

EURO&TALOUS

TALOUDEN NÄKYMÄT Erikoisnumero 2 • 2010

Julkaisuvapaa 28.9.2010 klo 11.00



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Sisällys

Pääkirjoitus.....	1
Ennusteen kokonaiskuva.....	6
Ennusteen oletukset.....	12
Rahoitusmarkkinat.....	14
Korot.....	14
Valuuttakurssit.....	15
Osakemarkkinat.....	16
Luottomarkkinat.....	17
Asuntomarkkinat.....	18
Kehikko 1. Euroalueen viimeaikainen rahapolitiikka.....	20
Kehikko 2. Rahoitusmarkkinoiden häiriöt ja reaalitalouden kehitys Suomessa.....	22
Kehikko 3. Kotitalouksien velkaantuminen.....	24
Tarjonta.....	27
Tuotanto.....	27
Työllisyys ja työvoima.....	29
Tuottavuus ja pääoma.....	31
Kehikko 4. Työttömyysaste reagoinut odotettua vähemmän tuotannon pudotukseen.....	33
Kehikko 5. Talouden rakenteiden muuttuminen.....	35
Kysyntä.....	38
Kulutus.....	39
Julkinen talous.....	40
Investoinnit.....	43
Vientimarkkinat ja vientihinnat.....	44
Ulkomaankauppa.....	46
Vaihtotase ja velkaantuminen.....	48
Kehikko 6. Suomen julkisen talouden tila.....	51
Kehikko 7. Maailmantalous ja ulkomainen kysyntä.....	54
Kehikko 8. Palveluiden ulkomaankauppa on kapealla pohjalla.....	56
Kehikko 9. Venäjä ja globaalit öljymarkkinat.....	60
Kustannukset ja hinnat.....	62
Työvoimakustannukset.....	62
Raaka-aineiden hintakehitys.....	63
Tuontihinnat ja kotimaiset tuottajahinnat.....	64
Kuluttajahinnat.....	66
Kehikko 10. Inflaatioerot euroalueella.....	68
Riskiarvio.....	70
Kansainvälinen talous.....	70
Kotimaantalous.....	71
Vaihtoehtolaskelma: Luottamus Suomen kykyyn hoitaa julkista taloutta heikkenee.....	73
Kehikko 11. Lyhyen ajan hintariskit.....	76
Muutokset edellisestä ennusteesta.....	77
Aiempia artikkeleita ja kehitteitä.....	79
Ennustetaulukot.....	T1

Talouden näkymät 2 • 2010

Julkaisupäivä 28.9.2010

(Erikoisnumero, ilmestyy
kaksi kertaa vuodessa.)

Päätoimittaja
Erkki Liikanen

Kirjoittajat
Ennuste on laadittu Suomen Pankin
rahapolitiikka- ja tutkimusosastolla
ennustepäällikkö Anssi Rantalalan
johtolla.

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 50 sentin kolikon
kansallinen kuva-aihe: Brandenburgin portti.

Pääkirjoitus

Suomen talous on elpymässä syvästä taantumasta, johon se suistui globaalien rahoitusmarkkinakriisin myötä. Elpymisen alku viivästy odotetusti. Suomen vienti on painottunut investointihyödykkeisiin, joiden kysyntä on vasta alkamassa lisääntyä maailmalla. Monissa muissa maissa talouden toipuminen alkoi jo vuoden 2009 loppupuolella.

Elpymisen kärjessä on prosessi- ja väli-tuoteteollisuus. Näiden teollisuudenalojen valmistamien tuotteiden kysyntä maailmanmarkkinoilla on ollut keväästä lähtien vahvaa. Kotimainen kysyntäkin on vilkastunut kotitalouksien kulutuskysynnän ja asuntoinvestointien pirstymisen myötä. Poikkeuksellisen matala korkotaso ja valtion asuntotuotantoon kohdistamat toimet ovat tukeneet kotimarkkinoita läpi taantumana.

Vaikka Suomessa on viime aikoina nähty suuria tuotannon kasvulukuja, elpymisen ei kokonaisuudessaan ennusteta muodostuvan kovin vahvaksi. Kasvu asettuu reilun 2½ prosentin vauhtiin lähivuosina. Metsä- ja elektroniikkateollisuudessa rakennemuutos jatkuu yhä, ja metallituote- ja konepajapuolellakin on edessä sopeutuminen globaalien kysyntä- ja tuotantorakenteiden muuttumiseen.

Suhteellisen maltillinen elpymisvauhti merkitsee, että taantumana aikaansaama tuotannon kuoppa umpeutuu vain vaivoin vuoteen 2012 mennessä. Taantumana edeltäneelle kasvu-uralle ei ole paluuta ilman sellaisia rakenteellisia toimenpiteitä, joilla lisätään työn tarjontaa ja parannetaan tuottavuutta. Suomi ei ole tässä yksin. Myös monissa muissa kehittyneissä maissa tuotannon kasvu-ura uhkaa jäädä kriisin seurauksena vaatimattomammaksi kuin ennen taantumana totuttiin.

Taantumana aikana työllisyys on säilynyt Suomessa ennakoitua parempana. Työttömyys on toki lisääntynyt, ja työikäistä väestöä on siirtynyt työvoiman ulkopuolelle, mutta suhteessa tuotannon supistumiseen työllisyyden heikentyminen on ollut varsin maltillista. Kokonaisuudessaan työmarkkinoiden tila on pysynyt kohtuullisena. Myönteisen kehityksen taustalla on useita tekijöitä. Kotimainen kysyntä on tukenut etenkin palvelualojen työllisyyttä. Lomautusten käyttö on vuorostaan tarjonnut monille vientiyrityksille joustavan keinon sopeutua kysynnän voimakkaaseen supistumiseen. Merkittävä tekijä on ollut myös se, että ennen taantumana monien yritysten velkaantuneisuus oli vähäistä ja kannattavuus hyvä.

Vaikka työttömyys on viime aikoina alkanut vähentyä, työllisyys ei ole nopeasti palauttanut taantumana edeltäneelle tasolle. Vielä vuonna 2012 työllisiä ennakoitaan olevan noin 35 000 vähemmän kuin vuonna 2008. Pitkän aikavälin kasvunäkymien kannalta on kuitenkin myönteistä, että nuoret eivät näyttäisi taantumana aikana syrjäytyneen työmarkkinoilta siinä määrin kuin pelättiin.

Työllisyyden tuotantoa pienempi supistuminen taantumana aikana on merkinnyt sitä, että tuottavuus on heikentynyt ja yksikkötyökustannukset ovat kasvaneet. Vaikka tuottavuuden kasvun ennustetaan nopeutuvan talouden elpymässä, heikentynyt tuottavuus rasittaa yritysten hintakilpailukykyä ja vaikeuttaa niiden mahdollisuuksia saada uusia tilauksia kireässä kilpailutilanteessa.

Tuottavuuskehityksen heikkenemisen ohella suomalaisen tuotannon hintakilpailukykyä rasittavat myös aiemmat ylilyönnit

palkkakehityksessä. Suomen työkustannukset nousivat useana vuonna enemmän kuin euroalueella keskimäärin. Vaikka uusimmat palkkatkaisut ovat olleet selvästi aiempaa maltillisempia, se ei riitä korjaamaan ”hullujen vuosien” ylilyöntejä.

Myös Suomen kuluttajahintojen nousu on ollut viime vuosina euroaluetta nopeampaa. Inflaatio kiihtyi meillä vuonna 2008 enimmillään yli 4½ prosenttiin, ja vasta aivan viime kuukausina Suomi on päässyt takaisin euroalueen tuntumaan. Vaikka muutkin tekijät vaikuttivat asiaan, Suomen monia muita maita nopeampi palkkakehitys osaltaan kiihdytti hintojen nousua. Lähivuosina inflaation ennustetaan pysyvän Suomessa 2 prosentin tuntumassa. Näillä näkymin Suomen hintataso pysyy edelleen euroalueen keskitasoa korkeampana, eikä toivottua lähenemistä näytä olevan odotettavissa.

Taantumana aikana Suomen julkisen talouden tila on heikentynyt huomattavasti. Yli 4 prosentin ylijäämä vaihtuu lyhyessä ajassa reilun 3 prosentin alijäämäksi suhteessa BKT:hen. Erityisesti valtiontalouden tila on heikentynyt. Verotulot ovat supistuneet ja menot kasvaneet. Näin on syntynyt mittava aukko, joka on jouduttu kattamaan velanotolla. Julkisen talouden velka onkin kasvanut nopeasti. Tulojen ja menojen epäsuhta alkaa korjaantua, kun talouden kasvu elpyy. Suhdannekijöiden merkitystä ei kuitenkaan pidä yliarvioida. Merkittävä osa julkisen talouden vakauttamisesta jää muilla keinoin tehtäväksi. Vielä vuonna 2012 julkisessa taloudessa ennustetaan olevan liki 2½ prosentin alijäämä. Alijäämän suuruutta korostaa se, että samaan aikaan korkotaso on poikkeuksellinen alhainen ja siten selvästi kasvua tukeva.

Julkisen talouden vakauttaminen on jo itsessään haastava tehtävä. Lisäksi julkinen talous olisi saatettava kestäväille pohjalle: ikääntymisen mukanaan tuomat menopaineet alkavat vähitellen rasittaa julkista taloutta yhä voimallisemmin. Eri tahoilla – ja myös Suomen Pankissa – tehdyissä laskelmissa on arvioitu, että talouden syvä taantuma on entisestään kasvattanut julkisen talouden kestävyysvajetta. Tarve sopeuttaa julkisia menoja ja tuloja on siis nyt suurempi kuin ennen taantumaa. Talouden viimeaikainen elpyminen ei ole muuttanut tätä tosiseikkaa. Rakenteellisten uudistusten ohella kestävyuden turvaaminen edellyttäne muutosia mm. finanssipolitiikan säätelyjärjestelmään, kuten menokehysmenettelyyn.

Yksi keskeinen tekijä, joka on kantanut Suomen taloutta yli taantumana, on matala korkotaso. Euroopan keskuspankki on monien muiden keskuspankkien tavoin pitänyt ohjauksensa poikkeuksellisen alhaisina ja eri tavoin tukenut rahoitusmarkkinoiden likviditeettiä. Matala korkotaso on yhtäältä pienentänyt tuntuvasti velallisten korkomenoja. Toisaalta se on samaan aikaan ylläpitänyt suomalaisten kotitalouksien velkaantumisen kasvua. Erityisesti asuntolainojen määrä on jatkanut lisääntymistään läpi taantumana.

Velkaantumisen kasvu on viime aikoina herättänyt yleisesti huolta. Ei ole vedettävissä sellaista rajalinjaa, joka osoittaisi yleispätevästi, mikä on sopivaa ja mikä liiallista velkaantumista. Viime kädessä tämä riippuu monista kotitalouskohtaisista tekijöistä. Kotitalouksien kannalta suurimmat riskit liittyvät siihen, että kotitaloudet eivät ole kunnolla varautuneet korkotason nousuun, tulojen äkilliseen pienenemiseen tai muihin odottamattomiin velan-

hoitokykyä heikentäviin tilanteisiin. Onkin hyvin tärkeää, että kotitaloudet tekevät itselleen riittävät ”stressitestit” lainapäätöstä harkitessaan. Kotitalouksien täytyy kyetä hoitamaan velkansa myös tuntuvasti nykyistä korkeampien korkojen oloissa. Tämä on myös pankkien ja muiden luotonantajien etu. Samoin on tärkeää, että kotitaloudet jättävät riittävästi pelivaraa tulojensa ja menojensa mahdollisten muutosten varalta.

Velkaantumisen kasvuun voi liittyä myös kansantalouden kannalta merkittäviä haittavaikutuksia. Asuntojen ja muiden varallisuusesineiden hinnat voivat nousta tasolle, joka ei ole taloudellisesti perusteltu. Lisäksi suuri velka-
taakka heikentää kotitalouksien ja samalla

koko talouden kykyä sopeutua erilaisiin häiriöihin. Talouden vakaan kehityksen turvaamisen kannalta onkin tärkeää, että velkaantumista seurataan tarkoin.

24. syyskuuta 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 suhdannevaihteluiden teoria”, Kansantaloudellinen aikakauskirja 4/2006.

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

Ennusteen tulemat lyhyesti

Suomen bruttokansantuote alkoi kasvaa vuoden 2009 jälkipuoliskolla taantumasta syvimmästä tasoltaan. Talouden elpyminen on voimistunut vuoden 2010 aikana. Tuotannon kasvu tasaantuu vähitellen ja pysyy kohtalaisen verkkaisena koko ennustejakson. BKT:n määrä kasvaa 2,6 % tänä vuonna, 3,0 % vuonna 2011 ja 2,5 % vuonna 2012. Ennusteen mukaan taantumaa edeltänyt tuotannon määrä saavutetaan vasta vuonna 2012.

Viennin lisääntyminen jatkuu vientimarkkinoiden ripeän kasvun vetämänä. Suomen vientiä vaimentaa ennustejakson alkupuolella investointitavarapainotteinen viennin rakenne. Työllisyyden koheneminen ja kuluttajien hyvä luottamus lisäävät kotitalouksien kulutushalukkuutta. Säästämisaste laskee selvästi, mutta jää silti korkeammalle tasolle kuin se oli ennen taantumaa. Yksityisissä investoinneissa kasvu painottuu ennustejakson alkupuolella asuinrakentamiseen. Tuotannolliset investoinnit supistuvat vielä vuonna 2010, mutta nopeutuvat tuntuvasti ennustejakson loppupuolella.

Työmarkkinoiden tilanne alkaa helpottaa. Työllisten määrä vähenee vuosikeskiarvolla tarkasteltuna vielä vuonna 2010 mutta kasvaa sen jälkeen vajaan 1 prosentin vuosivauhtia. Työttömyysaste alenee verkkaisesti 7,7 prosenttiin vuonna 2012.

Tuonnin kasvu seuraa viennin kehitystä ja voimistuvaa kotimaista kysyntää. Tavaroiden ja palveluiden taseen ylijäämä suhteessa BKT:hen säilyy noin 2,5 prosentissa. Vaihtotaseen ylijäämän supistuminen ennustejaksolla heijastaakin tuotannon tekijäkorvausten taseen muutoksia. Julkinen talous pysyy alijäämäisenä, ja velka-aste nousee koko ennustejakson.

Vuonna 2010 yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) nousuvauhti pysyy keskimäärin 1,6 prosentissa. Sen jälkeen kuluttajahintojen nousuvauhti nopeutuu 2 prosentin tuntumaan. Kansallisen kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio kiihtyy hieman nopeammaksi kuin YKHI-inflaatio. Ennusteessa kansallisen kuluttajahintaindeksin muutoksen odotetaan olevan tänä vuonna 1,1 % ja ensi vuonna 2,0 %. Vuonna 2012 sen odotetaan kiihtyvän 2,2 prosenttiin.

Ennusteen kokonaiskuva

Suomen talous elpyy

Suomen bruttokansantuote alkoi kasvaa vuoden 2009 jälkipuoliskolla.¹ Talouden elpyminen on voimistunut vuoden 2010 aikana. Kasvu on ollut voimakkainta perinteisessä teollisuudessa ja kotimarkkinoille suuntautuneilla toimialoilla.

Vuoden 2010 toisella neljänneksellä tuotanto kasvoi talouden kaikilla päätoimialoilla. Teollisuudessa tuotannon määrä on lisääntynyt vuodentakaisesta ajasta eli taantumaa syvimmästä vaiheesta noin 8 %. Kasvu on 2000-luvun kehityksestä poiketen painottunut Suomen perinteisille vientialoille. Erityisen voimakkaasti ovat lisääntyneet puu- ja paperituotteiden valmistus sekä metallien jalostus. Myös kemianteollisuudessa on ollut jo vahvaa kasvua.

Kotimarkkinoille suuntautuva tuotanto on elpynyt myös nopeasti. Asuntojen uudisrakentamisen voimakasta lisääntymistä ovat tukeneet valtion elvytystoimet ja matala korkotaso. Lisäksi kuluttajien vahva luottamus on pitänyt asuntomarkkinat vilkkaina. Muista kotimarkkina-aloista kaupan alan kehitys on seurannut tiiviisti teollisuustuotannon vaihtelua.

Kasvu jää aiempaa hitaammaksi

Suomen Pankki ennustaa, että Suomen bruttokansantuote kasvaa 2,6 % tänä vuonna ja 3,0 % vuonna 2011. Vuonna 2012 kasvu hidastuu 2,5 prosenttiin. Kokonaistuotannon kasvu jää näin ollen hitaammaksi kuin ennen talouskriisiä. Keväällä ennustettua jonkin verran myönteisempi käsitys kasvuvauh-

¹ Julkaisu perustuu 15.9.2010 käytettävissä olleisiin tilastoihin.

distaa ei muuta tuotannon kehityksen kokonaiskuva: taantumaa edeltänyt tuotannon taso saavutetaan vasta ennustejakson lopussa vuonna 2012.

Se, että tuotanto palautuu romahdusta edeltäneelle tasolle vain hitaasti, on seurausta sekä vientituotannon rakenteesta että koko talouden tuotantorakenteen muutoksesta. Suomen vienteollisuudessa on suuri paino investointitavaroilla, joiden kysyntä elpyy voimakkaammin vasta kansainvälisen kasvun vakiintuessa. Siten vientituotanto lähestyy vientimarkkinoiden kasvuvauhtia vasta ennustejakson jälkipuoliskolla. Talouden kasvua hillitsee myös se, että tuottavuuden kasvultaan nopean tehdasteollisuuden osuus talouden kokonaistuotannosta ja työllisistä on vuosituhaten vaihteesta lähtien hiljalleen pienentynyt. Samalla tuottavuuskehitykseltään hitaampien palvelu-alojen osuus on kasvanut.

Työllisyys lisääntynyt odotettua ripeämmin

Työmarkkinoilta on Suomessa saatu viime aikoina odotettua myönteisempiä uutisia. Vuoden 2009 lopulla tehtyjen työtuntien määrä alkoi tuotannon vähitellen elpyessä lisääntyä, ja vuoden 2010 mittaan työpaikkojen määrä on alkanut kasvaa. Työttömyysaste on samalla alentunut vuoden 2010 aikana 8,3 prosenttiin heinäkuussa. Työmarkkinoiden toimivuuden kannalta huolestuttavaa kuitenkin on, että pitkäaikais-työttömyys on lisääntynyt.

Viimeisimmät tiedot sekä nuorten että ikääntyneiden työllisyydestä viittaavat siihen, että taantumaa vaikutus työn tarjontaan ei ole muodostumassa

niin pitkäaikaiseksi ja suureksi kuin pelättiin. Nuorten kausivaihteluista puhdistettu työttömyysaste on laskenut keväästä lähtien ja työllisyysaste on noussut. Nuorten työttömyysjaksot eivät ole enää pidentyneet. Ikääntyneiden työmarkkina-asema on edelleen kaksijakoinen. Ne, jotka ovat työelämässä, näyttävät jatkavan työuriaan. Ikääntyneiden työllisyysaste on noussut ja työttömyysaste alentunut. Samalla kuitenkin huomattava osa vanhemmista ikäluokista on työttömänä tai kokonaan työvoiman ulkopuolella.

Työmarkkinoiden tilaan vaikuttavat ennustejaksolla talouskasvun ohella väestön ikääntyminen sekä se, että taantumana aikana työpanoksen määrää on sopeutettu lomautuksilla. Vuonna 2010 työtunnit työntekijää kohti kasvavat edelleen, mutta työllisten määrä keskimäärin vähenee hieman edellisvuotiseen verrattuna. Sen sijaan vuosina 2011 ja 2012 sekä tehdyt työtunnit että työllisyys kasvavat vajaan yhden prosentin vauhtia.

Lomautusjärjestelmällä oli keskeinen vaikutus siihen, että työttömyysasteen nousu jäi taantumana aikana vaiheeksi tuotannon supistumiseen nähden. Vastaavasti työn kysynnän elpymisen näky ensi vaiheessa lähinnä lomautusten vähenemisenä, kun taas työttömyyden väheneminen on hitaampaa. Työttömyys vähenee asteittain 7,7 prosenttiin vuonna 2012.

