli 0,4 % ja viimeisellä neljänneksellä 0,1 % edellisestä neljänneksestä Eurostatin arvion mukaan. Elokuun 2009 kokouksesta lähtien neuvosto näki taloudellisessa toimeliaisuudessa euroalueella ja sen ulkopuolella yhä enemmän vakaantumisen merkkejä. Neuvoston odotukset vuoden 2010 talouskasvusta ovat säilyneet maltillisina. Odotusten maltillisuus johtuu siitä, että osan elpymistä tukevista tekijöistä nähdään olevan tilapäisiä ja että taseiden korjausliikkeen arvioidaan vaikuttavan talouskehitykseen niin euroalueella kuin sen ulkopuolellakin. Lisäksi kapasiteetin alhaisen käyttöasteen odotetaan vaimentavan investointeja ja heikon työllisyystilanteen vähentävän kulutuksen kasvua. Neuvosto näkee vuoden 2010 kasvun olevan epätasaista ja siihen liittyvän edelleen paljon epävarmuustekijöitä.

Vuoden 2009 alkupuolella 12 kuukauden inflaatiouauhti kääntyi negatiiviseksi. Negatiivinen inflaatio nähtiin lyhytaikaiseksi ilmiöksi, joka liittyi raaka-aineiden vuoden takaisen hintapiikin vaikutuksesta vertailuajankohdan hintatasoon. Inflaatio palautuikin neuvoston odo-

tusten mukaisesti positiiviseksi ja oli joulukuun jälkeen noin prosentin tuntumassa, missä sen arvioidaan pysyttelevän myös lähitulevaisuudessa. Rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä neuvosto odottaa inflaatiouauhdin pysyvän maltillisena.

Maaliskuusta 2009 lähtien neuvostossa nähtiin talouskasvuun ja inflaatioon liittyvien riskien olevan tasapainossa. Viimeisimmässä kokouksessaan maaliskuussa 2010 neuvosto näki, että talouskasvu voi yllättää positiivisesti, jos luottamus paranee odotettua enemmän ja maailmantalous sekä ulkomaankauppa elpyvät ennakoitua voimakkaammin. Toisaalta katsottiin, että rahoitusmarkkinoiden häiriötilasta saattaisi koitua reaalitalouteen lisää negatiivisia vaikutuksia. Epävarmuutta lisäsivät myös protektionismipaineet, raaka-aineiden hintojen mahdollinen nousu sekä maailmanlaajuisten tasapainottomuuksien hallitsemattoman korjaantumisen mahdollisuus. Inflaationäkymien riskit liittyvät myös taloudellisen toimeliaisuuden ja raaka-aineiden hintojen kehitykseen. Lisäksi verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen korotukset saattavat olla odotettua suuremmat, kun julkista taloutta on vakautettava tulevaisuudessa.

Riskien tasapainottuminen ja epävarmuuden hälveneminen

maaliskuussa 2009 näkyivät valuuttamarkkinoilla siten, että turvallisena sijoituskohteena pidetyn Yhdysvaltain dollarin arvo suhteessa euroon heikentyi. Vuonna 2010 euron arvo on heikentynyt suhteessa muihin valuuttoihin. Tämä kehitys on ollut seurausta markkinoilla esiintyneistä epäluuloista sen suhteen, miten jotkin Välimeren maat kykenevät selviytymään veloistaan. Eniten esillä lehdistössä on ollut Kreikka. EKP:n neuvosto ilmaisi tukensa Kreikan ilmoittamille julkisen talouden tervehdyttämistoimenpiteille maaliskuussa 2010 antamassaan lausunnossa ja piti toimenpiteitä todisteena Kreikan sitoumukselta tasapainottaa julkinen talous.

Yritysten rahoitustilanne Suomessa

Tilastot osoittavat, että oman pääoman ehtoisen rahoituksen osuus yritysten rahoituksessa lisääntyi ja investointien omarahoitussuhde¹ kasvoi tuntuvasti 1990-luvun alun laman jälkeen. Vuosikymmenen puolivälistä lähtien yritysten yhteenlaskettu säästö ylitti säännönmukaisesti investoinnit, mikä näkyi yritys-sektorin ajoittain hyvinkin mittavana positiivisena nettoluotonantona. Samalla yritysten velka supistui merkittävästi ja vakautui 2000-luvun alkuvuosina noin 50 prosenttiin suhteessa BKT:hen.

Globaalin rahoituskriisin myötä yrityssektorin omarahoitussuhde on kuitenkin pienentynyt. Vuonna 2008 suhde supistui mutta pysyi yhä hieman yli 100 prosentin. Samalla yrityssektorin velka-aste on noussut, kun erityisesti lainamuotoisen ulkoisen rahoituksen määrä on kasvanut. Vuoden 2009 puolivälissä velka-aste oli 65 % BKT:stä.

Globaali rahoituskriisi ja sen aikaansaama yrityssektorin velkaantumisen voimakas kasvu merkitsivät alkuvaiheessa yritysten ulkoisen rahoituksen rakenteen tuntuvaa muuttumista. Vuoden 2008 lopulla osakemuotoisen rahoituksen hankinta käytännössä tyrehtyi, ja myös yritysten korollisen bruttovelan rakenne muuttui huomattavasti (kuvio 14).

¹ Kansantalouden tilinpidossa omarahoitussubteella tarkoitetaan yritysten bruttosäästöjen suhdetta niiden kiinteän pääoman bruttomuodostukseen.

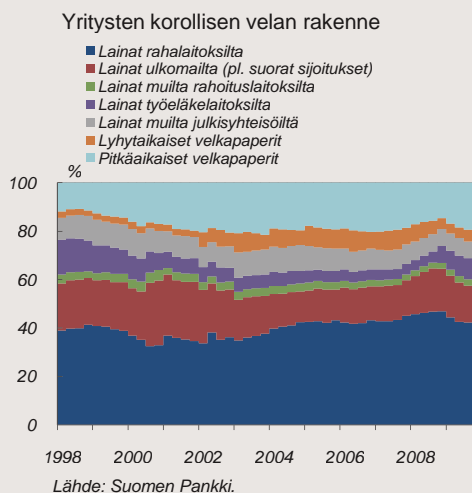
Sekä pitkäaikaisten velkapaperien että erityisesti yritystodistusmarkkinoiden toiminnan vaikeutuminen johtivat velkaperimuotoisen rahoituksen osuuden voimakkaaseen pienentymiseen. Yritykset paikkasivat näin syntynyttä rahoitusvajetta ottamalla runsaasti lainaa niin kotimaisista kuin ulkomaisista pankeista. Lisäksi työeläkelaitokset alkoivat uudelleen kiinnostaa yrityksiä luotonlähteenä.

Vuoden 2009 aikana yritys-sektorin velkarakenne alkoi palautua vähitellen kohti kriisiä edeltänyttä rakennetta. Pankeista hankittu rahoitus vähentyi sekä suhteellisesti että absoluuttisesti. Pankkiluottojen saatavuuden ja ehtojen tiukentumisen ohella kehitystä vauhditti rahoitusmarkkinoiden toiminnan vähitäinen normalisoituminen, joka näkyi erityisesti pitkäaikaisten

velkapaperien kysynnän kasvuna. Lisäksi työeläkelaitosten myöntämien luottojen määrän voimakas lisääntyminen samoin kuin mm. Finnveran luototusvaltuuksien laajentuminen ovat kompensoineet pankkirahoituksen vähenemistä kriisin aikana.

Velkaperimarkkinoiden kysynnän elpyminen on helpottanut erityisesti suurten yritysten markkinaehtoisen rahoituksen saatavuutta: ne hankkivat vuoden 2009 aikana runsaasti rahoitusta kansainvälisiltä joukkovelkakirjalainamarkkinoilta. Keski-suuret ja pienet yritykset ovat puolestaan olleet riippuvaisia pankkien tarjoamasta rahoituksesta. Yrityskyselyjen mukaan vaikeudet ovat kohdistuneet etenkin hyvin pieniin yrityksiin, joiden käyttöpääomat ovat hvenneet nopeasti taantuman myötä.

Kuvio 14.



Vuoden 2009 jälkipuoliskon aikana yritysten korollisen velan määrän kasvu näyttäisi pysähtyneen. Kolmannella neljänneksellä velka jopa supistui hieman. Pankkilainojen kannan pieneneminen ei siis enää täysin kompensoitunut muiden rahoitusmuotojen kasvulla. Velkamäärien kasvun pysähtyminen tai suoranainen supistuminen näyttäisivät olleen ensisijaisesti kysyntävetoisia. Yritysten investoinnit ovat vähäisiä, samoin yrityskaupat ja -järjestelyt. Ulkoisen rahoituksen kysyntä vaikuttaakin viime aikoina kummunneen lähinnä käyttöpääoman tarpeesta ja velkojen uudelleenjärjestelystä.

Talouden tulevan kehityksen kannalta keskeinen kysymys on, missä määrin ja millä ehdoilla yritykset kykenevät saamaan ulkoista rahoitusta, kun inves-

tointitarpeet aikanaan lisääntyvät ja taloudellinen toimeliaisuus alkaa muutenkin vilkastua. Suuret vientiyritykset ovat tottuneet hankkimaan rahoituksensa suoraan kansainvälisiltä markkinoilta, ja paluu näille markkinoille onnistunee siinä missä saman luottoluokituksen saaneilta ulkomaisilta kilpailijoiltakin. Pienten ja keskisuurten yritysten rahoitus pysyy pankkikeskeisenä ja riippuu erityisesti suomalaisten pankkien luotonannon ehdoista. Ulkomaisten pankkien merkitys suomalaisten yritysten rahoittajana jäänee tulevina vuosina vähäisemmäksi kuin rahoitusmarkkinakriisiä edeltäneenä aikana, jos pankkien kansainvälistyminen ottaa taka-askelia globaalisti, niin kuin nyt näyttää.

Tarjonta

Suomen Pankin ennusteen mukaan kokonaistuotanto kasvaa hitaammin kuin ennen taluskriisiä. Suomen vienti jää jälkeen vientimarkkinoiden kasvusta. Bruttokansantuote kasvaa 1,6 % vuonna 2010, 1,8 % vuonna 2011 ja 2,2 % vuonna 2012.

Työvoiman kysyntä lisääntyy vähitellen, kun tuotannon kasvu nopeutuu.

Tuotanto

Suomen bruttokansantuotteen määrä supistui 7,8 % vuonna 2009. Pudotus oli suurempi kuin minään vuonna sitten vuoden 1918.

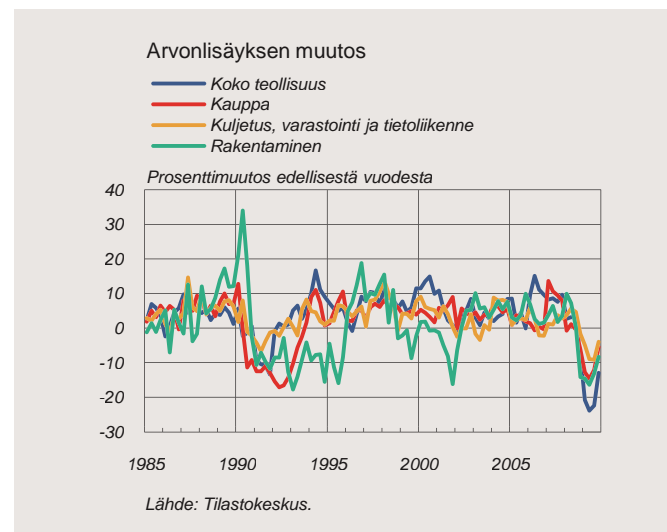
Maailmanlaajuisen finanssi- ja taluskriisin vaikutukset välittyivät Suomen talouteen ennen kaikkea kansainvälisen kaupan kautta. Tämä näkyy selvästi, kun tarkastellaan toimialatason kehitystä. Tiukasti kansainvälisiin markkinoihin sidoksissa olevan teollisuuden arvonlisäys supistui vuonna 2009 noin viidenneksellä. Toki myös kotimarkkinoille suuntautuvan tuotannon määrä pieneni huomattavasti: rakennusalan arvonlisäys supistui 13 % ja kaupan alan arvonlisäys 11 %. Joka tapauksessa vuoden 2009 kehitys poikkeaa merkittävästi tyypillisestä suomalaisesta suhdannekuvasta paitsi pudotuksen rajuuden myös toimialakohtaisten vaikutusten suhteen. Yleensä rakentaminen on ollut Suomen talouden päätoimialoista suhdanneherkin, ja sen tuotanto on taantumien aikana supistunut vähintään yhtä paljon kuin teollisuustuotanto (kuvio 15).

Myös kansainvälisessä katsannossa Suomen kokonaistuotannon pudotus

Vuonna 2010 työllisten määrä kuitenkin vielä vähenee. Myöskään vuonna 2011 työllisten määrä ei lisääntynyt juuri lainkaan, sillä tuotannon kasvun vauhdittuminen näkyy etupäässä tehtyjen työtuntien lisääntymisenä. Vuonna 2012 työllisten määrä kasvaa jo tuntuvammin. Työttömyysaste pysyy koko ennustejakson ajan 9 prosentin tuntumassa.

oli huomattavan raju. EU:n jäsenmaista vain Baltian maissa tuotanto supistui enemmän vuonna 2009. Toimialatasolla niin teollisuuden, rakentamisen kuin kaupan alankin arvonlisäys pieneni Suomessa selvästi enemmän kuin EU-maissa keskimäärin. Ainoan merkittävän poikkeuksen tästä yleiskuvasta muodostavat julkisen tuotannon hallitsemat toimialat koulutus, terveydenhuolto ja hallinto. Näiden toimialojen kasvu oli nollan tuntumassa ja kehitys oli melko lähellä eurooppalaista keskiarvoa.

Kuvio 15.



Vuoden 2009 kehityksessä on kuitenkin myös merkkejä Suomen talouden orastavasta elpymisestä. Tuotannon romahtaminen ajoittui loppuvuoteen 2008 ja vuoden 2009 alkuun. Vuoden 2009 jälkimmäisellä puoliskolla tuotannon määrä ei enää supistunut ja esimerkiksi tehdasteollisuuden arvonlisäys alkoi hienokseltaan kasvaa. Myös indikaattoritiedot tukevat käsitystä, jonka mukaan tuotanto olisi vähitellen palauttanut kasvun uralle. Teollisuuden uusien tilausten määrä on kasvanut jonkin verran viime kuukausina, vaikka tilauskanta onkin yhä poikkeuksellisen pieni. Rakennusalan asuinrakentamisen aloitukset lisääntyivät selvästi loppuvuodesta 2009. Elinkeinoelämän keskusliiton EK:n tekemien kyselyiden mukaan teollisuuden, rakennusalan ja palvelualan yritysten luottamus on vahvistunut kesästä 2009 lähtien. Yritysten luottamus on nyt jokseenkin samalla tasolla kuin 2000-luvun alun lievän laskusuhdanteen aikoihin.

Suomen Pankki arvioi, että Suomen bruttokansantuote kasvaa 1,6 % vuonna 2010, 1,8 % vuonna 2011 ja 2,2 % vuonna 2012. Koko ennustejakson ajan kokonaistuotanto kasvaa huomattavasti hitaammin kuin ennen taluskriisiä. Yksi keskeinen syy tähän on Suomen viennin rakenne. Taluskriisin jäljiltä Suomen vientimarkkinoilla on vielä runsaasti käyttämätöntä tuotantokapasiteettia. Näin ollen Suomen tuottamille tavaroille, joista investointitavaroiden osuus on suuri, ei löydy yhtä paljon kysyntää kuin taantumaa edeltäneinä vuosina. Koko ennustejakson ajan Suomen vienti kasvaa vientimarkkinoita hitaammin, mikä heijastaa

ennen kaikkea tuotantorakennetta ja vähäisemmässä määrin myös hintakilpailukyvyyn heikentymistä.

Toisaalta myös Suomen talouden tuotantorakenne on muuttumassa kiihtyvällä vauhdilla. Vuosituhannen vaihteesta lähtien tuottavuuden kasvultaan nopean tehdasteollisuuden osuus talouden kokonaistuotannosta ja työllisistä on hiljalleen pienentynyt. Samalla hitaamman tuottavuuskehityksen palvelualojen osuus on kasvanut. Vuosina 2008 ja 2009 tämä rakennemuutos nopeutui, kun teollisuuden tuotanto ja työllisyys supistuivat koko talouden keskiarvoa enemmän. On luultavaa, että huomattava osa taantumien aikaisesta tuotantorakenteen muutoksesta jää pysyväksi. Tämä on omiaan hidastamaan talouden kasvua tulevaisuudessa, mikäli palvelualojen tuottavuuskasvu ei nopeudu. Lisäksi se, että Suomen talouden huoltosuhde heikkenee suurten ikäluokkien jäädessä eläkkeelle, hidastaa talouskasvua. Ennustejaksolla työvoimasta poistuvien vanhojen työntekijöiden määrä ylittää selvästi työikäen tulevien nuorten määrän, mikä johtaa työvoiman tarjonnan supistumiseen.

Työllisyys ja työvoima

Tuotannon romahdus vähensi työvoiman tarvetta Suomessa vuonna 2009, mutta ei läheskään siinä määrin kuin tuotannon kehitys olisi antanut odottaa. Työllisten määrä pieneni keskimäärin 2,9 % eli 73 000 henkeä. Suurin pudotus oli 15–24-vuotiaiden ikäryhmässä, jossa työllisyys pieneni 32 000 hengellä. Työtunneilla mitattu työpäivän pieneneminen oli selvästi tätä

suurempaa, sillä tehdyt työtunnit vähenivät keskimäärin 5,5 %. Työllisten määrällä tarkasteltuna työllisyyden reaktioita tuotannon vähenemiseen vaimensi jossain määrin suhdannetilanteelle tyypillinen ylitöiden väheneminen, mutta erityisesti laajamittainen lomautusten käyttö¹. Keskimäärin lomautettuja oli 37 000 henkeä vuonna 2009. Taantumun vaikutuksia työttömien määrän kehitykseen vaimensi puolestaan osallistumisasteen pieneneminen. Työttömiä oli kuitenkin 49 000 henkeä enemmän kuin vuonna 2008 keskimäärin, ja työttömyysaste nousi 8,3 prosenttiin. Työllisyystilanteen voimakas heikkeneminen on jo lisännyt myös pitkäaikaistyöttömyyttä. Yli vuoden työttömänä olleiden määrä oli vuoden 2010 alussa jo lähes 90 000.

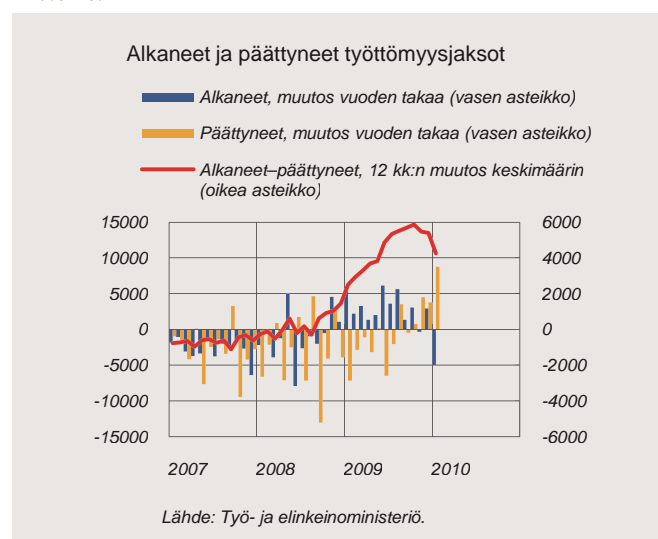
Toimialoittain tarkasteltuna työllisyyden heikkeneminen on koskenut erityisesti teollisia työpaikkoja. Ne ovat vähentyneet koko taantumun ajan yhtäjaksoisesti, ja tammikuussa 2010 teollisuus työllisti noin 55 000 henkeä vähemmän kuin ennen taantumaa syyskuussa 2008. Muilla toimialoilla vähenykset ovat olleet tätä vähäisempiä. Vain sosiaali- ja terveydenhoidon työllisyys on kasvanut jonkin verran. Toimialoittaisten erojen vuoksi miesten työllisyys on pienentynyt huomattavasti enemmän kuin naisten.

Teollisuuden näkymien koheneminen ei ole toistaiseksi näkynyt toimialan työllisyydessä. Lisäksi uusimpien tietojen mukaan työllisyystilanne näyttää jopa heikentyneen erityisesti palvelu-

aloilla. Työmarkkinoiden tilanteessa on kuitenkin ollut myös merkkejä paremmasta. Työllisyyttä ovat tukeneet elvytystoimet, kuten rakentamiseen suunnatut tukitoimet. Erityisesti tehtyjen työtuntien määrällä mitattuna näyttäisi siltä, että työvoiman kysyntä ei enää vuoden 2009 lopussa vähentynyt yhtä nopeasti kuin aiemmin. Työmarkkinoiden tilanteen jonkinasteiseen elpymiseen viittaa myös se, että alkavien työttömyysjaksojen määrä oli vuodenvaihteessa selvästi edellisvuotista pienempi samalla kun päättyneiden työttömyysjaksojen määrä kasvoi tuntuvasti (kuvio 16). Virta työttömyyteen on siis vaimentunut. Myös teollisuuden ja palvelujen työllistämisedotusten elpyminen viittaa työmarkkinatilanteen kohentumiseen.

Työvoiman kysyntä lisääntyy vähitellen, kun tuotannon kasvu nopeutuu. Työllisyys kohenee kuitenkin hitaasti. Vuonna 2010 työllisten määrä vielä

Kuvio 16.



¹ Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksessa tilastoidaan työllisiksi ne lomautetut, jotka ovat olleet lomautettuna alle 3 kuukautta.

vähenee. Myöskään vuonna 2011 työllisten määrä ei lisääntynyt juuri lainkaan, sillä tuotannon kasvun vauhdittuminen näkyy tehtyjen työtuntien lisääntymisessä suuremmalla painolla. Vuonna 2012 työllisten määrä kasvaa jo tuntuvammin. Työttömien määrä pysyy kuitenkin 240 000 hengen tuntumassa koko ennustejakson ajan, mikä merkit-

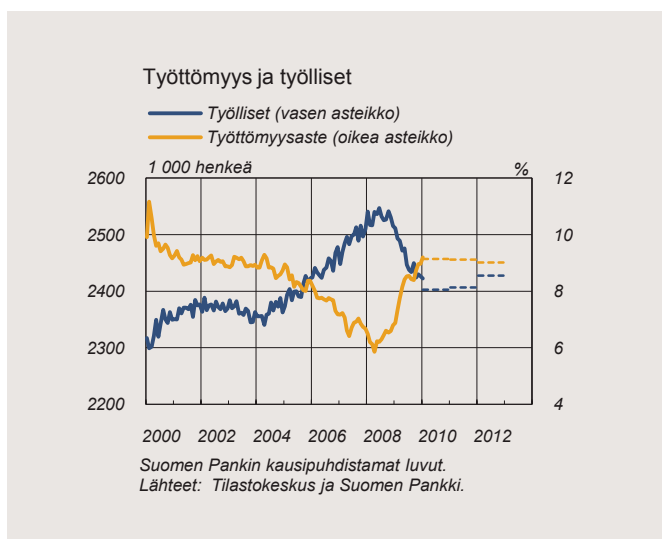
see noin 9 prosentin työttömyysastetta (kuvio 17).

Työvoiman tarjonnan kannalta ennustejakso on poikkeuksellinen. Suuret ikäluokat ovat saavuttaneet eläkeiän. Työvoimapotentialin näkökulmasta tarkasteltuna tilanne muuttuu voimakkaasti, kun työmarkkinoilta lähtevien eli 60–64-vuotiaiden lukumäärä ylittää työmarkkinoille tulevien 20–24-vuotiaiden lukumäärän selvästi (kuvio 18). Väestöennusteen mukaan näiden ikäluokkien erotus kasvaa suurimmillaan vuonna 2010 noin 74 000 henkeen.

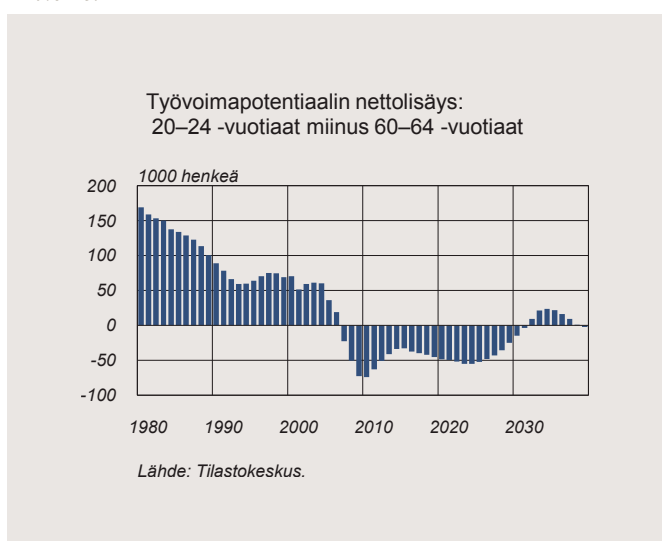
Suurten ikäluokkien työntarjontapäätökset vaikuttavat siis voimakkaasti työvoiman määrään. Taantuman seurauksena lähellä eläkeikää olevien työvoimaosuuksien kasvu pysähtyi vuonna 2009. Jos työurien yleinen piteneminen ei jatku lähivuosina samalla, kun heikko suhdannetilanne pyrkii pienentämään ikääntyneiden työvoimaosuutta, menetetään tulevana vuosina erittäin suuri määrä ikääntyviä työvoiman ulkopuolelle (ks. kehikko 3). Tähänastiset kokemukset ovat osoittaneet, että työmarkkinoilta poistuneiden ikääntyneiden todennäköisyys palata työelämään on pieni.

Ennusteessa oletetaan, että ikääntyneiden työvoimaosuus alkaa uudelleen kasvaa ennustejaksolla ja ettei suhdannetekijöiden vaikutus työvoimaosuuksiin kasva niin suureksi kuin se historiallisten riippuvuussuhteiden perusteella voisi muodostua (ks. kehikko 3). Ikärakenne kuitenkin pienentää koko työvoimaosuutta voimakkaasti. Työvoimaosuus jää siten noin 65½ prosentin tuntumaan koko ennustejaksolla.

Kuvio 17.



Kuvio 18.



Tuottavuus ja pääoma

Työn tuottavuus heikkeni 2,4 % vuonna 2009, kun tuottavuuden mittarina käytetään työtuntia kohti tuotettua bruttokansantuotteen määrää. Jos mittariksi valitaan työllistä kohti tuotettu bruttokansantuotteen määrä, tuottavuus väheni 5,0 %.² Päätoimialoista teollisuuden, rakentamisen sekä maa- ja metsätalouden tuottavuus heikkeni kummankin mittarin mukaan. Myös palvelusektorilla työllistä kohti tuotetun bruttokansantuotteen määrä pieni mutta työtuntien suhteen laskettu tuottavuus kasvoi hieman.