Vientimarkkinoiden kasvu lisää Suomen vientiä

Maailmankaupan kehitys on ollut vuoden 2010 alkupuoliskolla vahvaa. Maailmankaupan määrä onkin palaamassa

taantumaa edeltäneelle tasolle jo vuoden 2010 aikana. Myös Suomen vientimarkkinoiden kasvu on ollut ripeää, vaikka ei alkuvuodesta olekaan yltänyt aivan maailmankaupan kasvulukemiin. Maailmankaupassa vuoden 2010 alussa nähty kasvupyrähdys ei jää pysyväksi ilmiöksi. Kaupan vauhdittuminen johtui osin tilapäisistä tekijöistä, kuten yritysten tarpeesta täydentää taantumana aikana hupenneita varastojaan. Suomen vientimarkkinoiden kasvun ennustetaan hidastuvan selvästi ennustejakson loppupuolella.

Suomen vienti ei päässyt mukaan kansainvälisen kaupan kasvuun vielä vuoden 2009 aikana. Vuoden 2010 toisella neljänneksellä nähtiin kuitenkin selkeä käänne parempaan viennin määrän kasvaessa lähes 13 % edellisestä neljänneksestä. Viennin vetureina ovat toimineet metsä- ja kemianteollisuus sekä metallien perusteollisuus.

Globaalit investoinnit toipuvat tyypillisesti hitaasti taantumista, kun vapaata tuotantokapasiteettia on maailmalla yhä runsaasti. Näin myös Suomen investointitavaroiden viennin kasvu jää maltilliseksi ennustejakson alkupuolella. Suomen koko viennin kasvu jää vuonna 2010 selvästi hitaammaksi kuin Suomen vientimarkkinoiden kysynnän kasvu. Vuosina 2011–2012 viennin kasvu nopeutuu, mutta koko ennustejaksolla viennin kasvu jää hitaammaksi kuin vientimarkkinoiden kysynnän kasvu.

Kotimainen kysyntä voimistuu

Kotimaisten yksityisten investointien kasvu painottuu ennustejakson alkupuolella voimakkaasti asuinrakentami-

seen. Tuotannolliset investoinnit supistuvat selvästi vielä vuonna 2010. Tuotannon elpyminen ja vapaan tuotantokapasiteetin väheneminen käynnistävät tuotannollisten investointien kasvun vuoden 2011 aikana, mutta investointien määrä jää ennustejakson lopullakin selvästi vähäisemmäksi kuin vuonna 2007.

Ennustejakson aikana yksityisellä kulutuksella on keskeinen merkitys talouskasvun ylläpitäjänä. Yksityinen kulutus kasvaa ennustejaksolla hieman kotitalouksien tuloja nopeammin eli noin 2,5 prosentin vauhtia. Työllisyyden kohentuminen ylläpitää kuluttajien vahvaa luottamusta, ja säästämisaste laskee ennustejakson loppuun mennessä vuonna 2009 nähdyistä 4 prosentista noin 2 prosenttiin. Säästämisaste jää silti ennustejakson lopulla korkeammaksi kuin taantumaa edeltäneinä vuosina.

Julkisen talouden alijäämä supistuu

Julkisen sektorin alijäämän ennustetaan kasvavan kuluvana vuonna 3,2 prosenttiin BKT:stä. Alijäämä supistuu vuonna 2011 vajaalla prosenttiyksiköllä, kun talouskasvu voimistuu ja finanssipolitiikan mitoitus muuttuu elvyttävästä kiristäväksi. Vuonna 2012 alijäämän ennustetaan pysyvän samalla tasolla kuin vuonna 2011. Julkisen talouden velka kasvaa ennustejakson loppuun mennessä 55 prosenttiin BKT:stä.

Ulkoinen tasapaino heikkenee hieman

Tuonnin kasvu nopeutuu viennin ja kotimaisen kysynnän vauhdittumisen myötä. Tavaroiden ja palveluiden taseen ylijäämä suhteessa BKT:hen säilyy ennustejaksolla noin 2,5 prosentissa.

Vaihtotaseen ylijäämän supistuminen ennustejaksolla heijastaa muutoksia tuotannontekijäkorvausten taseessa.

Hintapaineet maltilliset

Yksikkötyökustannukset pienenevät vuonna 2010, kun työn tuottavuus kohenee ripeästi ja työvoimakustannusten nousu on maltillista. Yksikkötyökustannukset pysyvät likimain ennallaan vuonna 2011 ja alkavat lievästi kasvaa vuonna 2012. Vuosina 2011 ja 2012 työllisyys kohenee ja tuottavuuden kasvu tasaantuu noin kahteen prosenttiin. Inflaation kiihtyminen vaimentaa reaali-palkkojen nousua ennustevuosina.

Raaka-aineet kallistuivat merkittävästi vuoden 2009 aikana, mutta vuonna 2010 hintojen nousu on tasaantunut. Lähivuosina tuontienergian ennustetaan kallistuvan maltillisesti öljyn hintakehitystä seuraten ja myös muut raaka-aineet kallistuvat vähitellen. Kulutus- ja investointitavaroiden hintojen nousun arvioidaan pysyvän melko vaimeana. Tuontihintojen arvioidaan nousevan vuosina 2011 ja 2012 maltillisesti.

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin kohoaminen on hidastunut hieman vuoden 2010 kuluessa. YKHI-inflaation ennustetaan olevan keskimäärin 1,6 prosentissa vuonna 2010. Kuluttajahintojen nousuvauhti nopeutuu vuosina 2011 ja 2012 hieman eli noin 2 prosenttiin.

Riskejä sekä voimakkaamman että heikomman talouskehityksen suuntaan

Elvyttävä talouspolitiikka on ollut keskeinen tekijä maailmantalouden toipu-

misessa syvästä taantumasta. On mahdollista, etteivät elvyttävät talouspoliittiset toimet ole saaneet kehittyneitä talouksia kestäväälle kasvu-uralle. Viimeaikainen hyvä talouskehitys pohjautuu osittain väliaikaisiin elvytystoimenpiteisiin sekä varastojen täydentämiseen. Kasvun hiipuminen vaikka vain väliaikaisesti voi saada aikaan epäsuotuisan kierteen maailmantaloudessa. Ennakoitua voimakkaampi maailmantalouden kehitys on mahdollinen, jos kehittyvien maiden merkitys maailmantalouden kasvun ylläpitäjinä osoittautuu odotettua suuremmaksi. Kehittyvien talouksien voimakas talouskasvu voi vahvistaa kehittyneiden maiden talouskasvua ennakoitua enemmän. Tässä tapauksessa myös raaka-aineiden hinnat nousisivat oletettua voimakkaammin ja inflaatio kiihtyisi.

Suomen talouden toipumiseen syvästä taantumasta liittyy ennustettua heikomman kehityksen riskejä, joista suurin osa koskee kansainvälistä talouskehitystä. Kansainvälisten talousnäkymien heikkeneminen ja epävarmuuden lisääntyminen välittyisivät kansainvälisen kaupan ja rahoitusmarkkinoiden kautta nopeasti myös Suomen talouteen, jolloin taantumasta toipuminen viivästyisi. Ennusteen oheen liitettyssä vaihtoehtolaskelmassa tarkastellaan vahvan julkisen talouden merkitystä taantumasta elpymiselle. Jos markkinoiden luottamus Suomen kykyyn hoitaa julkista talouttaan yllättäen heikkenisi, vaikutukset välittyisivät voimakkaasti reaalityöelämään.

Maailmantalouden arvioitua vahvempi kehitys voi kasvattaa Suomen viennin määrää ennustettua nopeam-

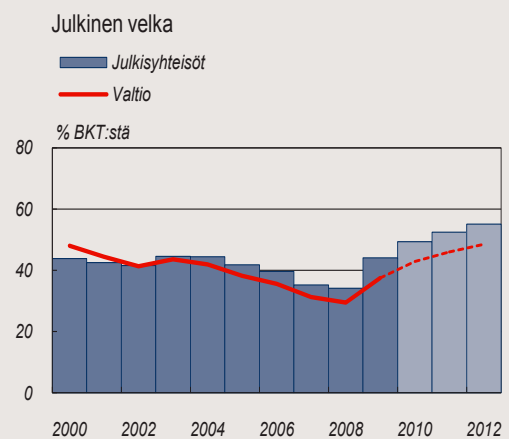
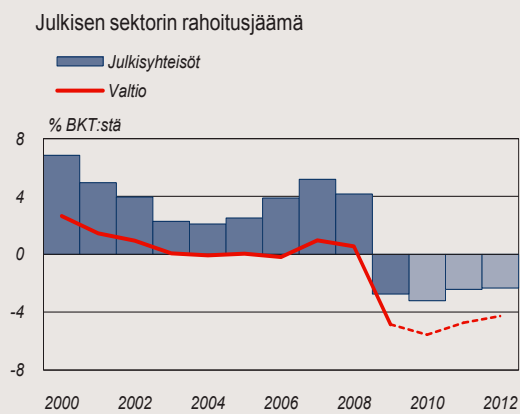
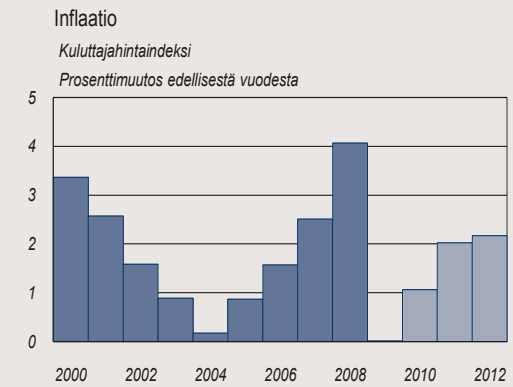
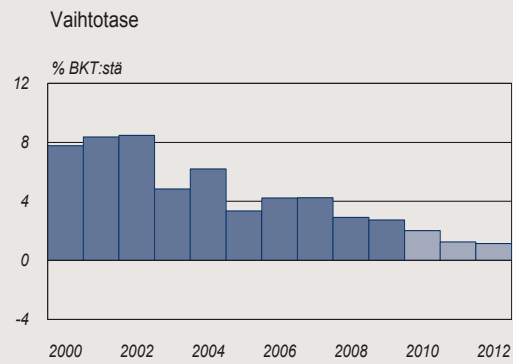
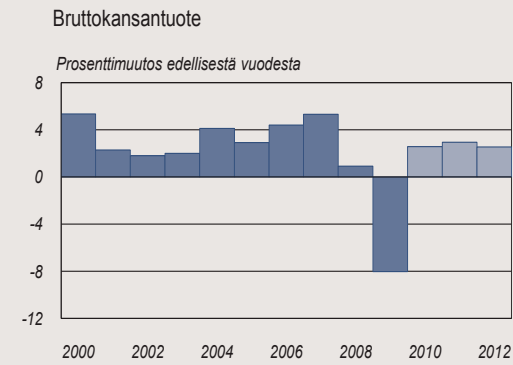
min. Tällöin myös kotimaiset investoinnit lisääntyisivät ennustettua ripeämmin ja BKT:n kasvu nopeutuisi. Kasvavaan kysyntään yhdistyisivät tällöin tuontihintainflaation voimistuminen ja työvoimakustannusten kohoaminen, jotka kiihdyttäisivät hintojen nousua Suomessa.

Taulukko 1.

Ennusteen keskeiset tulemat						
<i>Kysyntä ja tarjonta</i>						
	2009	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
	Käyvin hinnoin, mrd. euroa	Määrän prosenttimuutos edellisestä vuodesta				
<i>Bruttokansantuote</i>	171,3	0,9	-8,0	2,6	3,0	2,5
<i>Tuonti</i>	59,8	6,5	-18,1	3,7	9,0	6,5
<i>Vienti</i>	64,0	6,3	-20,3	5,7	8,3	5,8
<i>Yksityinen kulutus</i>	94,0	1,7	-1,9	2,3	2,5	2,5
<i>Julkinen kulutus</i>	43,0	2,4	1,2	0,1	0,4	0,4
<i>Yksityiset investoinnit</i>	28,6	-0,3	-17,4	0,6	7,9	7,4
<i>Julkiset investoinnit</i>	4,8	-0,7	6,1	-3,5	-2,5	-2,6
<i>Talouden keskeiset tasapainoluvut</i>						
		2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>						
<i>Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi</i>		3,9	1,6	1,6	1,9	2,0
<i>Kuluttajahintaindeksi</i>		4,1	0,0	1,1	2,0	2,2
<i>Ansiotaso</i>		5,5	4,0	2,7	2,4	2,9
<i>Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohti</i>		5,1	1,9	1,4	2,0	2,7
<i>Tuottavuus työllistä kohti</i>		-0,6	-5,3	2,8	2,0	1,7
<i>Yksikkötyökustannukset</i>		5,7	7,6	-1,3	-0,1	1,0
<i>Työlliset</i>		1,6	-2,9	-0,2	0,9	0,8
<i>Työllisyysaste, 15–64-vuotiaat, %</i>		70,6	68,3	68,0	68,9	69,8
<i>Työttömyysaste, %</i>		6,4	8,3	8,4	8,0	7,7
<i>Tavaroiden ja palveluiden viennin hinta</i>		-1,0	-7,4	5,2	2,6	1,4
<i>Vaihtosuhte (tavarat ja palvelut)</i>		-2,8	0,6	-1,7	0,1	0,0
<i>% BKT:stä, kansantalouden tilinpidon käsittein</i>						
<i>Kansantalouden veroaste</i>		43,0	43,0	42,4	42,7	42,3
<i>Julkisyhteisöjen nettoluotonanto</i>		4,2	-2,7	-3,2	-2,4	-2,3
<i>Julkisyhteisöjen velka</i>		34,1	44,0	49,3	52,4	55,1
<i>Tavaroiden ja palveluiden tase</i>		4,0	2,5	2,7	2,7	2,5
<i>Vaihtotase</i>		2,9	2,7	2,0	1,2	1,2
<i>e = ennuste.</i>						
<i>Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.</i>						

Kuvio 1.

Talouden keskeiset tasapainoluvut



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Ennusteen oletukset

Maailmankauppa ja Suomen vientimarkkinat

Maailmantalouden kasvu jatkuu, mutta vauhti on hidastunut tuntuvasti vuoden 2009 lopulta lähtien. Maailman BKT:n arvioidaan kasvavan tänä vuonna 4,6 % ja kasvun tasaantuvan tämän jälkeen noin 4 prosenttiin vuosina 2011 ja 2012.¹ Kasvun painopiste on edelleen kehittyvissä talouksissa, kun taas kehittyneissä talouksissa kasvu on jäämässä melko hitaaksi koko ennustejakson ajaksi.

Maailmankauppa elpyi vuoden 2010 alkupuoliskolla odotettua ripeämmin, ja kaupan odotetaan tänä vuonna kasvavan noin 15 %. Lähivuosina kasvu-

vauhti kuitenkin hidastuu vajaa 7 prosenttiin varastojen sopeutuksen päättyessä ja maailmantalouden kasvun vaimentuessa. Suomen vientimarkkinat kasvavat lähes yhtä nopeasti kuin koko maailmankauppa.

Raaka-aineiden hinnat

Talouden elpyminen veti raaka-aineiden hinnat vuonna 2009 nopeaan nousuun. Kuluvana vuonna raakaöljyn hintaa on nostanut kysynnän kasvu. Ennusteessa raakaöljyn (Brent-laatu) hinnan oletetaan noudattavan futuurinoteerausten 10.9.2010 vallinneen tilanteen mukaista hintakehitystä. Näin ollen öljyn hinnan nousu olisi ennustejakson aikana maltillista.

Teollisuuden raaka-aineiden hinnat ovat jatkaneet erittäin ripeää nousuaan. Hintojen

nousun taustalla ovat olleet Kiinan kasvava kysyntä ja maailmanlaajuinen yritysten varastojen täydentäminen. Lisäksi elintarvikkeiden hintoja ovat viime kuukausina nostaneet tarjontahäiriöt. Ennustejakson aikana raaka-aineiden hintojen odotetaan nousevan maltillisesti. Raaka-aineiden hintakehitystä käsitellään tarkemmin kustannuksia ja hintoja koskevassa luvussa.

Ulkomaankaupan hinnat

Suomen viennin kannalta keskeisten kilpailijamaiden vientihintojen odotetaan nousevan lähivuosina maltillisesti eli 1–3 prosentin vuosivauhtia. Maltillisen vientihintakehityksen taustalla ovat runsas vapaa kapasiteetti sekä markkinoiden kova kilpailu, joka ei anna tilaa hintojen nostolle vaan lisää paineita parantaa tuottavuutta.

¹ Kotimaan ennusteen taustalla olevat arviot kansainvälisestä talouskasvusta ja hintakehityksestä ovat Suomen Pankin laatimia ennusteita. Niitä tarkastellaan yksityiskohtaisemmin kehikossa 7.

Taulukko 2.

Ennusteen oletukset

	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
Suomen vientimarkkinat ¹ , prosenttimuutos	3,4	-13,4	13,1	6,9	6,5
Öljyn hinta, USD/barreli	97,6	61,9	79,1	85,7	88,5
Suomen vientimaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	-0,2	-4,7	7,5	2,9	1,0
Euribor, 3 kk, %	4,6	1,2	0,8	1,1	1,5
Suomen 10 vuoden obligaatiokorko, %	4,3	3,7	3,1	3,2	3,4
Suomen nimellinen kilpailukykyindikaattori ²	107,0	107,6	101,9	100,1	100,3
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina	1,47	1,39	1,30	1,28	1,28

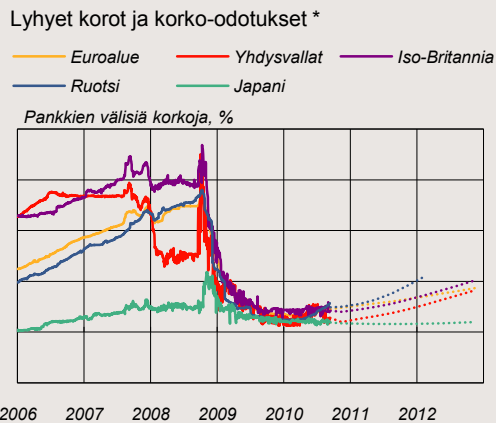
¹ Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.

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

e = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus, Bloomberg ja Suomen Pankki.

Kuvio 2.



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

Kuvio 3.



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

Korot ja valuuttakurssit

Korkofutuurinoteerauksiin perustuvien ennusteoletusten mukaan lyhyet rahamarkkinakorot – mukaan lukien 3 kuukauden euriborkorko – nousevat lähivuosina hyvin maltillisesti ja pysyvät siten koko ennustejakson ajan matalina (kuvio 2). Valuuttatermiininoteerauksiin perustuvan oletuksen mukaan euron ulkoinen arvo ei juuri muutu ennustejakson aikana (kuvio 3).

Ennusteen korko- ja valuuttakurssioletukset on johdettu 10.9.2010 vallinneista markkinaodotuksista. Korjoja valuuttakursseja koskevat odotukset ovat puhtaasti teknisiä eivätkä ennakoineet Euroopan keskuspankin neuvoston rahapolitiikkaa. Oletukset eivät myöskään sisällä arvioita tasapainovaluuttakurkseista.

Rahoitusmarkkinat

Valtioiden rahoituskriisi kärjistyi loppukeväästä 2010 lähes paniikiksi, joka saatiin rauhoittumaan viranomaisten määrätietoisin toimin. Rahapolitiikka on jatkunut poikkeuksellisen keveänä, ja sekä lyhyet että pitkät korot ovat erittäin matalalla. Osakekurssien kehitys on ollut epäyttenäistä. Pankkien luotonannon ehdot ovat keventyneet Yhdysvalloissa ja Japanissa, mutta luottojen kysyntä on edelleen heikkoa kaikilla päätalosalueilla. Asuntomarkkinoilla näkyy monissa maissa elpymisen merkkejä.

Koko alkuvuoden kytenyt epäluulo Kreikan valtiontalouden tilaa kohtaan kärjistyi huhti-toukokuun vaihteessa suoranaiseksi paniikiksi. Samalla hermostuneisuus alkoi yhä selvemmin näkyä myös muiden haavoittuvina pidettyjen maiden lainamarkkinoilla. Erityisesti Kreikan, mutta myös Portugalin, Espanjan ja Irlannin rahoituskustannukset nousivat voimakkaasti, ja niiden rahoituksen saatavuuteen kohdistui

epäilyksiä.¹ Valtioiden velkakriisin syventyessä kasvoi myös huoli rahoituslaitosten riskeistä, mikä johti näiden varainhankinnan kustannusten kasvuun.

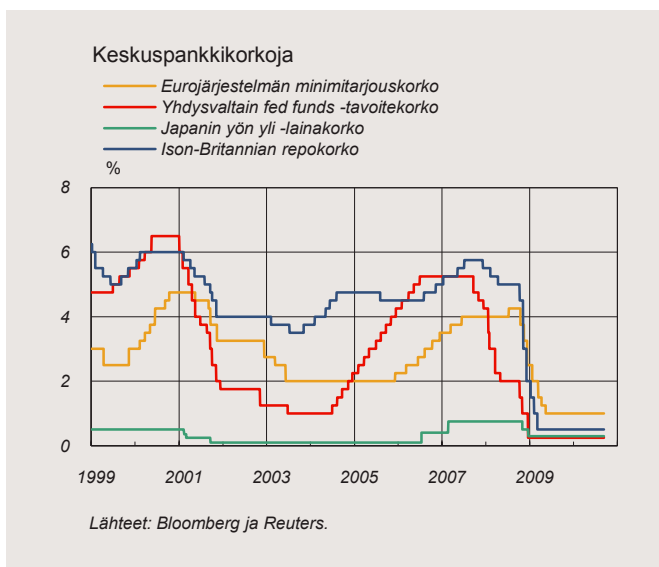
Tilanteen kärjistyminen onnistuttiin katkaisemaan eri viranomaisten määrätieteisillä toimilla. Euroalueen maiden ja IMF:n järjestämä lainaohjelma turvasi Kreikan lähivuosien rahoituksen. Euroalueen maat sopivat Euroopan talouden vakauttamismekanismin luomisesta. Julkisen talouden tasapainottamisaikataulua nopeutettiin useissa maissa. Samalla eurojärjestelmä tuki velkakirjamarkkinoita suurin ostoin sekä muuttamalla vakuuspolitiikkaa tavalla, joka takasi Kreikan valtionlainojen vakuuskelpoisuuden keskuspankissa. Pankkisektorin tilaa selvennettiin heinäkuussa julkistetuilla stressitesteillä.

Näillä toimilla estettiin hermostuneisuuden leviäminen ja tuettiin markkinatilanteen rauhoittumista kesän aikana. Elokuun alkupuolella eräiden valtioiden ja rahoituslaitosten lainojen riskilisät alkoivat uudelleen suureta. Merkkejä tilanteen hallitsemattomasta leviämisestä ei kuitenkaan ole uudelleen ilmennyt, vaan rahoitusmarkkinat toimivat loppukesästä pääosin normaalisti.

Korot

Rahapolitiikka on säilynyt kaikilla keskeisillä talusalueilla edelleen erittäin keveänä. Yhdysvalloissa ja Japanissa rahapoliittiset korot ovat lähellä nollaa, Isonsa-Britanniassa puolessa prosentissa ja euroalueella prosentin tasolla (kuvio 4).

Kuvio 4.



¹ Euroopan valtionvelkakriisin kehittymistä tarkasteltiin lähemmin Euro & talous -julkaisussa 2/2010 sivuilla 25–26.

Taloukasvun kestävyteen kohdistuvan epävarmuuden lisääntyminen ja maltilliset inflaatio-odotukset ovat siirtäneet yleisesti markkinoiden odotuksia keskuspankkien koronnostoista tuonnemmaksi. Suomen kannalta keskeisistä vientimaista Ruotsissa keskuspankki on nostanut ohjaukorkoaan jo kaksi kertaa taloukasvun vauhdittumisen myötä.

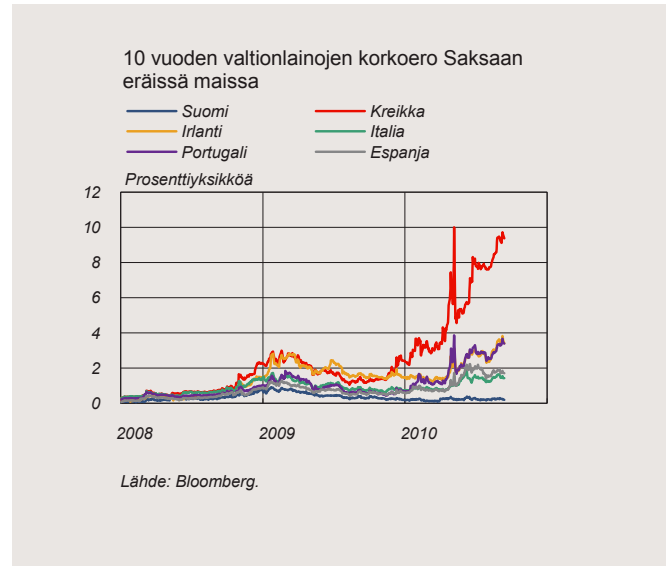
Kevyen rahapolitiikan oloissa myös lyhyet markkinakorot ovat pysyneet erittäin alhaisina keskeisillä talousalueilla. Yhdysvalloissa lyhyiden korkojen lievä nousutrendi taittui loppukeväästä, kun epävarmuus taloukasvun kestävydestä lisääntyi. Euroalueella lyhyet markkinakorot ovat hieman nousseet viime kevään alimmilta tasoilta, mutta ovat edelleen poikkeuksellisen matalia.

Tuotokäyrä on loiventunut sekä Yhdysvalloissa että euroalueella, kun pitkät korot ovat laskeneet kevään jälkeen voimakkaasti. Vähäriskiset Saksan ja Yhdysvaltojen valtion obligaatiokorot ovat laskeneet poikkeuksellisen alhaalle eli 2–3 prosenttiin, mikä kuvastaa pitkän aikavälin kasvuodotusten heikkoutta ja pitkän ajan inflaatio-odotusten vähenemistä. Rahoituskustannukset ovat kallistuneet vain niissä maissa, joiden velanhoitokykyyn on kohdistunut kasvavia epäilyjä (kuvio 5).

Valuuttakurssit

Eräiden euroalueen valtioiden velanhoitokykyyn kohdistuvat huolet johtivat keväällä euron arvon nopeaan heikentymiseen sekä dollariin että jeniin nähden. Kesän aikana markkinoiden luottamus Euroopan talouden kehitykseen heikkeni entisestään EU-maiden ja

Kuvio 5.



Kuvio 6.



eurojärjestelmän mittavista toimenpiteistä huolimatta. Euron nimellinen arvo putosikin alimmillaan alle 1,20 dollariin heinäkuussa. Vastaavalla tasolla se oli viimeksi vuoden 2006 alussa (kuvio 6).

Suurista talousalueista huomionarvoista on erityisesti Japanin jenin voimakas vahvistuminen. Japanissa kokonaistuotannon kasvu on ylittänyt odo-

tukset kuluvana vuonna. Tämä on osaltaan pitänyt yllä jenin kysyntää turvallisiksi koettuna valuuttana ja vahvistanut jeniä erityisesti kesäkuukausien aikana. Jenin nimellinen arvo suhteessa dollariin onkin vahvimmillaan liki 15 vuoteen.

Yhdysvalloissa vuoden 2009 jälkipuoliskolla alkanut talouden elpyminen on hidastunut selvästi kesän 2010 kuluessa. Tästä huolimatta myös dollari on saanut tukea ns. turvasatamakysynnästä kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla.

Euroalueen ulkopuolisista EU-maista sekä Ison-Britannian että Ruotsin valuutat ovat vahvistuneet euroon nähden. Punta on jatkanut vahvistumistaan, vaikka viestit Ison-Britannian viime aikojen talouskehityksestä ovat olleet hieman ristiriitaisia. Uutiset Ruotsin taloudesta ovat olleet hyvin vahvoja.

Kesäkuussa Kiina ilmoitti sallivan sa valuuttansa aiempaa vapaamman liikkeen suhteessa Yhdysvaltain dollariin, mikä johti juanin lievään vahvistumiseen. Kiinan kauppataase on pysynyt

voimakkaasti ylijäämäisenä, ja juaniin kohdistuukin edelleen vahvistumispaikneita. Venäjän ruplan vahvistuminen suhteessa euroon pysähtyi kesällä, jonka jälkeen rupla on hieman heikentynyt.

Osakemarkkinat

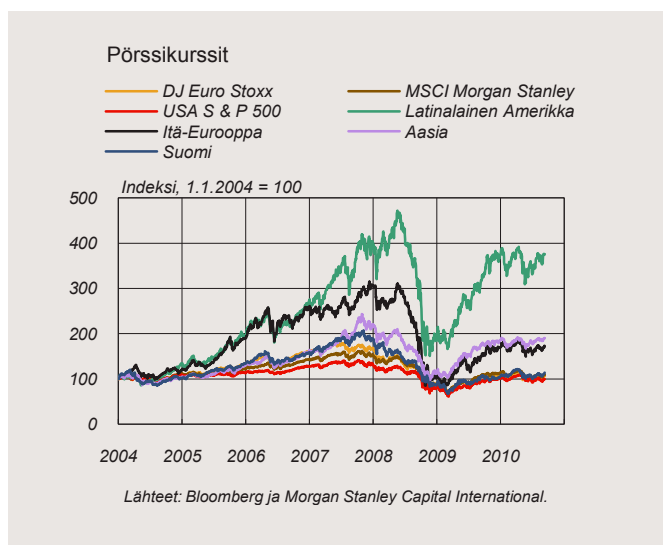
Vuoden 2010 alusta lähtien osakemarkkinat ovat kehittyneet vailla selvää suuntaa. Kurssinousu on kaikissa suurimmissa teollisuusmaiden pörseissä jäänyt vaatimattomaksi. Heikoimman tuoton pörseihin kuuluvat mm. velkaongelmista kärsivien talouksien Italian, Espanjan, Irlannin, Portugalin ja Kreikan pörssit. Kehittyvissä talouksissa nopea elpyminen on sen sijaan siivittänyt pörssikursseja nousuun (kuvio 7).

Osakekurssien heikko kehitys ei ole liittynyt yritysten tuloskehitykseen: tulokset ovat olleet vahvoja erityisesti niillä yrityksillä, joilla on liiketoimintaa myös kehittyvissä talouksissa. Vielä alkukeväästä nähtiinkin positiivisiin tulossyllätyksiin liittynyttä nousua myös kehittyneiden maiden pörseissä. Nousevire päättyi kuitenkin valtioiden velkakriisin aiheuttamaan epävarmuuteen.

Osakekurssien kehitykseen liittyvän epävarmuuden lisääntyminen markkinoilla näkyi ns. odotettua volatilitteettia kuvaavien indeksien voimakkaana nousuna loppukeväällä. Yhdysvaltain osakemarkkinoiden VIX-indeksi on valtioiden velkakriisin akuutin vaiheen jälkeen laskenut vähitellen, mikä kuvastaa markkinoiden epävarmuuden hälvenemistä (kuvio 8).

Suomessa osakemarkkinoiden nousu pysähtyi huhti-toukokuussa. Vuoden 2010 kehitys on ollut selvästi heikointa tieto- ja viestintäteknologia-alan osak-

Kuvio 7.



keissa, vahvinta taas teollisuuden- ja rahoituksen alaindekseissä.

Luottomarkkinat

Yritysten ja kotitalouksien luotonsaanti rahoituslaitoksilta on parantunut viimeisen puolen vuoden aikana keskeisillä talousalueilla euroalueen ulkopuolella. Sekä Yhdysvalloissa että Japanissa pankkien luotontarjonta on kyselytietojen mukaan jonkin verran keventynyt. Pankkiluottojen kysyntä on näissä maissa ollut edelleen vaimeata, joten pankkien antolainauksen kasvu on jäänyt hitaaksi.

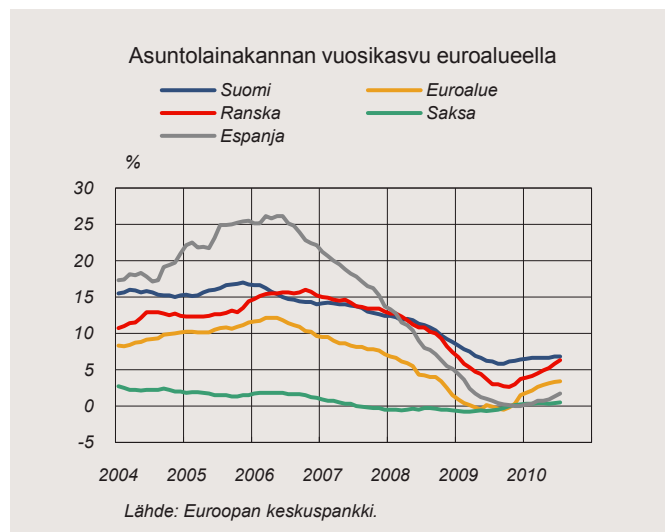
Euroalueella sen sijaan luottomarkkinoiden normalisoitumisessa otettiin takapakkia loppukeväästä, kun markkinoiden luottamus eräiden euroalueen valtioiden maksukykyyn alkoi horjua. Julkistalouksiin kohdistuva epäluottamus heikensi markkinoiden uskoa valtioiden kykyyn turvata rahoitussektorinsa vakaus, mikä johti myös pankkien varainhankinnan vaikeutumiseen. Varainhankintansa kiristyessä pankit tiukensivat luottopolitiikkaansa.

Pankkien tilanteen selkeyttämiseksi ja rahoitusmarkkinoiden vakauttamiseksi Euroopan pankkivalvojen komitea järjesti kesällä 2010 yhdessä kansallisten valvojen ja Euroopan keskuspankin kanssa pankkien stressitestauksen. Harjoituksen tarkoituksena oli luoda realistinen kuva EU:n pankkisektorin iskunkestävyydestä ja näin hälventää epäluottamusta pankkeja kohtaan. Stressitestien tulokset hälvensivätkin pahimpia huolia. Silti monen pankin tila on finanssikriisin ja taloustaantumien jäljiltä hauras, mikä kasvattaa pankkien varainhankinnan kustannuk-

Kuvio 8.



Kuvio 9.



sia ja hidastaa näin euroalueen pankkiluottomarkkinoiden normalisoitumista.

Myös euroalueella pankkiluottojen kysyntä on ollut vaimeata, ja luottokannan kasvu on näin jäänyt hitaaksi. Yritysluottokanta on kevään ja alkukesän aikana ollut lievästi supistumassa. Kotitalouksien luottokanta on jonkin verran kasvanut, lähinnä asuntomarkkinoiden ja tätä kautta asuntorahoituksen lievästi elpyessä (kuvio 9).

Suomessa toimivat pankit ovat säästyneet eräiden euroalueen valtioiden velkakriisin aiheuttamalta levottomuudelta. Pankkien luottoehdoissa, kuten luottomarginaaleissa ei näyttäisi tapahtuneen merkittäviä muutoksia viime aikoina. Sekä uusien kotitalous- että yritysluottojen korot ovat edelleen poikkeuksellisen matalalla eli noin kahden prosentin tasolla. Luoton saatavuus ei ole merkittävä este kotitalouksien tai yritysten toiminnalle.

Yritysluottokanta on kasvanut vuoden 2010 aikana tasaisesti. Erityisesti suuret, yli miljoonan euron yritysluotot ovat lisääntyneet. Tämä viittaisi siihen, että yritysluottokannan kasvu liittyy suurempien yritysten toiminnan nopeaan elpymiseen ja tätä kautta rahoituksen tarpeen lisääntymiseen kevään aikana.

Kotitalouksien luottokanta on kasvanut tämän vuoden aikana noin 3 %. Kasvu on ollut ripeintä asuntoluotoissa, joiden kysyntä on vauhdittunut asunto-

markkinoiden voimakkaan elpymisen myötä. Kulutusluotot ovat kasvaneet tätä hitaammin. Kotitaloudet suosivat edelleen vaihtuvakorkoisia, euriboreihin sidottuja asuntoluottoja. Aivan viime kuukausina pitempiin korkojaksoihin sidottujen luottojen osuus uusista lainoista on hieman kasvanut.

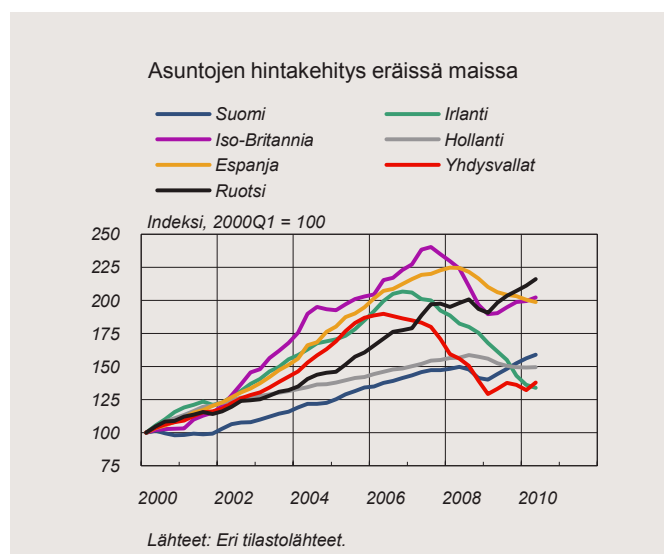
Asuntomarkkinat

Asuntojen hintakehitys on vaihdellut paljon maittain viime aikoina. Euroalueen ulkopuolisista maista Yhdysvalloissa asuntojen hinnat ovat polkeneet paikoillaan, Isossa-Britanniassa nousseet jonkin verran ja Ruotsissa kohonneet vahvasti (kuvio 10). Euroalueella Irlannissa ja Espanjassa asuntojen hinnat ovat edelleen laskussa, kun taas eräissä muissa euroalueen maissa hinnat ovat nousseet nopeastikin. Euroalueen maista asuntojen hintojen nousu on ollut nopeinta Suomessa, Itävallassa ja Maltalla.

Suomessa asuntojen hinnat alkoivat maailmanlaajuisen talouskriisin aikaisen pudotuksen jälkeen nousta jo vuoden 2009 alkupuolella. Nousu on ollut ripeää, ja talouskriisiä edeltänyt hintataso on jo ylitetty. Tämän vuoden toisella neljänneksellä vanhojen asuntojen hinnat olivat 10 % korkeammat kuin vuotta aiemmin ja 1,8 % korkeammat kuin edellisellä neljänneksellä. Hinnat ovat nousseet sekä pääkaupunkiseudulla että muualla maassa.

Viimeaikaisen hintojen nousun taustalla on useita tekijöitä. Asuntojen kysyntää on tukenut kuluttajien vahva luottamus omaan ja Suomen talouteen. Tilastokeskuksen kuluttajabarometrin mukaan kuluttajien luottamusindikaat-

Kuvio 10.

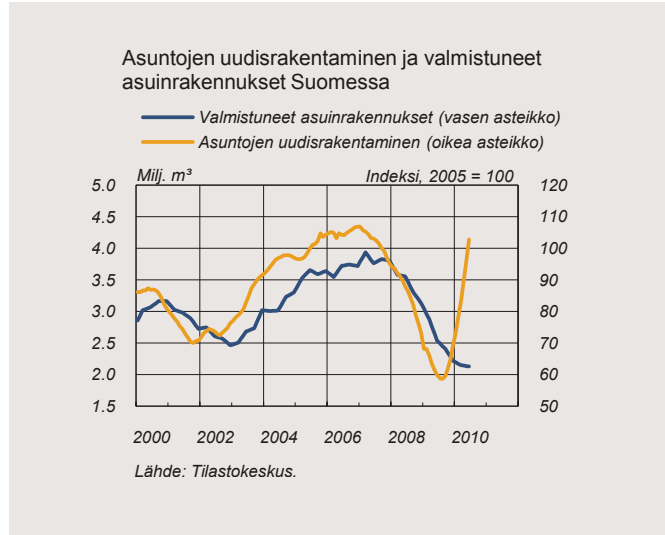


tori on noussut ennätystasolle ja asunnonostoaikeet ovat keskimääräistä vahvemmat. Asuntolainakorkojen poikkeuksellisen alhainen taso tukee myös kysyntää asuntomarkkinoilla. Kysyntätekkijöiden lisäksi asuntojen hintojen nousu on tukenut asuinrakentamisen voimakas supistuminen viime vuosina.

Asuntojen uudisrakentaminen on jo alkanut vahvasti kasvaa kriisinaikaisesta kuopastaan. Ensinnäkin elpyi vuokra-asuntojen tuotanto, mutta rakentamisen pääpaino on siirtymässä vapaarahoitteisten omistusasuntojen tuotantoon. Rakentamisen kasvu ei ole vielä ehtinyt saada valmistuneiden asuntojen määrää lisääntymään. Odotusten mukaan rakentamisen nopea lisääntyminen alkaa näkyä valmistuneiden asuntojen määrän kasvuna tämän vuoden lopulla. Rakennusalan suhdanneryhmä arvioi raportissaan, että vuonna 2010 aloitetaan lähes 30 000 asunnon rakentaminen (kuvio 11).²

² Rakennusalan suhdanneryhmä (17.8.2010). Rakentaminen 2010–2011.