On harvinaista, että työn tuottavuus heikkenee koko kansantalouden tasolla. Viimeisen kolmen vuosikymmenen aikana työtuntia kohti tuotetun bruttokansantuotteen määrä on pienentynyt vain vuonna 1981 ja työllistä kohti tuotetun bruttokansantuotteen määrä ainoastaan vuosina 1991 ja 2008. Lisäksi näinä aiempina vuosina työn tuottavuus heikkeni huomattavasti vähemmän kuin vuonna 2009.

Vuosi 2009 oli kuitenkin tuottavuuskehityksen suhteen poikkeuksellinen myös monessa muussa maassa. Koko EU:n alueella työllistä kohden tuotetun bruttokansantuotteen määrä pieni. EU:n suurista jäsenmaista työn tuottavuus heikkeni niin Saksassa, Ranskassa, Isossa-Britanniassa kuin Italiassakin.

Vuoden 2009 poikkeuksellinen kehitys johtuu etupäässä suhdannetilanteesta. On luultavaa, että ainakin osa yrityksistä arvioi tuotannon romahtamisen jäävän väliaikaiseksi ja pyrkii

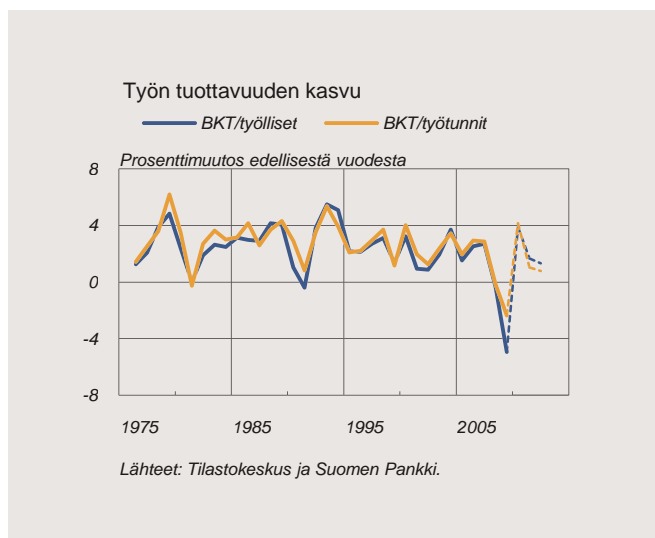
² Näiden kahden mittarin välisiä eroja käsitellään tarkemmin kehikossa 4 Työpanos ja tuottavuus.

tästä syystä pitämään kiinni työntekijöistään. Laskusuhdanteen aikana myös työnteon intensiteetti saattaa olla pienempi kuin normaaliaikoina; lisäksi osa työntekijöistä tekee vajaata työviikkoa tai on joutunut lomautetuksi. Tilastoissa tämä näkyy työn tuottavuuden heikkenemisenä.

Vuosi 2010 on pitkälti vuoden 2009 peilikuva. Tuotanto alkaa elpyä, mutta työllisyyden heikkeneminen jatkuu, kun osa lomautetuista joutuu irtisanotuksi. Kun samalla kapasiteetin käyttöaste ja työnteon intensiteetti kohenevat suhdannetilanteelle ominaisella tavalla, mitattu työn tuottavuus paranee huomattavasti. Työtuntia kohti tuotetun bruttokansantuotteen määrä kasvaa 4,1 % ja työllistä kohti aikaansaatu tuotos 3,9 % vuonna 2010.

Vuosina 2011 ja 2012 työn tuottavuus kasvaa selvästi hitaammin kuin vuonna 2010. Työtuntia kohti tuotetun bruttokansantuotteen määrä kasvaa 1,0 % vuonna 2011 ja 0,8 % vuonna

Kuvio 19.



2012. Kun tuottavuuden mittarina käytetään työllistä kohti tuotettua bruttokansantuotteen määrää, kasvuluku on 1,7 % vuonna 2011 ja 1,3 % vuonna 2012. Vaikka työn tuottavuus kasvaa, kasvu jää huomattavasti taantumaa edeltänyttä keskimääräistä vauhtia vähäisemmäksi.

Näiden arvioiden taustalla ei ole enää suhdannetilanne vaan pikemminkin Suomen tuotantorakenteen muutos. 1990-luvun lamasta aina meneillään olevaan taantumaa asti työn tuottavuus kasvoi Suomessa huomattavasti nopeammin kuin euroalueen maissa keskimäärin.

Yksi keskeinen ripeää tuottavuuskehitystä selittänyt tekijä oli tuotantorakenne. Suomessa tuottavuuden kasvultaan nopean tehdasteollisuuden osuus kokonaistuotannosta ja työvoimasta on ollut huomattavasti suurempi kuin euroalueen maissa keskimäärin. 2000-luvun aikana teollisuuden osuus kokonaistuotannosta on kuitenkin pie-

nentynyt. Taantumaa myötä tämä rakennemuutos on kiihtynyt, kun teollisuudessa tuotanto ja työllisyys ovat vähentyneet voimakkaammin kuin muualla taloudessa. Vuoden 2009 lopussa tuottavuuden kasvultaan heikolla sosiaali- ja terveysalalla oli jo enemmän työntekijöitä kuin tehdasteollisuudessa. On mahdollista, että osa taantumaa aikaisesta tuotantorakenteen muutoksesta jää pysyväksi. Jos näin käy, työn tuottavuuden kasvu on todennäköisesti tulevaisuudessa hitaampaa kuin menneinä vuosina ja vuosikymmeninä.

Työvoiman tarjonta

Talouden aktiiviteetin merkittävä supistuminen on vähentänyt työvoiman kysyntää kaikilla toimialoilla. Työllisyyden heikkeneminen ei ole kuitenkaan täysimääräisesti näkynyt työttömyydessä, sillä osa työpaikan menettäneistä on siirtynyt työvoiman ulkopuolelle. Työllisten määrän 74 000 hengen vähenemisestä vuonna 2009 noin kolmannes on siirtynyt työvoiman ulkopuolelle. Osittain työvoimakehitys näkyy piilotyöttömyyden kasvuna. Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksen määritelmän mukainen piilotyöttömien määrä kasvoi 17 000 hengellä vuodentakaisesta vuonna 2009.¹ Eniten työvoiman ulkopuolelle on kuitenkin siirrytty eläkkeelle siirtymisen kautta. Vuonna 2009 eläkkeelle siirtyi ennätysmäärä eli noin 80 000 henkeä, mikä on 10 % enemmän kuin vuonna 2008.

Suurten ikäluokkien siirtyminen pois työelämästä on pitkäaikainen trendi, joka hallitsee Suomen työmarkkinoita lähivuosien aikana. Vuoteen 2008 saakka väestön vanhenemisen vaikutuksia työvoiman tarjontaan on kompensoinut ikääntyneiden työhönosallistumisasteen nousu, joka on viime vuosina merkittävästi lisännyt työvoimapotent-

tiaalia. Myös nuorten työvoimaosuus on kasvanut.

Noususuhdanteen vaihtuminen taantumaksi on kääntänyt ainakin tilapäisesti kehityssuunnan. Seuraavassa tarkastellaan lähemmin, miten väestön ikääntyminen, suhdannetilanne ja muut työvoimaosuuden menneitä kehitystä selittävät trendit ennakoivat työvoiman tarjontaa tulevina vuosina.²

Työvoiman tarjontaa koskeva arvio saadaan yhdistämällä ikäryhmäkohtaisten työvoimaosuuksien trendit ja niiden suhdannejoustot väestöennusteeseen ja suhdannetilannetta kuvaaviin muuttujiin. Suhdannetilannetta mallissa kuvaa tuotannon poikkeama OECD:n arvioimasta potentiaalisesta tuotannosta.

Suurimmat joustot suhdannetilanteeseen nähden on nuorilla ja ikääntyneillä. Lisäksi nuorten naisten osuudessa on enemmän joustoa kuin miesten osuudessa. Niiden väestöryhmien työvoimaosuudet reagoivat suhdannetilanteeseen luonnollisesti herkimmin, joilla on keskimääräistä paremmat mahdollisuudet löytää vaihtoehtoja työelämälle. Ikäryhmäkohtaisten muuttujien lisäksi työvoimaosuuksia selittävät 55–59- ja 60–64-vuotiaiden tapauksessa suhdannetekijöistä riippumattomat työvoimaosuuk-

sien kasvutrendit. Näiden taustatekijät liittyvät eläkeuudistuksiin, työntekijän terveydentilaan ja koulutustasoon. Osa ikääntyneiden työvoimaosuuden kasvusta selittyy näin ollen suhdannetekijöiden ja loput muiden tekijöiden perusteella.

Työvoimaosuuteen vaikuttaa lähivuosina voimakkaasti väestörakenteen kehitys. Jos ikäryhmäkohtaiset työvoimaosuudet pysyisivät vuoden 2009 tasolla, pelkästään ikärakenteen takia työvoimaosuus supistuisi Suomessa yli 2 prosenttiyksiköllä vuoteen 2015 mennessä (kuviokuva 20). Tämä johtuu siitä, että ikääntyvien (työvoimaosuudeltaan pienten) osuus työikäisistä (15–74-vuotiaat) kasvaa näinä vuosina voimakkaasti.

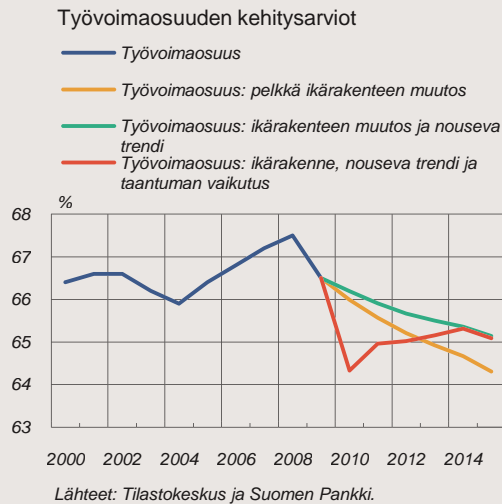
Ikäryhmäkohtaisiin työvoimaosuuksiin kohdistuu kuitenkin pitkällä aikavälillä erisuuntaisia paineita. Jos ikääntyneiden työvoimaosuuden suhdannetekijöistä puhdistettu kohentuminen jatkuisi tulevina vuosina samaa vauhtia kuin keskimäärin viiden viimeisen vuoden aikana, vähentäisi se ikärakenteen muutoksesta aiheutuvaa työvoimaosuuden pienenemistä vajaalla 1 prosenttiyksiköllä vuoteen 2015 mennessä.

Toisaalta taantumien aiheuttama työvoiman kysynnän heikkeneminen voimistaa työvoiman virtausta työmarkkinoiden ulkopuolelle vuosina 2010–2012. Ikäryhmäkohtaisten suhdanne-

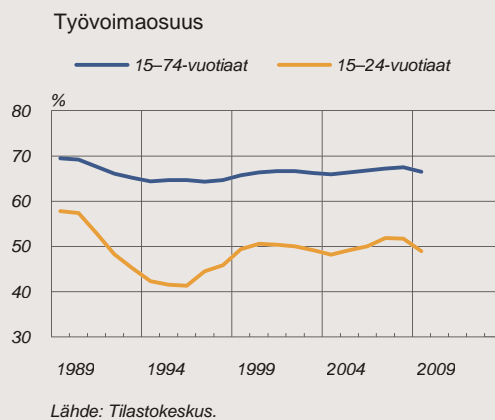
¹ Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksessa piilotyöttömiksi kirjautuvat ne työnhausta luopuneet, jotka eivät usko saavansa työtä tai joilla on jokin muu syy olla hakematta työtä, kuten opiskelu, lastenhoito, terveydellinen tai jokin muu syy.

² Ennustemallista tarkemmin, ks. Kostiainen (2008) Työvoiman tarjonta pitkällä aikavälillä. BoF Online 14/2008. Malli on estimoitu uudelleen vuoteen 2009 saakka ulottuvaa aineistoa käyttäen.

Kuvio 20.



Kuvio 21.



estimaattien perusteella arvioituna työvoimaosuuden pieneneminen olisi vuonna 2010 noin 1,5 prosenttiyksikköä nopeampaa kuin pelkästään ikärakenteen perusteella olisi aihetta odottaa. Vaikka siis ikääntyneiden työvoim

osuudet edelleen kasvaisivat trendinomaisesti, työvoiman tarjonnan kehitys jää hyvin vai-meaksi.

Ikääntyneet ovat toistaiseksi selvinneet tästä taantumasta melko vähäisillä työllisyysemene-

tyksillä. Esimerkiksi 55–64-vuotiaiden työllisyysaste pysyi vuonna 2009 keskimäärin edellisvuotisella tasolla. Ikääntyneiden työllisyyttä ovat tukeneet yritysten halu pitää kiinni työvoimastaan sekä se, että ikääntyneiden kannusteet pysyä työelämässä pidempään ovat parantuneet.

Toisaalta ikääntyneiden työvoimaosuudet eivät ole enää kasvaneet samalla tavalla kuin aiemmin. Jos työvoimaosuuksien kehityssuunta ei enää olisi kasvava samalla kun negatiiviset suhdannetekijät pienentävät ikääntyneiden työvoimaosuutta, menetettäisiin tulevina vuosina erittäin suuri määrä ikääntyviä työvoiman ulkopuolelle. Eläkeiän kynnyksellä olevien määrä on nimittäin parin seuraavan vuoden aikana ennätyskellisen suuri, ja tähänastiset kokemukset ovat osoittaneet, että työmarkkinoilta poistuneiden ikääntyneiden todennäköisyys palata työelämään on pieni.

Laskelmassa työikäisen väestön ei oleteta syrjäytyvän työvoimasta taantumata. Tilannetta pidetään siten erilaisena kuin 1990-luvun alun lamas- sa, joka näkyi tuolloin työmarkkinoille tulleiden ikäluokkien pieninä työvoimaosuuksina aina 2000-luvun alkuun asti. Vaikka nuorten tilanne on heikentynyt, ei työttömyys ole lisääntynyt lähellekään 1990-luvun puolivälin lukemia. Erityisesti kuntien ja palvelusektorin työllisyys on ainakin toistaiseksi pysynyt hyvänä. Lisäksi ikärakenteesta

johtuva työvoiman tarjonnan väheneminen on jossain määrin parantanut nuorten työllisyyttä verrattuna 1990-luvun tilanteeseen. Taantuma on kuitenkin heikentänyt nuorten työllisyyttä enemmän kuin muiden ikäryhmien työllisyyttä: 15–24-vuotiaiden työvoimaosuus supistui vuonna 2009 noin 3 prosenttiyksiköllä, kun keskimääräinen työvoimaosuus pieneni 1 prosenttiyksikön (kuvio 21). Kehityksen eriytyminen johtuu osittain nuorten yleisestä työmarkkinatilanteesta, johon kuuluvat tyypillisesti laaja osa-aikatyö ja määräaikaiset työsuhteet. On

havaittavissa, että uutena suurena työttömien joukkona ovat nuoret korkeakoulutetut, joiden työmarkkina-asema näyttää nyt jopa suhteellisesti heikommalta kuin 1990-luvun laman aikana.

Suuri määrä nuoria syrjäytyi 1990-luvun lamassa työvoimasta pitkäksi ajaksi.³ Tällainen työpanoksen menetys pitkäksi aikaa olisi erittäin haitallista tulevana vuosina, jolloin ikärakenteen muutos supistaa työvoimaa.

³ Ks. Kinnunen, H. ja Grönqvist C.: *Taantuman vaikutus työvoiman tarjontaan: 1990-luvun kokemuksia*, BoF Online 1/2009.

Työpanos ja tuottavuus

Tuottavuuden vuosittaiset muutokset riippuvat voimakkaasti sekä suhdannetilanteesta että työmarkkinoiden reaktioista tuotannon muutoksiin. Taloustilanteen nopea huononeminen näkyy tuottavuuden kasvun hidastumisena tai jopa tuottavuuden heikkenemisenä. Tämä on seurausta siitä, että työpanos reagoi hitaasti tuotannon vähenemiseen. Työpanoksen sopeutumista hidastavat sekä työvoiman vähentämiseen liittyvät kustannukset että yritysten mahdollinen varautuminen tuleviin rekrytointiongelmiin ”hamstraamalla” työvoimaa eli pitämällä sitä enemmän kuin välitön tuotannon taso edellyttäisi. Nämä tekijät hidastavat myös tuottavuuden kasvua tilapäisesti suhdannekäänteessä.

Suhdannevaiheesta riippuen työtuntia kohti mitattu tuotta-

vuus voi osoittaa erilaista kehitystä kuin työllistä kohti laskettu tuotannon muutos. Pidemmällä aikavälillä tarkasteluna työpanoksen mittaamisella on vähäisempi merkitys tuottavuuskehityksen kokonaiskuvaan. Esimerkiksi viimeisen 30 vuoden aikana (1976–2008) tuottavuus on kasvanut keskimäärin noin 2,4 % mitattuna suhteessa työllisten määrään ja 2,8 % mitattuna suhteessa työtuntien määrään.

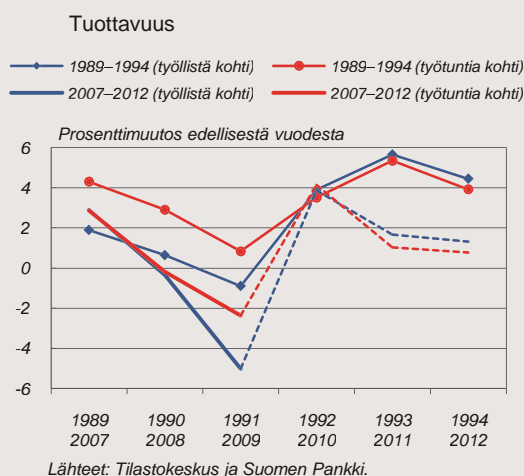
Suhdannetilanteen vaikutus tuottavuusmittoihin voi olla merkittävä. Tämä käy ilmi verrattaessa nykyisen taantumassa aikaista tuottavuuden muutosta 1990-luvun laman vastaavaan kehitykseen (kuvio 22). Työtuntia kohti mitattu tuottavuuden reaktio poikkeaa työllistä kohti lasketusta tuottavuuskäsitteestä. Nykyisessä taantumassa tuotta-

vuuden kasvun hidastuminen on selkeästi suurempi, kun sitä mitataan työllistä kohden. Tilanne on toinen kuin 1990-luvun lammassa, jolloin heikkeneminen oli yhtä nopeaa kummallakin mittaamalla laskettuna.

Näiden kahden eri tuottavuusmittarin ero palautuu siihen, että työllisyys ja työtunnit reagoivat eri tavalla tuotannon nopeaan pienenemiseen. Keskimääräiset työtunnit työntekijää kohti ovat vähentyneet nykytaantumassa enemmän kuin 1990-luvun laman aikana. Tämä havainnollistuu tarkasteltaessa kokonaistyöpanosta osatekijöittäin¹.

Tarkasteltaessa eri tekijöiden vaikutusta kokonaistyötuntien kasvuun havaitaan, että taantumassa kokonaistyötuntien vähenemiseen vaikuttaa voimakkaasti työttömyyden lisääntyminen (kuvio 23). Työttömyyden lisääntymisen suhteellinen merkitys koko työpanoksen pienenemisen kannalta on kuitenkin vuosina 2009–2012 vähäisempi kuin 1990-luvun

Kuvio 22.



¹ Karkeasti ottaen kokonaistyötuntien muutos voidaan määritellä seuraavasti:

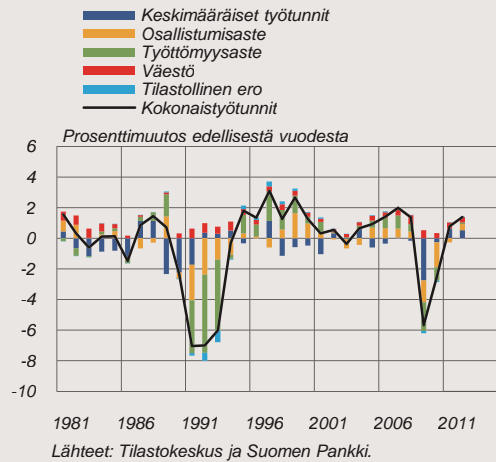
$$\Delta \ln(Lb) = \Delta \ln(b) + \Delta(1-U) + \Delta \ln\left(\frac{L}{N}\right) + \Delta \ln(N) + \epsilon.$$
Tässä \ln , L , b , U , F/N , N ja ϵ ovat luonnollinen logaritmi, työvoima, keskimääräiset työtunnit, työttömyysaste, osallistumisaste, väestö ja tilastollinen ero.
 $\Delta(1-U) \approx \Delta \ln\left(\frac{L}{F}\right)$. Kokonaistyötuntien muutos voidaan selittää keskimääräisten työtuntien muutoksella, (negatiivisella) työttömyysasteen muutoksella, osallistumisasteen muutoksella ja väestön muutoksella. Jako näihin selittäjiin toimii kuitenkin vain likimääräisesti, joten siihen täytyy lisätä vielä tilastollinen ero.

laman aikana. Toisaalta havaitaan, että työntekijää kohti laskevat keskimääräiset työtunnit ja osallistumisaste vaikuttavat nyt enemmän työpanoksen pienene- miseen kuin lamavuosina. Väes- tön kasvu on lisännyt kokonais- työtuntien määrän kasvua myös taantumissa, mutta sen vaikutus on sangen vähäinen.

Työpanoksen muutosten taustatekijöiden muuttuminen liittyy työmarkkinoiden institu- tionaalisiin muutoksiin ja väes- tön vanhenemiseen. Keskimää- räisten työtuntien väheneminen on seurausta siitä, että lomau- tuksiin ja lyhennetyn työviikon käyttöön on turvauduttu nyt enemmän kuin lamavuosina. Osallistumisasteen suhteellisen suuri aleneminen on puolestaan kytköksissä siihen, että poik-

Kuvio 23.

Eri tekijöiden vaikutus kokonaistyötuntien määrän kasvuun



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

keuksellisen suuret ikäluokat ovat juuri työurien loppuvaiheessa. Toisaalta tiedetään, että ikääntyneet reagoivat herkästi työmarkkinoiden suhdannevai-

teluihin. Keskimääräisten työ- tuntien määrä on supistunut kauttaaltaan tarkasteluvuosina, mikä kertoo siitä, että vapaa- ajan määrää on lisätty.

Taluskriisin vaikutukset potentiaaliseen tuotantoon

Potentiaalisella tuotannolla tarkoitetaan yleensä sellaista tuotannon tasoa, jonka talous voisi saavuttaa, kun tuotantoresurssit eli tarjolla oleva työ- ja pääomapanos ovat täyskäytössä eikä selviä hintojen ja kustannusten nousupaineita ole.¹ Potentiaalisen tuotannon kasvuvauhdin määrittävät vuorostaan tarjolla olevien tuotantoresurssien määrän ja kokonaistuottavuuden kasvuvauhdit. Kokonaistuottavuuden kasvuvauhti riippuu puolestaan sekä teknisestä kehityksestä että siitä, miten tuotantoprosessit organisoidaan ja miten tehokkaasti talouden resurssit kohdentuvat.

Taluskriisi voi pienentää tuotantopotentiaalia monin eri tavoin

Rahoitus- ja taluskriisi voi vaikuttaa potentiaaliseen tuotantoon useaa eri kautta. Kriisin myötä talouden pääomakanta voi pienentyä, kun investoinnit hiljenevät. Lisäksi pääomakanta voi vanhentua ennaikaisesti, kun monet talouden rakenteet ovat murrotilassa. Jos rahoituksen riskilisät kasvavat pitkäaikaisesti aiempaa suuremmiksi,

¹ Modernissa makroteoriassa, johon subdannevaihteluiden, inflaation ja rahapolitiikan analysoinnissa yhä enemmän käytetyt dynaamis-stokastiset yleisen tasapainon (DSGE) mallit perustuvat, potentiaalisella tuotannolla tarkoitetaan sellaista tuotannon kehitysuraa, joka saavutetaan, kun palkat ja hinnat ovat täysin joustavat.

investointien rahoittaminen kallistuu ja pääomakanta jää pienemmäksi kuin se muutoin olisi.

Kriisi voi pienentää monin eri tavoin tarjolla olevan työpanoksen määrää. Osallistumisaste voi alentua pitkäaikaisesti, jos työvoimaa jää ennaikaisesti eläkkeelle tai siirtyy muutoin työvoiman ulkopuolelle. Työmarkkinoiden tilan voimakas heikentyminen voi syrjäyttää etenkin nuoria työnhakijoita työmarkkinoilta. Samoin voi käydä osalle niistä, jotka joutuvat pitkäaikaistyöttömyyden kierteseen. Työttömyyden pitkittyessä työttömien taidot usein rapautuvat, mikä heikentää heidän asemaansa työmarkkinoilla. Työttömyyden pitkittyessä kasvaakin riski, että osa työttömyydestä muuttuu rakenteelliseksi.

Kriisi voi heikentää myös kokonaistuottavuutta. Jos kriisi leikkaa yritysten tutkimusta ja tuotekehitystä, ennen pitkää innovaatiot vähenevät ja niiden käyttöönotto hidastuu. Lisäksi rahoituksen saatavuuden tiukentuminen ja sen hinnan nousu voivat iskeä erityisesti sellaisiin hankkeisiin, joihin liittyy suurta epävarmuutta mutta samalla myös suuria potentiaalisia tuottoja. Jos rahoitusjärjestelmän toimintakyky heikkenee pitkäaikaisesti, talouden resurssit kohdentuvat aiempaa tehottomammin. Myös protektionistisävytteiset toimet, joihin eri maat ovat krii-

sin aikana turvautuneet tukeakseen yrityksiään ja rahoituslaitoksiaan, heikentävät resurssien kohdentumista.

Potentiaalista tuotantoa heikentävien tekijöiden rinnalle on löydettävissä myös potentiaalista tuotantoa vahvistavia tekijöitä. On mahdollista, että kriisin myötä työvoiman tarjonta kasvaa joiltain osin, jos esimerkiksi aiemmin kotityötä tehneitä henkilöitä siirtyy työnhakijoiksi korvaamaan lovea, jonka muiden perheenjäsenten työttömyys aiheuttaa kotitalouden tuloihin. Varallisuusarvojen pudotus voi puolestaan kannustaa työntekijöitä myöhentämään eläkkeelle siirtymistä niissä maissa, joissa eläkeajan tulot nojaavat työaikana kerättyyn varallisuuteen ja sen tuottoihin. Kriisi voi myös parantaa kokonaistuottavuutta, jos talouden tuotantorakenteen muutoksen myötä resurssit kohdentuvat taloudessa aiempaa tarkoituksenmukaisemmin.

Potentiaalisen tuotannon tason arvioidaan alentuneen, mutta kasvuvauhti säilynyt ennallaan

Vaikka kriisin vaikutuksista tuotantopotentiaaliin voidaan esittää eri suuntiin vieviä periaatteellisia arvioita, yleinen tulema aihetta viime aikoina käsitellessä selvityksissä on, että tuotantopotentiaali on monissa maissa pienentynyt rahoitus- ja taluskriisin myötä. Tämä olisi linjassa

aiempia kriisejä koskevien tulosten kanssa.² Tutkimusten mukaan potentiaalinen tuotanto väheni aiemmissä kriiseissä keskimäärin 1½–2½ % ja vakavissa kriiseissä 4 %.³

Tuotantopotentiaalin pienenemisen – jonka nähdään merkittävältä osin ajoittuvan vuosiin 2009–2010 eri maissa – arvioidaan yleisesti olevan luonteeltaan tasopudotus. Potentiaalisen tuotannon kasvuvauhdin ei sen sijaan arvioida kärsineen kriisistä.