Kuvio 11.



Asuntojen tarjonta kohenee uudisrakentamisen voimakkaan kasvun myötä, ja tällä on asuntojen hintojen nousua hidastuva vaikutus. Toisaalta korkotason säilyminen markkinaodotusten mukaisesti matalana sekä talousnäkyvien kohentuminen tukevat asuntojen kysyntää ja siten asuntohintojen nousua ennustejakson aikana.

Euroalueen viimeaikainen rahapolitiikka

Euroopan keskuspankin (EKP) neuvosto tähtää rahapolitiikallaan siihen, että yhdenmukaistettulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattu euroalueen inflaatiouauhti säilyy keskipitkällä aikavälillä alle 2 prosentissa mutta kuitenkin lähellä sitä. Neuvosto seuraa ja analysoi euroalueen talousnäkyviä ja asettaa ohjauskorkonsa tasolle, joka parhaiten tukee hintavauhtia keskipitkällä aikavälillä.

Rahoitusmarkkinoiden kriisin kärjistyttyä syksyllä 2008 EKP:n neuvosto laski ohjauskorkojaan voimakkaasti. Toukuusta 2009 saakka perusrahoitusoperaatioiden korko on ollut 1 %. Lisäksi pankkijärjestelmää ja luotonantoa on tuettu normaaliin nähden poikkeuksellisilla toimilla. Näiden toimien myötä keskeiset rahamarkkinakorot laskivat nopeasti ja vakiintuivat alhaiselle tasolle. Lyhimmät euri-borkorot pysyttelivät pitkään selvästi alle yhden prosentin ja pankkien välinen eoniakorko lähellä maksuvalmiusjärjestelmän talletuskorkoa. Sitä mukaa kuin jännitteet rahoitusmarkkinoilla ovat hellittäneet ja likviditeetti pankkijärjestelmässä normalisoitunut, lyhimmät rahamarkkinakorot ovat nousseet lähemmäs perusrahoitusoperaatioiden korkoa.

Jo marraskuussa 2009 neuvosto arvioi rahoitusmarkkinoiden yleisen tilan kohentuneen siinä määrin, että se ilmoitti

ryhtyvänsä purkamaan epätavomaisia likviditeettiä lisäneitä toimenpiteitä asteittain sitä mukaa kuin niitä ei enää tarvita aikaisemmassa määrässä.

Tämän päätöksen mukaisesti neuvosto päätti maaliskuussa 2010, että säännöllisissä kolmen kuukauden pituisissa operaatioissa voitiin palata vaihtuvakorkoisiin huutokauppoihin huhtikuussa ja että maaliskuun lopussa toteutetun kuuden kuukauden pituisen rahoitusoperaation korko kiinnitettiin operaation voimassaoloaikana toteutettavien perusrahoitusoperaatioiden keskimääräiseen minimitarjouskorkoon. Perusrahoitusoperaatiot ja maturiteetiltaan poikkeavat yhden pitoajanjakson pituiset operaatiot päätettiin kuitenkin edelleen toteuttaa kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisinä, niin kauan kuin on tarpeen mutta vähintään lokakuuhun 2010 saakka.

Vaikka rahoitusmarkkinoiden yleinen tila koheni talven ja kevään mittaan, luottamus euroalueen velkaantuneimpien valtioiden kykyyn suoriutua velvoitteistaan alkoi horjua ja valtioiden lainamarkkinoilla alkoi ilmetä vakavia jännitteitä. Tilanne kärjistyi toukokuussa. Sen myötä rahoitusinstrumenttien hintojen vaihtelu lisääntyi, likviditeettiriski kasvoi ja markkinarahoituksen saanti häiriytyi äkis-

ti. Tilanteen kärjistyttyä EKP:n neuvosto päätti useista epätavomaisista toimista, joilla se pyrki tasaamaan syntyneitä jännitteitä ja lieventämään niiden epäsuotuisten vaikutusten leviämistä taloudessa.

Neuvosto päätti käynnistää velkapaperiohjelman, jonka mukaisesti eurojärjestelmän keskuspankit alkoivat ostaa euroalueen yksityisen ja julkisen sektorin liikkeeseen laskemia arvopapereita markkinoilta. Ohjelmaan kuuluu, että sen kautta jaettu likviditeetti kerätään pois erityisillä ylimääräisillä operaatioilla. Neuvosto päätti myös, että säännöllisissä kolmen kuukauden pituisissa operaatioissa palattiin kiinteäkorkoisiin huutokauppoihin, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisinä. Lisäksi se päätti toteuttaa kuuden kuukauden pituisen operaation, jossa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisinä ja jonka korko kiinnitettiin operaation voimassaoloaikana toteutettavien perusrahoitusoperaatioiden keskimääräiseen minitarjouskorkoon. Neuvosto päätti myös aktivoida uudelleen tilapäisen swapjärjestelyn Yhdysvaltain keskuspankin kanssa ja ryhtyä jakamaan sen mukaisesti Yhdysvaltain dollarin määräistä likviditeettiä.

Syyskuussa neuvosto päätti, että perusrahoitusoperaatiot ja maturiteetiltaan poikkeavat yhden pitoajanjakson pituiset operaatiot toteutetaan vähintään

vuoden kahdennentoista pito-ajanjakson loppuun eli 18.1.2011 saakka kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisinä. Myös loka-joulukuussa toteutettavissa säännöllisissä kolmen kuukauden pituisissa operaatioissa tarjoukset hyväksytään edelleen täysimääräisinä, mutta niiden korko kiinnitetään operaation voimassaoloaikana toteutettavien perusrahoitusoperaatioiden keskimääräiseen minimitarjouskorkoon.

Neuvosto on korostanut, että kaikki tehostettuun luotonannon tukeen liittyneet toimenpiteet ovat EKP:n mandaatin mukaisia ja rakenteeltaan tilapäisiä. Neuvosto on muistuttanut, että se voi tarkistaa rahapolitiikan mitoitusta ja likviditeetin yleistä tarjontaa tarpeen mukaan vastedeskin.

Euroalueen talouden kasvu on vahvistunut vuoden 2010 mittaan. Sen myötä eurojärjestelmän ja EKP:n asiantuntijat ovat tarkistaneet arviotaan euroalueen talouden tämän vuoden kasvusta hieman aiemmin arvioitua nopeamman kasvun suuntaan. Syyskuussa EKP:n asiantuntijat arvioivat euroalueen talouden kasvavan 1,4–1,8 % vuonna 2010 ja 0,5–2,3 % vuonna 2011.

Neuvoston arvion mukaan kasvu pysyy maltillisena sekä tänä että ensi vuonna ja on epätasaista alueen eri maissa ja eri

sektoreilla. Maailmantalouden elpyminen, rahapolitiikan mitoitus sekä toimenpiteet rahoitusjärjestelmän toiminnan normalisoimiseksi tukevat kasvua. Taseiden vahvistaminen, kapasiteetin alhainen käyttöaste ja työmarkkinoiden heikot näkymät toisaalta kuitenkin vaimentavat yhä kasvua. Näkymiä ovat sumentaneet myös jännitteet, jotka ovat jatkuneet rahoitusmarkkinoiden joillakin osa-alueilla. Pitkin vuotta neuvosto on korostanut, että kasvunäkymät ovat hyvin epävarmat.

Energian ja muiden raaka-aineiden euromääräisten hintojen nousu kiihdytti euroalueen inflaatiota alkuvuoden aikana. Vuoden mittaan eurojärjestelmän ja EKP:n asiantuntijat ovat tarkistaneet arviotaan euroalueen tämän ja ensi vuoden inflaatiosta hieman aiemmin arvioitua nopeamman inflaation suuntaan. Syyskuussa EKP:n asiantuntijat arvioivat euroalueen inflaation olevan 1,5–1,7 % vuonna 2010 ja 1,2–2,2 % vuonna 2011.

Päättäessään jättää ohjauskorkonsa ennalleen syyskuussa EKP:n neuvosto arvioi, että euroalueen inflaatio pysyy maltillisena ja hintavakaus säilyy rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä. Neuvoston mukaan maltilliset kysyntänäkymät ja vapaiden tuotantoresurssien suuri määrä hillitsevät euroalueen kotimaisia hintapaineita keskipitkällä aikavälillä. Myös

tiedot talouden toimijoiden inflaatio-odotuksista ja euroalueen rahan määrän ja luotonannon kasvusta viittaavat neuvoston arvion mukaan siihen, että hinnat säilyvät vakaina keskipitkällä aikavälillä.

Pitkin vuotta neuvosto on arvioinut tekijöitä, jotka voivat vaikuttaa arvioihin talouden kasvuvauhdist ja hintojen nousuvauhdist keskipitkällä aikavälillä. Euroalueen vienti voi kasvaa arvioitua enemmän, jos maailmantalouden kasvu ja ulkomaankauppa elpyvät arvioitua voimakkaammin. Toisaalta mahdolliset uudet jännitteet rahoitusmarkkinoilla sekä reaalityalouden ja rahoitusmarkkinoiden aiemmin arvioitua pidempikestoisempi negatiivinen kierre voivat heikentää talouden kasvua. Kasvua hidastaisivat myös raaka-aineiden hintojen kääntyminen uuteen nousuun, protektionistiset toimet ja maailmanlaajuisten tasapainottomuuksien hallitsematon korjaantuminen.

Raaka-aineiden hintojen mahdollisen uuden nousun myötä euroalueen inflaatio voi kiihtyä arvioitua enemmän. Lisäksi pyrkiessään kohentamaan julkisen talouden rahoitusasemaa valtiot saattavat korottaa välillisiä veroja ja hallinnollisia maksuja odotettua enemmän tulevina vuosina. Neuvosto on pitänyt euroalueen kotimaisten hintojen ja kustannusten kehitykseen liittyviä riskejä vähäisinä.

Rahoitusmarkkinoiden häiriöt ja reaalityalouden kehitys Suomessa

Globaali finanssikiiri on osoittanut, miten suuret vaikutukset rahoitusmarkkinoilta peräisin olevalla häiriöllä voi olla ei pelkästään rahoitussektorilla vaan myös reaalityaloudessa. Viimeaikaisissa tutkimuksissa on havaittu, että rahoitusmarkkinoiden toiminta ja reaalityalouden kehitys ovat voimakkaasti sidoksissa toisiinsa myös, kun tarkastellaan kriisin sijaan normaalia talouden suhdannevaihtelua. Lisäksi rahoitustekijät voivat voimistaa talouden suhdannevaihtelua, vaikka häiriö olisi peräisin muualta kuin rahoitusmarkkinoilta.

Rahoitusmarkkinoiden toiminta ja rahoitussektorin häiriöt vaikuttavat voimakkaasti myös Suomen talouden suhdannevaihteluihin.¹ Merkittävä osa investointien ja sitä kautta tuotannon suhdannevaihteluista Suomessa on seurausta rahoitusmarkkinoiden häiriöistä. Suhdannevaihteluiden voimakkuuden puolestaan vaikuttaa rahoitussektorin mekanismit², joka toimii myös Suomen taloudessa.

Rahoitussektorin vaikutus taloudessa niin, että noususuhdanteessa riskilisät

pienenevät ja rahoitus kevenee, kun taas laskusuhdanteessa riskilisät kasvavat ja rahoitus kiristyy. Tämä rahoitussektorin suhdanteita voimistava vaikutus johtuu siitä, että esimerkiksi laskusuhdanteessa yritysten ja kotitalouksien taseet heikkenevät, jolloin ne joutuvat maksamaan lainoistaan suuremman riskilisän. Riskilisät kasvavat, koska lainantajat haluavat korvauksen siitä, että lainantajien kyky maksaa lainansa takaisin on heikentynyt, ja riski, että laina jää maksamatta, on suurentunut. Noususuhdanteessa päinvastoin taseet vahvistuvat ja riskilisät pienenevät, koska lainantajien kyky maksaa lainansa takaisin on parantunut.

Rahoitusmarkkinahäiriöstä on kyse, kun yritysten ja kotitalouksien lainastaan maksama riskilisa kasvaa (pienenee) yllättäen ja selvästi enemmän (vähemmän) kuin suhdannetilanteeseen kuuluu. Myös muut lainaehdot voivat tiukentua (keventyä) ja osa lainan tarpeesta olevista yrityksistä tai kotitalouksista jäädä kokonaan ilman lainaa (lainaa saavien joukko kasvaa). Rahoitusmarkkinahäiriön aiheuttama riskilisän kasvu eroaa siis rahoitussektorin aiheuttamasta riskilisän kasvusta, joka on seurausta taseiden heikkeneemisestä laskusuhdanteesta.

Epäsuotuisa rahoitusmarkkinoiden häiriö näkyy siis riskilisien yllättävänä kasvuna, mutta

häiriön syytä voi olla monenlaisia. Osa rahoitusmarkkinahäiriöistä liittyy ongelmiin rahoituksen välittymisessä. Esimerkiksi pankkien keskinäisen luottamuksen horjumisen voi lisätä niiden oman varainhankinnan kustannuksia. Tällainen tilanne heijastuu lainantajille aiempaa suurempina kustannuksina tai lainaehdojen tiukentumisena, vaikka lainantajan oma tase olisi ennallaan. Rahoitusmarkkinahäiriöstä puhutaan myös, jos varallisuushinnoissa tapahtuu yllättäviä muutoksia, jotka voivat saada alkunsa esimerkiksi epärealistisen myönteisten odotusten vaimenemisesta osake- tai asuntomarkkinoilla. Varallisuushintojen lasku joko rahoitusmarkkinahäiriön tai laskusuhdanteen vuoksi pienentää yritysten ja kotitalouksien nettovarallisuutta (varat miinus velat), mikä taas johtaa riskilisien kasvuun. Riskilisät pysyvät suurina ja hidastavat talouden toipumista laskusuhdanteesta, kunnes lainantajien nettovarallisuus kasvaa tai toisin sanoen velkaantuneisuus pienenee.

Reaalityalouden kehitys on voimakkaasti yhteydessä rahoitusolosuhteisiin. Rahoituksen hinnan nousun seurauksena talouden kokonaiskysyntä vaimenee ja talouskasvu hidastuu. Riskilisien kasvu supistaa erityisesti investointeja, koska investointihankkeisiin tarvitaan tyypillisesti ulkoista rahoitusta. Myös kulu-

¹ Freystätter, H. (2010) *Financial market disturbances as sources of business cycle fluctuations in Finland*. Suomen Pankin keskustelualoitteita 5/2010.

² Bernanke, B. – Gertler, M. – Gilchrist, S. (1999) *The financial accelerator in a quantitative business cycle framework*. *Handbook of Macroeconomics*. Toim. Taylor, J. B. – Woodford, M. North-Holland. Amsterdam.

tuskysyntä saattaa vaimentua, jos rahoituksen saanti rajoittaa kotitalouksien kysyntää. Lisäksi rahoituksen hinta ja saatavuus vaikuttavat vientiyrittysten toimintaan. Kysynnän vaimenemisen vuoksi varallisuushinnat laskevat, mikä heikentää yritysten ja kotitalouksien taseita ja nostaa rahoituksen hintaa edelleen. Supistuvan talouden ja kiristyvän rahoituksen kierre voi johtaa talouden rajuun hidastumiseen. Noususuhdanteessa samat mekanismit toimivat vastakkaiseen suuntaan ja ruokkivat talouden kasvua.

Globaali finanssikriisi vaikeutti myös suomalaisten yritysten ja kotitalouksien rahoituksen saatavuutta ja nosti sen hintaa, vaikka häiriö ei ollutkaan peräisin Suomen rahoitusmarkkinoilta. Rahoituksen kiristyminen sekä Suomessa että maailmanlaajuisesti oli yksi Suomen talouden taantumaa syventäneistä tekijöistä, vaikka on vielä liian aikaista arvioida rahoitustekijöiden tarkkaa merkitystä tässä taantumassa. Talouden kääntymisen nousuun Suomessa ja maailmanlaajuisesti merkitsee,

että varallisuushinnat nousevat, yritysten ja kotitalouksien taseet paranevat ja velkaantuneisuus vähenee. Tästä seuraava riski-erien pieneneminen piristää erityisesti investointeja sekä Suomessa että maailmalla, mikä on tärkeä seikka Suomen investointitavara-painotteisen viennin kannalta. Lisäksi Suomen rahoitussektori on kokonaisuudessaan hyvässä kunnossa eikä ole talouden toipumisen esteenä.

Kansainväliset rahoitusmarkkinat ovat edelleen herkkiä erilaisille häiriöille, jotka voivat yllättäen nostaa rahoituksen hintaa ja vaikeuttaa myös Suomen talouden toipumista taantumasta. Euroopan rahoitusmarkkinoihin vaikuttanevat vielä pitkään julkisten talouksien velkaantuneisuus ja velkakriisin uudelleenjärjityksen uhka. Toisaalta useilla Euroopan keskuspankin ja muilla talouspoliittisilla toimenpiteillä sekä esimerkiksi pankkien stressitestien tulosten julkistamisella on ollut Euroopan rahoitusmarkkinoita vakauttava vaikutus.

Rahoitusmarkkinoilta peräisin olevia yllätyksiä on

kuitenkin odotettavissa jatkossakin. Suomen rahoitusoloihin heijastuvat esimerkiksi muutokset rahoitusmarkkinoiden sääntelyssä, kilpailu Suomen pankkisektorilla, rahoitusmarkkinoiden kehittyminen ja uudet innovaatiot sekä myös yllätykset varallisuushintojen kehityksessä. Nämä kaikki ovat esimerkkejä tekijöistä, jotka voivat yllättäen nostaa tai laskea rahoituksen hintaa ja vaikuttaa rahoituksen saatavuuteen.

Kotitalouksien velkaantuminen

Kotitalouksien velkaantuminen on jatkunut Suomessa taantuman aikana. Velkaantumisen yleisimmin käytetyn mittarin, kotitalouksien velkaantumisas- teen, arvioidaan nousevan vuo-

den 2010 aikana noin 109 prosenttiin.¹ Kotitalouksilla on siten keskimäärin velkaa hieman yli käytettävissä olevien vuositulo-

¹ Luku ei sisällä kotitalouksien arvioitua osuutta asunto-osaakeyhtiöiden veloista.

jensa verran. Velkaantumisasteella mitattuna Suomi kuuluu kansainvälisessä vertailussa keski- kastiin (kuvio 12).

Vaikka suomalaisten kotita- louksien velka on 2000-luvulla kasvanut vauhdilla, velanhoidon rasitus kotitalouksille on tällä hetkellä pieni. Poikkeuksellisen alhainen korkotaso on pitänyt korkomenot pieninä (kuvio 13). Lisäksi laina-aikojen pitenemi- nen on vähentänyt lainojen ly- hennystaakkaa. Monen kotita- louden tapauksessa entistä pi- dempi laina-aika on merkinnyt sitä, että lainamäärää on voitu kasvattaa aiempaa suuremmaksi.

Alhainen korkotaso on merkittävästi vähentänyt velan- hoidosta aiheutuvia maksuongel- mia. Erilaiset maksuongelmien määrystä kertovat mittariluke- mat ovat 2000-luvun aikana pienentyneet voimakkaasti. Vuonna 2008 vain 6 % niistä kotitalouksista, joilla oli lainaa, ilmoitti vaikeuksista lainan ta- kaisinmaksujen kanssa.² Vuosi- kymmen aikaisemmin vastaava luku oli 12 %. Samaan aikaan itsensä ylivelkaantuneiksi koke- neiden lainanottajien osuus puo- littui kahdeksasta neljään pro- senttiin (kuvio 14).

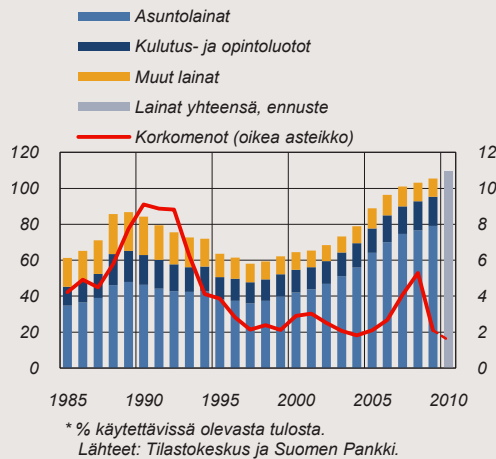
Velanhoito-ongelmia on kaikissa väestöryhmissä. Tyypilli- sesti niitä on eniten matalan tulotason, nuorten ja yksin asu- vien tai yksinhuoltajien kotita-

Kuvio 12.



Kuvio 13.

Kotitalouksien velkaantuneisuus ja korkomenot Suomessa *



² Tilastokeskuksen laatima tulonjaon palveluaineisto.

louksilla. Alimmissa tuloluokissa yli kymmenyksellä velkaantuneista kotitalouksia oli ongelmia velkojensa maksun kanssa vuonna 2008 (kuvio 15).

Kotitalouksien hyvän maksukyvyyn vuoksi järjestämättö-

mien kotitalousluottojen ja niistä pankeille aiheutuvien luottotappioiden määrä on ollut viime aikoina pieni. Kotitaloussektorilla oli Finanssivalvonnan mukaan vuoden 2010 toisella neljänneksellä järjestämättömiä luottoja

noin 0,6 % luottokannasta.

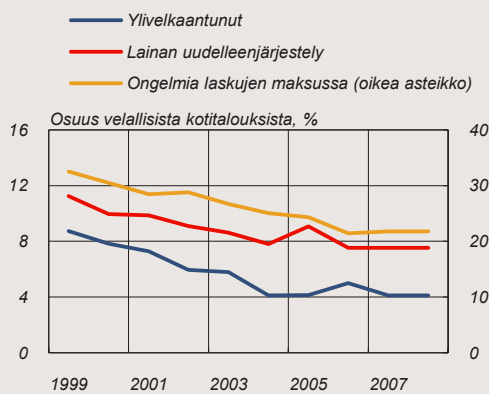
Luottotappioiksi kirjataan järjestämättömiä luottoista vuodessa noin neljännes. Tilanne poikkeaa voimakkaasti 1990-luvun alun lamasta, jolloin järjestämättömien luottojen osuus kotitalousluottoista kasvoi lähes kaksikymmenkertaiseksi nykyiseen verrattuna. Eroa selittää ennen kaikkea korkotaso, joka on nyt huomattavasti alempi kuin 1990-luvun alussa.

On hyvin todennäköistä, että velanhoito-ongelmien määrä kasvaa selvästi nykyiseltä alhaiselta tasoltaan siinä vaiheessa, kun korot jälleen nousevat. Kuinka vakavaksi yhteiskunnalliseksi kysymykseksi velanhoito-ongelmat tuolloin muodostuvat, riippuu monesta, vaikeasti ennakoitavasta tekijästä. Korkotason nousun nopeus ja suuruus vaikuttavat asiaan, samoin kuin yleinen taloudellinen kehitys. On myös vaikea arvioida etukäteen, miten paljon kotitaloudet kykenevät helpottamaan korkotason noususta aiheutuvaa lainanhoidon torasituksen kasvua maksuaika- taulun muutoksilla. Kotitaloussektorin tulevaan maksukykyyn vaikuttaa myös se, miten nyt lainaa ottavat kotitaloudet varautuvat mahdolliseen korkotason nousuun.

Velkaantumistasen kohoaminen on viime aikoina herättänyt keskustelua kotitalouksien ylivelkaantumisesta ja pelkoja 1990-luvun alun kokemusten

Kuvio 14.

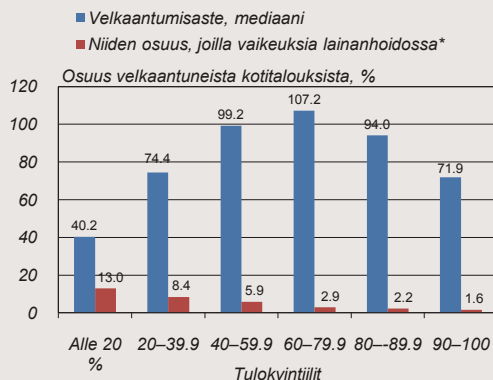
Kotitalouksien lainanhoitovaikeuksien kehitys



Lähde: Tilastokeskus, tulonjaon palveluaineisto.

Kuvio 15.

Velkaantuminen ja velanhoitovaikeudet tuloluokittain vuonna 2008



* Perustuu kotitalouksien omaan arvioon.

Lähde: Tilastokeskus, tulonjaon palveluaineisto.

uusiutumisesta. Samaan aikaan kotitalouksien maksukyky on pysynyt tilastojen valossa kokonaisuudessaan hyvänä. Finanssi- valvonta on varoittanut, että osalla kotitalouksista on huolestuttavan suuri velkarasitus, mutta rahoitussektorin tilanne on Fivan mukaan vahva.³ Mikrosimulointimalleilla tehdyt arviot viittaavat siihen, että kotitaloudet kestäisivät melko hyvin suuriakin muutoksia toimintaympäristössään.⁴

³ *Finanssivalvonnan lehdistötiedote 3.12.2008 (VieL/21/2008) ja Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2010.*

⁴ *Herrala, R. (2008) Kotitalouksien maksuhäiriöt: tilannekatsaus ja ennusteita mikrosimulointimalleilla. BoF Online 18/2008.*

Tarjonta

Suomen talouden tuotanto pääsi laaja-alaisesti maailmantalouden kasvuun mukaan vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Kasvu on ollut voimakkainta perinteisillä teollisuustoimialoilla ja kotimarkkinoille suuntautuneilla toimialoilla. Suomen Pankin ennusteen mukaan kokonaistuotanto kasvaa 2,6 % tänä vuonna, 3,0 % vuonna 2011 ja 2,5 % vuonna 2012.

Työllisten määrä vähenee keskimäärin vielä vuonna 2010, mutta kasvaa sen jälkeen. Työllisyysaste nousee ja työttömyysaste alenee verkkaisesti 7,7 prosenttiin vuonna 2012.

Tuotanto

Kansantalouden tilinpidon toisen neljänneksen tietojen mukaan Suomi on viimein päässyt osalliseksi maailmantalouden kasvusta – yli puoli vuotta muuta maailmaa myöhemmin. Bruttokansantuote kasvoi toisella neljänneksellä 1,9 % edellisestä neljänneksestä ja työpäivien lukumäärällä korjattuna 3,7 % edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.

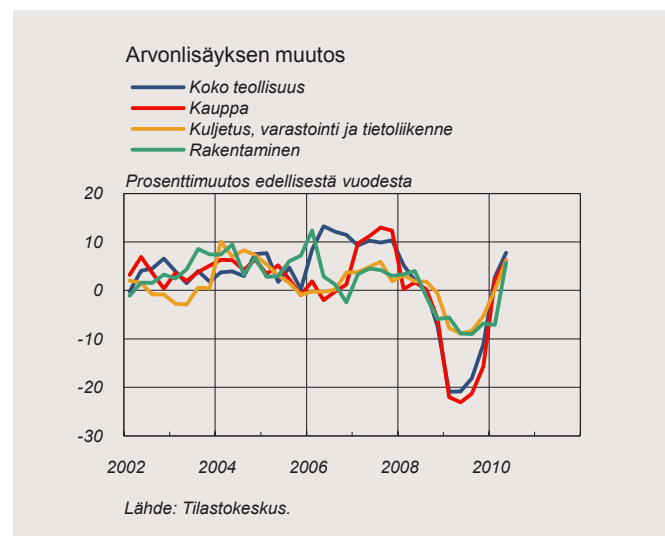
Tuotannon kasvu on ollut laaja-alaista. Vuoden 2010 toisella neljänneksellä tuotanto kasvoi talouden kaikilla päätoimialoilla (kuvio 16). Teollisuudessa tuotannon määrä on lisääntynyt vuodentakaisesta ajasta eli taantumasyvimmästä vaiheesta noin 8 %. Teollisuudessa kasvu on 2000-luvun kehityksestä poiketen painottunut Suomen perinteisille vientialoille. Erityisen voimakkaasti ovat lisääntyneet puu- ja paperituotteiden valmistus sekä metallien jalostus. Myös kemianteollisuudessa on ollut jo vahvaa kasvua.

Kapasiteetin käyttöaste on useilla teollisuudenaloilla vielä melko alhainen, joten potentiaalia tuotannon kasvattamiseen on olemassa. Ainoastaan metsä- ja kemianteollisuudessa kapasiteetin käyttöaste alkaa lähestyä taantumaa edeltäneitä tasoja. Etenkin paperi- ja selluteollisuudessa kapasiteettia on purettu nopeaan tahtiin viime vuosina, mikä rajoittaa tuotannon kasvua vastaisuudessa.

Kotimarkkinoille suuntautuva tuotanto on elpynyt myös nopeasti. Asuntojen uudisrakentaminen on lisääntynyt poikkeuksellisen voimakkaasti. Sitä ovat tukeneet valtion elvytystoimet. Lisäksi kuluttajien vahva luottamus on pitänyt asuntomarkkinat vilkkaina. Rakennustuotanto on kirinyt vuoden 2010 toisella neljänneksellä taantumaukkoa umpeen voimakkaasti, ja asuntojen tuotanto lähestyy jo taantumaa edeltänyttä tasoa.

Muista kotimarkkina-aloista kaupan alan kehitys on seurannut tiiviisti

Kuvio 16.



teollisuustuotannon vaihtelua. Muut toimialat, eli käytännössä julkisen talouden hallitsevat toimialat kuten koulutus, terveydenhuolto ja hallinto ovat lisääntyneet kohtalaisen tasaisesti eli noin 1 prosentin vuosivauhtia.

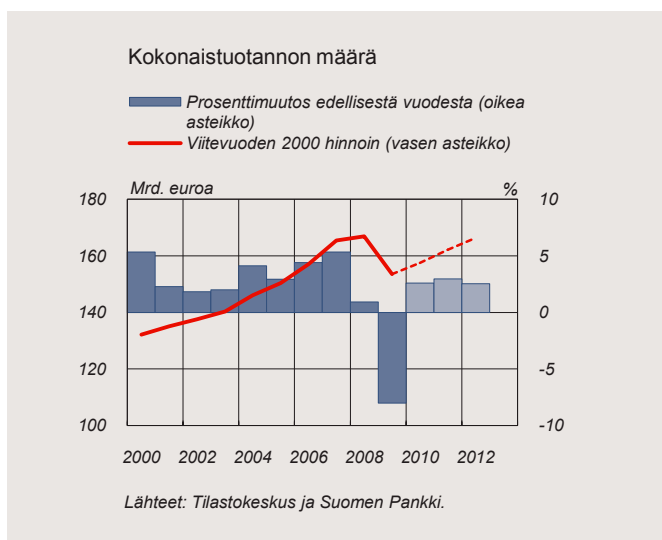
Indikaattoritiedot ennakoivat tuotannon kasvun jatkuvan lähiaikoina ripeänä. Teollisuudessa tuotanto-odotukset ovat olleet positiiviset koko kuluvan vuoden. Tilauskannat ovat kuitenkin paperi- ja kemianteollisuutta lukuun ottamatta selvästi taantunutta edeltänyttä noususuhdannetta pienemmät. Erityisen vaikea tilanne on sähköteknisessä teollisuudessa, jonka tilauskanta ja tuotanto eivät ole toipuneet vuoden 2009 alun romahduksesta. Uusien tilausten määrä on kasvanut kaikilla teollisuuden päätoimialoilla, mutta on silti noin neljänneksen vuoden 2008 huippulukemia vähäisempi. Elinkeinoelämän keskusliiton EK:n tekemien kyselyiden mukaan yritysten yleinen luottamus tulevaisuuteen on pysytellyt kohtuullisena kaikilla pääsektoreilla.

Rakennustoimintaa lukuun ottamatta luottamus on kasvanut jo suuremmaksi kuin pitkällä aikavälillä keskimäärin. Rakennusalalla asuinrakentamisen aloitukset ovat lisääntyneet alkuvuonna voimakkaasti, mutta muu rakentaminen kärsii edelleen heikosta tilauskannasta.

Suomen Pankki arvioi, että Suomen bruttokansantuote kasvaa 2,6 % tänä vuonna ja 3,0 % vuonna 2011. Vuonna 2012 kasvu hidastuu 2,5 prosenttiin. Kokonaistuotannon kasvu jää näin ollen hitaammaksi kuin ennen taantumaa. Aiemmin ennustettua jonkin verran myönteisempi käsitys kasvuvauhdista ei muuta tuotannon kehityksen kokonaiskuvaa: taantumaa edeltänyt tuotannon taso saavutetaan vasta ennustejakson lopussa (kuvio 17).

Tuotannon tason hidas palautuminen aiheutuu sekä epäedullisesta vientituotannon rakenteesta että koko talouden tuotantorakenteen muutoksesta. Vientiteollisuudessa on investointitavoilla suuri osuus. Kun niiden markkinat kehittyvät voimakkaammin vasta kansainvälisen kasvun vakiintuessa, vientituotanto ei pääse vientimarkkinoiden kasvuvauhtiin ennen kuin ennustejakson jälkipuoliskolla. Tuotantorakenteen painottuminen enenevästi toimintoihin, joilla tuottavuuden kasvu on keskimääräistä hitaampaa, hidastaa myös osaltaan kasvua. Vuosituhannen vaihteesta lähtien tuottavuuden kasvultaan nopean tehdasteollisuuden osuus talouden kokonaistuotannosta ja työllisistä on hiljalleen pienentynyt. Samalla hitaamman tuottavuuskehityksen palvelualueiden osuus on kasvanut (ks. kehikko 5).

Kuvio 17.



Työllisyys ja työvoima

Työmarkkinoilta on Suomessa saatu vuoden 2010 mittaan myönteisiä uutisia. Työllisten määrä on alkanut kasvaa, ja työttömyysaste on hienoisesti alentunut. Lisäksi ikääntyneiden työllisyysaste näyttää alkaneen uudelleen varovaisesti nousta. Näyttää myös siltä, että nuorten työllisyystilanne ei ole enää heikentynyt. Työmarkkinoiden toimivuuden kannalta huolestuttavaa kuitenkin on, että pitkäaikaistyöttömyys on lisääntynyt.

Tuotannon kasvun asteittainen käynnistyminen näkyi työmarkkinoilla ensin vuoden 2009 lopulla siten, että työtuntien määrä alkoi lisääntyä. Vuoden 2010 mittaan tuotannon kasvu on synnyttänyt jo uusia työpaikkoja. Työvoimatutkimuksen mukaan heinäkuussa työllisiä oli 26 000 henkeä eli 1,1 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Työtunneilla mitattuna työpanos on ollut tammi-heinäkuussa keskimäärin 0,5 % edellisvuotista suurempi. Työttömyysaste on alentunut vuoden 2010 alun 8,9 prosentista 8,3 prosenttiin heinäkuussa, kun mittarina käytetään kausi- ja satunnaisvaihtelusta puhdistettua aikasarjaa (kuvio 18).

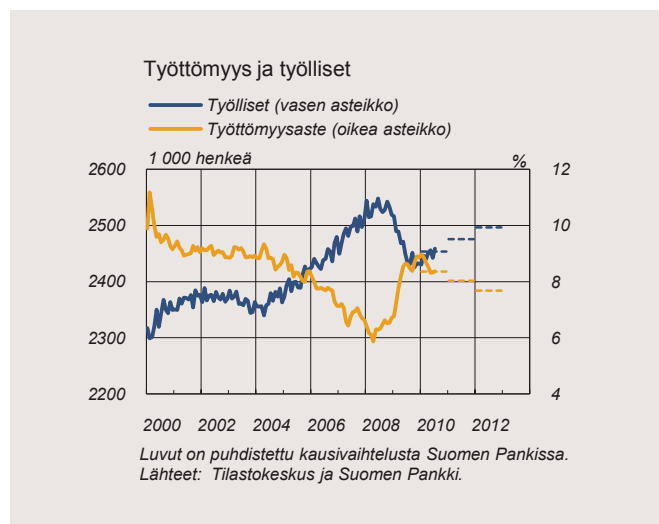
Työvoimapolitiikassa keskeinen huoli on ollut, että taantuma voi aiheuttaa nuorten syrjäytymistä työmarkkinoilta samoin kuin 1990-luvun lama-vuosina.¹ Toinen huoli on ollut, että ikääntyneiden työllisyysasteen pitkään jatkunut nousu voi päättyä tai työllisyysaste voi jopa lähteä alenemaan. Sil- lä olisi huomattava merkitys lähivuo-

¹ Grönqvist, C. ja Kinnunen, H. (2009) Taantuman vaikutus työvoiman tarjontaan: 1990-luvun kokemuk- sia. BoF Online 1/2009. Suomen Pankki.

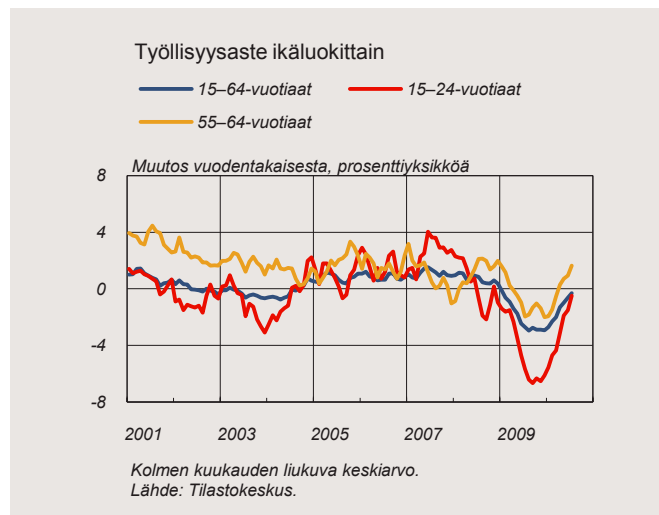
sien työvoimapotentiaaliin, sillä suurten ikäluokkien takia työikäinen väestö on nyt vanhimmillaan.

Viimeisimmät tiedot sekä työurien alku- että loppupäässä olevien työllisyysasteesta viittaavat siihen, että taantuman vaikutus ei ole muodostumassa niin suureksi kuin pelättiin. Sekä nuorten että vanhojen työllisyysaste on noussut nopeasti vuoden 2010 alku- puoliskolla (kuvio 19). Keskimäärin

Kuvio 18.



Kuvio 19.



15–64-vuotiaiden työllisyysaste oli heinäkuussa 70,6 %.

Nuorten (kausivaihteluista puhdistettu) työttömyysaste, joka nousi voimakkaasti vielä vuoden 2010 alussa, alkoi hienoisesti laskea maaliskuussa. Työnvälitystilaston luvut viittaavat myös siihen, että nuorten työttömyysjaksot eivät ole enää pidentyneet.

Ikääntyneiden työmarkkina-asema on edelleen kaksijakoinen. Ne, jotka ovat työelämässä, näyttävät jatkavan työuriaan, mutta samalla huomattava osa vanhemmista ikäluokista on kokonaan työvoiman ulkopuolella. Ikääntyneiden työllisyysaste on noussut ja työttömyysaste alentunut. Samalla kuitenkin esimerkiksi 55–59-vuotiaista oli työttömiä työnhakijoita – eli käytännössä ns. työttömyysputkessa – noin 10 %. Tämä joukko ei näy täysimääräisesti työvoimatutkimuksen työttömissä, koska osa joukkoon kuuluvista ei hae aktiivisesti töitä.

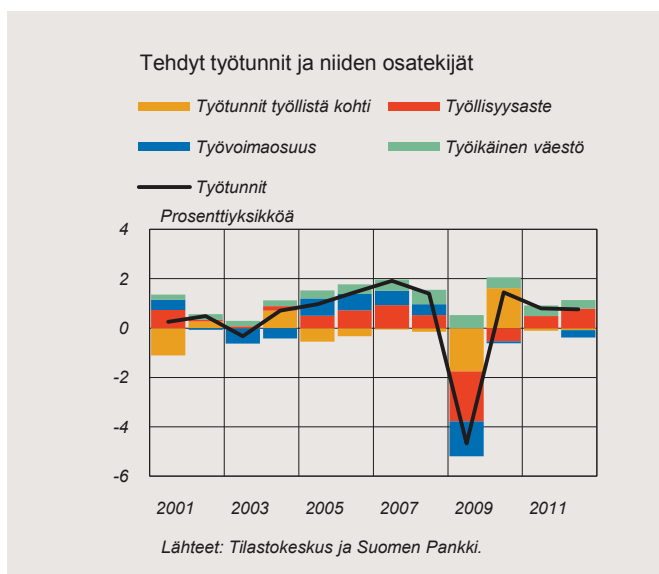
Lähiajan työllisyysnäkymät ovat myönteiset. Kaikilla päätoimialoilla lähikuukausia koskevat työllisyysodotukset olivat elokuussa julkaistun EK:n suhdannebarometrin mukaan kohene-
massa. Muutos on erityisen voimakas teollisuudessa. Toisaalta teolliset työpai-
kat ovat vähentyneetkin toimialoista eniten. Teollisuus työllistää edelleen noin 70 000 henkeä vähemmän kuin ennen taantumaa vuoden 2008 loppupuolella.