² Grönqvist, Haavio ja Kimmunen ovat arvioineet, että vuosina 2012–2015 Suomen talouden tuotantopotentiaali on 3,3 % pienempi kuin se olisi ollut ilman globaalia rahoitusmarkkinakriisiä. Ks. kehikko 4, *Euron & talouden erikoisnumero (1/2009) Talouden näkymät*.

³ Furceri, D. – Mourougane, A. (2009) *The effect of financial crisis on potential output: new empirical evidence from OECD countries*. OECD Economics Department Working Papers No. 699.

Kysyntä

Maailmankaupan ja viennin romahdus veti Suomen talouden taantumaan. Syöksy oli nopea ja syvä. Maailmankauppa alkoi kasvaa uudelleen jo vuoden 2009 puolivälissä. Suomen talouteen käänne on kuitenkin välittynyt tahmeasti. Tuotanto elpyy hitaasti ennustejaksolla. Vuonna 2012 tuotannon taso on edelleen alhaisempi kuin ennen taantumaa vuonna 2008.

Suomen tavaraviennin koostumuksen vuoksi viennin määrä kasvaa vientimarkkinoita hitaammin koko ennustejakson ajan. Lisäksi se, että työ-kustannukset kasvoivat Suomessa selvästi nopeammin kuin kilpailijamaissa vuosina 2008–2009, on heikentänyt suomalaisen vientiteollisuuden mahdollisuuksia kilpailulla uusista tilauksista.

Poikkeuksellisen runsas vapaa tuotantokapasiteetti hillitsee yritysten investointihaluja. Tuotannolliset investoinnit supistuvat vielä tänä vuonna. Kotitalouksien luottamus tulevaisuuteen on sen sijaan kohentunut, mikä tukee asuntoinvestointien kasvua. Myös pienet

rahoituskustannukset tukevat investointeja.

Kun uhka työllisyyden ja tulojen romahtamisesta lieveni, yksityinen kulutus alkoi elpyä. Kulutuksen kasvu pysyy kuitenkin vaimeana ennustejaksolla, koska ansiot paranevat ja työllisyys kohenee hitaasti. Kotitalouksien säästämisaste pysyy positiivisena koko ennustejakson ajan.

Taantuma ja julkisen vallan toimiten lievittämiseksi muuttivat julkisen talouden rahoitusaseman selvästi alijäämäiseksi viime vuonna, ja tänä vuonna alijäämä kasvaa edelleen. Kun talous elpyy ja finanssipolitiikkaa kiristetään, alijäämät alkavat hitaasti pienentyä. Alijäämien myötä julkisen talouden velka kasvaa ennustejakson loppuun mennessä 60 prosenttiin BKT:stä.

Tavarakaupan tase heikkenee voimakkaasti ennustejaksolla, kun yritykset täydentävät pieniksi painuneita varastojaan tuontitavaroilla samalla, kun ulkomaankaupan vaihtosuhte heikkenee. Samalla vaihtotase muuttuu alijäämäiseksi.

Kun reaalityökalouden alavireinen kierre pääsi käyntiin rahoitusmarkkinoiden kriisiin kärjistyttyä vuoden 2008 lopulla, kokonaiskysyntä alkoi supistua nopeasti. Vaikka syöksy oikeni vuoden jälkipuoliskolla, kysynnän kuopasta tuli ennätyksellisen syvä (kuvio 24). Kokonaiskysynnän eristä vain julkisen sektorin kysyntä tuki talouden kasvua vuonna 2009. Investointien supistuminen hidasti kasvua kysynnän eristä voimakkaammin. Vapaan kapasiteetin määrä kasvoi nopeasti erityisesti teollisuudessa, kun vienti romahti. Lisäksi syvä epävarmuus talouden kehityksen suunnasta

jarrutti paitsi yritysten tuotannollisia investointeja myös asuinrakennusinvestointeja. Tuotannon kasvua leikkasi myös varastojen voimakas supistuminen.

Viennin pudotus oli poikkeuksellisen suuri vuonna 2009. Vaikka viennin ja kotimaisen kysynnän vanavedessä myös tuonti supistui paljon, nettovienti hidasti talouden kasvua voimakkaasti. Kun epävarmuus työllisyyden ja tulojen kehityksestä kasvoi ja kotitaloudet lisäsivät säästämistään, yksityinen kulutus supistui ja leikkasi talouden kasvua vuonna 2009.

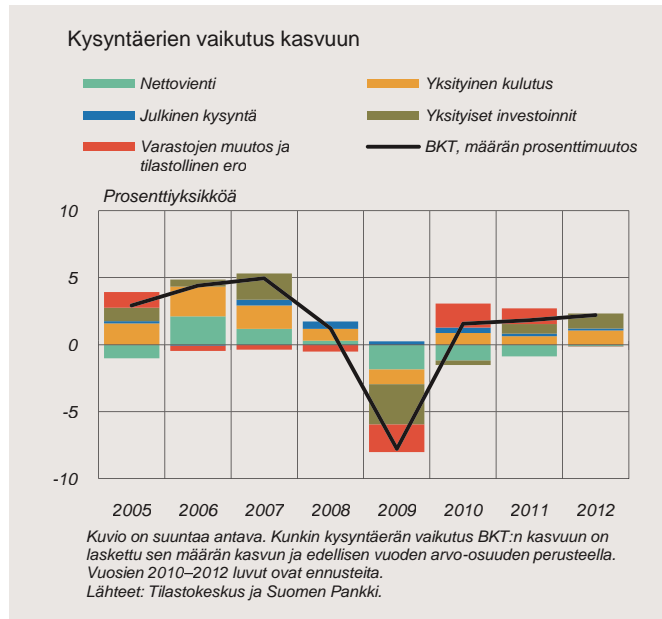
Kysyntä alkoi elpyä vuoden 2009 jälkipuoliskolla, kun ulkomaankauppa ja yksityinen kulutus alkoivat uudelleen kasvaa. Yksityinen kulutus tukee talouden kasvua ennustejaksolla, mutta ulkomaankaupan elpyminen ei, koska yritykset täydentävät hupenneita varastojaan osittain tuontitavaroilla ja tuonti kasvaa huomattavasti vientiä nopeammin. Yksityiset investoinnit supistuvat vielä vuonna 2010, mutta vähitellen myös investoinnit elpyvät ja alkavat tukea kasvua. Julkisen sektorin kysyntä tukee kasvua koko ennustejakson ajan, ja tuki on voimakkainta vuonna 2010. Sitä mukaa kuin elvytystoimet päättyvät ja valtio ja kunnat karsivat investointejaan, julkisen sektorin tuki kysynnälle kuitenkin pienenee.

Koska kokonaiskysynnän kasvu on vaatimatonta koko ennustejakson ajan, taantumän synnyttämä tuotannon kuoppa ei täyty ennustejaksolla (kuvio 25). Kokonaistuotanto on vuonna 2012 edelleen noin 2½ % pienempi kuin ennen taantumaa vuonna 2008.

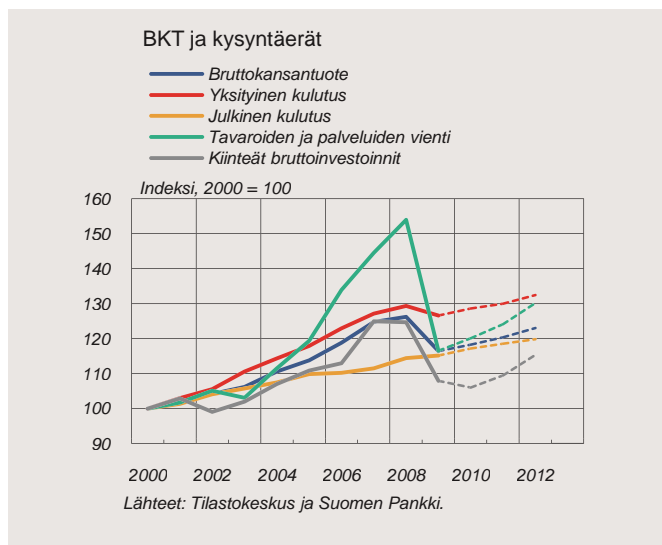
Kulutus

Synkät uutiset säikäyttivät kuluttajat, kun rahoitusmarkkinoiden kriisi kärjistyi lokakuussa 2008 ja käynnisti syökyskierteen reaalityaloudessa. Vaikka kotitalouksien reaaliostovoima koheni edelleen, yksityinen kulutus alkoi supistua, kun kotitaloudet alkoivat varautua pahimman varalle ja lisäsivät säästämistään. Reaalista ostovoimaa tukivat ansioiden kasvu ja verotuksen keveneminen sekä inflaation hidastuminen. Myös korkotasoa laski nopeasti. Yksityinen kulutus jatkoi supistumistaan vuoden 2009 alkupuol-

Kuvio 24.



Kuvio 25.



liskolla. Eniten kotitaloudet tinkivät kestokulutustavaroiden hankinnoista, mutta leikkasivat myös muiden tavaroiden ja palveluiden kulutusta. Jo varsin nopeasti suurin uhka työllisyyden ja tulojen romahtamisesta lieveni ja kuluttajien luottamus oman ja etenkin koko

talouden tilaan alkoi elpyä (kuvio 26). Lisäksi ruoan arvonlisäverotuksen keventäminen lisäsi kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia loppuvuonna. Vuoden jälkipuoliskolla yksityinen kulutus alkoi uudelleen kasvaa. Silti yksityisen kulutuksen määrä jäi vuonna 2009 runsaat 2 % edellisvuotista pienemmäksi.

Vaikka yksityisen kulutuksen kasvu jatkuu vuonna 2010, kasvun elpyminen on vaivalloista ja kasvu pysyy 1–2

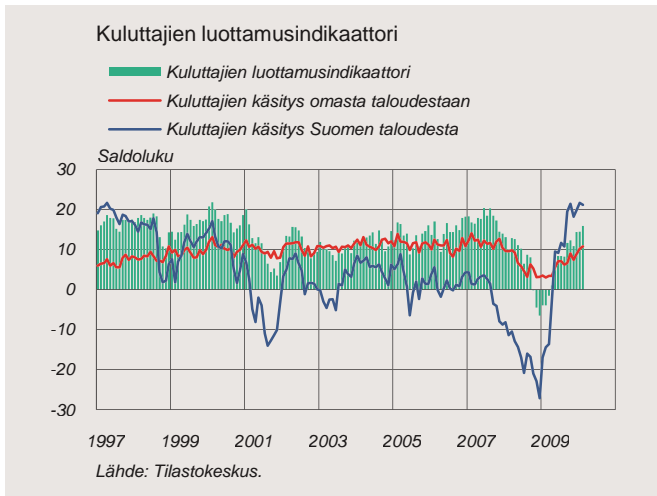
prosentin haarukassa koko ennustejakson ajan. Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot toki edelleen kasvavat tänä vuonna, mutta vähemmän kuin viime vuonna (kuvio 27). Kotitalouksien palkkatulot jäävät viimevuotista pienemmiksi, kun työllisyys heikkenee edelleen ja ansioiden nousu hidastuu. Työttömyyskorvaukset ja muut sosiaalivastuut täyttävät kuitenkin osittain kuoppaa, jonka palkkatulojen pienentyminen synnyttää kotitalouksien tuloihin. Myös eläketulot kasvavat varsin paljon. Verotuksen kiristyminen leikkaa kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja vain vähän tänä vuonna. Hintojen nousuvauhdin nopeutumisen myötä kuluttajien käytettävissä olevien tulojen ostovoima pysyy ennallaan vuonna 2010.

Kotitalouksien palkkatulot alkavat uudelleen kasvaa ennustejakson aikana, kun työllisyys vähitellen kohenee. Verotuksen kiristyminen hidastaa kuitenkin käytettävissä olevien tulojen kasvua. Kotitalouksien tulojen ostovoima kasvaa hitaasti ennustejaksolla, kun hintojen nousuvauhti kiihtyy. Samalla edellytykset kulutuksen kasvun nopeutumiselle pysyvät heikkoina.

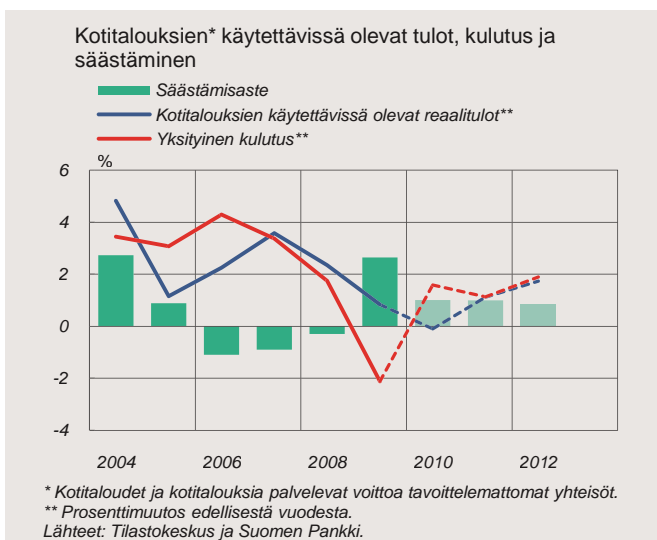
Kotitalouksien säästämisaste nousi huomattavasti vuonna 2009, kun kotitaloudet leikkasivat kulutustaan huolimatta siitä, että niiden käytettävissä olevat tulot kasvoivat. Kun kuluttajien luottamus oman talouden tilaan vähitellen kohenee, kotitaloudet lisäävät kulutustaan ja niiden säästämisaste alenee uudelleen. Kotitalouksien säästämisaste säilyy kuitenkin positiivisena koko ennustejakson ajan.

Tarve vähentää velkoja pitää osaltaan yllä kotitalouksien säästämistä.

Kuvio 26.



Kuvio 27.



Vuoden 2009 lopussa kotitalouksien velkaantumistasaste oli ennätyskellisen korkea, 113,5 % niiden kätettävissä olevista tuloista. Koska korot ovat ennätyskellisen matalat, kotitalouksien velanhaitomenot suhteessa niiden kätettävissä oleviin tuloihin ovat pysyneet hyvin maltillisina. Vaikka velkaantumisen kasvu on pysähtynyt, merkkejä sen huomattavasta supistumisesta ei ole nähtävissä.

Julkinen talous

Kansainvälisen talouskriisin leviäminen ja Suomen reaalityalouden syvä taantuma heikensivät julkisen talouden rahoitusasemaa rajusti vuonna 2009. Julkisyhteisöjen rahoitusasema heikkeni 6 prosenttiyksikköä ja oli 2,4 % alijäämäinen suhteessa BKT:hen (taulukko 3). Vero- ja omaisuustulojen romahtaminen, elvytystoimenpiteet ja suhdannekuonteisten menojen kasvu käänsivät erityisesti valtionalouden jyrkkään alamakeen. Etenkin yhteisöveron tuotto ja julkisyhteisöjen omaisuustulot supistuvat rajusti, kun yritysten voitot pienenevät.

Myös kuntien tilanne heikkeni selvästi vuonna 2009 huolimatta siitä, että valtion tuki kunnille kasvoi. Vain työeläkerahastot säilyivät ylijäämäisinä, mutta niiden ylijäämä supistui merkittävästi, kun sijoitustuotot pienenevät ja eläkkeelle siirtyminen kiihtyi. Julkisyhteisöjen kulutusmenot ja investoinnit jatkoivat kasvuaan, joskin selvästi hitaammin kuin edellisvuosina.

Julkinen talouden velka kasvoi voimakkaasti. Julkisyhteisöjen bruttovelka oli vuoden 2009 lopussa 44 % suhteessa BKT:hen eli noin 10 prosenttiyksik-

köä suurempi kuin vuoden 2008 lopussa. Velkaa kasvattivat valtion ja kuntien alijäämien rahoituksen lisäksi yritysten ahdinkoa lievittämään suunnatut rahoitustaloustoimet.

Julkinen talouden tila heikko lähivuosina

Julkinen talouden alijäämä kasvaa tänä vuonna, mutta selvästi vähemmän kuin vuonna 2009. Samalla ylittyy EU:n perustamissopimuksessa määritelty julkisyhteisöjen alijäämän 3 prosentin katto suhteessa BKT:hen.

Julkisyhteisöjen rahoitusaliäämä kasvaa lähes 4 prosenttiin BKT:stä tänä vuonna. Toteutetut elvytystoimet yhdessä hitaasti käynnistyvän talouskasvun kanssa hillitsevät valtion ja kuntien verotulojen kasvua. Lisäksi suhdannekuonteisten menojen kasvu kiihtyy, kun työttömyys edelleen lisääntyy.

Vuonna 2011 julkisen talouden rahoitusaliäämä alkaa pienentyä. Esillä olleiden linjausten mukaisesti oletetaan, että ympäristö- ja energiaveroja korotetaan vuonna 2011 ja sosiaalityurvakasuja hieman nostetaan. Pääosin näiden korotusten seurauksena kokonaisverotaste nousee ennustejaksolla. Kun lisäksi veropohjien kasvu talouden toipumisen myötä kiihtyy, julkiset investoinnit pienenevät ja julkisten kulutusmenojen kasvu hidastuu, julkisyhteisöjen rahoitusaliäämä pienenee runsaaseen 3 prosenttiin BKT:stä vuonna 2012.

Valtion rahoitusaliäämä säilyy erittäin suurena eikä kuntienkaan tilanne juuri kohene lähivuosina. Eläkerahastojen ylijäämä jatkaa pienemistään, kun väestön ikääntymiseen liittyvät menot kasvavat.

Julkisen talouden velkaantuminen jatkuessaan kestäväntöntä

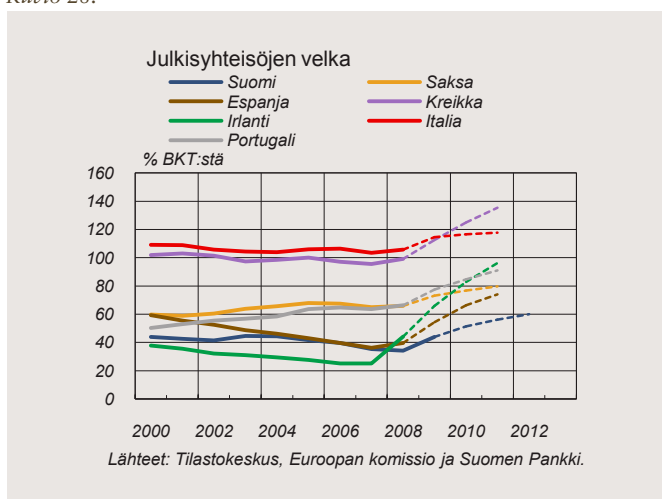
Muun euroalueen tavoin myös Suomen julkinen talous ja erityisesti valtio velkaantuvat lähivuosina voimakkaasti. Julkisyhteisöjen velka kasvaa vuoden 2009 noin 44 prosentista noin 60 prosenttiin BKT:stä vuonna 2012. Voimak-

kaasta velkaantumisesta huolimatta velkasuhteen arvioidaan pysyvän lähivuosina selvästi pienempänä kuin euroalueella keskimäärin (kuvio 28).

Julkisen talouden velkaantumisen pysäyttäminen tulee olemaan haasteellista. Taantuman seurauksena julkisen talouden rahoituksen kestävyys on heikentynyt ja finanssipolitiikan liikkumavara on vähentynyt selvästi. Ongelmaa kärjistää vielä se, että väestön ikääntyminen alkaa vähitellen kasvattaa julkisia menoja, ja talouskasvu jää pysyvästi aikaisempaa heikommaksi.

Velkaantumisen nopea vauhti osoittaa, että julkisen talouden tervehdyttäminen vaatii voimakkaita toimia. Mitä myöhempään vaiheeseen julkisen talouden tasapainottaminen siirretään, sitä suurempia ponnistuksia tarvitaan velkaantumisen palauttamiseksi kestäväälle tasolle. Julkisen velan nopean kasvun pysäyttäminen finanssipolitiikkaa kiris-

Kuvio 28.



Taulukko 3.

Julkisyhteisöjen tulot, menot, rahoitusasema ja velka, % BKT:stä					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Julkisyhteisöjen tulot</i>	53,6	53,2	52,9	53,5	53,7
<i>Julkisyhteisöjen menot</i>	49,5	55,6	56,8	57,1	57,1
<i>Julkisyhteisöjen perusmenot</i>	48,0	54,2	55,4	55,5	55,3
<i>Julkisyhteisöjen korkomenot</i>	1,5	1,4	1,4	1,6	1,8
<i>Julkisyhteisöjen nettoluotonanto</i>	4,1	-2,4	-3,9	-3,5	-3,3
<i>Valtion nettoluotonanto</i>	0,5	-5,1	-6,0	-5,5	-5,1
<i>Kuntien nettoluotonanto</i>	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
<i>Sosiaaliturvarahastojen nettoluotonanto</i>	4,0	3,1	2,5	2,4	2,1
<i>Julkisyhteisöjen perusrahoitusasema</i>	5,6	-1,0	-2,5	-1,9	-1,6
<i>Julkisyhteisöjen velka</i>	34,2	44,0	51,3	56,2	60,1
<i>Valtionvelka</i>	29,5	37,6	44,6	49,3	53,1
<i>Kokonaisveroaste</i>	43,1	42,9	42,6	43,1	43,2

e = ennuste.
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

tämällä vaatii uskottavia ja riittävän ajoissa tehtyjä suunnitelmia julkisyhteisöjen rahoitusaliäämien pienentämiseksi. Niiden myötä myös epävarmuus taloudessa vähenisi.

Investoinnit

Tuotannon romahdus, epävarmuuden lisääntyminen ja pankkien luotonannon tiukentuminen iskivät rajusti talouden yksityisen sektorin investointeihin Suomessa vuonna 2009. Yksityiset investoinnit vähenivät voimakkaasti vuoden lopulle asti. Vaikka alamäki taittui vuoden viimeisellä neljänneksellä, yksityiset investoinnit vähenivät lähes 16 % vuonna 2009, ja supistuminen oli laaja-alaista. Sekä yritysten tuotannolliset investoinnit koneisiin, laitteisiin ja toimitiloihin että asuntoinvestoinnit supistuivat jyrkästi.

Sen sijaan julkinen sektori lisäsi investointejaan osana talouden toimintaa tukemaan suunnattua elvytystä. Julkisen sektorin osuus talouden kiinteistä investoinneista on kuitenkin pieni eikä julkisen sektorin investointien lisääntyminen riittänyt korvaamaan yksityisen sektorin investointien pudotusta. Talouden kiinteiden investointien osuus kokonaistuotannosta supistui lähes 2 prosenttiyksikköä eli vajaaseen 20 prosenttiin vuonna 2009 (kuvio 29).

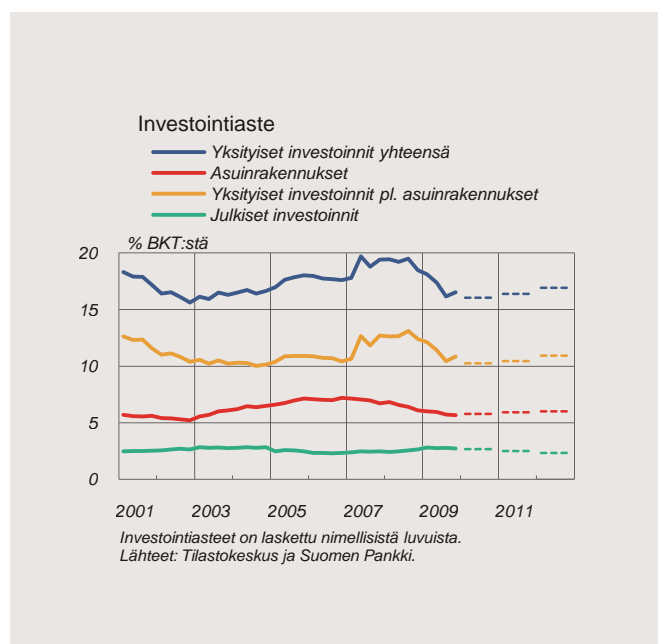
Viennin ja tuotannon vähittäinen elpyminen kääntää yksityisen sektorin investoinnit uuteen kasvuun vähitellen kuluvan vuoden aikana. Kasvu on kuitenkin vaivalloista, ja investointien määrä jää tänä vuonna edelleen viimevuotista pienemmäksi.

Kysynnän ja tuotannon kasvunäkymiä koskeva epävarmuus hillitsee

vielä yritysten investointihaluja. Lisäksi taloudessa on taantuman jäljiltä runsaasti vapaata tuotantokapasiteettia niin, että yritykset voivat kasvattaa tuotantoaan jonkin aikaa pelkästään kapasiteetin käyttöastetta nostamalla. Tästä syystä yritysten kone- ja laitehankinnat pysyvät vähäisinä vielä tänä vuonna. Myös yritysten tarve uusia toimitilojaan on vähäinen. Teollisuusrakentamisen sekä liike- ja toimistorakentamisen alamäki jatkuu pidempään kuin muiden tuotannollisten investointien. Kysynnän vähitellen vahvistuessa yritysten investointitarpeet kuitenkin lisääntyvät. Ennustejakson lopulla yksityiset tuotannolliset investoinnit kasvavat jo varsin ripeää vauhtia.

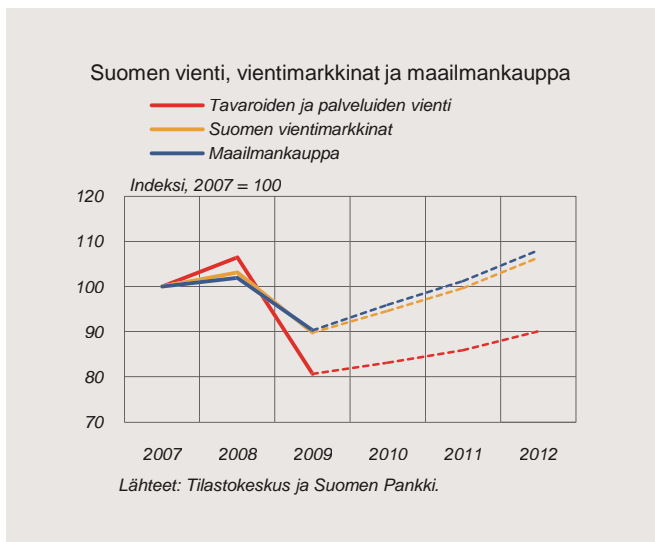
Ennätysellisen alhaiset korot ja kotitalouksien nopeasti kohentunut luottamus tulevaisuuteen ovat tukenet asuntomarkkinoita, joilla nähtiin käänne parempaan jo viime vuoden puolella.

Kuvin 29.