Työmarkkinoiden tilaan vaikuttavat ennustejaksolla talouskasvun ohella väestön ikääntyminen sekä se, että taantumana aikana työpanoksen määrää on sopeutettu lomautuksilla. Työtunnit työllistä kohti supistuivat voimakkaasti. Tämä heijastaa yritysten odotuksia siitä, että taantuma on luonteeltaan tilapäinen ja siten työvoimasta ei ole syytä luopua irtisanomisin. Ennusteen mukaan nämä odotukset toteutuvat ja työpanos lähtee hiljalleen kasvuun.

Vuonna 2010 työtunnit työntekijää kohti kasvavat edelleen, mutta työllisten määrä ei lisääntynyt keskimäärin edellisvuotiseen verrattuna lainkaan. Sen sijaan vuosina 2011 ja 2012 sekä tehdyt työtunnit että työllisyys kasvavat vajaan yhden prosentin vauhtia.

Työllisyysaste, joka alkoi nousta vuoden 2010 alussa, jatkaa kohoamistaan koko ennustejakson. Keskimäärin vuoden 2010 työllisyysaste jää kuitenkin vielä edellisvuotista alemmaksi. Sen jälkeen työllisyysaste nousee ja ylittää noin 70 prosenttiin vuonna 2012. Ennustejakson lopussa päästään siis jo lähes taantumaa edeltäneelle tasolle. Tilastokeskuksen väestöennusteen mukaisesti työikäisen väestön

Kuvio 20.



(15–74-vuotiaat) määrä kasvaa edelleen ennustejaksolla. Sen sijaan työvoimaosuus hienokseltaan supistuu, kun työikäisestä väestöstä entistä suurempi osuus on yli 64-vuotiaita, joiden osallistumisaste on hyvin matala.

Työpanoksen eri osatekijöiden merkitys käy ilmi hajotelmasta, jossa työtunneilla mitattu työpanoksen vuotuinen kasvu on jaettu neljään osatekijään (kuvio 20). Nämä ovat työtunnit työllistä kohti, työllisyysaste (15–74-vuotiaat), työvoimaosuus ja työikäisen väestön määrä. Kunkin pylvään osa esittää työpanoksen osatekijän vaikutusta koko työpanoksen kasvuun. Hajotelma osoittaa, miten merkittävä vaikutus työtuntien joustamisella oli taantuma-aikana.

Työttömyysaste alenee maltillisesti ennustejaksolla. Kuten työllisten määrän ennusteeseen, myös työttömyysennusteeseen vaikuttaa se, että taantumun vaikutuksia on puskuroitu lomautuksilla. Lomautusten takia työttömyysasteen nousu jäi vaimeaksi tuotannon supistumiseen nähden (ks. kehikko 4). Vastavasti työn kysynnän elpyminen näkyy ensi vaiheessa lähinnä lomautusten vähenemisenä, kun taas työttömyyden aleneminen on hitaampaa. Ennustejakson lopulla työttömyyden reaktio tuotannon muutokseen palautuu keskimääräiselle tasolle, ja työttömyys alenee asteittain 7,7 prosenttiin vuonna 2012.

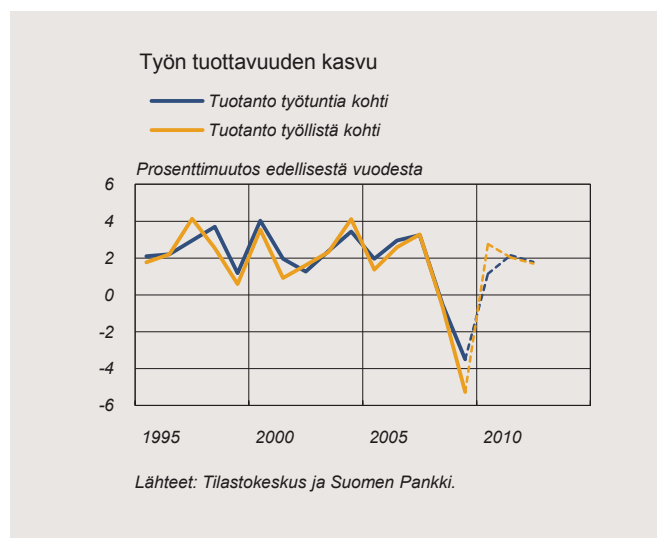
Kaiken kaikkiaan työmarkkinat näyttävät selviävän taantumasta kohtalaisen vähäisin vaurioin. Työmarkkinoiden kahtiajakautuminen kuitenkin pahenee. Vuonna 2012 työttömiä on edelleen 35 tuhatta enemmän kuin vuonna 2008 keskimäärin. Samanaikai-

sesti suurten ikäluokkien siirtyminen eläkkeelle kiristää työmarkkinoita voimakkaasti. Työmarkkinoiden toiminnan kannalta keskeinen merkitys onkin sillä, miten ikääntyneiden työvoiman tarjonta joustaa. Jos työurat pitenevät tai vanhuuseläkkeellä olevat osallistuvat työelämään aiempaa laajemmin, se vähentäisi olennaisesti työmarkkinoiden pullonkauloja.

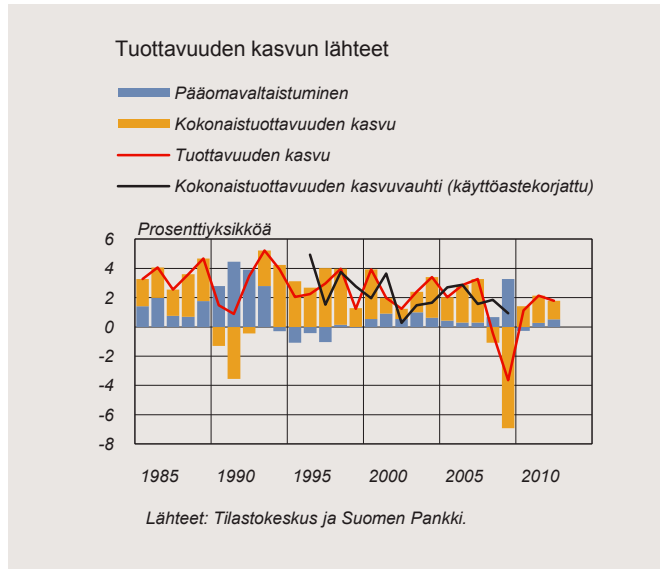
Tuottavuus ja pääoma

Kun bruttokansantuote romahti viime vuonna, monet työnantajat eivät sopeuttaneet työvoimaansa vastaavasti. Tämän seurauksena talouden mitattu tuottavuus aleni jyrkästi. Työtuntia kohti tuotettu bruttokansantuotteen määrä väheni vuonna 2009 lähes 4 %. Kun työn tuottavuutta mitataan työllistä kohti tuotetulla bruttokansantuotteella, työn tuottavuus heikkeni tätäkin enemmän eli yli 5 % (kuvio 21). Koko talouden keskimääräisen tuottavuuden heikkeneminen on hyvin poikkeuksellis-

Kuvio 21.



Kuvio 22.



ta. Näin suurta supistumista ei ole koettu viime vuosikymmeninä kertaakaan.

Tuottavuus alkaa kohentua vuonna 2010 ja ylittää työllistä kohti tuotetulla bruttokansantuotteella mitattuna lähes 3 prosentin kasvuun. Kasvuvauhti hidastuu kuluvan vuoden jälkeen, ja tuottavuus ylittää ennustejakson lopussa vain vaivoin huippuvuoden 2007 tuottavuuden. Vaimea tuottavuuden kasvu heijastaa yhtäältä kasvun nojaimista hitaan tuottavuuden kasvun toimialoihin ja toisaalta sitä, että panostukset tuotannolliseen pääomaan ovat olleet vähäisiä.

Työtunneilla mitattua työn tuottavuuden kasvua voidaan tarkastella pääomavaltaitumisen (pääomakanta työ-

tuntia kohti) ja kokonaistuottavuuden kasvun kautta (kuvio 22). Kokonaistuottavuus on tuotannon kasvun se osa, jota ei voida selittää työ- ja pääomapanoksen kasvulla. Laajassa merkityksessä se kuvaa teknisen kehityksen tasoa. Kuvion pylväin kuvatut osatekijät summautuvat työn tuottavuuden kasvuvauhdiksi.

Ennen 1990-luvun lamaa työn tuottavuuden paraneminen ja siten myös tuotannon koheneminen nojasivat pääoman määrän nopeaan kasvuun. Lama muutti rakenteen päinvastaiseksi. Kokonaistuottavuuden kasvu korvasi pääomavaltaitumisen kasvun lähteenä. Nykyinen taantuma muuttaa tätä kuvaa vain tilapäisesti. Pääomavaltaituminen kasvoi vuosina 2008 ja 2009 työtuntien supistumisen myötä. Kokonaistuottavuus romahti, mutta toipuu jälleen ennustejakson aikana.

Kuva tuottavuuden kasvun lähteistä taantuman aikana kuitenkin muuttuu, kun tuottavuuden arvioinnissa huomioidaan koko tuotannollisen pääomakannan sijaan vain kyseisenä ajankohtana tuotantokäytössä oleva osuus pääomakannasta. Tuotantokapasiteetin käyttöasteen huomioivassa laskelmassa kokonaistuottavuus jatkoi viime vuonna kasvuaan prosentin vauhtia sen sijaan että se olisi supistunut 7 %. Tämän käänköpuolena pääomavaltaituminen väheni.

Työttömyysaste reagoi odotettua vähemmän tuotannon pudotukseen

Työttömyysaste nousi vuosien 2008–2009 aikana Suomessa noin 6 prosentista lähes 9 prosenttiin. Syksyllä 2009 pelättiin yleisesti, että työttömyys lisääntyy vielä vuonna 2011. Näin ei kuitenkaan näytä käyvän. Työttömyysaste alkoi vastoin odotuksia laskea jo vuoden 2010 toisella vuosineljänneksellä.

Kokonaistuotannon voimakkaaseen supistumiseen nähden työttömyyden kasvu jäi taantumana aikana vähäiseksi. Kun tuotannon määrä putosi enimmillään 9,5 % huipputasostaan, nousi työttömyysaste vain 2,7 prosenttiyksikköä. Seuraavassa tarkastellaan, miksi työttömyyden muutos jäi tuotannon muutokseen nähden vähäisemmäksi kuin aiempien vuosien kokemusten perusteella olisi voinut odottaa.

Okunin laki

Työttömyyden ja BKT:n kasvuvauhdin negatiivinen riippuvuus tunnetaan ns. Okunin lakina¹. Työttömyysasteen joustoa tuotannon muutoksen suhteen kuvataan kertoimella, josta yleisesti käytetään termiä beeta. Suomen 1990-luvun laman aikana beeta-kerroin oli huomattavan suuri eli lähellä yhtä. Bruttokansantuote supistui tuolloin 13 % ja työttömyysaste nousi suunnilleen saman verran, 3,5 prosentista yli 17 pro-

senttiin. Vuosina 1976–2009 beeta on ollut keskimäärin 0,4. 1990-luvun laman aikana tämä relaatio oli voimakkaampi, kun taas viime vuosien taantumana aikana suhde oli heikompi kuin yleensä.

Pidemmillä aikavälillä ns. dynaaminen beeta-kerroin, jossa on mukana sekä tuotannon että työttömyysasteen viivästetty vaihtelu, on noin 0,6.² Näin estimoitu Okunin laki tuottaa taantumavuosina 2009–2010 työttömyysasteen odotetuksi nousuksi 4,3 prosenttiyksikköä.³

Toteutunut työttömyysasteen nousu vuoden 2008 kolmannelta neljännekseltä vuoden 2010 ensimmäiseen neljännekseen oli 2,7 prosenttiyksikköä. Työttömyys on siten reagoi tuotannon romahdukseen selvästi heikommin kuin Suomen vuosien 1976–2009 aineistolla estimoidun Okunin lain perusteella voisi odottaa. Työttömyyden ei olisi pitänyt Okunin lain mukaan kasvaa yhtä suureksi kuin se oli 1990-luvun lamassa.

Työmarkkinoiden aiempaa suurempi joustavuus vähentää työttömyysherkkyyttä

Talouden työttömyysherkkyyden vähenemiseen on monia syitä. Keskeinen tekijä 1990-lukuun verrattuna on työikäisen väestön

vanheneminen. Työvoimaosuus joustaa nyt aiempaa selvemmin työvoiman kysynnän mukaan, kun ikääntyneiden osuus työvoimasta nousee.

Beetakertoimen pienenemiseen ovat vaikuttaneet myös muutokset työmarkkinainstituutioissa. Työllisyyden jouston taustalla olevista tekijöistä ovat muuttuneet mm. työsuhdeturvaa koskeva lainsäädäntö, työttömyyskorvausten taso, palkkojen jousto työvoiman kysynnän suhteen ja määräaikaisten työsuhteiden yleisyys.

Nämä tekijät vaikuttavat periaatteessa eri suuntiin. Työsuhdeturvaa heikentäminen suurentaa beetaa. Mitä löyempiä ovat työsuhdetta säätelevät määräykset ja käytännöt, sitä pienemmiksi muodostuvat palkkaus- ja irtisanomiskustannukset. Suomessa työsuhdeturvaa koskeva lainsäädäntö on väljentyntä viimeisten 20 vuoden aikana, mikä on voinut lisätä työttömyyden herkkyyttä tuotannon muutoksen suhteen.⁴

Työttömyyskorvausten taso ja muut kannusteet työn vastaanottamiseen vaikuttavat myös siihen, missä määrin tuotannon muutokset näkyvät työpaikkojen sopeutumisena. Jos työn vastaanottaminen vähentää voimakkaasti työttömyys- ja muita sosiaalietuisuuksia, rajoittaa se palkkojen sopeutumista alaspäin, jolloin työttömyys lisääntyy tuotannon kasvun hidastuessa voimakkaasti.

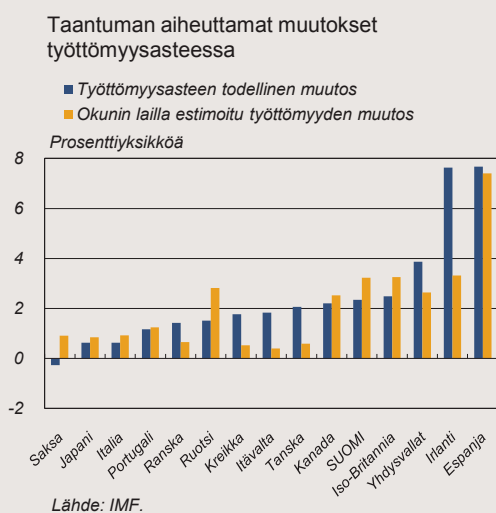
¹ Okunin laki esitetään yleensä yksinkertaisena yhtälönä: $\Delta u = \alpha - \beta \Delta y$. Tässä Δu on työttömyysasteen muutos, α on vakio-termi, ja kerroin β kuvaa, miten BKT:n kasvuvauhti Δy vaikuttaa työttömyysasteeseen.

² Estimoinneista tarkemmin, ks. Gardberg, M. (2010) Okuns lag i Finland – ett samband som förändrats med tiden. Tulossa BoF Online -verkkajulkaisusarjassa.

³ Kansainvälisen valuuttarahaston vastavissa estimoinneissa työttömyysasteen nousu oli 3,2 prosenttiyksikköä. IMF (huhtikuu 2010) World Economic Outlook.

⁴ OECD Employment Protection Legislation Strictness Index.

Kuvio 23.



Suomessa kannusteet työn vastaanottamiseksi ovat tutkimusten mukaan nousseet 1990-luvun puolesta välistä lähtien. Sillä on ollut Suomessa siten periaatteessa beetaa pienentävä vaikutus. Määräaikaisten työsuhteiden osuus on sen sijaan pienentynyt 1990-luvulta, millä on ollut beetaa pienentävä vaikutus. Kaikista työsopimuksista oli määräaikaista 18 % vuonna 1997, kun vuonna 2009 vastava luku oli 15 %. Määräaikaisten työsuhteiden päättämistä ei siten ole voitu käyttää puskuroimaan tuotannon muutosten vaikutuksia aiempaan tapaan.

Keskeisin merkitys on ollut lomautuskäytännöillä

Arviointi Okunin lain perusteella tuotti tulokseksi toteutunutta suuremman työttömyyden, mikä voi olla myös seurausta siitä, että taantumun aikana käytettiin yleisesti lyhennettyjä työviikkoja, vähennettiin ylitöitä ja korvattiin lomarahoja vapaa-ajalla. Keski-

määräisten työtuntien väheneminen on helpottanut työnantajien painetta irtisanoa työntekijöitä ja vaimentanut osaltaan työttömyyden kasvua.

Kaikkein olennaisin merkitys on ollut kuitenkin lomautusjärjestelyillä. Niiden merkitys käy ilmi OECD:n tekemästä selvityksestä.⁵

Kansainvälinen vertailu osoittaa, että yleisesti ottaen Okunin laki ei ole ollut läheskään riittävä selittämään työttömyyden kehitystä viime vuosina muissakaan maissa. Mutta toisin kuin Suomessa, useimmissa muissa kehittyneissä maissa työttömyysaste on noussut nopeammin kuin Okunin lain perusteella voisi odottaa. IMF:n tekemässä vertailussa Suomen ohella ainoastaan Saksassa, Isossa-Britanniassa ja Ruotsissa työttömyysaste on noussut vähemmän kuin tuotannon kehitys ennakoisi (kuvio 23). Näiden maittaisten erojen taustalta löytyy ennen kaik-

kea ero lyhennetyt työajan käytössä ja lomautusjärjestelyissä.⁶

OECD:n laskelmien mukaan lomautusjärjestelmän avulla on voitu säilyttää 0,8 % Suomen vakinaisista työpaikoista.⁷ Tämä on samaa suuruusluokkaa kuin Saksan osa-aikaiseen työhön kannustava ohjelma, jossa julkinen talous korvaa osan työntekijän menettämistä ansioista (ns. Kurzarbeit-ohjelma).

Suomen lomautusjärjestelmällä säästettyjen työpaikkojen merkitys on huomattavan suuri verrattuna yleisesti OECD-maihin. Taustalla on OECD:n arvion mukaan se, että Suomen lomautusjärjestelmä on muiden maiden järjestelmiin verrattuna hyvin joustava, ja työmarkkinaosapuolet myös tuntevat sen ja osaavat näin ollen hyödyntää sitä tehokkaasti. Vastaavasti lyhennetyt työajan malli on ollut paljon menestyksekkäämpi niissä OECD-maissa, joissa tällainen järjestelmä on ollut käytössä jo ennen kriisiä.

Suomessa lomautukset ovat vaimentaneet työttömyyden kasvua tarjoamalla työnantajille mahdollisuuden sopeuttaa työpanosta joustavasti. Lomautusjärjestelmä on siten vähentänyt paineita työvoiman irtisanomisiin. Taantumun aikana järjestelmää laajennettiin väliaikaisesti siten, että vuoden 2011 loppuun voivat myös osittain lomautetut työntekijät saada työttömyyskorvausta.

⁶ IMF (huhtikuu 2010) *World Economic Outlook*.

⁷ OECD (2010) *Employment Outlook*.

⁵ OECD (2010) *Employment Outlook*.

Talouden rakenteiden muuttuminen

Teollisuuden merkitys Suomen taloudessa suuri moniin muihin maihin verrattuna

Suomen talouden rakennemuutos on viime vuosikymmeninä seurannut monella tapaa muissa kehittyneissä maissa vallinneita trendejä. Globalisaation syvenemisen ja talouksien avautumisen myötä ulkomaankaupan osuus talouden tuotannosta on kasvanut merkittävästi kaikissa kehittyneissä maissa Suomi mukaan lukien (kuvio 24). Globalisaatio on lisännyt erityisesti ristikkäiskauppaa eli kahden maan välistä samankaltaisten hyödykkeiden vientiä ja tuontia.

Se, että Suomessa teollisuus on säilyttänyt vahvan merkityksen taloudessa ja toiminut merkittävässä määrin kasvun veturina, on ollut poikkeuksellista kehittyneiden maiden joukossa. Myös Suomessa yksityiset palvelut¹ ovat toki kasvattaneet osuuttaan kokonaistuotannosta ja työllisyydestä, mutta hitaammin kuin muissa kehittyneissä maissa.

Kun muissa maissa yksityisten palveluiden merkitys taloudessa on korostunut viime vuosikymmeninä erityisesti teollisuuden kustannuksella, Suomessa teollisuuden osuus on pysynyt vahvana. Vuonna 1993 teollisuus

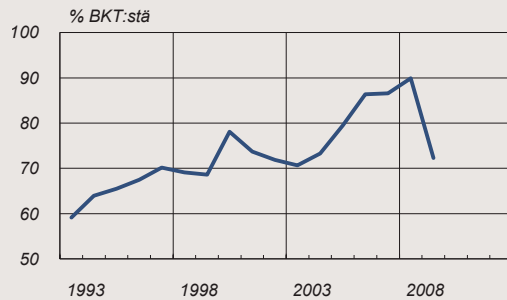
vastasi 25½ prosentista taloutemme käypähintaisesta tuotannosta (kuvio 25). 1990-luvun alun laman jälkeisen ”uusteollistumisen” myötä teollisuuden osuus kasvoi noin 3 prosenttiyksikköä vuosituhannen taitteeseen mennessä. Osuus on sittemmin

supistunut, mutta oli edelleen lähes 27 % vuonna 2007. Teollisuuden osuus tuotannosta ja työllisyydestä on pysynyt selvästi suurempana kuin muissa kehittyneissä maissa.

1990-luvun alun laman jälkeen yksityisten palvelujen

Kuvio 24.

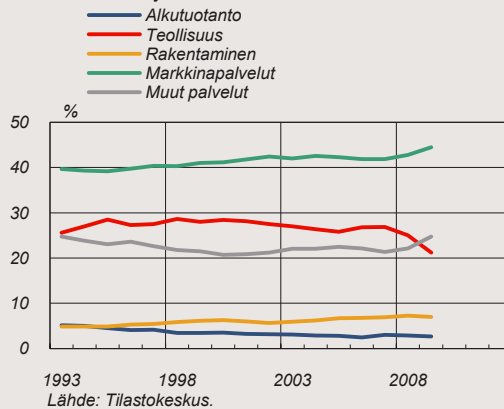
Viennin ja tuonnin yhteenlaskettu osuus BKT:stä



Lähde: Tilastokeskus.

Kuvio 25.

Toimialojen osuus talouden käypähintaisesta arvonlisäyksestä



Lähde: Tilastokeskus.

¹ Yksityisillä palveluilla tarkoitetaan tässä kauppaa, majoitus- ja ravitsemustoimintaa, kuljetusta, varastointia ja tietoliikennettä, rahoitus- ja vakuutus toimintaa sekä kiinteistö- ja liike-elämän palveluita. Lisäksi osa mm. hoiva- ja terveydenhuoltopalveluista on yksityisiä, mutta valtaosin ne ovat julkisen sektorin tuottamia.

osuus tuotannosta ja työllisyydestä on kasvanut mutta vähemmän kuin muissa kehittyneissä maissa. Vuonna 2007 yksityisten palvelujen osuus käypähintaisesta tuotannoista oli vajaat 42 %. Osuus oli edelleen poikkeuksellisen pieni kehittyneiden maiden joukossa.

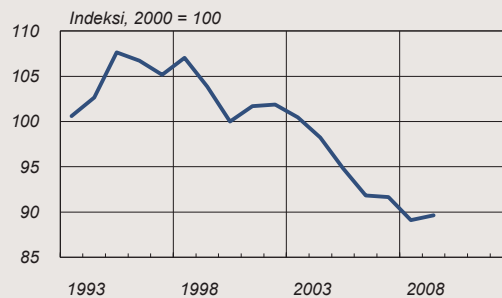
Muiden kuin yksityisten palvelujen tuotanto on kasvanut muita toimialoja hitaammin, ja niiden osuus talouden tuotannosta on supistunut selvästi. Erityisen nopeasti osuus pieneni laman jälkeen. Tällä vuosituhanella osuus on jälleen hieman kasvanut ja ollut 22 prosentin tuntumassa viime vuosina. Muihin palveluihin kuuluu pääasiassa julkisen sektorin tuottamia palveluja.² Koska julkisen palvelutuotannon tuottavuus on kasvanut hitaasti, jos ollenkaan, julkisen sektorin tuotanto on lisääntynyt vain työpanoksen kasvaessa. Paineet hillitä julkisten menojen kasvua ovat puolestaan rajoittaneet julkisen sektorin työllisten määrän kasvua.

Teollisuuden tuotanto-osuuden merkittävän roolin myötä tuottavuus on kasvanut Suomessa ripeämmin kuin useimmissa muissa kehittyneissä maissa. Sekä tuottavuuden, teollisen tuotannon että ulkomaankaupan kasvun veturina on ollut

² *Julkisia palveluja ovat hallinto ja pakollinen sosiaalivakuutus, koulutus sekä valtaosin terveydenhuolto- ja sosiaalipalvelut.*

Kuvio 26.

Ulkomaankaupan vaihtosuhte



Lähde: Tilastokeskus.

erityisesti teknologiateollisuus. Suomen tieto- ja viestintätekniikkatoimialan (ICT) kilpailukyky teknologisen kehityksen eturintamassa on ollut hyvä, minkä lisäksi globaali investointibuumi lisäsi tuntuvasti muiden teknologiateollisuuden toimialojen kysyntää 2000-luvun puolivälin jälkeen.

Syvä taantuma nopeuttanut rakennemuutosta

Vaikka Suomen teollisuuden tuotantorakenne on 1990-luvun alun laman jälkeen monipuolistunut, tuotanto on edelleen ollut moneen muuhun maahan nähden hyvin keskittynyttä. Tämä yhdessä ulkomaankaupan merkityksen korostumisen kanssa on edesauttanut maailmantaloudessa syntyvien heilahteluiden välitymistä Suomeen. ICT-ala, jonka vahva kasvu 1990-luvun jälki-

puolella tuki Suomen taloutta ja työllisyyttä maailmantalouden heilahtelujen keskellä, ei enää kykene antamaan meille samantaista vastavoimaa globaaleja sokkeja vastaan.

Lisäksi teollisuuden kykyä kerryttää tuloja ja hyvinvointia talouteen on jarruttanut ulkomaankaupan vaihtosuhteen voimakas heikkeneminen (kuvio 26). Huipputekniikan ja metsäteollisuuden tuotteiden osuus Suomen viennistä on ollut suuri. Koska näiden tuotteiden hinnat ovat laskeneet yhtäjaksoisesti ja voimakkaasti pitkään, ulkomaankaupan vientihinnat ovat alentuneet samalla, kun tuontihinnat ovat nousseet.

Suomen talouden herkkyyttä maailmantalouden suhdanteiden muutoksille konkretisoitui rajulla tavalla syksyllä 2008 puhjennut maailmantalouden taantu-

man aikana. Vientikysynnän romahtaessa teollisuuden arvonnäytteen määrä pieneni lähes viidenneksellä vuonna 2009 ja BKT:n määrä supistui 8 %. Eniten supistui teknologiateollisuuden ja metsäteollisuuden tuotanto. Yksityisten palveluiden tuotanto pieneni noin 8 %. Muiden palveluiden tuotanto pysyi sen sijaan lähes ennallaan. Myös työllisyydessä muutokset olivat rajuja mutta pienempiä kuin tuotannossa. Teollisuuden työllisten määrä supistui 9½ % ja yksityisten palveluiden runsaat 2 %. Sen sijaan muiden palvelujen piirissä työskentelevien määrä kasvoi noin 1 prosenttia.

Taantuma muutti Suomen talouden rakennetta kertaheitolla vähemmän teollisuusvetoiseen suuntaan. Teollisuuden osuus tuotannosta supistui noin 5½ prosenttiyksikköä ja työllisyydestä lähes 2 prosenttiyksikköä vuosina 2008–2009. Keskeinen kysymys on, kuinka suuri osa tästä muutoksesta jää pysyväksi ja mitä tulee kadonneen tuotannon tilalle.

Kysyntä

Suomen bruttokansantuote pieneni vuonna 2009 rajusti kansainvälisen finanssikriisin vuoksi. Kokonaistuotanto supistui 8 %, joten yhden vuoden aikana menetettiin noin kolmen edellisen vuoden talouskasvu. Kysyntä alkoi voimistua jo vuoden 2009 loppupuoliskolla, kun yksityinen kulutus, ulkomaankauppa ja asuinrakennusinvestoinnit alkoivat kasvaa. Vuoden 2010 alkupuoliskolla talouskasvu on vahvistunut erityisesti viennin ja asuinrakennusinvestointien vetämänä. Kasvun voimistumisesta huolimatta bruttokansantuote saavuttaa kriisiä edeltäneen tasonsa vasta vuonna 2012.

Työllisyyden koheneminen ja kuluttajien hyvä luottamus voimistavat yksityistä kulutusta. Yksityinen kulutus kasvaa ennustejaksolla hieman nopeammin kuin reaaliensiot, ja säästämisaste laskee. Yksityisissä investoinneissa kasvu painottuu ennustejakson alkupuolella asuinrakentamiseen. Tuotannolliset investoinnit supistuvat vielä vuonna 2010,

mutta kasvavat selvästi ennustejakson loppupuolella.

Viennin kasvu jatkuu vientimarkkinoiden ripeän kasvun vetämänä, mutta viennin kehitys jää koko ennustejaksolla vientimarkkinoita hitaammaksi. Ennustejakson alkupuolella Suomen vientiä vaimentaa investointitavarapainotteinen viennin rakenne. Lisäksi työkustannusten nopea nousu vuosina 2008 ja 2009 on heikentänyt vientiteollisuuden hintakilpailukykyä.

Tuonnin kasvu on ennusteessa linjassa viennin kanssa, ja vaihtosuhte pysyy vakaana. Tavaroiden ja palveluiden taseen ylijäämä suhteessa BKT:hen säilyy noin 2,5 prosentissa. Vaihtotaseen ylijäämän supistuminen ennustejaksolla heijastaa tuotannon tekijäkorvausten taseen muutoksia.

Julkisen sektorin alijäämä pienenee ennustejakson loppua kohti talouskasvun voimistumisen ja finanssipolitiikan lievän kiristämisen myötä. Julkisen talouden velka kasvaa ennustejakson loppuun mennessä 55 prosenttiin BKT:stä.

Kokonaiskysyntä supistui voimakkaasti vuonna 2009. Vuoden poikkeuksellisuutta kuvaa se, että julkista kysyntää lukuun ottamatta kaikki muut kysyntäerät pienensivät tuotantoa (kuvio 27). Suomen vienti väheni noin viidenneksen. Vaikka tuontikin väheni viennin ja kotimaisen kysynnän supistuessa, nettoviennin vaikutus kasvuun oli silti selvästi negatiivinen. Yksityiset investoinnit supistuivat, kun viennin romahdus lisäsi vapaan kapasiteetin määrää teollisuudessa ja kotitalouksien tulonäkymien epävarmuus vähensi asuinrakennusinvestointeja. Kotitalouksien varovaisuus supisti yksityistä kulutusta ja

nosti säästämisastetta. Varastojen voimakas pieneneminen vaikutti myös huomattavasti tuotannon määrään.

Kysyntä alkoi voimistua jo vuoden 2009 jälkipuoliskolla, kun yksityinen kulutus, ulkomaankauppa ja asuinrakennusinvestoinnit alkoivat kasvaa. Myönteinen kehitys yksityisessä kulutuksessa on jatkunut vuoden 2010 alkupuoliskolla. Työllisyyden vahvistuminen on vähentänyt kotitalouksien epävarmuutta tulokehityksestä. Kotitalouksien kulutus tukee talouskasvua merkittävästi vuonna 2010. Yksityisten investointien vaikutus kasvuun jää vielä tänä vuonna nollan tuntumaan. Asun-

toinvestoinnit lisääntyvät voimakkaasti, mutta tuotannolliset investoinnit supistuvat edellisvuotisesta. Viennin elpymisen muuttaa nettoviennin vaikutuksen kasvuun selvästi positiiviseksi kuluvana vuonna.

Vuosina 2011–2012 yksityisten investointien vaikutus kasvuun muodostuu suureksi, kun asuinrakennusinvestointien ohella myös tuotannolliset investoinnit alkavat lisääntyä. Yksityinen kulutus tukee tuotannon kasvua tasaisesti ennustejakson vuosina. Kotimaisen kysynnän voimistuminen kasvattaa tuontia siten, että nettoviennin vaikutus kasvuun jää viennin lisääntymisestä huolimatta nollan tuntumaan.

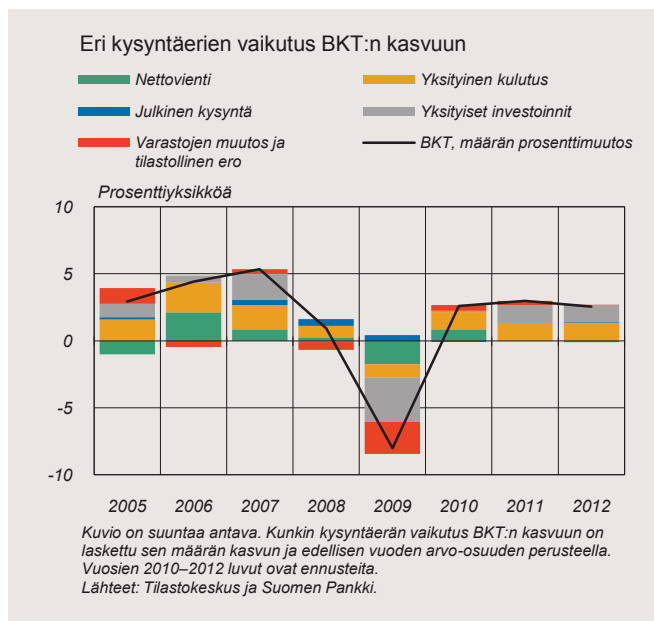
Talouden elpyminen kasvattaa BKT:n määrän ennustejakson lopulla suunnilleen taantumaa edeltäneelle tasolle (kuvio 28). Sekä yksityisen että julkisen kulutuksen määrä kasvaa suuremmaksi kuin vuonna 2008, mutta viennin ja investointien volyymit jäävät vielä pienemmiksi.

Kulutus

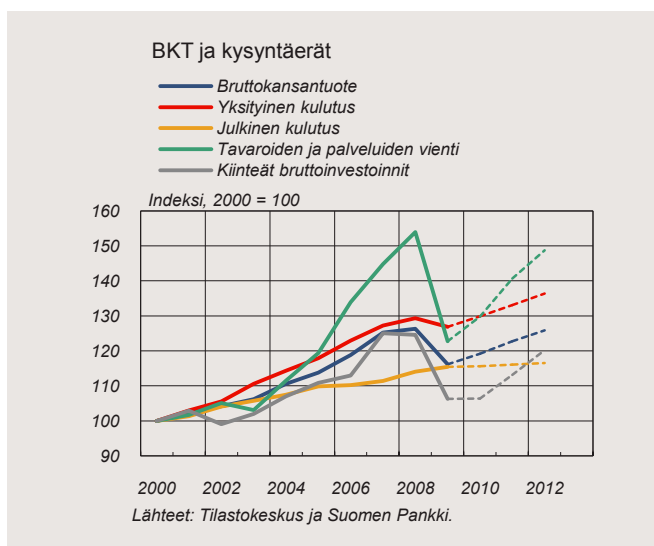
Yksityinen kulutus supistui noin 2 % vuonna 2009, vaikka reaalin ostovoima edelleen koheni. Kotitalouksien reaalista ostovoimaa pitivät tuolloin yllä ansiotason nousu, inflaation hidastuminen sekä verotuksen keveneminen. Kotitaloudet reagoivat tuloepävarmuuden lisääntymiseen pienentämällä kulutustaan ja säästämällä entistä suuremman osan tuloistaan. Säästämisaste nousi nollan tuntumasta noin 4 prosenttiin vuonna 2009 (kuvio 29).

Kotitalouksien luottamus omaan ja Suomen talouteen on pysytellyt Tilastokeskuksen kuluttajabarometrin

Kuvio 27.



Kuvio 28.

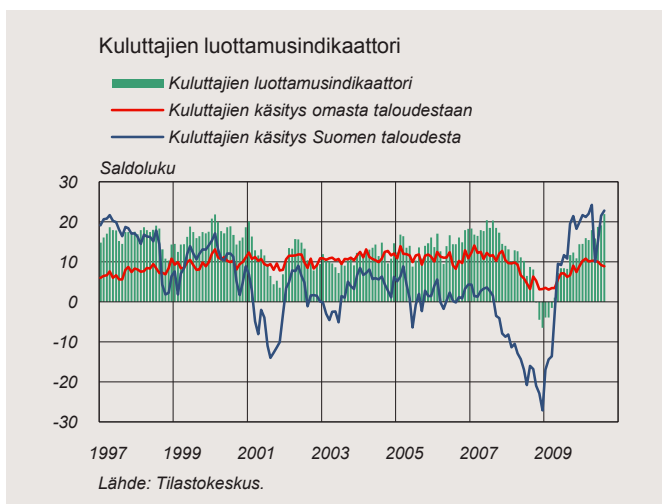


mukaan vuonna 2010 vahvana. Talouden kehitystä pidetään myönteisenä ja työttömyyden uhka koetaan aikaisempaa pienemmäksi (kuvio 30). Yksityinen kulutus on kasvanut vuoden 2010 alkupuoliskolla hieman yli 2 % suhteessa edellisvuoden vastaavaan ajankohdan

Kuvio 29.



Kuvio 30.



kulutukseen. Kotitaloudet lisäsivät alkuvuoden aikana etenkin kestävien kulutustavaroiden, kuten autojen ja kodin-elektroniikan, hankintoja, joista ne olivat tinkineet huomattavasti vuonna 2009.

Kotitalouksien käytettävissä olevien reaalitytulojen kasvu hidastuu vuonna 2010 yhden prosentin tuntumaan, kun inflaatio nopeutuu, ansiökehitys hidastuu ja työllisyys jää vielä vuoden 2009 tasolle. Vuosina 2011 ja 2012

käytettävissä olevat reaalitytulot kasvavat noin 2 prosentin vauhtia, kun työllisyyden koheneminen lisää tuloja ja inflaatio pysyy maltillisena.

Ennustejaksolla yksityinen kulutus kasvaa hieman kotitalouksien reaalitytuloja nopeammin eli noin 2,5 prosentin vauhtia. Työllisyyden kohentuminen ylläpitää kuluttajien vahvaa luottamusta, ja säästämisaste laskee ennustejakson loppuun mennessä vuoden 2009 nähdystä 4 prosentista noin 2 prosenttiin. Ennustejakson aikana yksityisellä kulutuksella on keskeinen merkitys talouskasvun ylläpitäjänä.

Kotitalouksien velkaantuminen on lisääntynyt vuoden 2010 aikana. Etenkin asuntoinvestointien kasvu on ollut ripeää asuntomarkkinoiden voimakkaan elpymisen myötä. Kotitalouksien velkaantumistasoa arvioidaan nousevan vuoden 2010 aikana 4 prosenttiyksiköllä eli noin 109 prosenttiin.¹ Luottotokannan kasvusta huolimatta poikkeuksellisen matala korkotaso on pitänyt kotitalouksien velanhoidtomenoja kurissa². Kotitalouksien velkaantumisen kasvu on hitaampaa kuin taantumaa edeltäneinä vuosina, mutta merkkejä velkaantumisen pysähtymisestä ei ole.

Julkinen talous

Reaalitalouden taantuma välittyi nopeasti Suomen julkiseen talouteen. Pitkään vahvana pysytellyt julkisyhteisöjen rahoitusasema heikkeni rajusti ja muuttui selvästi alijäämäiseksi vuonna 2009. Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä heikkeni

¹ Luku ei sisällä kotitalouksien arvioitua osuutta asunto-osakeyhtiöiden veloista.

² Kotitalouksien velkaantumista on käsitelty Rahoitusmarkkinat-luvun kehikossa 3.

lähes 7 prosenttiyksikköä eli -2,7 prosenttiin BKT:stä (taulukko 3)³. Tulojen pieneneminen ja menojen kasvun kiihtyminen näkyivät erityisesti valtion alijäämän suurenemisena, mutta myös kuntien tilanne heikkeni valtion tuntuvista tukitoimista huolimatta. Valtion rahoitusasapainoa horjutti erityisesti yhteisöverojen ja omaisuustulojen voimakas väheneminen, kun yritysten voitot pienenivät. Lisäksi elvytystoimet ja suhdanneherkkien menojen lisääntymisen kasvattivat valtiontalouden alijäämää.