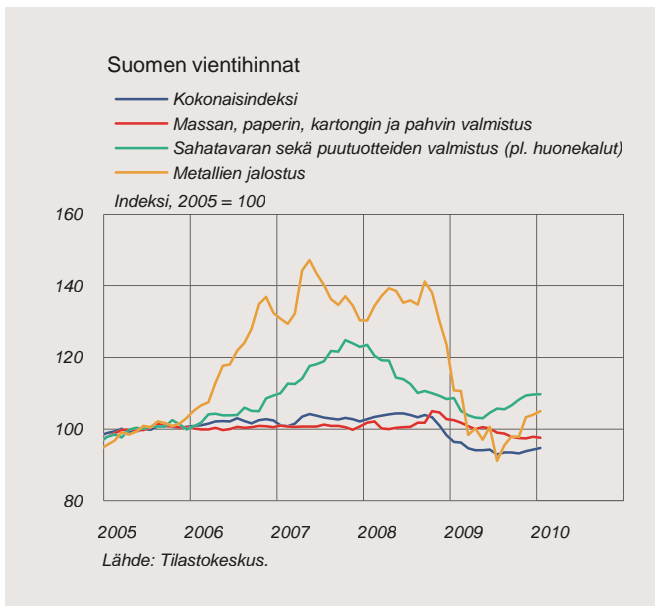


Kysynnän kasvun myötä myymättömien uusien asuntojen määrä on pienentynyt nopeasti ja asuntojen hinnat ovat nousseet. Asuntoinvestoinnit lisääntyvät jo tänä vuonna, ja ennustejakson loppua kohti kuljettaessa investointien kasvu nopeutuu.

Kuvio 30.



Kuvio 31.



Sen sijaan julkisen sektorin investoinnit pienenevät ennustejaksolla. Kun osana elvytystä käynnistetyt hankkeet valmistuvat, kunnat ja valtio joutuvat leikkaamaan investointejaan kohtaan voimakkaasti heikentynyttä rahoitusasemaansa.

Vientimarkkinat ja vientihinnat

Maailmankaupan ja Suomen vientimarkkinoiden putoamisen nopein vaihe ajoittui vuoden 2009 ensimmäiselle neljännekselle. Kehittyvien maiden kysynnän kasvun ansiosta maailman tuonti supistui enää hiukan toisella neljänneksellä. Samaan aikaan Venäjän tuonnin supistuminen kuitenkin jatkui. Rahoitusmarkkinoiden toipuminen kesään 2009 tultaessa näkyi heti vuoden jälkipuoliskolla, jolloin maailmankauppa elpyi hyvin nopeasti. Loppuvuoden noususta huolimatta maailmankauppa supistui 11,5 % ja Suomen vientimarkkinat 12,9 % vuonna 2009 (kuvio 30). Näin raju muutos on ennenkokematon.

Reipas pyrähdys maailmankaupassa viime vuoden loppupuolella johtui muun muassa varastojen täydentämisestä ja eräistä muista tilapäisistä tekijöistä. Näiden tekijöiden poistuessa maailmankaupan kasvu hyytyy. Kapasiteetin käyttöasteet ovat edelleen matalia, joten kansainvälistä kauppaa kiihdyttävät investointitarpeet pysyvät pieninä. Myös suuret julkisen talouden alijäämät lisäävät epävarmuutta ja vähentävät siten investointihalukkuutta. Näistä syistä maailman tuontia jarruttaa vuonna 2010 vaisu kysyntä kehittyneissä maissa, mikä näkyy myös Suomen vientimarkkinoiden maailmankauppaa hitaampana kasvuna. Venäjän

tuonti kasvaa öljyn hinnan noustessa, mutta ei riitä korvaamaan EU-maiden vaisua kysyntää. Keskimäärin Suomen vientimarkkinoiden arvioidaan kasvavan 5,3 % tänä vuonna.

Maailmankauppa alkaa toipua nopeutuvaan tahtiin ennustejakson loppua kohden mentäessä. Kapasiteetin uudistamistarpeet ja uudet mahdollisuudet hyödyntää globaalia työnjakoa alkavat heijastua kauppaan jo ensi vuonna. Vuonna 2012 investoinnit elpyvät ja maailmankaupan kasvu kiihtyy.

Maailmanmarkkinoiden romahdus näkyi useiden suomalaisten hyödyke-ryhmien vientihinnoissa (kuvio 31). Joidenkin raaka-aineiden, kuten öljyn, hinnat alkoivat palautua jo finanssikriisin vielä syventyessä alkuvuonna 2009. Raaka-aineiden hintojen nousukäännä johtui pitkälti Kiinan kysynnän nopeasta kasvusta. Suomen vientihinnoissa tämä näkyi kuitenkin vain vähän, koska Suomen viennin rakenne poikkeaa selvästi Kiinan tuonnin rakenteesta. Ainoastaan pitkälti öljyyn pohjautuvan kemianteollisuuden vientihinnat seurasivat markkinoiden yleistä trendiä. Myös sahatavaran hinnat kääntyivät nousuun jo keväällä 2009. Sen sijaan metallien vientihinnat laskivat kesään saakka, joskin ne ovat sen jälkeen nousseet napakasti. Kokonaan oma lukunsa ovat paperien vientihinnat, joiden lasku jatkui kuluvan vuoden alkuun saakka.

Vientihinnat nousevat ennustejaksolla selvästi tuontihintoja hitaammin. Sellun maailmanmarkkinahinta on tosin noussut voimakkaasti, mutta Suomi vie vain hiukan sellua. Koska Euroopassa on edelleen liikaa kapasiteettia paperiteollisuudessa, paperien hinnat

pysyvät alhaisina vielä pitkään. Koska rakentamisen arvioidaan pysyttelevän Euroopassa vähäisenä ainakin ensi vuonna, puuteollisuudenkaan vientihinnot eivät palaa aiempaan huippuunsa vielä ennustejaksolla. Myös metallien hintojen nousu hidastuu selvästi kilpaillevan tarjonnan vuoksi. Kova kansainvälinen kilpailu tilauksista pitää puolestaan valmiiden investointi- ja kulutustavaroiden vientihintojen nousun hyvin maltillisena ennustejaksolla. Vientiyri-tysten kannattavuuden odotetaan siten vahvistuvan lähinnä vientimäärien kasvun kautta.

Ulkomaankauppa

Rahoitusmarkkinoilla puhjennutta kriisiä seurannut maailmantalouden taantuma näkyi voimakkaasti maailmankaupassa. Monien maiden ulkomaankauppa supistui jyrkästi lokakuuhun 2008 ajoittunutta rahoitusmarkkinoiden kriisin kärjistymistä seuranneiden muutamien kuukausien aikana.

Suomessa ulkomaankaupan pudotus oli erityisen raju. Suomen viennin määrä romahti muutamassa kuukaudessa lähes kolmanneksen. Vaikka pudotus päättyi vuoden 2009 puolivälissä ja vuoden lopulla viennin määrä jo kasvoi¹, määrä jäi koko vuonna keskimäärin runsaat 24 % edellisvuotista pienemmäksi. Samalla viennin osuus kokonaistuotannosta supistui 11 prosenttiyksikköä noin 36 prosenttiin (kuvio 32).

Suomen tavaranvienti koostuu suurimmaksi osaksi raaka-aineista, tuo-

¹ Vuoden 2009 viimeiselle neljännekselle ajoittui noin miljardin euron arvoinen laivatoimitus, joka selittää valtaosan viennin määrän kasvusta edelliseen neljänneeseen verrattuna.

tantohyödykkeistä ja investointitavaroista. Maailmantalouden taantumana aikana erityisesti teollisuustuotanto ja investoinnit supistuivat voimakkaasti monessa Suomen viennin kohdemaassa, mikä pienensi Suomen vientituotteiden kysyntää ja Suomen viennin määrää enemmän kuin monien muiden maiden vuonna 2009.

Viennin, yksityisen kulutuksen ja investointien alamäki leikkasi voimakkaasti myös talouden tuontia vuonna 2009. Tuonnin määrä supistui runsaat 22 % edellisvuotisesta.

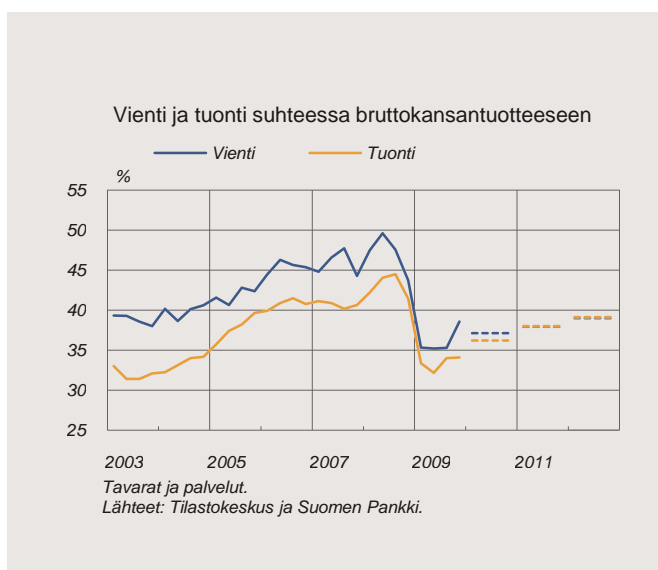
Maailmantalouden tuotanto alkoi kasvaa ja maailmankauppa virkosi uudelleen vuoden 2009 jälkipuoliskolla. Samalla tuotannon kasvunäkymät kohentuivat. Erityisen nopeasti kasvu on piristynyt ja näkymät kohentuneet kehittyvissä maissa. Teollisuus on jo alkanut saada uusia tilauksia, sen luottamus on kohentunut ja lähineljänneksen tuotanto-odotukset ovat toiveikkaat myös monessa Suomen viennin keskei-

sessä kohdemaassa. Suomen tavaraviennin koostumuksen vuoksi käänneuuteen kasvuun on kuitenkin kankea. Tuotantohyödykkeiden ja investointitavaroitten kysyntä voimistuu vasta, kun tuotannon määrän kasvattaminen ei ole enää mahdollista pelkästään nostamalla kapasiteetin käyttöastetta. Lisäksi selvästi kilpailijamaita nopeampi työkuustannusten nousu vuosina 2008–2009 on heikentänyt vientiteollisuuden kilpailukykyä.

Ulkomaankauppa elpyy vähitellen ennustejaksolla. Viennin määrä kasvaa 3 prosentin vauhtia tänä vuonna. Vaikka kasvu ripeytyy ennustejaksolla, viennin määrä kasvaa vientimarkkinoita hitaammin koko ennustejakson ajan. Erityisesti elektroniikka- ja paperiteollisuuden viennin määrät ovat pudonneet roimasti, eikä niiden odoteta palautuvan merkittävästi ennustejaksolla. Kun tavaroiden viennin kasvu jää vientimarkkinoiden kasvua hitaammaksi, palveluiden merkitys viennissä korostuu. Palveluiden osuus viennistä on suurin konepaja- ja elektroniikkateollisuudessa. Viennin osuus kokonaistuotannosta kasvaa ennustejaksolla ja on noin 39 % ennustejakson lopussa. Osuus on kuitenkin edelleen noin 8 prosenttiyksikköä pienempi kuin ennen taantumaa vuonna 2008.

Vaikka viennin ohella myös kotimainen kysyntä kasvaa hitaasti ennustejaksolla, tuonti kasvaa vientiä nopeammin koko ennustejakson ajan. Tuonti elpyy vahvasti jo tänä vuonna, kun yritykset täydentävät hupenneita varastojaan osittain tuontitavaroilla. Varastojen sopeutuksen synnyttämä tuonnin kasvupiikki on kuitenkin väliaikainen.

Kuvio 32.



Vaihtotase ja velkaantuminen

Ulkomaankaupan taantumana myötä vaihtotaseen ylijäämästä katosi lähes kaksi kolmasosaa vuonna 2009 (kuvio 33). Viennin jyrkästä pudotuksesta aiheutunut tavaroiden kaupan ylijäämän pieneneminen oli suurin syy vaihtotaseen ylijäämän sulamiseen. Myös palvelujen kaupan ja tuotannontekijäkorvausten taseet heikkenivät huomattavasti. Sen sijaan tulonsiirtojen taseen alijäämä pysyi ennallaan vuonna 2009.

Tavaroiden ja palveluiden viennin supistuminen pysähtyi vuoden puolivälissä ja vuoden jälkipuoliskolla vienti elpyi jo hieman. Tavaroiden ja palveluiden viennin määrä kasvaa kuitenkin tuontia hitaammin ennustejaksolla. Kun samaan aikaan myös ulkomaankaupan vaihtosuhte heikkenee, tavaroiden ja palveluiden kaupan tase muuttuu alijäämäiseksi vuonna 2011. Tulonsiirtojen tase säilyy jotakuinkin ennallaan ennustejaksolla. Sen sijaan tuotannontekijäkorvausten tase heikkenee merkittävästi tänä vuonna, kun suomalaisten yritysten ulkomaille maksamat osingot kasvavat. Tämän vuoksi vaihtotase muuttuu negatiiviseksi tänä vuonna. Vuonna 2012 vaihtotase on noin 1½ prosentin verran alijäämäinen suhteessa BKT:hen.

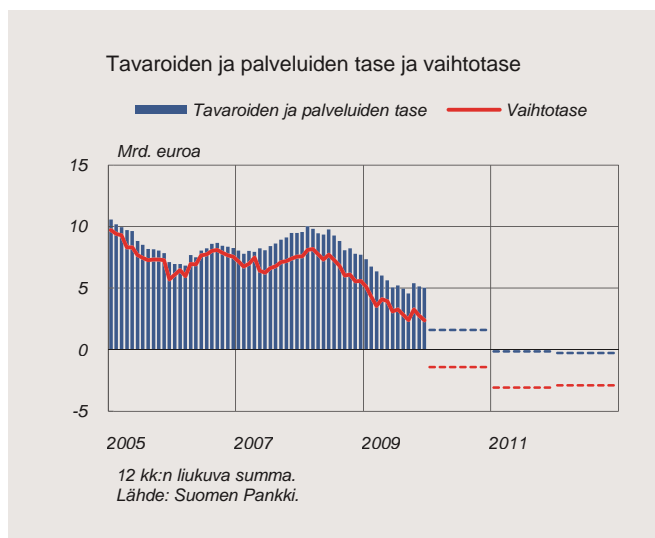
Suomen talouden rahoitusasema heikkeni huomattavasti vuonna 2009, kun säästöjen osuus BKT:stä pieneni investointien osuutta enemmän. Rahoitusasema oli kuitenkin edelleen lievästi ylijäämäinen, mutta muuttuu alijäämäiseksi ennustejaksolla.

Talouden sektoreiden rahoitusasemat muuttuivat merkittävästi vuonna 2009 (kuvio 34). Yritysten rahoitusyli-

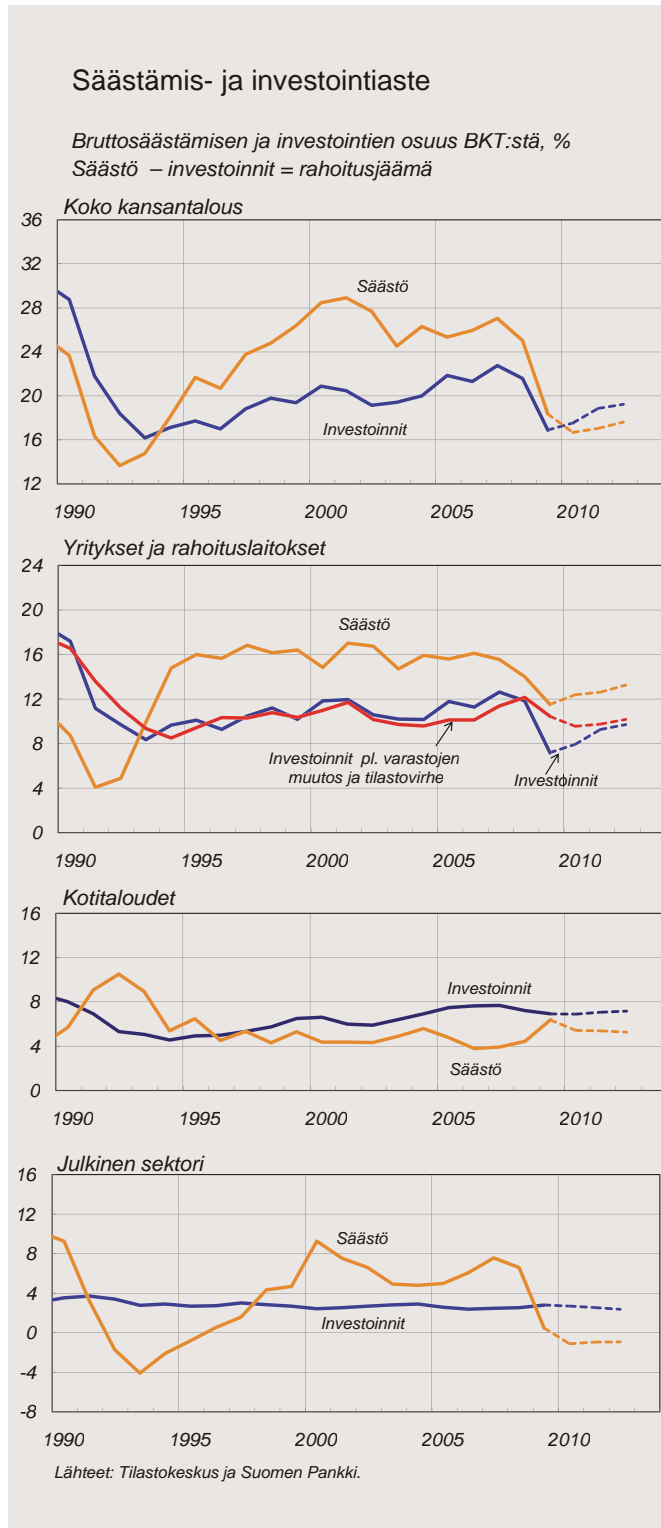
jäämä kasvoi. Yritykset karsivat investointejaan voimakkaasti pyrkiessään kohentamaan taseitaan samaan aikaan, kun niiden katteet pienenivät. Suurin osa sopeutuksesta kohdistui varastoinvestointeihin. Ilman varastojen pienentämistä yritysten rahoitusyliäämä olisi kaventunut vuonna 2009. Yritysten rahoitusyliäämä pienenee ennustejaksolla sitä mukaa kuin investoinnit elpyvät. Huoli talouden tulevasta kehityksestä sai kotitaloudet lisäämään säästämistään vuonna 2009 niin, että niiden rahoitusasema lähes tasapainottui. Ennustejaksolla kotitalouksien rahoitusaliäämä kasvaa kuitenkin uudelleen.

Talouden jyrkkä pudotus heijastui voimakkaimmin julkisen talouden rahoitusasemaan. Talouden kasvua tukeva finanssipolitiikka, tulojen voimakas supistuminen ja menojen kasvun kiihtyminen muuttivat julkisen talouden rahoitusaseman selvästi alijäämäiseksi vuonna 2009. Rahoitusaliäämän kasvu pysähtyy vasta ennustejakson

Kuvin 33.



Kuvio 34.



lopulla, kun julkisen talouden investoinnit pienenevät edelleen, mutta julkisen talouden tulot ja niiden myötä säästöt alkavat uudelleen kasvaa.

Maailmantalous ja ulkomainen kysyntä

Maailmantaloudessa nähtiin vuoden 2009 toisella puoliskolla käänne hieman odotettua nopeampaan kasvuun. Erityisesti teollisuus, maailmankauppa ja varastot ovat saaneet vauhtia ennennäkemättömästä raha- ja finanssipoliittisesta elvytyksestä. Raha- ja finanssipoliitikassa valmistaudutaankin elvytyksen asteittaiseen purkuun, joka on joissakin maissa jo aloitettu. Talouspoliittisen keskustelun painopiste on siirtynyt rahoituskriisin hoidosta tulevien rahoituskriisien ehkäisyyn sekä julkisten talouksien kestävyYTEEN.

Myönteisen kehityksen myötä maailmantalouden kasvuennusteita on viime kuukausina yleisesti tarkistettu aiemmin ennustettua paremman kehityksen suuntaan. Suomen Pankin ennusteissa suurimmat muutokset koskevat lähineljänneksiä, mutta myös pidemmän aikavälin kasvuennusteita on tarkistettu hieman positiivisempaan suuntaan rahoitusmarkkinoiden odotettua nopeamman elpymisen ja Kiinan ennakoitua vahvemman vetoavun ansiosta. Ennustejakson lopulla 2012 maailmantalouden kasvun ennustetaan olevan jo melko ripeää siten, että kasvu on jo lähellä pitkän aikavälin kasvu-uraa. Tämä kasvu on todennäköisesti hitaampaa kuin mihin vuosina 2005–2008 totuttiin (kuvio 35, taulukko 4).

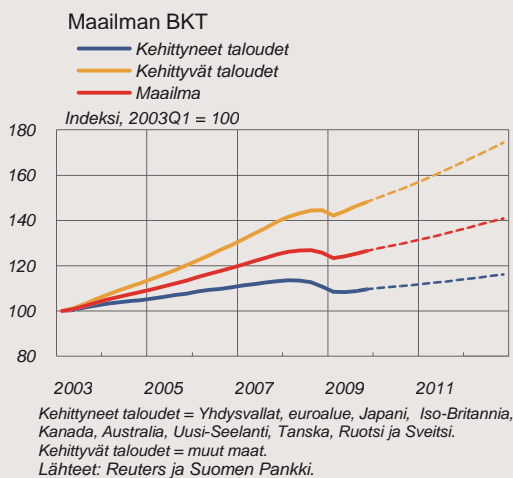
Kasvu on maantieteellisesti laaja-alaista mutta epätasaista ja

painottuu erityisesti kehittyviin maihin. Ennusteissa maailmantalouden tuotanto saavuttaa kriisiä edeltäneen tasonsa vuoden 2010 aikana, mutta kehittyneissä maissa vasta ennustejakson loppuvuosina. Kriisin seurauksena kehittyneiden maiden yritysten tuotantokapasiteetti on

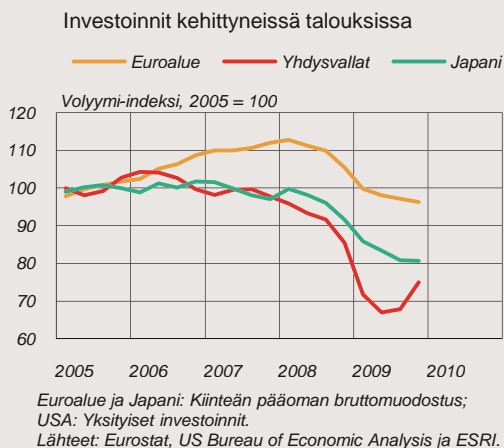
vajaakäytössä ja työttömyys on lisääntynyt. Kehittyneissä talouksissa investointien odotetaan elpymään muuta kysyntää hitaammin (kuvio 36).

EU-maiden talouskasvu jää ennusteissa selvästi maailmantalouden kasvua hitaammaksi. Alkuvaiheessa EU-maiden kas-

Kuvio 35.



Kuvio 36.



vua tukevat varastojen täydentäminen sekä vientikysyntä. Kasvun rakenne muuttuu ennustejaksos aikana, kun kotimainen kysyntä elpyy. Kotitalouksien kulutusmenot ja investoinnit alkavat kasvaa hitaasti kuluvan vuoden aikana. EU-maiden kasvu jää ennusteessa kuitenkin siinä määrin hitaaksi, ettei EU-maiden työmarkkinoilla ole odotettavissa nopeaa käännettä parempaan.

Myös Yhdysvalloissa kasvua ovat vauhdittaneet varastokysyntä ja erityisesti Kiinaan suuntautuvan viennin koheneminen. Kuluvana vuonna kasvu hidastuu, kun varastosykli vaimenee. Ennustejaksolla kotimainen kysyntä asteittain elpyy ja vaihtotaseen alijäämän pieneneminen pysähtyy. Yhdysvaltain vienti kasvaa ennusteessa lähes yhtä nopeasti kuin maailman-

kauppa dollarin heikkenemisen avustamana.

Kiinan nopea toipuminen talouskriisistä yllätti. Voimakaan elvytyksen avulla Kiina on onnistunut korvaamaan hiipuvaa vientikysyntää kotimaisella kysynnällä. Ennusteessa Kiinan kasvu nojaakin aiempina vuosina nähtyä enemmän kulutukseen ja investointeihin. Jo vuosikymmenen jatkuneen voimakkaan kasvun myötä Kiinan ja muun kehittyvän Aasian painoarvo maailmantaloudessa on kasvanut. Myös Intiassa kasvu on ylittänyt odotukset.

Japanissa talouden elpymisen alkoi Kiinan kysynnän tukevana aiemmin kuin muissa kehittyneissä maissa. Japanin talouden palautuminen on alkuvaiheessa melko nopeaa, mutta kasvun ennustetaan hidastuvan ennustejaksolla. Kasvu nojaa

vahvasti vientikysyntään kotimaisen kysynnän elyessä vain hitaasti. Japanissa nähdään erityisen selvästi, miten julkisen sektorin tila asettaa talouspolitiikan vaikeiden haasteiden eteen. **Muun Aasian** kasvun odotetaan jatkuvan vahvana ennustejaksos ajan.

Venäjän talous nojaa vahvasti raaka-aineiden tuotantoon. Siellä öljyn hinnan voimakas nousu sekä rahoitusmarkkinoiden tilan parantuminen ovat vahvistaneet kasvuodotuksia. **Brasilia** on suotuisan talouskehityksen myötä noussut kymmenen suurimman kansatalouden joukkoon. Se on elpynyt melko nopeasti, ja sen kasvunäkymiä pidetään hyvinä.

Maailmankauppa on alkanut kasvaa vuonna 2009 koetun romahduksen jälkeen. Erityisen selvästi kauppa on elpynyt kehittyvissä talouksissa. Maailmankaupan kasvun ennustetaan vaimenevan vuoden 2009 lopulla nähdystä vauhdista kuluvana vuonna ja kiihtyvän sitten maltillisesti ennustejaksos loppua kohti.

Teollisuuden raaka-aineiden hintojen nousu on ollut odotettua nopeampaa viimeisten kuukausien aikana erityisesti kehittyvän Aasian kysynnän vauhdittamana. Raaka-aineiden hintojen nousun odotetaan jatkuvan myös ennustejaksolla, mutta hidastuvaa vauhtia. Suomen kilpailijamaiden vientihintojen odotetaan kohoavan hitaasti.

Taulukko 4.

BKT:n ja maailmankaupan kasvu
Prosenttimuutos edellisestä vuodesta

BKT	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
Yhdysvallat	-2,4	2,7	1,9	2,4
EU19*	-4,2	1,0	1,6	2,0
Japani	-5,1	2,1	1,4	1,4
Aasia pl. Japani	4,8	7,6	7,3	7,3
Maailma	-1,1	3,5	3,5	3,9
Maailmankauppa	-11,5	6,3	5,5	6,7
Suomen vientimarkkinat	-12,9	5,3	5,3	6,8

Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.

e = ennuste.

* Euroalue, Ruotsi, Tanska ja Iso-Britannia.

Lähde: Suomen Pankki.

Kustannukset ja hinnat

Vuonna 2010 yksikkötyökustannukset alentuvat, työllisyys heikkenee ja tuottavuus kohenee. Vuosina 2011 ja 2012 yksikkötyökustannukset alkavat kohota ja tuottavuuden kasvu tasaantuu yhteen prosenttiin. Myös työllisyys alkaa kohentua. Inflaation kiihtyminen hidastaa reaali-palkkojen nousua vuoden 2010 jälkeen.

Raaka-aineet kallistuivat tuntuvasti vuoden 2009 aikana, mutta olivat vielä keskimäärin huomattavasti halvempia kuin edellisvuonna. Lähivuosina tuontien energia kallistuu maltillisesti öljyn

Työvoimakustannukset

Ansiotasoa nousi vuonna 2009 keskimäärin 3,9 %. Mennyt ansiotasokehitys heijastaa suurelta osin liittojen solmittua työehtosopimuksia. Sopimuspalkkojen nousu vuoden takaa oli noin 4 % vuoden 2009 viimeiselle neljännekselle asti, jolloin nousu hiipui vajaaseen 3 prosenttiin. Muut tekijät ansiotason ja sopimuspalkkojen nousun välillä olivat vuonna 2009 keskimäärin vajaat 0,5 %. Tämä on selvästi vähemmän kuin edellisvuonna, jolloin muiden tekijöiden osuus oli peräti 1,3 % (kuvio 37).

Ansiotason nousu hidastui vuonna 2009 tuntuvasti edellisvuotiseen verrattuna. Silti reaali-palkkojen kohoaminen kiihtyi 3,9 prosenttiin inflaation hiipuessä nolnaan. Ansiotason nousu ja tuottavuuden huomattava huononeminen heikensivät selvästi Suomen hintakilpailukykyä vuonna 2009, ja yksikkökustannusten nousu kiihtyi voimakkaasti.

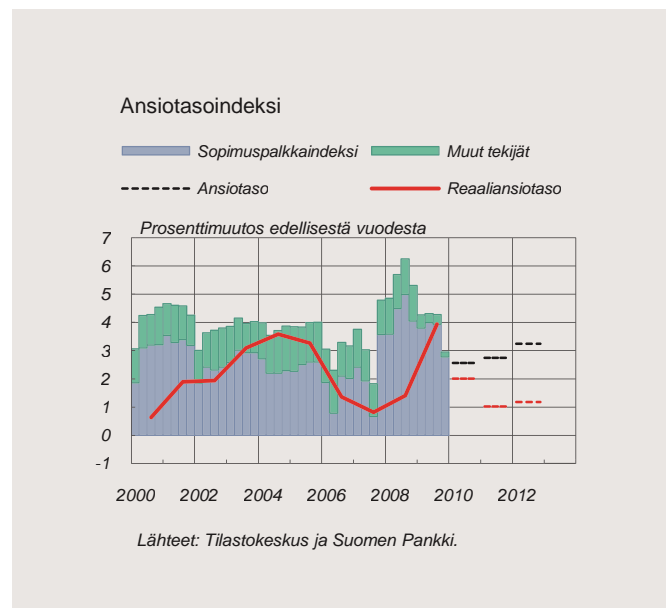
Toimialakohtaiset neuvottelut uusista työehto- ja palkkasopimuksista käynnistyivät syksyllä 2009. Keväällä

hintakehitystä seuraten. Myös muiden raaka-aineiden hinnat nousevat vähitellen maailmantalouden elpymisen myötä. Kulutus- ja investointitavaroiden hintojen kohoaminen pysyy kuitenkin melko vaimeana.

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin nousu vaimenee 1,3 prosenttiin vuonna 2010, ja hintapaineet ovat vähäisiä osin talouden käyttämättömien resurssien vuoksi. Vuosina 2011 ja 2012 kuluttajahintojen nousuvauhti kiihtyy hieman talouskasvun voimistuessa ja työvoimakustannusten kasvaessa.

2010 neuvotteluja jatketaan monilla aloilla sopimuskauden päättyessä. Maaliskuun alussa uusi työehtosopimus oli solmittu noin 500 000 työntekijälle. Julkisella sektorilla sekä valtion että kunta-alan neuvottelut oli saatu päätökseen. Vaikka jo solmitut uudet työ-

Kuvio 37.



ehtosopimukset ovat tyypillisesti monivuotisia, palkkaratkaisujen pituus on yleensä noin yksi vuosi. Ansiotason arvioidaan nousevan keskimäärin 2,6 % vuonna 2010. Vuosina 2011 ja 2012 nousu kiihtyy keskimäärin 3 prosenttiin.

Ansiotasoindeksi mittaa vakioitun työpanoksen hintaa, joten se ei sisällä ylitöitä ja muita suhdanneluonteisia tekijöitä. Siten taantumien vaikutukset näkyvät selvemmin keskipalkkojen kehityksessä kuin ansiotasoindeksissä (kuvio 38). Työntekijää kohden laskettu keskipalkkojen nousu hidastuikin 2,4 prosenttiin vuonna 2009. Nousun arvioidaan pysyvän likimain viimevuotisella tasolla vuosina 2010 ja 2011. Tämän jälkeen keskipalkkojen nousun ennustetaan kiihtyvän noin 3 prosenttiin vuonna 2012.

Yksikkötyökustannusten arvioidaan vähenevän yhdellä prosentilla vuonna 2010, mutta seuraavaksi vuodeksi ennakoitaan vaimeaa kasvua.

Ennustejakson lopulla yksikkötyökustannukset kasvavat keskimäärin lähes 2 %. Vuonna 2010 työllisyys heikkenee edelleen ja työn tuottavuudessa alkaa selvä, yli 3 prosentin kasvu. Tuottavuuden koheneminen tasaantuu keskimäärin yhteen prosenttiin vuosina 2011 ja 2012.

Koska taantuma heikentää suhteellisesti enemmän yksityisen sektorin työllisyyttä, sillä on pysyviä vaikutuksia työllisyyden rakenteeseen ja työvoimakustannusten tasoon. Vaikka yksityisen sektorin työllisyyden arvioidaan alkavan ennustejaksolla kohentua, tämä ei riitä kompensoimaan taantumien aiheuttamia suhteellisia menetyksiä. Vaikka koko talouden ansiokehitys vaimenee lähivuosina viimevuotiseen verrattuna, työvoimakustannukset jäävät pysyvästi korkeammiksi. Julkisen sektorin työllisten osuuden kasvu koko työvoimasta vaimentaa koko talouden tuottavuuskehitystä ja pitää yllä yksikkötyökustannusten nousua.

Kuvio 38.



Raaka-aineiden hintakehitys

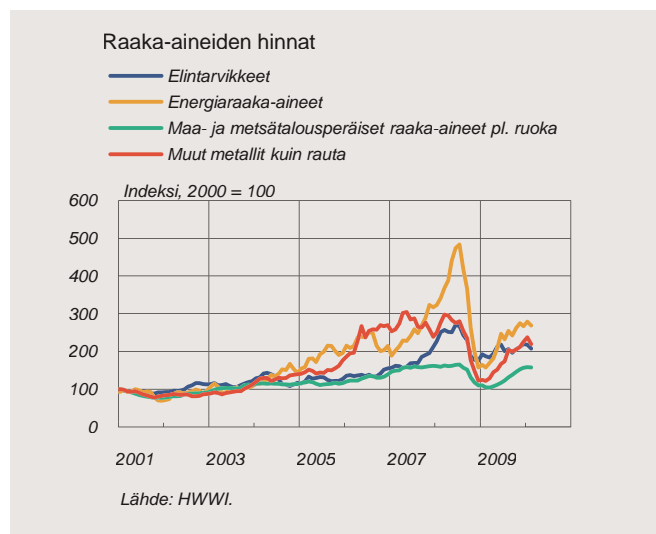
Vuoden 2009 aikana raakaöljyn hinta kaksinkertaistui vuoden 2008 alimmissa noteerauksissa. Myös teollisuuden raaka-aineiden hinnat palautuivat varsin nopeasti vuoden 2008 lopun nopeasta laskusta. Hintojen nousua vauhditti erityisesti Kiinan vahva kysyntä. Elintarvikeraaka-aineiden hintakehitys oli sen sijaan maltillisempaa (kuvio 39).

Öljyn hinta nousi euromääräisesti lähes 65 % vuoden 2009 aikana (kuvio 40). Kehittyneissä maissa öljyn kysyntä jäi selvästi vähäisemmäksi kuin vuonna 2008, mutta Aasiassa ja erityisesti Kiinassa kysyntä kasvoi edelleen. Kysyn-

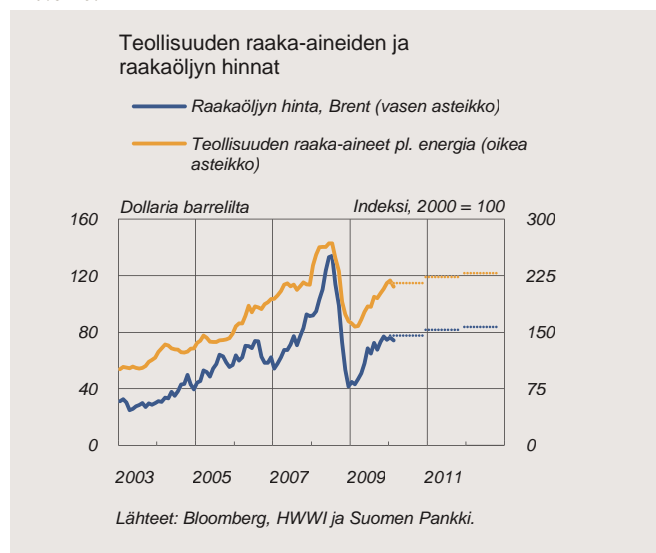
nän lisääntyminen ja talouden kasvunäkymien parantuminen tukivat öljyn hinnan palautumista. Hintojen alhaisuus kannusti myös varastojen kasvattamiseen, mikä tuki edelleen hintakehitystä. Kevään 2009 nopean hinnannousun myötä öljyntuottajamaat lisäsivät öljyn tarjontaa, mikä hidasti hintojen nousua. Öljyntuottajien OPEC -järjestön hintatavoite, 80 dollaria tynnyriltä, saavutettiin tammikuussa 2010. Sen jälkeen epävarmuus Kiinan elvytystoimien jatkumisesta ja maailmantalouden kehityksestä on lisännyt öljyn hinnan vaihtelua. Tänä vuonna öljyn keskihinnan odotetaan jäävän 78 dollariin. Markkinoiden odottama öljyn hinta vuonna 2011 on futuurien perusteella noin 82 dollaria ja vuonna 2012 noin 84 dollaria tynnyriltä.

Muut teollisuuden raaka-aineet, kuten värimetallit, kallistuivat vielä nopeammin kuin öljy eli euromääräisesti lähes 70 % vuoden 2009 aikana. Odotettua nopeampi hintojen nousu sai öljyn hinnan tapan ponna Kiinan kysynnästä ja koko maailmantalouden näkymien parantumisesta. Kysynnän kasvusta osa liittyy varastojen täydentämiseen. Vuoden 2010 alussa kysyntänäkymiin liittyvän epävarmuuden kasvu laskee hintoja selvästi, ja vaikka hinnat palasivat vuodenvaihteen tasolle, hintakehitykseen liittyy vastaisuudessa myös riski, että hinnat laskevat. Teollisuuden raaka-aineista myös sellun ja sahatavaran hinnat ovat palanneet kriisiä edeltävälle tasolle. Teollisuuden raaka-aineiden hintojen odotetaan nousevan vuonna 2011 reilun 3 prosentin vauhtia. Vuonna 2012 nousu hidastuu hiekan yli 2 prosenttiin.

Kuvio 39.



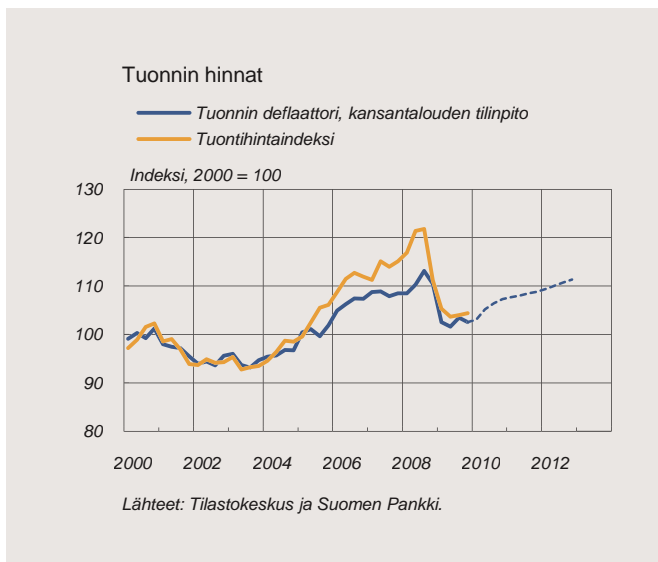
Kuvio 40.



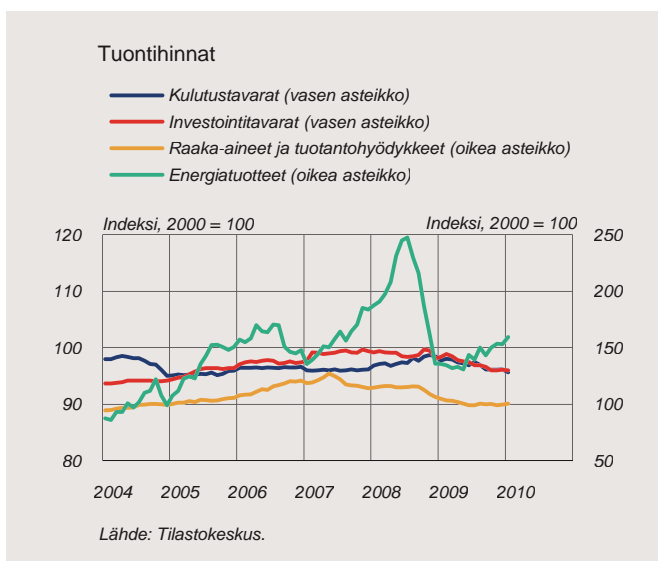
Elintarvikeraaka-aineiden hinnat ovat nousseet muiden raaka-aineiden hintoja maltillisemmin. Hintojen lasku vuonna 2008 oli pienempi kuin muissa raaka-aineissa, ja toisaalta mm. viljasadot ovat olleet varsin hyviä, mikä on hillinnyt hintojen nousua. Kaikkiin elintarvikkeisiin tämä ei päde. Esimerkiksi sokerin hinta nousi sato-ongelmien

vuoksi huomattavan nopeasti vuonna 2009. Vastaavasti huonot satotekijät yhdistettyinä kysynnän kasvuun voivat aiheuttaa suuriakin liikkeitä elintarvikkeiden hintoihin, kuten nähtiin ennen kriisiä 2007–2008.

Kuvio 41.



Kuvio 42.



Tuontihinnat ja kotimaiset tuottajahinnat

Tuontihinnat laskivat tuontihintaindeksin mukaan keskimäärin 11,5 % vuonna 2009 (kuvio 41). Hintojen jyrkkä lasku muuttui loivaksi nousuksi syksyllä 2009. Tammikuussa 2010 tuontihinnat olivat likimain samalla tasolla kuin vuotta aikaisemmin.

Tuontihintaindeksin raju pudotus vuonna 2009 selittyy suurelta osin sitä kautta, että kansainvälinen kysyntä oli vaimeaa ja energiatuotteet halpenivat voimakkaasti edellisvuotisesta (kuvio 42). Energiatuotteiden tuontihinnat laskivat tasaisesti toukokuuhun 2009 asti. Tämän jälkeen energian hinta kääntyi nousuun raakaöljyn kallistumisen myötä. Vuoden 2010 alussa energiatuotteet olivat yli 15 % kalliimpia kuin vuotta aikaisemmin.

Raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden tuontihinnat laskivat keskimäärin runsaat 10 % vuonna 2009, mutta hintojen lasku pysähtyi vuoden lopulla. Sekä kulutus- että investointitavaroitten tuontihinnat laskivat tasaisesti koko viime vuoden ajan. Kulutustavaroitten hinnat pysyivät vuonna 2009 keskimäärin muuttumattomina edellisvuotiseen verrattuna ja investointitavarat halpenivat runsaat 1,5 %.

Kansantalouden tilinpidon mukaisen tuonnin deflaattorin jyrkkä lasku tasaantui vuoden 2009 jälkipuoliskolla tuontihintaindeksin tapaan (kuvio 41). Tilinpidon mukaan tuontihinnat laskivat keskimäärin runsaat 7 % vuonna 2009. Tilinpidon tuonnin alaristä tavarat halpenivat viime vuonna 9,5 %. Palvelujen hinnat sen sijaan laskivat vain runsaan prosentin.

Maailmantalouden elpymisen arvioidaan pitävän tuontihinnat nousussa ennustejaksolla. Tuontienergian ennustetaan kallistuvan maltillisesti öljyn hintakehitystä seuraten, ja myös muut raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden hinnat nousevat vähitellen. Kysynnän vaikeus pitää kuitenkin kulutus- ja investointitavaroiden tuontihintojen nousun melko hitaana. Kansantalouden tilinpidon mukaisten tuontihintojen arvioidaan nousevan tänä vuonna keskimäärin vajaat 3 %. Vuosina 2011 ja 2012 hinnat nousevat hieman vähemmän, keskimäärin 2,3 %.

Syksyllä 2008 alkoi teollisuuden tuottajahintojen voimakas lasku raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen pudotuksen myötä. Lasku muuttui selväksi nousuksi vuoden 2009 lopulla (kuvio 43). Elintarvikkeiden, kuten viljan, raaka-aineiden hintojen raju halpeneminen sen sijaan päättyi jo vuoden 2008 lopulla. Vuonna 2009 elintarvikkeiden hintakehitys oli edellisvuotista tasaisempaa. Suomessa maatalouden tuottajahinnat laskivat yhtäjaksoisesti vuoden 2008 alusta vuoden 2009 loppuun asti. Sekä elintarvikeraaka-aineiden halpeneminen että energia- ja lannoitekustannusten aleneminen selittävät maatalouden tuottajahintojen mennyttä kehitystä.

Vuonna 2010 yksityisen sektorin tuotannon hinnan arvioidaan pysyvän likimain edellisvuotisella tasolla, kun sitä mitataan kansantalouden tilinpidon mukaisella tuotannon arvonlisäyksen deflaattorilla. Yksityisen sektorin tuotannon hinta alkaa nousta kuluvan vuoden jälkeen, kun tuottavuus kohe-nee ja työvoimakustannukset kasvavat.

Kuvin 43.



Myös raaka-aineiden kallistuminen ylläpitää hintojen nousua yksityisen sektorin tuotannossa. Vuosina 2011 ja 2012 yksityisen sektorin tuotannon hinta nousee keskimäärin vajaat 1,5 %.

Kuluttajahinnat

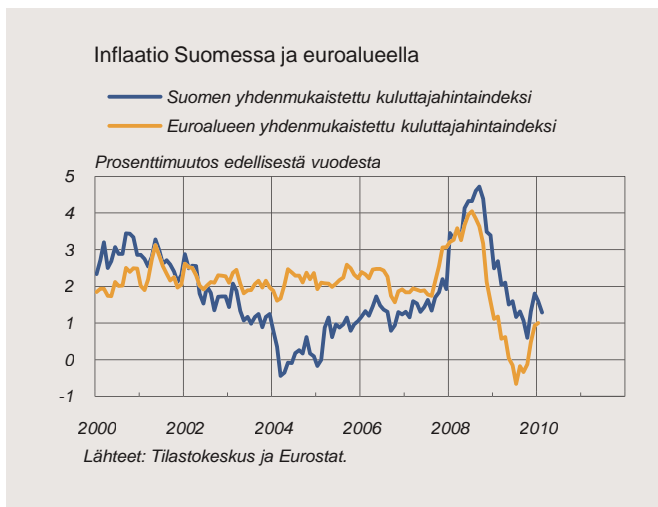
Kuluttajahintojen nousu hidastui Suomessa 1,6 prosenttiin vuonna 2009 yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattuna. Inflaation hidastumiseen vaikutti eniten polttoaineiden voimakas halventuminen öljyn maailmanmarkkinahintojen laskun myötä. Arvonlisäveron lasku hillitsi elintarvikkeiden hintojen kohoamista, mutta palveluiden hintojen nousu jatkui nopeana. Tammi-helmikuussa 2010 kuluttajahinnat olivat keskimäärin 1,5 % korkeammat kuin vuotta aikaisemmin.

Vuoden 2008 alusta lähtien Suomen YKHI-inflaatio on ollut nopeimpien

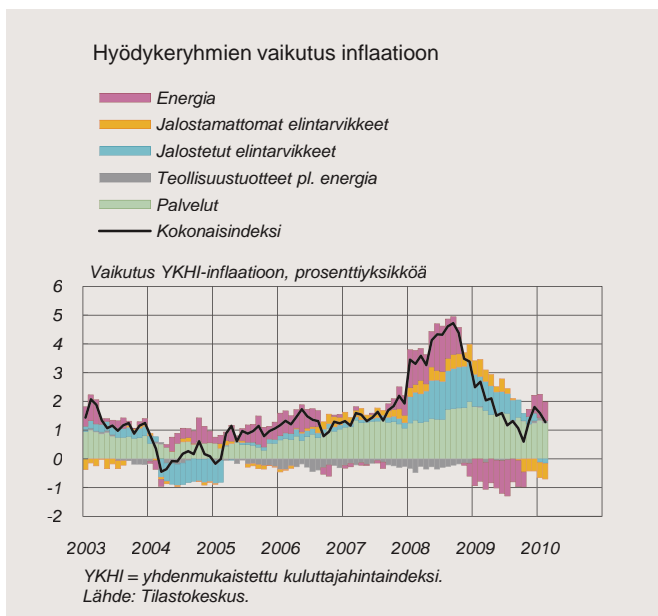
joukossa euroalueella (kuvio 44). Syynä tähän on ollut erityisesti palvelujen tuntuva kallistuminen. Myös elintarvikkeiden hintojen nousu on ollut Suomessa nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin.

Polttoaineiden halpeneminen päättyi jo vuoden 2009 alkupuolella, mutta edellisvuoden rajun hinnanlaskun vuok-

Kuvio 44.



Kuvio 45.



si energian hinnan vuosimuutos pysyi negatiivisena lokakuuhun 2009 saakka (kuvio 45). Energian hinta laski vuonna 2009 keskimäärin 8,3 %. Loppuvuonna 2009 polttoaineiden hintojen nousu hidastui, mutta energiakomponentin inflaatiovaikutus muuttui vertailuajankohdan vuoksi positiiviseksi.

Muiden teollisuustuotteiden hinnat muuttuivat varsin vähän vuoden 2009 aikana. Merkittävimmin muuttuivat käytettyjen autojen hinnat: vuodesta 2003 jatkunut laskeva hintakehitys vaihtui kesällä 2009 nousuksi.

Palveluiden hintakehitys on säilynyt varsin nopeana suhdannetilanteeseen nähden. Palvelut kallistuivat vuonna 2009 keskimäärin 3,6 %. Työvoimakustannusten tuntuva kohoaminen, vuokrien korotukset sekä kahvila- ja ravintolapalvelujen kallistuminen pitivät yllä palvelujen hintojen nousua.

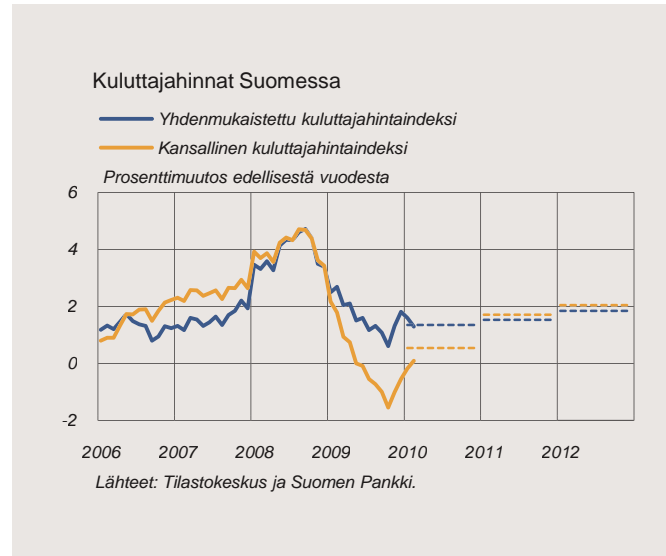
Elintarvikkeet (ml. alkoholi ja tupakka) kallistuivat keskimäärin 3,7 % vuonna 2009. Alkuvuonna 2009 hinnat nousivat vielä selvästi edellisvuotisesta, mutta lokakuussa hinnat laskivat arvonlisäveron alennuksen vuoksi. Arvonlisäveromuutoksen jälkeen ruoan hintakehitys on ollut melko tasaista. Alkoholiveron korotus lokakuussa 2009 ja tupakkaveron kiristäminen tammikuussa 2010 kiihdyttivät osaltaan elintarvikkeiden hintojen nousua.

Kansallisen kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio oli 0 % vuonna 2009. Sekä asuntojen hintojen lasku että asunto- ja kulutusluottojen korkojen tuntuva aleneminen painoivat kansallisen kuluttajahintaindeksin mukaisen inflaation negatiiviseksi vuoden jälkipuoliskolla.

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin nousun arvioidaan vaimenevan tänä vuonna 1,3 prosenttiin, osin talouden käyttämättömien resurssien vuoksi (kuvio 46). Välillisen verotuksen muutokset näkyvät inflaatiourassa lähi-kuukausina. Elintarvikkeiden hintojen vuosimuutos pysyy negatiivisena syksyyn 2010 asti viimevuotisen arvonlisäveron alennuksen vuoksi. Toisaalta yleisen arvonlisäveron korotus yhdellä prosenttiyksiköllä kiihdyttää kuluttajahintojen nousua heinäkuussa 2010. Vuonna 2011 YKHI-inflaatio kiihtyy 1,5 prosenttiin ja vuonna 2012 edelleen 1,8 prosenttiin.

Vaikka talouskasvu voimistuu ja työvoimakustannukset alkavat nousta tämän vuoden jälkeen, inflaation arvioidaan kiihtyvän vain maltillisesti ennustejaksolla. Koska energian ja muiden raaka-aineiden hintojen nousun oletetaan jäävän maailmanmarkkinoilla melko hitaaksi, tuontihintojen kohoaminen ei kiihdy merkittävästi ennustevuosina. Ruoan kallistumisen odotetaan jäävän ennustejaksolla hitaammaksi kuin viime vuosina. Palveluiden hintakehitys kiihdyttää jatkossakin kokonaisinflaatiota tuntuvasti.

Kuvio 46.



Kansallisen kuluttajahintaindeksin nousun arvioidaan kiihtyvän tänä vuonna 0,5 prosenttiin. Vuosina 2011 ja 2012 kansallisen kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio kiihtyy 1,7 ja 2,0 prosenttiin korkotason nousun myötä.

Tuottavuus ja palkanmuodostus

Tuottavuuden kasvu on yksi keskeinen reaali-palkkojen kasvua varaa pitkällä aikavälillä määrittävä tekijä. Kokemus Suomessa ja kansainvälisesti osoittaa, että tuottavuuden kasvu lisää voittojen kansantulo-osuutta lähinnä lyhyellä aikavälillä, kun taas pitemmän ajan kuluessa tuottavuuden kasvu koituu palkansaajan hyväksi. Toimialan, yrityksen tai tehtävän tasolla tuottavuuden kasvu ei kuitenkaan ole yksioikoinen ohjenuora palkankorotuksien mitoitukselle.

Kansantalouden toiminnan ja tuotantoresurssien tehokkaan kohdentumisen kannalta optimaalista on, että palkat sopeutuvat tasapainottamaan työvoiman tarjonnan ja kysynnän työmarkkinoiden eri osa-alueilla. Se, miten yrityksen tai toimialan tuottavuuskehityksen tulisi heijastua sen maksamiin palkkoihin, riippuu monesta tekijästä. Näistä keskeisiä ovat seuraavat:

- Tuottavuuden kasvun luonne. Sitoutuuko tuottavuuden kasvu luonteeltaan työntekijään (esim. osaaminen), yritykseen (esim. työn organisointi tai logistiikka) vai välituotepanokseen (esim. tietokone)?
- Tuottavuuden kasvun jakautuminen toimialalla. Rajoittuuko tuottavuuden kasvu yhteen yritykseen vai koskeeko se saman alan yrityksiä laajemmin?
- Lopputuotteen kysynnän hintajousto.

- Yrityksen käyttämän työpanoksen tarjonnan jousto palkan suhteen.

Yksinkertaisimmin analysoitava tuottavuuden paranemisen muoto on työntekijään sitoutunut henkilökohtainen työn tehokkuutta parantava (labour embodied) tuottavuuden kasvu. Tällainen tehokkuuden paraneminen on käytännössä luonteeltaan osaamisen kasvua. Koska tällainen osaaminen on sitoutunut kiinteästi työntekijän henkilöön ja on kilpailullisilla markkinoilla siirrettävissä toisen yrityksen palvelukseen, työntekijä voi kilpailuttaa työnantajia ja kerätä itselleen täyden hyödyn tuottavuutensa kasvusta. Henkilökohtaisen osaamisen kasvusta johtuva tuottavuuden kasvu heijastuu siten täysimääräisesti työntekijän palkkaan.

Työn tuottavuus voi kasvaa myös ilman työntekijöiden osaamisen kasvua. Yritys voi mm. parantaa työn organisointia. Tällöin voidaan puhua pääomaan sitoutuneesta (capital embodied) tuottavuuden kasvusta. Esimerkkejä tällaisesta voivat olla esim. yritystason innovaatiot työn organisoinnissa tai tuotannon logistiikassa. Samoin tuoteinnovaatiot (yrityksen omistamat patentit) voidaan katsoa pääomaan sitoutuneeksi tuottavuuden kasvuksi. Koska tällainen tuottavuuden kasvu ei liity työntekijän henkilöön eikä siten ole siirrettävissä kilpailijan palveluk-

seen, se ei kilpailullisilla markkinoilla vaikuta suoraan yrityksen maksamiin palkkoihin. Hyöty innovaatiosta koituu yrityksen omistajien hyväksi voittojen kasvun kautta.

Pääosa pääomaan sitoutuneista tehokkuutta parantavista innovaatioista ei kuitenkaan jää pysyvästi yksittäisen yrityksen kilpailueduksi, vaan ajan myötä (esim. patenttisuojan rautessa) innovaatiot leviävät koko toimialan käytettäväksi. Esimerkiksi puolijohdeteknologian kehityksestä 1970-luvulta alkaen vain murto-osa on jäänyt yksittäisten yritysten omaisuudeksi. Suurin osa tuolloisesta teknologian kehityksestä on nykyään laajalti toimialan käytössä. Vastaavasti Toyotan autonvalmistukseen tuomat hankintalogistiikkaan liittyvät innovaatiot on nykyään otettu käyttöön koko toimialalla. Kilpailullisilla markkinoilla tällainen laajalti käyttöön tullut teknologinen kehitys alentaa tuotantokustannuksia ja viime kädessä lopputuotteen hintaa. Koko toimialan kattava tuottavuuden kasvu ei siis koidu yritysten tai niiden työntekijöiden eduksi vaan ensisijaisesti asiakkaiden hyväksi hintojen alenemisen kautta.

Myös julkisella sektorilla tuottavuuden merkitys palkanmuodostuksen tekijänä riippuu siitä, onko tuottavuuden kasvu työntekijään vai pääomaan sidottua. Oman piirteensä julkisessa tuotannossa tuo kuitenkin

palvelujen mitoitus. Jos julkisen sektorin tarjoamien palvelujen mitoitus on ulkopuolelta määrätty (esim. lakisääteisellä palveluvelvoitteella), pääomaan sidottu teknologinen kehitys (esim. töiden organisointi parhaiden käytäntöjen mukaisesti, informaatioteknologian hyödyntäminen jne.) mahdollistaa palveluvelvoitteen täyttämisen pienempää työpanosta hyödyntäen. Tätä kautta julkisten palvelujen tuottavuuden kasvu voi johtaa jopa palkkojen alentumiseen.

Tuottavuuden käyttö palkanmuodostuksen ohjenuorana on siis vaativaa. Mitä hienojakoisemmalle tasolle tuottavuusanalyysissa mennään, sitä vaikeammaksi käy palkanmuodostuksen kannalta relevantin osan eristäminen havaitusta tuottavuuden kasvusta ja sitä suuremmaksi kasvaa väärin johtopäätösten riski. Suuren, tuotantorakenteeltaan monipuolisen kansantalouden tasolla keskimääräisten reaali-palkkojen voi odottaa seuraavan läheisesti keskimääräistä tuottavuuskehitystä. Pienen, tuotantorakenteeltaan erikoistuneen kansantalouden tapauksessa yhteys on väljempi. Toimialan tai yksittäisen yrityksen tasolla yhteyttä ei välttämättä ole lainkaan.

On tärkeää huomata, että työmarkkinat tasapainottavaan palkkatasoon vaikuttaa moni muukin asia kuin tuottavuuden kehitys. Näihin kuuluvat esimerkiksi kysynnän rakenteiden tai työvoiman tarjonnan muutokset. Kun traktorikaivuri koneellisti ojankaivun, lapioporukoiden tuottavuudella ei ollut enää paljon merkitystä palkkojen kannalta. Samoin jos kehittyvät taloudet tuovat kansainvälisille markkinoille miljoona uutta ATK-ohjelmoijaa, se vaikuttaa myös suomalaisen ohjelmistoalan yrityksen palkanmaksun edellytyksiin. Tuottavuus on tärkeä hyvinvoinnin luoja, mutta palkankorotusten ohjenuorana sitä tulee käyttää harkiten.

Arvonlisäveron muutokset ja inflaatio

Kaikissa Euroopan unionin jäsenmaissa on käytössä laajapohjainen arvonlisäverojärjestelmä. Arvonlisävero on mukana tavaroiden ja palveluiden myyntihinnoissa, joten se sisältyy yhdenmukaistettuun kuluttajahintaindeksiin. Myös muut hyödykkeerot, kuten polttoaine-, alkoholi- ja tupakkaverot, ovat mukana YKHI-indeksissä. Nykyisen talouskriisin aikana useissa EU-maissa arvonlisäveron muutoksilla on pyritty joko elvyttämään kulutusta tai rahoittamaan valtiontalouden alijäämää. Veromuutokset vaikuttavat vuosinflaatioon muutoshetkestä vuoden ajan eteenpäin.

Arvonlisäveroa peritään lähes kaikista tavaroista ja palveluista. Arvonlisäverojärjestelmässä käytössä olevat vähennysoikeudet estävät veron kertaantumisen tuotanto- ja jakeluketjussa,

joten loppukäyttäjän maksama arvonlisävero on yhtä suuri kuin tuotanto- ja jakeluketjussa arvonlisien perusteella maksettujen verojen yhteenlaskettu määrä.

Yleinen arvonlisäverokanta on Suomessa 22 %. Tämän lisäksi käytössä on kaksi alennettua verokantaa sekä nollaverokanta. Elintarvikkeisiin ja rehuihin sovelletaan 12 prosentin verokantaa, ja 8 prosentin verokanta koskee muun muassa lääkkeitä, kirjoja ja henkilökuljetuksia sekä parturi- ja kampaamopalveluja ja pieniä korjauspalveluja. Sanoma- ja aikakauslehtien tilausmaksuista ei peritä Suomessa lainkaan arvonlisäveroa.

Lokakuussa 2009 elintarvikkeiden arvonlisäverokannan pienentäminen Suomessa 17 prosentista 12 prosenttiin välittyi täysimääräisesti kuluttajahintoi-

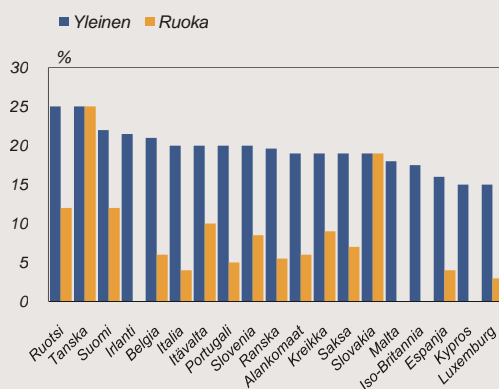
hin. Lokakuussa elintarvikkeiden hinnat laskivat keskimäärin 5,6 % syyskuusta. Heinäkuussa 2010 kaikkia arvonlisäverokantoja tiukennetaan yhdellä prosenttiyksiköllä. Samaan aikaan yhtenäistetään ravintolaruonan elintarvikkeiden verotus pienentämällä ravintola- ja ateriapalvelujen verokanta 22 prosentista 13 prosenttiin. Näiden muutosten arvioidaan kokonaisuudessaan nopeuttavan YKHI-inflaatiota 0,2 prosenttiyksiköllä.

Yleinen arvonlisäverokanta on euroalueella bruttokansantuoteosuuskin painotettuna keskimäärin 19,2 %. Seitsemässä euroalueen maassa se on vähintään 20 % (kuvio 47). Suomessa sovellettava arvonlisäverokanta (22 %) on euroalueen tiukin. Elintarvikkeiden arvonlisäverokanta vaihtelee euroalueella 0 ja 19 prosentin välillä; BKT-painotettu keskiarvo on 5,8 %. Vain Slovakiassa ruoan arvonlisäverotus on kireämpää kuin Suomessa.

Iso-Britannia laski yleistä ALV-kantaa 15 prosenttiin joulukuussa 2008 elvyttääkseen yksityistä kulutusta. Vero palautettiin takaisin 17,5 prosenttiin tammikuussa 2010. Muutokset vaikuttivat inflaatioon ensin joulukuusta 2008 lähtien vuoden ajan inflaatiota hillitsevästi. Sittem joulukuussa 2009 inflaatio hypähti veronkevennyksen vertailuajankohdan vaikutuksen hälvennettyä, ja lopulta tammi-

Kuvio 47.

Arvonlisäverokannat joissakin EU-maissa*



* Tilanne 1.1.2010
Lähde: Eurostat.

kuussa 2010 veron korotus vauhditti inflaation jo 3,5 prosenttiin. Virossa, Latviassa, Liettuassa, Tšekissä, Unkarissa ja viimeksi Kreikassa arvonlisäveroa on nostettu valtiontalouden tukemiseksi. Myös Espanjassa on päätetty korottaa arvonlisäveroa 2 prosenttiyksiköllä heinäkuussa 2010.

Taloustaantuma on vilkastuttanut keskustelua verotuksen, mm. arvonlisäverotuksen, kiristystarpeesta. Toteutuessaan arvonlisäveron tiukentaminen kiihdyttää tilapäisesti kuluttajahintojen nousuvauhtia. Arvonlisäverokantojen erot selittävät myös osaltaan eri maiden välisiä hintatasoeroja. Suomessa yleinen arvonlisäverokanta on jo nyt noin 3 prosenttiyksikköä korkeampi kuin euroalueella keskimäärin. Elintarvikkeissa ero on vielä suhteellisesti merkittävämpi eli 6 prosenttiyksikköä.

Suomen hintakilpailukyky

Palkat, tuottavuus ja yksikkötyökustannukset Suomessa ja euroalueella

Talous- ja rahaliiton aikana työ- kustannukset ovat kallistuneet Suomessa nopeammin kuin euroalueella (taulukko 5).¹ Vuosina 1999–2008 palkansaajakorvaukset työntekijää kohden kasvoivat Suomessa keskimäärin noin yhden prosenttiyksikön

¹ Kehikko perustuu Tulo- ja kustannuskehityksen selvitystoimikunnan raporttia Talousnäköymät ja palkanmuodostus (22.12.2009) varten tuotettuun materiaaliin, joka on Suomen osalta tarkistettu Suomen Pankin ennusteen mukaiseksi.

nopeammin kuin euroalueella. Vuonna 2008 työntekijäkohtaiset palkansaajakorvaukset suurenlivat Suomessa 2 prosenttiyksikköä nopeammin kuin euroalueella.

Taantuma hidastaa työ- kustannusten kasvua selvästi sekä Suomessa että euroalueella vuosina 2009–2011. Suomessa työ- kustannusten kallistumista hidastaa myös työnantajien kansaneläke- vakuutusmaksun poistaminen. Vaikka työ- kustannusten kasvuerot Suomen ja euroalueen välillä näyttäisi kapenevan, työntekijä-

kohtaiset palkansaajakorvaukset suurenevät Suomessa edelleen noin yhden prosenttiyksikön nopeammin kuin euroalueella.

Työn tuottavuus on kasvanut Suomessa keskimäärin enemmän kuin euroalueella talous- ja rahaliiton aikana. Koko talouden tasolla tuottavuuden kasvu on ollut Suomessa keskimäärin yhden prosenttiyksikön nopeampaa kuin euroalueella. Alakoh- taiset kasvuerot ovat kuitenkin olleet Suomessa suuria. Selvästi ripeimmin tuottavuus on parantunut elektroniikkateollisuudes-

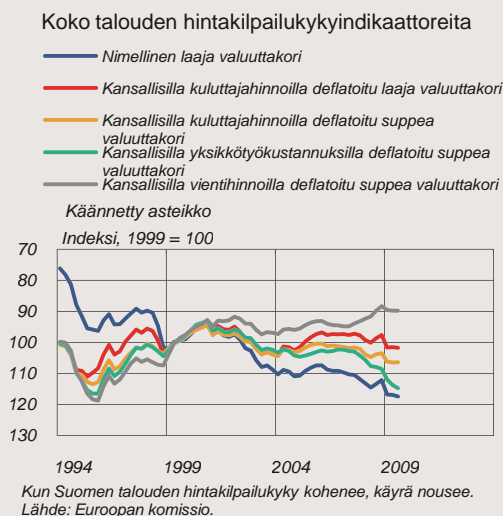
Taulukko 5.

Työvoimakustannukset työntekijää ja tuotettua yksikköä kohden euroalueella ja Suomessa

Euroalue	Keskimäärin															Yhteensä	
	99-08	09 ^e -11 ^e	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 ^e	2010 ^e	2011 ^e	99-08	09 ^e -11 ^e
Palkansaajakorvaukset työntekijää kohden, %-muutos	2,4	1,7	2,6	2,5	2,6	2,6	2,3	2,1	1,9	2,3	2,4	3,1	1,6	1,6	1,8	24,4	5,0
Työnantajan sotumaksujen vaikutus, %-yksikköä	-0,1	-	-0,2	-0,2	-0,1	0,2	0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	-	-	-	-0,4	-
Palkat ja palkkiot työntekijää kohden, %-muutos	2,5	-	2,8	2,7	2,7	2,4	2,2	2,0	2,4	2,7	3,1	-	-	-	24,9	-	
Tuottavuus työntekijää kohden, %-muutos	0,7	0,6	1,0	1,4	0,3	0,2	0,4	1,3	0,7	1,3	0,8	0,0	-1,8	2,1	1,5	7,4	1,8
Yksikkötyökustannukset, %-muutos	1,7	1,1	1,6	1,0	2,2	2,4	1,9	0,8	1,2	1,0	1,6	3,1	3,5	-0,5	0,3	15,8	3,3
Suomi	Keskimäärin															Yhteensä	
	99-08	09^e-11^e	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009^e	2010^e	2011^e	99-08	09^e-11^e
Palkansaajakorvaukset työntekijää kohden, %-muutos	3,4	2,6	2,2	3,7	4,7	1,8	2,8	3,6	3,7	2,9	3,7	5,1	2,4	2,6	2,7	34,2	7,7
Työnantajan sotumaksujen vaikutus, %-yksikköä	-0,2	-	-0,1	-0,8	0,1	-0,4	-0,7	0,0	0,2	-0,3	-0,1	0,1	-0,4	-	-	2,2	-
Palkat ja palkkiot työntekijää kohden, %-muutos	3,6	-	2,3	4,5	4,6	2,2	3,5	3,6	3,5	3,2	3,8	5,0	2,8	-	-	36,2	-
Tuottavuus työntekijää kohden, %-muutos	1,8	0,3	1,4	2,8	1,2	0,6	1,7	3,3	1,6	2,6	2,8	-0,4	-4,8	3,9	1,7	17,5	0,8
Yksikkötyökustannukset, %-muutos	1,6	2,4	0,8	1,0	3,5	1,2	1,1	0,3	2,1	0,3	0,9	5,6	7,6	-1,3	1,0	14,2	7,3

Työnantajan sotumaksujen vaikutus lasketaan työntekijäkohtaisten palkansaajakorvausten ja työntekijäkohtaisten palkkojen ja palkkioiden osamäärän avulla. Yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijäkohtaisten palkansaajakorvausten ja työntekijäkohtaisen tuottavuuden osamäärän avulla. Lähteet: Eurostat, Tilastokeskus, Euroopan komission ennuste (marraskuu 2009) ja Suomen Pankki.

Kuvio 48.



sa. Työn tuottavuuden nopeamman kasvun ansiosta työ kustannukset tuotettua yksikköä kohden ovat kallistuneet Suomessa keskimäärin samaa vauhtia kuin euroalueella.

Vuonna 2008 työntekijäkohtaisten palkansaajakorvausten kasvu kiihtyi euroalueella ja useimmissa sen jäsenmaista samaan aikaan, kun talouteen iskenyt taantuma pysäytti työn tuottavuuden paranemisen. Saksiluoke oli erityisen voimakas Suomessa, ja sen seurauksena koko talouden yksikkötyökustannukset kallistuivat Suomessa 2,5 prosenttiyksikköä nopeammin kuin euroalueella.

Yksikkötyökustannukset kasvoivat nopeasti myös vuonna 2009 – Suomessa peräti 4,1 prosenttiyksikköä nopeammin kuin euroalueella. Yksikkötyökustannusten poikkeuksellisen nopea

kallistuminen näyttäisi kuitenkin taittuvan vuonna 2010, kun työn tuottavuuden kasvu elpyy. Kaikkiaan suomalaisen tuotannon hintakilpailukyky uhkaa heiketä merkittävästi suhteessa euroalueen muihin jäsenmaihin vuosina 2009–2011. Yksikkötyökustannusten arvioidaan nousevan tänä aikana Suomessa 7,3 % ja euroalueella 3,3 %.

Muut hintakilpailukyviindikaattorit

Muut hintakilpailukyviindikaattorit² osoittavat, että vuosikymmenen puolivälin tienoilla

² Tarkastelussa käytetään reaalisia valuuttakurssi-indeksejä, jotka kuvaavat kotimaassa käytettävissä olevien tuotaresurssien tai lopputuotteiden hintoja suhteessa kilpailijamaiden vastaaviin. Reaaliset valuuttakurssit ottavat huomioon sen, että yksittäisen maan ja sen kauppakumppaneiden hinta- ja kustannuskehityksen ero on valuuttakurssin ohella merkittävä yksittäisen maan kilpailukyviin vaikuttava tekijä.

Suomen talouden hintakilpailukyky pysyi pitkään ennallaan tai peräti parani suhteessa euroalueen ulkopuolisiin kilpailijamaihin (kuvio 48). Vuoden 2007 viimeiseltä neljännekseltä lähtien hintakilpailukyky on kuitenkin heikentynyt lähes keskeytykseltä. Kilpailukykyä ovat heikentäneet sekä euron nimellisen valuuttakurssin vahvistuminen suhteessa kilpailijamaiden valuuttoihin että kilpailijamaita nopeampi hintojen ja kustannusten nousu. Yhtäjaksoisimmin ja voimakaimmin kilpailukyky on heikentynyt yksikkötyökustannusten avulla muodostetulla indikaattorilla mitattuna. Tätä kehitystä ei kyennyt katkaisemaan edes nimellisen valuuttakurssin väliaikainen heikkeneminen vuoden 2008 jälkimmäisellä vuosipuoliskolla.

Laajan maajoukon kattavan indikaattorin mukaan³ Suomen hintakilpailukyky oli vuoden 2009 toisella neljänneksellä edelleen lähes yhtä hyvä kuin vuonna 1999. Suppeamman maajoukon kattavat indikaattorit viittaavat puolestaan siihen, että kilpailukyky on heikentynyt 7–12 % talous- ja rahaliiton aikana. Vientihintojen avulla muodostetun indikaattorin mukaan kilpailukyky on edelleen 7 % parempi kuin vuonna 1999.

³ Suppea valuuttakori kattaa 27 EU-maata sekä Norjan, Sveitsin, Australian, Yhdysvallat, Kanadan, Japanin, Meksikon, Uuden-Seelannin ja Turkin. Laaja valuuttakori kattaa näiden lisäksi Venäjän, Kiinan, Brasilian, Korean ja Hongkongin.

Suomessa tuotannon pudotus on ollut poikkeuksellisen nopea ja syvä kilpailijamaihin verrattuna taantuman aikana. Se on heikentänyt voimakkaasti talouden tuottavuutta ja heijastanut sitä kautta yksikkötyökustannuksiin ja edelleen niiden avulla muodostettujen hintakilpailukyyn indikaattoreiden kehitykseen.

Koko taloutta kuvaaviin hintakilpailukyindikaattoreihin liittyy kuitenkin myös muita Suomen talouden tuotannon rakenteesta kumpuavia piirteitä. Koko taloutta kuvaavat indikaattorit kätkevät suuria alakoh-
taisia eroja tuottavuus- ja kannattavuuskehityksessä. Lisäksi aloilla, joilla hyödynnetään huipputekniikkaa – kuten sähkötek-
nisessä teollisuudessa – tuotta-

vuus kasvaa tyypillisesti nopeasti, mutta tuottavuuden kohene-
minen valuu suuressa määrin hintoihin kasvattamatta täysi-
määräisesti yritysten palkanmak-
sukykyä ja kansantalouden tulo-
ja. Koko talouden hintakilpailu-
kykyä kuvaavien indikaattorei-
den arvoihin onkin syytä suhtau-
tua varoen, erityisesti yksikkö-
työkustannusten avulla muodos-
tetun indikaattorin kehitykseen.

Riskiarvio

Maailmantalouden elpyminen on merkittävältä osin perustunut elvyttävään talouspolitiikkaan. Ennusteessa maailmantalouden tuotanto alkaa kohentua erityisesti kehittyvien maiden vetämänä, mutta kasvu jää hitaammaksi kuin viime nousukaudella. Taantumien ja elvytystoimien heikentämät julkiset taloudet luovat ennusteelle selvän odotettua heikomman kehityksen riskin. Yhtäältä elvytystoimien nopea purkaminen voi johtaa siihen, että yksityisen sektorin luottamus ja kysyntä heikkenevät uudelleen. Toisaalta epäonnistuminen julkisten talouksien velkaantumisen hillinnässä voi johtaa rahoitusongelmien kärjistymiseen ja pakottaa valtioita kasvuedellytyksiä voimakkaastikin heikentäviin hätäjarrutustoimiin. Kehittyvien maiden vahva kysyntä on yllättänyt meneillään olevan maailmantalouden kriisin aikana. Kehittyvien talouksien kasvuun sisältyy myös ennustejakson aikana odotettua voimakkaamman kehityksen riski.

Yksi Suomen talouden suurista haasteista on, miten teollisuus kykenee

mukautumaan alueellisesti ja rakenteellisesti muuttuneeseen kysyntätilanteeseen. Jos tässä epäonnistutaan, viennin kasvu voi jäädä ennusteessa arvioitua hitaammaksi. Samalla myös työllisyys elpyisi ennustettua heikommin. Ikääntyneiden ja nuorten syrjäytyminen työmarkkinoilta heikentäisi työllisyyttä entisestään. Väestön ikääntyminen hidastaa tuottavuutta joka tapauksessa, mutta jos samanaikaisesti tuotannon rakenne jää pysyvästi aiempaa työvaltaisemmaksi, saattaa tuottavuuden kasvu hidastua vielä tuntuvammin. Tällöin tulonmuodostus ja mahdollisuudet kohentaa julkisen talouden rahoituksen kestävyyttä heikkenevät ennusteessa arvioitua enemmän. Toki talouden sopeutumiskyky voi yllättää ja taloudessa voi käynnistyä päinvastainen, suotuisa kierre. Hintakehitykseen liittyvien riskien arvioidaan olevan tasapainossa lyhyellä aikavälillä, mutta pidemmällä aikavälillä työkustannusten nousu, energian ja muiden raaka-aineiden kallistuminen ja välillisen verotuksen kiristäminen voivat luoda korotuspaineita hintoihin.

Kansainvälinen talous

Maailmantalouden elpyminen on heijastanut osin rahoitusmarkkinoiden elpymistä ja varastojen täydentämistä. Talouspoliittisilla elvytystoimilla on kuitenkin ollut suuri merkitys. Valtiontalouksien velkaantuminen ja siihen liittyvä kiristyminen valtioiden velkamarkkinoilla pakottavat monet maat kiristämään finanssipoliittikaansa lähiaikoina. On epävarmaa, missä määrin yksityisen sektorin kysyntä kykenee korvaamaan finanssipoliittisen elvytyksen poistumista. Keskeinen tähän vaikutta-

va tekijä on kuluttajien käyttäytyminen. Koska yrityksillä on runsaasti vapaata kapasiteettia, talouskasvun käynnistyminen ei ensi vaiheessa juurikaan kasvata investointeja eikä lisää työpaikkoja. Siksi yksityisen kulutuksen kasvu on yhä avainasemassa maailmantalouden elpymisessä.

Vaikka finanssipoliittisesta elvytyksestä luopuminen voi hidastaa maailmantalouden kasvua, sisältyy myös korjaavien toimien lykkäämiseen selviä riskejä. Kuten Kreikan kokemukset osoittavat, jos markkinoiden luottamus

valtioiden kykyyn oikaista velkaantumiskehitys horjuu, tilanne saattaa kärjistyä nopeastikin. Pakkotilanteessa tehdyillä hätäjarrutustoimilla voi olla dramaattisia vaikutuksia lyhyen aikavälin kasvuun.

Yksityisen kulutuksen kasvu riskitekijä

Yhdysvalloissa on menetetty taantumana aikana miljoonia työpaikkoja, palkan-saajien tulot ovat supistuneet ja kotitalouksien säästämisaste on noussut tuntu-vasti. Maailmantalouden elpyminen ei voi perustua Yhdysvaltojen kuluttajien vetoapuun. On epävarmaa, riittääkö yksityisen kulutuksen kasvu euroalueella ja Aasiassa korvaamaan Yhdysvaltojen heikentyntä kysyntää. Monien EU-maiden julkisten talouksien suuret alijäämät ja joissakin maissa jopa velkakriisin uhka voivat heikentää luottamusta talouskehitykseen ja siten myös hillitä kulutuksen elpymistä. Yksityisen kulutuksen ennustettua heikompaan kehitykseen liittyviä riskejä kompensoivat hyvin alhainen korkotaso sekä pankkien lainaehtojen keveneminen.

Yhdysvaltojen dollarin ja Englannin punnan heikkous sekä Aasian maiden valuuttojen kiinteä yhteys dollariin ovat koetelleet euroalueen hintakilpailukykyä. Kreikan ja eräiden muiden euroalueen maiden julkisen talouden kriisi on viime kuukausina heikentänyt euroa ja tuonut näin kyseenalaista helipotusta hintakilpailukykyongelmaan. Erityisen ahtaalla ovat ne euroalueen maat, joissa hyvinä vuosina muita nopeampi inflaatiovauhti rapautti kilpailukykyyn ja joissa julkisen talouden alijäämät ovat nousseet kestävämmälle tasolle. Kustannusten ja julkisen

talouden sopeuttaminen vievät aikaa ja heikentävät maiden lyhyen aikavälin kasvumahdollisuuksia.

Kehittyvien talouksien kasvu voi yllättää

Kehittyvien maiden kyky sisäsyntyiseen kasvuun maailmantalouden voimakkaasti heiketessä on yllättänyt kriisin aikana. Kiinan lisäksi esimerkiksi Intia ja Brasilia ovat toipuneet yllättävän nopeasti tehokkaan elvytyspolitiikan vauhdittaman kotimaisen kysynnän turvin. Kehittyvien maiden kasvuun liittyy ennustettua paremman kehityksen riski myös ennusteajaksolla.

Kotimaantalous

Suomen talouden tila on heikentynyt kansainvälisesti tarkasteltuna poikkeuksellisen voimakkaasti. Keskeinen syy on kasvun kannalta epäedullinen viennin rakenne. Viennin supistuminen oli poikkeuksellisen jyrkkää, ja talouden toipuminen taantumasta jää hitaaksi ennusteajaksolla. Ulkoinen tasapaino heikenee, ja Suomi alkaa velkaantua ulkomaille. Myös viennin kilpailukyky on heikentynyt.

Suomen Pankin syyskuun 2009 ennusteessa hahmoteltu vaihtoehtoinen kehitysura, jossa tuotantorakenne heikentää pitkäaikaisesti kasvumahdollisuuksia, näyttää jossain määrin toteutuvan. Viennin kasvu jää jälkeen vientimarkkinoiden kasvusta vielä ennusteajaksen lopullakin. Riski tätäkin hitaamman viennin kasvun suuntaan on edelleen olemassa. Vientiteollisuuden merkittävä haaste onkin, miten se kykenee mukautumaan alueellisesti ja rakenteellisesti muuttuneeseen kysyntätilanteeseen.

Toki on myös mahdollista, että investointien kysyntä maailmalla elpyy arvioitua nopeammin. Se tukisi Suomen vientiä ja muuttaisi siten kasvunäkymät selvästi ennustettua valoisammiksi. Ennusteessa on oletettu, että yritykset pyrkivät palauttamaan varastonsa lähemmäs normaalia tasoa ennustejaksoson aikana, mikä korostaa varastojen merkitystä kasvun keskeisenä osatekijänä. Erityisesti väliuotevarastojen kasvu luo edellytyksiä lisätä tuotantoa ripeästikin, jos vienti elpyy ennustettua nopeammin. Varastojen vaihtelua on kuitenkin vaikea ennakoita. Varastojen kehityksen suuri merkitys ennustekuvassa lisää osaltaan ennusteeseen sisältyvää epävarmuutta.

Työmarkkinoilla taantumun vaikutukset ovat jääneet arvioitua vähäisemmiksi. Työllisyystilanne ei ole heikentynyt siinä määrin kuin aiemmin arviottiin. Silti työttömyys pysyy tuntuvana. Työllisyystilanteessa on riski selvästi heikomman kehityksen suuntaan. Ennustejaksolla työvoiman kysynnän arvioidaan kasvavan tuotannon vauhdittuessa. Jos kuitenkin yritysten kasvunäkymät heikkenisivät uudelleen, laajalaiset lomautukset, jotka tähän saakka ovat mahdollistaneet tuotantoon nähden vain vähäisen työvoiman vähentämisen, voisivat nopeasti muuttua irtisanomisiksi.

Työvoiman määrän ennusteeseen liittyy suurta epävarmuutta. Erityisen merkittäviä vaikutuksia on sillä, missä määrin eläkeikä lähestyvät suuret ikäluokat pysyvät työelämässä. Jos ikääntyneiden työvoimaosuus ei kasvaisi ennustejaksolla lainkaan, se pienentäisi jo tuntuvasti työvoiman tarjontaa. Sen

seurauksena työttömien määrä vähenisi, mutta samalla kasvun käynnistyminen vaikeutuisi entisestään. Kun kokemukset ovat tähän saakka olleet, että eläkeelle lähteneillä on ollut huomattavan pieni todennäköisyys palata takaisin työelämään, on olemassa riski, että työmarkkinat kiristyvät jo ennen kuin kasvu pääsee nopeutumaan. Tämä olisi omiaan lisäämään palkkapaineita.

Taantuma osui ajankohtaan, jolloin Suomessa oli jo menossa merkittävä rakennemuutos. Kriisistä seurannut teollisuustuotannon romahdus on muuttanut Suomen tuotannon rakenteen tulomuodostuksen kannalta aiempaa epäedullisemmäksi. Tuotannon rakenteen muuttuminen aiempaa työvaltaisemmaksi vaimentaa keskimääräistä tuottavuuskehitystä. Kasvun hidastuminen saattaa vaikeuttaa julkisen talouden vakauttamista pitkäaikaisesti.

Hintakehitykseen liittyvät riskit ovat symmetriset lyhyellä aikavälillä (ks. kehikko 10). Pidemmällä aikavälillä hintojen nousu voi sen sijaan kiihtyä ennustettua nopeammaksi sekä kotimaisten että ulkomaisten tekijöiden vuoksi. Työvoimakustannukset voivat kallistua arvioitua ripeämmin, jos ikääntyneiden työvoimaosuus ei ala uudelleen kasvaa ja lisätä työn tarjontaa. Lisäksi hintojenkorotuspaineita voi syntyä kohoavien tuontihintojen kautta, jos maailmantalous elpyy ennusteessa arvioitua nopeammin ja öljy ja muut raaka-aineet kallistuvat oletettua enemmän. Myös välillisen verotuksen kiristäminen ja hallinnollisten hintojen nostaminen julkisen sektorin rahoitusaliäämän pienentämiseksi saattavat kiihdyttää inflaatiota ennustetusta.

Vaihtoehtolaskelma: julkisen talouden vahvistaminen

Julkisen talouden ennusteessa finanssipolitiikan oletukset perustuvat jo tehtyihin päätöksiin. Ennusteen mukaan mitoitettulla finanssipolitiikalla tasapaino-ongelmat kärjistyvät edelleen lähivuosina. Velkakierteen estäminen edellyttää siten julkisen talouden vakauttamista eli tulo- tai menoperusteiden pysyväluonteista sopeutusta.

Tässä laskelmassa tarkastellaan julkisen talouden vaihtoehtoista kehitystysuraa, jossa julkisen talouden tasapainoa vahvistetaan vuosina 2011–2015. Oletuksena on, että tulo- ja menoperusteita muutetaan siten, että vuosittain budjettivaikutus olisi noin 1,5 mrd. euroa julkisen talouden tasapainoa parantava. Tämä vastaa valtiovarainministeriön esittämää arviota¹.

Finanssipolitiikan kiristämisestä tehdään teknislouenteinen oletus, jonka mukaisesti puolet siitä kohdistuu julki-

¹ Ks. ”Julkinen talous tienhaarassa – Finanssipolitiikan suunta 2010-luvulla”. Taloudelliset ja talouspoliittiset katsaukset 8/2010. Valtiovarainministeriö.

siin menoihin ja puolet verotuksen kiristämiseen. Verotuksen kiristämisen oletetaan kohdistuvan puoliksi välillisen ja ansiotulojen verotuksen kiristämiseen.

Talouskehitys vuosiksi 2010–2015 on arvioitu normaalia pidemmällä suhdanne-ennusteella, jossa taloutta koskevat häiriöt palautuvat kohti pitkän aikavälin keskiarvoansa vuoteen 2015 mennessä. Suhdanne-ennusteen tekemiseen käytetään Suomen Pankin kokonaistaloudellista mallia.²

Julkisen talouden vakauttamiseen kohdistetulla yhteensä 7,5 mrd. eurolla on monia vaikutuksia talouskehitykseen. Menojen pienentäminen vajaalla 4 mrd. eurolla vähentää julkisen talouden työllisyyttä ja kotimaista kysyntää. Julkisten menojen leikkaus ei synnytä korvaavaa yksityisen kulutuksen kasvua, ja näin kokonaiskysyntävaikutukset ovat negatiiviset. Kokonaiskysynnän pieneneminen heikentää työn kysyntää ja palkkasumman kasvua. Tämä vähentää kotitalouksien ostovoimaa, mikä puolestaan supistaa yksityisen kulutukseen kasvua.

Vastaavasti työn verotuksen kiristäminen nostaa palkkoja, vähentää työllisyyttä ja lisää työttömyyden hoitomenoja. Arvonlisäveron korotus puoles-

² Ennusteessa ja vaihtoehtolaskelmassa on käytetty uusinta versiota valmisteilla olevasta kokonaistaloudellista mallista. Mallin edeltävä versio on esitelty Juha Kilposen, Antti Ripatin ja Jouko Vilmusen artikkelissa ”Aino – Suomen Pankin uusi dynaaminen yleisen tasapainon malli Suomen taloudesta”, Euro & talous 3/2004, sekä Juha Kilposen ja Antti Ripatin artikkelissa ”Suomen Pankin yleisen tasapainon malli (Aino) ja reaalistien suhdannevaihteluiden teoria”, Kansantaloudellinen aikakauskirja 4/2006. Arviointien tekemisessä on käytetty myös dynaamisilla vaikutuksilla laajennettua kestävyyslaskelmaa. Se on esitetty selvityksessä Kinnunen, H. ja Kostiaainen, J. ”Julkinen talouden kestävyys taantuman jälkeen”. BoF Online 1/2010. Suomen Pankki.

Taulukko 6.

Julkisen talouden vahvistamisen vaikutukset talouteen					
	2011 ^e	2012 ^e	2013 ^e	2014 ^e	2015 ^e
BKT:n määrän muutos vaihtoehtolaskelmassa					
Perusura	1,8	2,2	2,0	2,3	3,0
Vahvistamisura	1,2	1,6	1,5	1,8	2,5
BKT:n määrä					
Tasoero %	-0,6	-1,2	-1,7	-2,2	-2,7
Kasvuero, %	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5
Keskipalkka, tason %-muutos	0,1	0,3	0,4	0,6	0,8
Työllisten määrä, tuhansia	-6	-12	-19	-25	-29

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

Taulukko 7.

Julkisen talouden rahoitusjäämä ja velka: vahvistamisskenaario							
% BKT:sta	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e	2013 ^e	2014 ^e	2015 ^e
Perusura							
<i>Julkiset sektorin nettoluotonanto (ESA95)</i>	-2,4	-3,9	-3,5	-3,2	-3,3	-3,4	-3,6
<i>Valtio ja kunnat</i>	-5,5	-6,4	-5,9	-5,5	-5,2	-5,0	-4,7
<i>Julkisen sektorin perusjäämä</i>	-1,0	-2,5	-1,9	-1,5	-1,4	-1,4	-1,5
<i>Julkisyhteisöjen velka</i>	44,0	51,3	56,2	60,1	63,6	66,6	68,7
Vahvistamisura							
<i>Julkiset sektorin nettoluotonanto (ESA95)</i>	-2,4	-3,9	-2,9	-1,9	-1,2	-0,7	-0,3
<i>Valtio ja kunnat</i>	-5,5	-6,4	-5,1	-4,0	-3,1	-2,3	-1,5
<i>Julkisen sektorin perusjäämä</i>	-1,0	-2,5	-1,3	-0,3	0,5	1,1	1,5
<i>Julkisyhteisöjen velka</i>	44,0	51,3	55,8	58,3	60,0	60,7	60,0

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

taan vähentää ostovoimaa ja hidastaa siten kulutuksen kasvua. Kaiken kaikkiaan finanssipolitiikan kiristäminen hidastaa tuotannon kasvua keskimäärin ½ prosenttiyksikköä vuosina 2011–2015 (taulukko 6).

Kasvun hidastuminen olisi kuitenkin väliaikainen ilmiö. Pitemmällä aikavälillä julkistalouden etupainotteinen tervehdyttäminen vähentää tarvetta verojen korotuksiin ja sitä kautta parantaa talouskasvun edellytyksiä.

Julkinen talous kohenee laskelmasa tuntuvasti. Rahoitusaliäämä pienee vuoteen 2015 mennessä noin ½ prosenttiyksikön tuntumaan, kun se muuttumattoman finanssipolitiikan mukaisesti laskien on noin 3½ % suhteessa BKT:hen. Perusjäämä muuttuu ylijäämäiseksi vuonna 2013, josta se edelleen hieman kasvaa. Laskelman mukaan oletettu vakautus riittää pysäyttämään valtion ja kuntien velkaantumisen kasvun. Valtion ja kuntien yhteenlaskettu velka-aste alkaa jopa hienoisesti alentua vuonna 2015 (taulukko 7).

Taulukko 8.

Veroasteella mitattu sopeuttamistarve: muuttumaton finanssipolitiikka (peruslaskelma) ja vahvistamisskenaario

	Keskimääräinen veroaste	
	Peruslaskelma	Vahvistaminen
2010–2015	43,0	44,0
2016–2020	45,5	44,0
2021–2025	49,5	46,0
2026–2030	49,5	47,5
2031–2035	48,5	48,0
2036–2040	49,0	49,0
Veroaste 2036–2040 verrattuna vuoteen 2015	7,0	4,5

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

Pidemmän aikavälin tarkastelu osoittaa, että oletetusta finanssipolitiikan kiristämisestä johtuva rahoitustasapainon koheneminen ei ole kuitenkaan riittävä tuottamaan kestävästä kehitystä julkiseen talouteen. Velka-aste ei alene riittävästi ennen 2020-luvun alkua, jolloin ikääntymismenojen kasvu kiihtyy tuntuvasti (taulukko 8). Julkinen talous alkaa tuolloin nopeasti heikentyä. Jotta 60 prosentin velkatavoitteessa pysyttäisiin, tarvittaisiin pitkällä aikavälillä kes-

kimäärin vielä 4½ prosenttiyksikön lisäsopeutus julkiseen talouteen.

Talouden rakenteeseen liittyvä kohtalaisen hidas talouskasvu ennustejakson jälkeen heikentää julkisen talouden sopeuttamistarvetta siitä, mitä julkisuudessa on ollut esillä. Ero aiheutuu ennen kaikkea lähtökohtatason aiemmin arvioitua korkeammasta velka-asteesta. Näyttää siis siltä, että vakauttamistarvetta jäisi tuntuvasti vielä vuoden 2015 jälkeen. Laskelmiin mukaan otetuilla toimenpiteillä katettaisiin silti noin kolmannes vakautustarpeesta. Velka-asteen alentaminen puskuroisi finanssipolitiikan kiristystarvetta ja tasoittaisi siten ajallisesti finanssipolitiikan kiristämisestä aiheutuvan rasituksen jakautumista sukupolvien välillä.

Laskelma osoittaa, että julkistalouden saattaminen kestäväälle pohjalle pelkän budjettitalouden keinoin (veronkorotuksin ja menoleikkauksin) on erittäin vaikeaa ja sen lyhyen tähtäimen reaalitaloudelliset kustannukset merkittävät. Kustannuksia tosin pienentää, jos korjaavat toimet painottuvat yllä oletettua enemmän menoleikkauksiin, jolloin veronkorotusten osuus jää vastaavasti pienemmäksi. Selvää kuitenkin on, että julkisen talouden vakauttamisessa joudutaan turvautumaan rakenteellisiin toimiin, kuten työurien pidentämiseen ja julkisten palvelujen tuottavuuden parantamiseen.

Lyhyen ajan hintariskit

Inflaatio vaimentui vuoden 2009 lopulla enemmän kuin syyskuussa arvioitiin. Vaikka energian hintojen nousu oli loppuvuonna hieman ennakoitua voimakkaampaa, elintarvikkeiden halpeneminen oli yllättävän tuntuva. Ruoan hinnan laskuun vaikuttivat sekä arvonlisäveron alennuksen täysimääräinen läpimeno että kausituotteiden voimakas hinnanlasku edellisvuotiin verrattuna. Teollisuustuotteiden hintojen lasku pysähtyi viime vuoden lopulla ja palveluiden hinnoissa inflaatio pysyi sitkeästi 3 prosentin tuntumassa. Lähikuukausien inflaatiokehitykseen liittyy tavallista suurempaa epävarmuutta. Inflaatoriskit ovat kuitenkin symmetriset.

Ennustetta koskeva yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin nousuvauhtiin liittyvä epävarmuus lähikuukausina käy ilmi kuvioista 49. Lyhyen ajan inflaatiokehitystä kuvaava ns. ennusteviuhka on symmetrinen, sillä inflaation kiihtymistä ennustettua nopeammaksi pidetään yhtä todennäköisenä kuin inflaation vaimenemista ennustetta hitaammaksi. Ennusteviuhkan leveys havainnollistaa lyhyen ajan inflaatioennusteeseen liittyvää hieman tavallista suurempaa epävarmuutta.

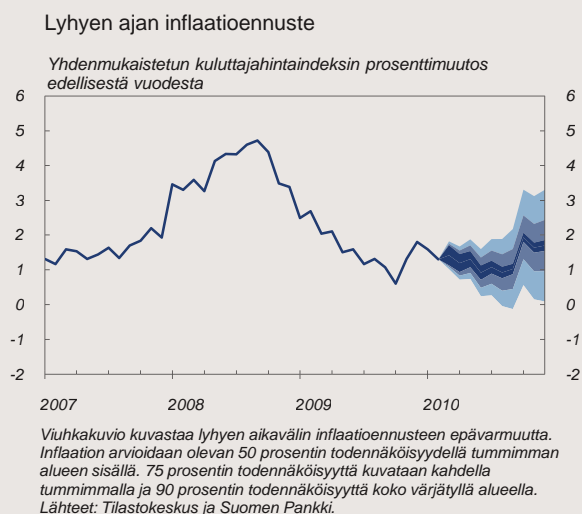
Ruoan hinnan nousu arvioidaan maltillisiksi. Lyhyellä aikavälillä tuoreruoan hinnanmuutokset saattavat sadosta riippuen olla hyvinkin voimakkaita,

kuten vuosina 2008–2009 nähtiin. Lisäksi joissakin elintarvikkeissa, kuten maito- ja lihatuotteissa, hintojen lasku on Suomessa jäänyt pienemmäksi kuin muualla euroalueella. Näissä tuoteryhmissä tuontikilpailun paine saattaa johtaa vielä hintojen laskuun. Elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen tuntuva kallistuminen oletetusta voi kuitenkin lisätä nousupainetta maatalouden tuottajahintoihin. Samaan suuntaan vaikuttaa myös energia- ja lannoitekustannusten ennakoitua suurempi nousu. Mikäli maatalouden tuottajahinnat nousevat ennustejaksolla odotettua ripeämmin, nämä vaikutukset heijastuvat kuluttajahintoihin, mutta vasta useamman kuukauden viiveellä.

Teollisuustuotteiden (pl. energia) hinnat pysyivät keskimäärin ennallaan vuonna 2009, mutta hintojen arvioidaan alkavan nousta talouskasvun nopeutuessa. Nousun oletetaan kuitenkin jäävän varsin vaisuksi, osin kysynnän hitaan elpymisen vuoksi. Mikäli talouskasvu on kuitenkin ennustejaksolla arvioitua nopeampaa ja kuluttajien luottamus talouteen säilyy hyvänä, hintojen nousu voi alkaa teollisuustuotteissa ennakoitua ripeämpänä.

Palvelujen hintakehitykseen lähikuukausina liittyy epävarmuutta sekä ennustettua voimakkaamman nousun että hitaamman nousun suuntaan.

Kuvio 49.



Kysynnän heikkous voi vaimentaa palveluiden inflaatiota enemmän kuin on ennustettu. Heinäkuussa 2010 ravintola- ja ateriapalvelujen verokanta supistuu elintarvikkeiden verokannan tasolle. Jos veron pieneneminen viedään täysimääräisesti hintoihin, hintojen pitäisi laskea yli 7 %, mikä vaikuttaisi inflaatioon -0,4 prosenttiyksikön verran. Veromuutoksen läpimeno kuluttajahintoihin on kuitenkin epävarmaa. Esimerkiksi Ranskassa tehty ravintolaruoan veronalennus ei juuri laskenut kuluttajahintoja.

Öljyn hintakehitykseen sisältyy epävarmuutta. Raakaöljyn hinnan vaihtelut ovat usein suuria ja nopeita. Kysynnän odotettua nopeampi piristymisen tai tarjontahäiriöt saattavat nostaa hintoja nopeastikin. Vastaavasti kansainvälisen talouden kehitysnäkymien synkentyminen saattaa vaikuttaa vastakkaiseen suuntaan. Myös muutokset kotimaisessa energiankulutuksessa sekä oletuksesta poikkeava euron ulkoinen arvo voivat heiluttaa yllättävästi energian hintoja.

Muutokset edellisestä ennusteesta

Ennusteen välittämä kuva Suomen talouden kehityksestä vuosina 2010 ja 2011 on suotuisampi kuin Suomen Pankin syyskuussa 2009 julkaisemassa ennusteessa. Muutokset aiheutuvat osaksi maailmantalouden näkymien paranemisesta ennustejaksolla ja osaksi Suomen talouden toteutuneesta kehityksestä viime vuoden jälkimmäisellä puoliskolla. Kaikkiaan tuotannon nähdään kasvavan ennustejakson aikana enemmän kuin syksyllä arvioitiin.

Viime vuoden kotimainen kokonaiskysyntä kasvoi selvästi syksyllä ennakoitua nopeammin. Suomen vientimarkkinoiden kasvun supistuminen vuonna 2009 oli aavistuksen pienempi kuin syksyllä arvioitiin, ja näin myös Suomen viennin romahdus oli aavistuksen pienempi. Myös tuonti supistui hieman vähemmän kuin syksyllä arvioitiin. Epävarmuuden väheneminen viime vuoden loppupuolella kiihdytti yksityisen kulutuksen jälleen kasvuun, ja säästäminen on siten vähentynyt suhteessa syyskuun ennusteeseen.

Talven aikana on kertynyt lisää merkkejä siitä, että maailmantalouden ja Suomen vientimarkkinoiden orastava kasvu olisi muuttumassa syksyllä arvioitua voimakkaammaksi nousuksi. Sen myötä viennin arvioidaan elpyvän hieman aiemmin kuin

edellisessä ennusteessa. Suotuisampien vientinäkymien vanavedessä myös investointien alamäki jäisi syksyllä arvioitua loivemmaksi ja lyhyemmäksi. Myös yksityisen kulutuksen arvioidaan elpyvän nopeammin kuin edellisessä ennusteessa.

Maaikmantalouden kasvunäkymien ohella myös muu taloudellinen ympäristö on monilta osin muuttunut talvella. Rahoitusmarkkinoiden tilanne on edelleen rauhoittunut oletettua nopeammin. Luotonannon riskilisät ovat pienentyneet ja korot vielä hiukan alentuneet, ja yritysten ja kotitalouksien rahoituskustannukset ovat vähäisemmät kuin edellisessä ennusteessa. Luoton saatavuusongelmat ovat hellittäneet, ja luottopolitiikan kiristyminen on päättynyt. Kysyntää ylläpitävät julkisen vallan toimet tukevat kasvua voimakkaasti niin meillä kuin muuallakin vielä tänä vuonna. Suomessa finanssipolitiikka kuitenkin kiristyy vähitellen ennustejakson lopulla, kuten myös syksyllä oletettiin.

Raaka-aineiden hintojen oletetaan nousevan edelleen koko ennustejakson ajan, mutta lievemmin kuin edellisessä ennusteessa. Öljyn dollarihinta pysyttelee ennustejaksolla vajaan kymmenyksen syksyllä ennustettua korkeampana. Myös euron

Taulukko 9.

Nykyinen ja syyskuun 2009 ennuste

	2009	2010	2011	2012
<i>BKT, prosenttimuutos</i>	-7,8	1,6	1,8	2,2
<i>syyskuu 2009</i>	-7,2	0,0	1,6	
<i>Inflaatio (yhdenmukaistettu kuluttajaindeksi), %</i>	1,6	1,3	1,5	1,8
<i>syyskuu 2009</i>	1,7	1,3	1,5	
<i>Suomen vientimarkkinat, prosenttimuutos</i>	-12,9	5,3	5,3	6,8
<i>syyskuu 2009</i>	-14,9	1,0	4,9	
<i>Vaihtotase, % BKT:stä</i>	1,4	-0,8	-1,7	-1,6
<i>syyskuu 2009</i>	1,0	0,8	0,8	
<i>Julkisyhteisöjen nettoluotonanto, % BKT:stä</i>	-2,4	-3,9	-3,5	-3,3
<i>syyskuu 2009</i>	-3,0	-5,2	-5,3	

arvon Yhdysvaltain dollariin nähden oletetaan pysyvän vain aavistuksen vahvempana kuin edellisessä ennusteessa.

Koska Suomen kokonaistuotannon näkymät ovat kokonaisuudessaan edellisessä ennusteessa esitettyä vahvemmat, jotkin talouden tasapainoa kuvaavat suureet vahvistuvat enemmän kuin edellisessä ennusteessa. Työllisyys heikkenee ennustejaksolla merkittävästi vähemmän kuin edellisessä ennusteessa, ja myös avoin työttömyys kasvaa selvästi edellisessä ennusteessa esitettyä vähemmän. Samalla ansiotaso nousee nopeammin.

Kuluttajahinnat laskivat vuoden 2009 loppupuoliskolla nopeammin kuin syksyllä ennakoitiin. Ennustejakson lopulla inflaation arvioidaan olevan lähellä syksyllä ennakoitua, kun välillistä verotusta kiristetään. Kokonaisuutena hintojen nousupaineet arvioidaan hyvin samankaltaisiksi kuin syksyllä, ja kuluttajahinnat nousevat ennustejaksolla koko

lailla samaa vauhtia kuin edellisessä ennusteessa.

Ulkoinen tasapaino heikkenee ennusteessa enemmän kuin syksyllä arvioitiin. Sekä kauppataase että vaihtotase muuttuvat ennusteen mukaan alijäämäisiksi. Kotitalouksien rahoitusylijäämä supistuu enemmän samalla kun myös julkisen talouden rahoitusaliäämä syvenee nopeammin kuin edeltävässä ennusteessa. Julkisyhteisöjen alijäämä suhteessa BKT:hen ei ole yhtä syvä kuin edellisessä ennusteessa pääasiassa parempien kasvunäkymien vuoksi.

Aiempiä artikkeleita ja kehikoita

Artikkeleita

Suomen ja euroalueen maiden velkaantuminen.

Jarno Ilves ja Hannu Viertola.
Euro & talous 4/2009.

Kotitalouksien velkaantuminen ja maksuhäiriöt Suomessa. Risto Herrala. Euro & talous 4/2009.

Elintarvikkeiden hintakehitys Suomessa.

Jarkko Kivistö. Euro & talous 4/2009.

Suomen metsäteollisuuden rakennemuutos ja sen vaikutukset. Lauri Hetemäki ja Riitta Hänninen.

Euro & talous 3/2009.

Ovatko tartuntariskit mahdollisia Suomen pankkisektorilla? Mervi Toivanen. Euro & talous 3/2009.

Syntyvätkö talouden myrskyt asuntomarkkinoilla vai saako talouden myrskyiltä suojan asuntomarkkinoilla? Jouko Vilmunen. Euro & talous 3/2009.

Kiinan taloudessa elpymisen merkkejä.

Juuso Kaaresvirta ja Jenni Pääkkönen.
Euro & talous 3/2009.

Kymmenen vuotta yhteistä rahapolitiikkaa.

Jarmo Kontulainen. Euro & talous 2/2009.

Eurokäteinen säilyttänyt suosionsa.

Antti Heinonen. Euro & talous 2/2009.

Finanssikriisi koettelee euroalueen talouden vakautta. Heidi Schauman. Euro & talous 2/2009.

Euroaika kansainvälisti Suomen talouden – taantuma heikentää ulkoista tasapainoa.

Jorma Hilpinen. Euro & talous 2/2009.

Uudistuuko kansainvälinen finanssiarkkitehtuuri?

Olli-Pekka Lehmuksaari. Euro & talous 1/2009.

Pankkikriisit toistavat samaa kaavaa.

Sampo Alhonsuo ja Harry Leinonen.
Euro & talous 1/2009.

1990-luvun rahoituskriisit Suomessa ja muissa Pohjoismaissa. Seppo Honkapohja.

Euro & talous 1/2009.

Northern Rock vavisutti Ison-Britannian rahoitusvalvontaa. Jouko Vilmunen. Euro & talous 1/2009.

Suomen Venäjän-kauppa ja sen merkitys yrityksille, Heli Simola. Euro & talous 4/2008.

Kuluttajien inflaatio-odotukset kasvussa Suomessa.

Timo Hirvonen. Euro & talous 2/2008.

Maatalousbyödykkeiden maailmanmarkkinabinnat ja euroalueen inflaatio. Risto Herrala.

Euro & talous 1/2008.

Palkat ja kokonaistaloudellinen kehitys: laskelmia Aino-mallilla. Lauri Kajanoja, Jukka Railavo ja Anssi Rantala.

Euro & talous 3/2007.

Suomalaisten kotitalouksien varallisuus. Risto Herrala. Euro & talous 3/2007.

Laskelmia verotuksen painopisteen muuttamisen vaikutuksista dynaamisessa yleisen tasapainon mallissa. Juha Kilponen ja Jouko Vilmunen.

Euro & talous 1/2007.

Uusi indikaattori teollisuustuotannon määrälle.

Samu Kurri. Euro & talous 1/2007.

Kehikoita

Euro & talous, Talouden näkymät 2/2009

- Helpottavatko maailmantalouden tasapaino-ongelmat? (s. 23–24.)
- Työmarkkinoilta on tullut huonoja uutisia (s. 32–33).
- Nykyinen taloustilanne verrattuna 1990-lukuun (s. 49–50).
- Miksi vienti romahti? (s. 51–53.)
- Palvelujen hintakehitys (s. 61–62).
- Talouskriisi, finanssikriisi ja ennustaminen (s. 72–74).

Euro & talous, Talouden näkymät 1/2009

- Taantumien vaikutukset potentiaaliseen tuotantoon (s. 30–31).
- Väestön ikääntymisen vaikutus työn tuottavuuteen (s. 32–33).

- Kulutuskäyttäytyminen rahoitusmarkkinoiden toiminnan häiriintyessä (s. 48–49).
- Julkisen talouden elvytystoimia EU-maissa (s. 50–51).
- Finanssipolitiikan tehokkuudesta (s. 52–55).
- Maailmantalouden sokki ja tavaravienti toimialoittain (s. 56–58).
- Kriisi koettelee Suomelle tärkeitä Venäjää ja Kiinaa. (s. 59–60).
- Vertailuajankohdan vaikutus vuoden 2009 inflaatioon (s. 69–70).
- Uhkaako teollisuusmaita deflaatio? (s. 71–72.)

Euro & talous 4/2008

- Suomen talouden näkymät – vuosien 2008–2010 ennusteen tarkistus (s. 13–16).

Euro & talous, Talouden näkymät 2/2008

- Tuloskehitys teollisuuden eri toimialoilla Suomessa (s. 21–24).
- Työvoiman kehityksen pitkän aikavälin näkymät (s. 30–32).
- Palveluiden ulkomaankaupan viimeaikainen kehitys (s. 46–47).
- Julkisen talouden rahastot ja ikääntymisen kustannukset (s. 48–50).
- Öljymarkkinoiden viimeaikainen kehitys (s. 59–60).
- Elintarvikkeiden hintakehitys Suomessa (s. 61–62).
- Inflaatio ja suhteelliset hinnat (s. 63–64).

Euro & talous, Talouden näkymät 1/2008

- Arvioita tuotantokuilusta (s. 26–28).
- Työllisyys ja työtunnit pohjoismaissa (s. 29–30).
- Tulospalkkioiden ja paikallisen sopimisen merkitys kasvussa (s. 55–56).
- Kotitalouksien inflaatio-odotukset (s. 57–58).

Euro & talous 3/2007

- Rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen rauhattomuus ja talouden näkymät (s. 25–27).
- Suomalaisten yritysten voitot eri toimialoilla (s. 28–30).
- Teknologiateollisuus tukenut talouskasvua (s. 36–37).
- Työpanoksen laatu paranee aiempaa hitaammin (s. 38–39).
- Sosiaali- ja terveyspalvelut työllistäneet viime vuosina (s. 40–41).
- Kotitalouksien reaalityulojen kasvu viime vuosina (s. 56–57).
- Palkat kehittyneet melko tasaisesti toimialoittain (s. 66–68).

Euro & talous 1/2007

- Kotitalouksien rahoitusasema (s.16–17).
- BKT:n ostovoiman kasvu maltillista viime vuosina (s. 24–25).
- Valtion menojen kasvu ollut kehysten mukaista (s. 40–41).
- Kauppataseen ylijäämän supistuminen pysähtyi (s. 46–47).
- ALV-petokset eivät näytä vääristäneen Suomen ulkomaankauppatilastoja (s. 48–49).
- Palkat nousseet Suomessa nopeammin kuin euroalueella keskimäärin (s. 57–58).
- Funktionaalisen tulonjaon kehitys (s. 59–61).

Vaihtoehtolaskelmia

- Vaihtoehtolaskelma: vientiteollisuuden rakennemuutos. Euro & talous, Talouden näkymät 2/2009 (s. 67–69).
- Vaihtoehtolaskelma: Elvyttävä talouspolitiikka tehoaa. Euro & talous, Talouden näkymät 1/2009 (s. 76–79).

- Vaihtoehtolaskelma: Paheneva hinta- ja palkkakierre. Euro & talous, Talouden näkymät 2/2008, (s. 69–72).
- Vaihtoehtolaskelma: Kansainvälisen talouskehityksen ennustettua voimakkaamman heikkenemisen vaikutukset Suomessa. Euro & talous, Talouden näkymät 1/2008, s. 63–65.
- Vaihtoehtolaskelma: Venäjän puun vientitullien vaikutukset. Euro & talous 3/2007, (s. 73–77).
- Riskilaskelma ikääntyneiden työn tarjonnasta. Euro & talous 1/2007 (s. 72–73).

Ennustetaulukot

1. Huoltotase, määrät

<i>Viitevuoden 2000 hinnoin, prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Bruttokansantuote markkinahintaan</i>	1,2	-7,8	1,6	1,8	2,2
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	6,6	-22,3	6,9	5,9	5,2
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	6,5	-24,3	3,1	3,4	4,9
<i>Yksityinen kulutus</i>	1,7	-2,1	1,6	1,1	1,9
<i>Julkinen kulutus</i>	2,7	0,7	1,7	1,2	1,0
<i>Yksityiset kiinteät investoinnit</i>	-0,2	-15,7	-1,9	4,5	6,8
<i>Julkiset kiinteät investoinnit</i>	-0,7	4,0	-1,1	-3,6	-4,3

2. Kysyntäerien vaikutus kasvuun¹

	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>BKT, määrän prosenttimuutos</i>	1,2	-7,8	1,6	1,8	2,2
<i>Nettovienti</i>	0,3	-1,9	-1,2	-0,9	-0,1
<i>Kotimainen kysyntä, pl. varastojen muutos</i>	1,2	-3,7	0,9	1,6	2,3
<i>Siiitä: Kulutus</i>	1,2	-0,8	1,3	0,9	1,3
<i>Investoinnit</i>	0,0	-2,9	-0,4	0,6	1,0
<i>Varastojen muutos ja tilastollinen ero</i>	-0,3	-2,2	1,8	1,2	0,0

¹ Suomen Pankin laskelmat. Vuosittaiset kasvuluvut edellisen vuoden arvopainoin.

3. Huoltotase, hinnat

<i>Indeksi 2000 = 100 ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Bruttokansantuote markkinahintaan</i>	110,4	111,2	111,2	113,0	115,1
	1,4	0,6	0,0	1,6	1,9
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	110,7	102,6	105,6	108,3	110,4
	2,0	-7,3	2,9	2,6	2,0
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	97,8	92,2	93,2	95,2	97,3
	-1,1	-5,7	1,1	2,2	2,2
<i>Yksityinen kulutus</i>	113,0	114,3	115,7	117,7	119,9
	3,5	1,1	1,3	1,8	1,8
<i>Julkinen kulutus</i>	133,9	137,3	139,8	143,0	146,7
	4,9	2,5	1,8	2,3	2,5
<i>Yksityiset kiinteät investoinnit</i>	119,6	117,1	114,5	115,9	116,8
	4,0	-2,1	-2,2	1,2	0,8
<i>Julkiset kiinteät investoinnit</i>	128,5	126,2	125,2	126,5	128,3
	6,3	-1,8	-0,8	1,1	1,4
<i>Vaihtosuhte, tavarat ja palvelut</i>	88,4	89,9	88,3	87,9	88,1
	-3,0	1,7	-1,7	-0,4	0,2

4. Huoltotase käyvin hinnoin

<i>Milj. euroa ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Bruttokansantuote markkinahintaan</i>	184 179	170 971	173 684	179 762	187 187
	2,6	-7,2	1,6	3,5	4,1
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	79 315	57 175	62 893	68 292	73 251
	8,7	-27,9	10,0	8,6	7,3
<i>Kokonaistarjonta</i>	263 494	228 146	236 577	248 054	260 437
	4,4	-13,4	3,7	4,9	5,0
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	86 702	61 896	64 501	68 132	72 976
	5,3	-28,6	4,2	5,6	7,1
<i>Kulutus</i>	137 041	137 358	141 619	146 003	151 432
	6,0	0,2	3,1	3,1	3,7
<i>Yksityinen kulutus</i>	95 473	94 471	97 191	100 012	103 784
	5,3	-1,0	2,9	2,9	3,8
<i>Julkinen kulutus</i>	41 568	42 887	44 428	45 991	47 648
	7,7	3,2	3,6	3,5	3,6
<i>Kiinteät investoinnit</i>	39 854	33 797	32 492	33 961	36 082
	4,0	-15,2	-3,9	4,5	6,2
<i>Yksityiset kiinteät investoinnit</i>	35 228	29 073	27 859	29 449	31 701
	3,8	-17,5	-4,2	5,7	7,6
<i>Julkiset kiinteät investoinnit</i>	4 626	4 724	4 633	4 513	4 381
	5,5	2,1	-1,9	-2,6	-2,9
<i>Varastojen muutos ja tilastovirhe</i>	-103	-4 905	-2 035	-43	-52
<i>% edellisen vuoden kokonaiskysynnästä</i>	-1,1	-1,8	1,3	0,8	0,0
<i>Kokonaiskysyntä</i>	263 494	228 146	236 577	248 054	260 437
	4,4	-13,4	3,7	4,9	5,0
<i>Kotimainen kokonaiskysyntä</i>	176 792	166 250	172 076	179 922	187 462
	3,9	-6,0	3,5	4,6	4,2

5. Huoltotase, % BKT:stä

<i>Käyvin hinnoin</i>					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Bruttokansantuote markkinahintaan</i>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	43,1	33,4	36,2	38,0	39,1
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	47,1	36,2	37,1	37,9	39,0
<i>Kulutus</i>	74,4	80,3	81,5	81,2	80,9
<i>Yksityinen kulutus</i>	51,8	55,3	56,0	55,6	55,4
<i>Julkinen kulutus</i>	22,6	25,1	25,6	25,6	25,5
<i>Kiinteät investoinnit</i>	21,6	19,8	18,7	18,9	19,3
<i>Yksityiset kiinteät investoinnit</i>	19,1	17,0	16,0	16,4	16,9
<i>Julkiset kiinteät investoinnit</i>	2,5	2,8	2,7	2,5	2,3
<i>Varastojen muutos ja tilastovirhe</i>	-0,1	-2,9	-1,2	0,0	0,0
<i>Kokonaiskysyntä</i>	143,1	133,4	136,2	138,0	139,1
<i>Kotimainen kokonaiskysyntä</i>	96,0	97,2	99,1	100,1	100,1

6. Keskeiset hinnat

<i>Indeksi 2000 = 100 ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Kuluttajahintaindeksi, 2005 = 100</i>	108,3	108,3	108,9	110,8	113,1
	4,1	0,0	0,5	1,7	2,0
<i>Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, 2005 = 100</i>	106,9	108,7	110,1	111,8	113,9
	3,9	1,6	1,3	1,5	1,8
<i>Yksityisen kulutuksen hinta</i>	113,0	114,3	115,7	117,7	119,9
	3,5	1,1	1,3	1,8	1,8
<i>Yksityisten investointien hinta</i>	119,6	117,1	114,5	115,9	116,8
	4,0	-2,1	-2,2	1,2	0,8
<i>Tavaroiden ja palveluiden viennin hinta</i>	97,8	92,2	93,2	95,2	97,3
	-1,1	-5,7	1,1	2,2	2,2
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonnin hinta</i>	110,7	102,6	105,6	108,3	110,4
	2,0	-7,3	2,9	2,6	2,0
<i>Arvonlisäyksen hinnat</i>					
<i>BKT tuottajahintaan</i>	112,2	113,4	113,6	115,0	117,0
	1,5	1,1	0,1	1,3	1,7
<i>Yksityinen sektori</i>	106,2	107,2	106,8	108,0	109,7
	1,0	0,9	-0,3	1,1	1,6
<i>Julkinen sektori</i>	146,2	149,9	152,6	155,6	158,8
	5,4	2,5	1,8	2,0	2,0

7. Ansiotaso ja tuottavuus

<i>Prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Koko talous</i>					
<i>Ansiotaso</i>	5,5	3,9	2,6	2,7	3,2
<i>Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohti</i>	5,1	2,4	2,6	2,7	3,1
<i>Yksikkötyökustannukset</i>	5,5	7,8	-1,2	1,0	1,8
<i>Tuottavuus työllistä kohti</i>	-0,3	-5,0	3,9	1,7	1,3

8. Työvoimatase

<i>1 000 henkeä ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Työvoimatiedustelun mukaan, 15–74-vuotiaat</i>					
<i>Työlliset</i>	2 531	2 457	2 403	2 407	2 427
	1,6	-2,9	-2,2	0,2	0,9
<i>Työttömät</i>	172	221	242	242	241
	-6,2	28,5	9,4	-0,1	-0,4
<i>Työvoima</i>	2 703	2 679	2 644	2 648	2 668
	1,0	-0,9	-1,3	0,1	0,7
<i>Työkäinen väestö, 15–64-vuotiaat</i>	3 536	3 547	3 545	3 530	3 511
	0,5	0,3	0,0	-0,4	-0,5
<i>Työvoimaosuus, %</i>	67,5	66,5	65,5	65,3	65,6
<i>Työttömyysaste, %</i>	6,4	8,3	9,1	9,1	9,0
<i>Työllisyysaste, 15–64-vuotiaat, %</i>	70,6	68,3	66,9	67,3	68,2

9. Julkisyhteisöjen tulot, menot, rahoitusasema ja velka

% BKT:stä					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Julkisyhteisöjen tulot</i>	53,6	53,2	52,9	53,5	53,7
<i>Julkisyhteisöjen menot</i>	49,5	55,6	56,8	57,1	57,1
<i>Julkisyhteisöjen perusmenot</i>	48,0	54,2	55,4	55,5	55,3
<i>Julkisyhteisöjen korkomenot</i>	1,5	1,4	1,4	1,6	1,8
<i>Julkisyhteisöjen nettoluotonanto</i>	4,1	-2,4	-3,9	-3,5	-3,3
<i>Valtion nettoluotonanto</i>	0,5	-5,1	-6,0	-5,5	-5,1
<i>Kuntien nettoluotonanto</i>	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
<i>Sosiaaliturvarahastojen nettoluotonanto</i>	4,0	3,1	2,5	2,4	2,1
<i>Julkisyhteisöjen perusrahoitusasema</i>	5,6	-1,0	-2,5	-1,9	-1,6
<i>Julkisyhteisöjen velka</i>	34,2	44,0	51,3	56,2	60,1
<i>Valtionvelka</i>	29,5	37,6	44,6	49,3	53,1
<i>Kokonaisveroaste</i>	43,1	42,9	42,6	43,1	43,2

10. Maksutase

Milj. euroa					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	86 702	61 896	64 501	68 132	72 976
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	79 315	57 175	62 893	68 292	73 251
<i>Tavaroiden ja palveluiden tase¹</i>	7 387	4 721	1 608	-160	-275
<i>% BKT:stä</i>	4,0	2,8	0,9	-0,1	-0,1
<i>Tuotantomarkkinajäkörvaukset, netto (+ tilastollinen ero)</i>	-235	-842	-1 146	-915	-523
<i>Tulonsiirrot, netto</i>	-1 585	-1 512	-1 872	-2 012	-2 104
<i>Vaihtotase, netto</i>	5 566	2 367	-1 411	-3 087	-2 902
<i>Nettoluotonanto, % BKT:stä</i>					
<i>Yksityinen sektori</i>	-1,1	3,8	3,1	1,8	1,8
<i>Julkinen sektori</i>	4,1	-2,4	-3,9	-3,5	-3,3
<i>Vaihtotase, % BKT:stä</i>	3,0	1,4	-0,8	-1,7	-1,6

¹ Kansantalouden tilinpidon mukaan.

11. Korot

Prosenttia					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>3 kk:n euribor¹</i>	4,6	1,2	0,8	1,5	2,3
<i>Uusien luottosopimusten keskiporko</i>	6,3	3,6	3,1	3,6	4,3
<i>Talletuskannan keskiporko</i>	2,9	1,2	0,3	0,3	0,7
<i>Luottokannan keskiporko</i>	5,4	3,1	2,3	2,8	3,5
<i>10 vuoden obligaatiokorko¹</i>	4,3	3,7	3,8	4,2	4,4

¹ Markkinaodotuksiin perustuva tekninen emusteoletus.

12. Suomen kansainvälinen taloudellinen ympäristö

<i>Suomen Pankin ennuste</i>					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
Bruttokansantuote, määrän prosenttimuutos edellisestä vuodesta					
<i>Koko maailma</i>	2,9	-1,1	3,5	3,5	3,9
<i>Yhdysvallat</i>	0,4	-2,4	2,7	1,9	2,4
<i>EU19¹</i>	0,5	-4,2	1,0	1,6	2,0
<i>Japani</i>	-1,2	-5,1	2,1	1,4	1,4
Tuonti, määrän prosenttimuutos edellisestä vuodesta					
<i>Koko maailma</i>	2,0	-11,5	6,3	5,5	6,7
<i>Yhdysvallat</i>	-3,2	-13,9	7,6	4,0	4,9
<i>EU19¹</i>	0,8	-11,8	2,6	3,8	4,9
<i>Japani</i>	0,9	-17,1	3,1	3,8	3,9
Indeksi 2000 = 100 ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta					
<i>Suomen vientimaiden tuonti</i>	164,2	143,1	150,7	158,7	169,4
	3,1	-12,9	5,3	5,3	6,8
<i>Suomen vientimaiden vientihinta (pl. öljy), kansallisisina valuuttoina</i>	114,6	113,1	113,2	114,2	115,7
	4,3	-1,3	0,1	0,9	1,3
<i>Suomen vientimaiden vientihinta (pl. öljy), euroina</i>	96,2	92,4	94,8	95,9	97,3
	-0,1	-3,9	2,5	1,1	1,5
<i>Teollisuuden raaka-ainehinnat (pl. energia), dollareina</i>	236,7	175,8	216,2	223,7	228,6
	5,4	-25,7	23,0	3,4	2,2
<i>Öljyn hinta, dollaria/barreli</i>	97,6	61,9	78,0	81,8	83,8
	34,3	-36,6	26,0	4,9	2,4
<i>Suomen nimellinen kilpailukyindikaattori^{2,3}</i>	107,0	107,6	105,0	104,8	104,6
	2,8	0,6	-2,4	-0,2	-0,2
<i>Euron arvo Yhdysvaltain dollareina²</i>	1,47	1,39	1,47	1,48	1,48
	7,3	-5,2	5,1	1,0	-0,2

¹ Euroalue, Ruotsi, Tanska ja Iso-Britannia.
² Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus.
³ Suppea, euroalueen mailla täydennetty, tammi-maaliskuu 1999 = 100.

Suomen Pankin organisaatio

1.3.2010

PANKKIVALTUUSTO

Timo Kalli, puheenjohtaja, Antti Kalliomäki, varapuheenjohtaja, Pekka Ravi,
Tanja Karpela, Martti Korhonen, Mika Lintilä,
Marja Tiura, Jutta Urpilainen, Ben Zyskowitz

Pankkivaltuuston sihteeri Anton Mäkelä

JOHTOKUNTA

<p>Erkki Liikanen johtokunnan puheenjohtaja</p> <p><i>Rahapolitiikan valmistelu ja toteutus, EKP:n neuvoston ja yleisneuvoston kokousvalmistelut.</i></p> <p><i>Johdon sihteeristön ja pankkitoimintaosaston osastopäälliköiden sekä tarkastuspäällikön esimies.</i></p>	<p>Pentti Hakkarainen johtokunnan varapuheenjohtaja</p> <p><i>Rahoitusmarkkinoiden vakauskysymykset, Finanssivalvonnan johtokunnan puheenjohtajuus.</i></p> <p><i>Rahoitusmarkkina- ja tilasto-osaston sekä hallinto-osaston osastopäälliköiden esimies.</i></p>	<p>Sinikka Salo johtokunnan jäsen</p> <p><i>Pankkitoiminnot: maksuliike- ja rahahuoltopalvelut.</i></p> <p><i>Maksuvälineosaston osastopäällikön esimies.</i></p>	<p>Seppo Honkapohja johtokunnan jäsen</p> <p><i>Tutkimustoiminta ja tietotekniikka sekä Suomen Pankin omat sijoitukset.</i></p> <p><i>Rahapolitiikka- ja tutkimusosaston osastopäällikön esimies.</i></p>
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Johtokunnan sihteeri Arno Lindgren

OSASTOT

<p>Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto <i>Tuomas Saarenheimo</i></p>	<ul style="list-style-type: none">• Ennustetoimisto• Seurantatoimisto• Tietopalvelutoimisto	<p>Siirtymätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT)</p>	<p>Tutkimusyksikkö</p>
<p>Rahoitusmarkkina- ja tilasto-osasto <i>Kimmo Virolainen</i></p>	<ul style="list-style-type: none">• Vakaustoimisto• Yleisvalvontatoimisto	<p>Tilastoyksikkö</p> <ul style="list-style-type: none">• Maksutasetoimisto• Rahoitustilastotoimisto	<ul style="list-style-type: none">• Tilastojärjestelmä- toimisto
<p>Pankkitoimintaosasto <i>Harri Lahdenperä</i></p>	<ul style="list-style-type: none">• Markkinaoperaatioiden toimisto	<ul style="list-style-type: none">• Selvitys- ja maksutoimisto• Sijoitustoimisto	<ul style="list-style-type: none">• TARGET-toimisto
<p>Maksuvälineosasto <i>Mauri Lehtinen</i></p>	<ul style="list-style-type: none">• Aluekonttorit Kuopio, Oulu, Tampere, Vantaa	<ul style="list-style-type: none">• Rahahuoltotoimisto	<ul style="list-style-type: none">• Rahahuollon tukitoimisto
<p>Johdon sihteeristö <i>Antti Suvanto</i></p>	<p>Kansainvälinen yksikkö Lakiasiain yksikkö Viestintäyksikkö</p>	<p>Strategia- ja organisaatio- ryhmä</p>	<p>Johtokunnan sihteeri- palvelut -ryhmä</p>
<p>Hallinto-osasto <i>Pirkko Pohjoisaho-Aarti</i></p>	<ul style="list-style-type: none">• Henkilöstötoimisto• Kieli- ja julkaisupalvelutoimisto• Riskienvalvontatoimisto	<ul style="list-style-type: none">• Sisäiset palvelut -toimisto• Taloushallintotoimisto	<p>IT-yksikkö Turvallisuus- ja kiinteistöyksikkö</p>
<p>Sisäinen tarkastus <i>Erkki Kurikka</i></p>			

Suomen Pankin yhteydessä toimii Finanssivalvonta, jonka johtaja on Anneli Tuominen.

Julkaisut

Täydellinen julkaisuluettelo löytyy Suomen Pankin verkkopalvelusta (<http://www.suomenpankki.fi/>).

Verkkosivuilla on maksuton palvelu, josta näitä julkaisuja voi tilata. Tilaaaja saa sähköpostiinsa tiedon tilaamastaan julkaisusta heti sen ilmestyttyä.

Verkojulkaisuja voi tilata osoitteessa www.suomenpankki.fi > Julkaisut > Sähköisten julkaisujen tilaaminen.

Euro & talous ja Bank of Finland Bulletin erikoisnumeroineen sekä Suomen Pankin ja EKP:n vuosikertomukset ilmestyvät myös painettuina. Niitä voi tilata osoitteessa <http://www.suomenpankki.fi> > Julkaisut > Painettujen julkaisujen tilaaminen. Samasta osoitteesta voi tilata aiemmin ilmestyneitä painettuja julkaisuja.

Suomen Pankki
Bank of Finland
PO Box 160
FI-00101 HELSINKI
FINLAND



.2343