Julkisen talouden tasapaino on hiuksekseltaan kohentunut vuoden 2010 kuluessa. Talouskasvun käynnistyminen on lisännyt tulokertymiä. Julkisten tulojen vuoden 2008 alkupuolelta saakka

³ Finanssipolitiikan mitoitusta, valtion kehysjärjestelmää ja julkisen talouden kestävyyttä on arvioitu Kehikossa 6 ”Suomen julkisen talouden tila”.

jatkonut väheneminen päättyi vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä. Verohallituksen tietojen mukaan ansio- ja pääomatuloverokertymien kasvu on sen jälkeen edelleen nopeutunut, vaikka palkkatulojen verotusta kevennettiin vuoden alussa. Erityisesti yritysten tulosten koheneminen on näkynyt yhteisöverojen kertymissä, jotka ovat olleet selvästi edellisvuotista suuremmat. Taloudellisen aktiivisuuden kohentuminen ja arvonlisäverokantojen korotukset ovat nopeuttaneet myös välillisten verojen kertymien kasvua. Menojen kehityksessä taloustilanteen muutos näkyy tyypillisesti hitaammin, ja kun menoja on lisätty myös päätösperäisesti, ei julkisten kokonaismenojen kasvussa vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä ollutkaan vielä havaittavissa selkeää taittumista. Sen sijaan toisella neljänneksellä kuluksien kasvu hidastui.

Taulukko 3.

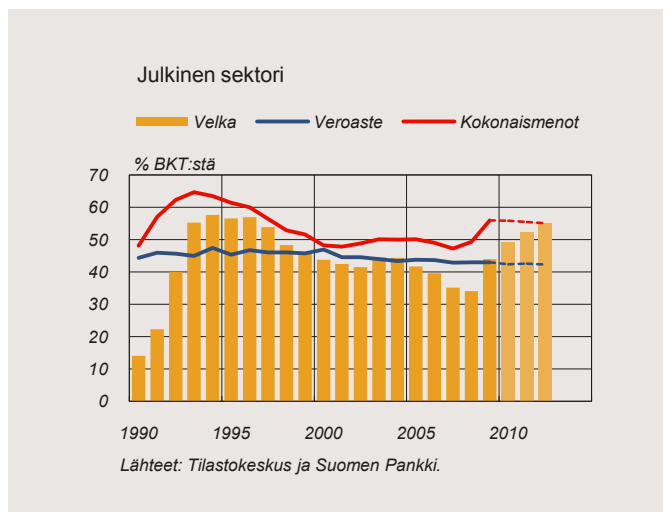
Julkisyhteisöjen tulot, menot, rahoitusasema ja velka, % BKT:stä					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Julkisyhteisöjen tulot</i>	53,5	53,3	52,7	53,0	52,7
<i>Julkisyhteisöjen menot</i>	49,3	56,0	55,9	55,5	55,1
<i>Julkisyhteisöjen perusmenot</i>	47,9	54,6	54,6	53,8	53,2
<i>Julkisyhteisöjen korkomenot</i>	1,5	1,4	1,3	1,6	1,8
<i>Julkisyhteisöjen nettoluotonanto</i>	4,2	-2,7	-3,2	-2,4	-2,3
<i>Valtion nettoluotonanto</i>	0,5	-4,9	-5,6	-4,7	-4,3
<i>Kuntien nettoluotonanto</i>	-0,4	-0,5	-0,3	-0,3	-0,4
<i>Sosiaaliturvarahastojen nettoluotonanto</i>	4,0	2,6	2,6	2,6	2,3
<i>Julkisyhteisöjen perusrahoitusasema</i>	5,6	-1,3	-1,9	-0,8	-0,5
<i>Julkisyhteisöjen velka</i>	34,1	44,0	49,3	52,4	55,1
<i>Valtionvelka</i>	29,5	37,5	42,8	46,0	48,5
<i>Kokonaisveroaste</i>	43,0	43,0	42,4	42,7	42,3

e = ennuste.
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Julkinen talous säilyy alijäämäisenä myös vuosina 2011 ja 2012

Palkkasumman ja yksityisen kulutuksen kasvu pitää verokertymien kehityksen kohtalaisen ripeänä myös vuoden 2010 loppupuolella. Silti koko vuoden verokertymien kasvu jää kohtalaisen vai-meaksi eli 1,6 prosenttiin. Kun lisäksi menojen kasvun arvioidaan jatkuvan 3,8 prosentin vuosivauhtia, kasvaa julkisen talouden alijäämä vielä tänä vuonna. Julkisyhteisöjen rahoitusase-man ennustetaan olevan -3,2 % BKT:stä vuonna 2010 (taulukko 3). Elvytystoimet syventävät etenkin valtion alijäämää. Sen sijaan kuntien rahoitusali-jäämä pienenee hieman kun-nallisverojen korotusten ja veropohjien kasvun myötä. Sosiaaliturvarahastojen ylijäämä pysyttelee etuuskien kasvusta huolimatta viimevuotisella tasolla, kun valtion tulonsiirrot ja eläkerahastojen omaisuustulot hienoisesti suurenevät. Julkisyhteisöjen velka suhteessa BKT:hen suurenee 49,3 prosenttiin ja eläkerahastojen sijoitusvarallisuus noin 73 prosenttiin vuoden 2010 lopussa.

Kuvio 31.



Finanssipolitiikka muuttuu vuonna 2011 elvyttävästä kiristäväksi. Arvonlisäverokantojen korotus heinäkuussa 2010 ja energiaveron korotus vuonna 2011 lisäävät valtion tuloja tuntuvasti. Lisäksi etenkin vakuutettujen sosiaaliturvamaksut nousevat jo vuonna 2010. Kaiken kaikkiaan veroperusteiden muutokset vuonna 2011 lisäävät julkisyhteisöjen tuloja noin 0,6 % BKT:stä. Niin ikään eräät menopo-olen elvytystoimet päättyvät. Finanssipolitiikan oletetaan olevan neutraalia vuonna 2012. Ennusteessa on otettu huomioon vain hallituksen vuoden 2011 budjettiesitykseen sisältyneet vuotta 2012 koskevat toimet. Näin ollen myös sosiaaliturvamaksut pysyvät vuoden 2011 tasolla.

Taloukasvun kiihtyminen ja finanssipolitiikan kiristäminen vahvistavat julkisen talouden tilaa vuonna 2011. Erityisesti yhteisöverot ja omaisuustulot lisääntyvät reippaasti, kun ne alkavat palautua lähemmäksi taantuma edeltänyttä tasoa. Kuntien tilanne paranee hieman ennustejakson loppua kohden työllisyyden ja palkansaajakorvausten kasvun myötä. Kuntien talous pysyy kuitenkin alijäämäisenä koko ennustejakson ajan.

Sosiaaliturvarahastojen ennustetaan säilyvän ylijäämäisinä, kun omaisuustulot ja palkansaajakorvaukset kasvavat ja lisäävät niiden tuloja. Toisaalta myös eläkemenot suurenevät ennustejaksolla. Eläkemenoja kasvattaa paitsi lisääntynyt eläkkeelle siirtyminen myös se, että uudet eläkkeet ovat aikaisempaa suurempia. Sosiaaliturvarahastojen ylijäämä pysyttelee likimain nykytasollaan ja on vuonna 2012 runsaat 2 % BKT:stä.

Julkisyhteisöjen alijäämän ennustetaan supistuvan vuonna 2011 vajaalla prosenttiyksiköllä, kun talouskasvu voimistuu ja finanssipolitiikan mitoitus tiukenee elvyttävästä kiristäväksi. Vuonna 2012 alijäämän ennustetaan pysyvän vuoden 2011 tasolla.

Julkisten kulutusmenojen volyymi kasvaa hieman koko ennustejakson. Julkisen sektorin työllisyyden ei arvioida kasvavan ennustejaksolla. Useat sekä valtion että kuntien meneillään olevat tehostamistoimet mahdollistavat palvelutason säilyttämisen myös henkilöstömäärän pienetessä. Myös palkkojen arvioidaan kehittyvän maltillisemmin kuin edellisinä vuosina. Julkisten investointien volyymi puolestaan hieman pienenee, kun julkisyhteisöjen meneillään olevien hankkeiden määrä asteittain vähenee. Julkisten menojen kasvua rajoittavat lisäksi valtiontalouden kehykset.

Julkinen velka lisääntyy ennustejaksolla nopeasti (kuviot 31). Sitä kasvattavat alijäämien rahoittamisen lisäksi myös rahoitustaloustoimet. Vuonna 2012 velan suhde BKT:hen on 55,1 %. Suurin osa julkisyhteisöjen velasta muodostuu valtionvelasta, jonka arvioidaan kasvavan 48,5 prosenttiin BKT:stä.

Veroaste laskee 42,4 prosenttiin vuonna 2010 veronalennusten seurauksena ja nousee vuonna 2011 talouspolitiikan kiristymisen myötä. Vuonna 2012 veroaste taas laskee hieman, koska runsaasti verotuloja kerryttävät veropohjat, kuten kansantalouden palkkasumma, kasvavat tuotannon arvoa hitaammin ja veroperusteiden oletetaan pysyvän likimain muuttumattomina. Julkisen talouden ennusteen suurin epä-

varmuus liittyy harjoitettavaan finanssipolitiikkaan. Mikäli finanssipolitiikkaa kiristetään edelleen vuonna 2012, julkisyhteisöjen rahoitusasema voi muodostua ennustettua vahvemmaksi.

Investoinnit

Yksityiset investoinnit reagoivat globaalin finanssikriisin myötä heikentyneeseen suhdannetilanteeseen voimakkaasti. Vuonna 2009 yksityiset investoinnit vähenivät 17 %, ja supistuminen oli laaja-alaista. Sekä yritysten tuotannolliset investoinnit koneisiin, laitteisiin ja toimitiloihin että asuinrakennusinvestoinnit supistuivat jyrkästi. Näin voimakkaasti yksityiset investoinnit ovat supistuneet yhden vuoden aikana edellisen kerran 1990-luvun laman aikana.

Asuinrakennusinvestoinnit kääntyivät laskuun jo ennen taantumaa vuonna 2007. Vielä vuoden 2009 alkupuolella asuinrakennusinvestoinnit supistuivat lähes 20 % edellisvuotisesta, mutta alkoivat sitten lisääntyä valtion tukeman asuntotuotannon vetämänä. Nyt on merkkejä myös vapaarahoitteen asuntotuotannon elpymisestä.

Erittäin voimakas toimitilojen rakentaminen vuosina 2006–2008 nosti tuotannollisten investointien tason poikkeuksellisen korkealle ja osittain vähensi asuinrakennusinvestointeja luomalla työvoimapulaa rakennussektorille. Tuotannolliset investoinnit romahtivat voimakkaasti vasta, kun globaali finanssikriisi iski Suomeen vuoden 2008 lopussa.

Yksityisten investointien kehitys on ollut viime aikoina kaksijakoista. Vuoden 2010 ensimmäisellä puoliskolla asuinrakennusinvestoinnit kasvoivat

ennätysellisen voimakkaasti eli runsaat 20 % vuodentakaisesta. Tuotannolliset investoinnit sen sijaan supistui-
vat lähes 20 % vastaavana ajankohtana verrattuna vuoden 2009 ensimmäiseen vuosipuoliskoon. Tuotannollisissa investoinneissa on kuitenkin merkkejä pohjan saavuttamisesta, kun esimerkiksi toimitilojen rakentaminen on hieman lisääntynyt viime aikoina. Elinkeinoelämän keskusliiton investointitiedustelun mukaan tehdasteollisuuden investointien arvon odotetaan vielä hieman vähenävän tänä vuonna.

Asuinrakentamisen voimakas kasvu jatkuu ennustejaksolla mutta hidastuen. Kotitalouksien hyvä luottamus, myönteinen tulokehitys ja alhainen korkotaso pitävät asuntojen kysyntää yllä.

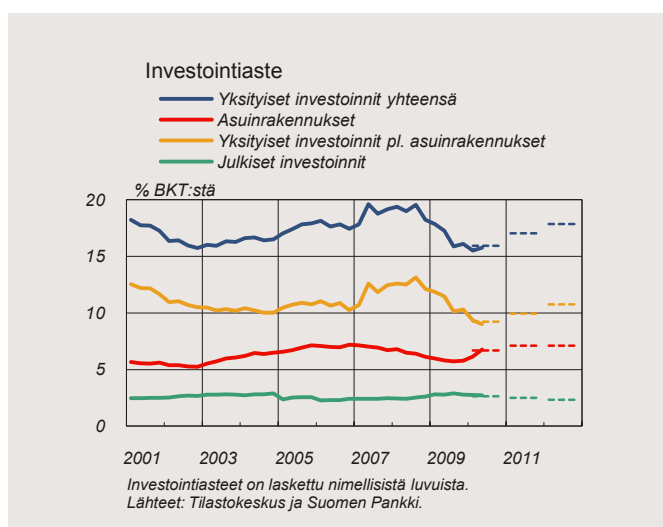
Tuotannolliset investoinnit alkavat kasvaa vasta vuonna 2011, eikä vuoden 2007 korkeaa tuotannollisten investointien tasoa – jossa oli selviä merkkejä toimitilojen rakentamisen ylikuumenemisestä – saavuteta vielä ennustejakson lopullakaan. Tuotannollisten investoin-

tien käynnistymistä ennustejaksolla tukevat yritysten hyvä tuloskehitys sekä vähitellen nousevat kapasiteetin käyttöasteet. Rahoituksen saatavuus ei myöskään ole investointien esteenä suurimmalle osalle yrityksistä. Epävarmuus maailmantalouden ja Suomen talouden elpymisen voimakkuudesta vaimentaa kuitenkin vielä lähiaikoina yritysten investointihalukkuutta.

Vuonna 2009 yksityisten investointien osuus bruttokansantuotteesta supistui noin 17 prosenttiin eli suunnilleen vuoden 2004 tasolle (kuvio 32). Investointitilastot eivät sisällä yritysten T&K-menoja, jotka eivät supistuneet vuonna 2009 merkittävästi. Ennustejaksolla investointiaste nousee 18 prosenttiin, mutta jää kuitenkin alle vuosien 2007–2008 korkean, 19 prosentin tason.

Investointiasteen nousu painottuu asuinrakentamiseen. Julkiset investoinnit supistuvat ennustejaksolla, kun kunnat ja valtio leikkaavat investointejaan kohentaakseen heikentyntä rahoitusasemaansa.

Kuvio 32.



Vientimarkkinat ja vientihinnat

Maailmankaupan kehitys on ollut vuoden 2010 alkupuoliskolla vahvaa. Eri-
tyisen voimakkaasti maailmankauppa kasvoi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, jolloin kasvua kertyi arviolta 5 % edellisestä neljänneksestä. Näin ollen maailmankauppa vilkastui nopeasti maailmantalouden elpymisen myötä edellisvuonna nähdyn ennennäkemättömän suuren pudotuksen jälkeen. Maailmankaupan määrä onkin palaamassa ennen taantumaa vallinneelle tasolle jo vuoden 2010 aikana (kuvio 33). Samal-

la myös Suomen vientimarkkinoiden kasvu on ollut ripeää, vaikka se ei alkuvuodesta ole yltänyt aivan maailmakaupan kasvulukemiin.

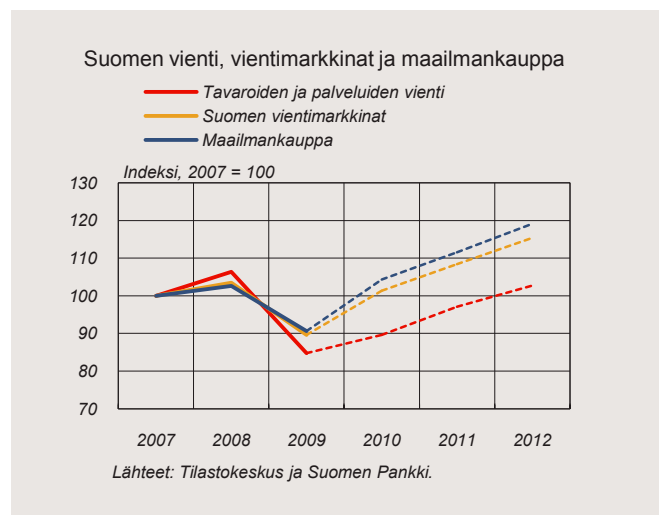
Maailmankaupassa vuoden 2010 alussa nähty kasvupyrähdys ei jää pysyväksi ilmiöksi. Kaupan vauhdittuminen johtui osin tilapäisistä tekijöistä, kuten yritysten tarpeesta täydentää taantuman aikana hivenneitä varastojaan. Maailmankauppaa kuvaavien indikaattoreiden perusteella ripeimmän kasvun vaihe alkaakin olla ohitse. Tästä hidastumisesta huolimatta maailmankaupan arvioidaan kasvavan vuonna 2010 noin 15 prosentin ja Suomen vientimarkkinoiden noin 13 prosentin vauhtia. Kasvun ennustetaan hidastuvan selvästi ennustejakson loppupuolella. Vaikka maailmankaupan kasvun ennakoidaan olevan viime vuosikymmenien kasvuun verrattuna suhteellisen ripeää, taantumaa edeltäneeseen 2000-luvun puolivälin vauhtiin se ei yllä. Maailmantalouden kasvun arvioidaan olevan aiempaa enemmän kotimarkkinavetoista myös kehittyvissä talouksissa.

Useiden Suomen viennin kannalta olennaisten sekä kehittyvien että kehittyneiden vientimarkkinoiden kasvun ennakoidaan olevan ripeää erityisesti vuonna 2010. Maailmantalouden kehitykseen liittyvä huomattava epävarmuus ja suuri käyttämättömän tuotantokapasiteetin määrä jarruttavat kuitenkin investointien elpymistä vielä jonkin aikaa. Koska investointitavaroiden osuus Suomen viennistä on suuri, ei maamme vienti pääse heti täysipainoisesti hyötymään vientimarkkinoiden vahvasta kasvusta. Lähivuosina investointitavaroiden kysynnän vahvistumi-

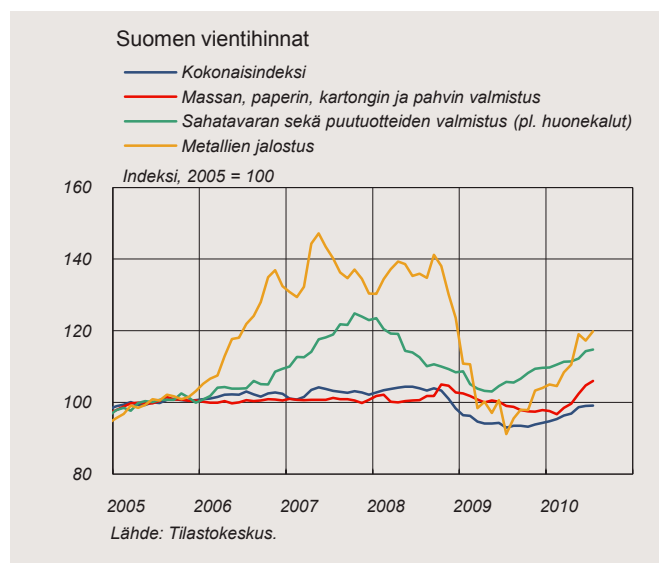
nen esimerkiksi Venäjällä luo kuitenkin edellytyksiä Suomen viennin piristymiselle. Myös rakentamisen orastava elpymisen keskeisillä vientimarkkinoilla tukee vientiä.

Raaka-aineiden hintojen nousu vuoden 2010 alkupuoliskolla heijastui myös moniin Suomen keskeisiin vientihintoihin (kuvio 34). Euron heikentymisen on niin ikään nostanut vientihinto-

Kuvio 33.



Kuvio 34.



ja. Näin ollen esimerkiksi useiden paperilaatujen hinnat ovat alkaneet varovaisesti nousta kysyntätilanteen vähitellen elpyessä. Sellun hinta on kohonnut voimakkaasti viimeisimmän vuoden aikana tarjontahäiriöiden vuoksi, mutta sellun osuus Suomen viennistä on suhteellisen vähäinen. Myös metallialusteiden hinnoissa on nähty nousua erityisesti Kiinan vahvan kysynnän seurauksena. Sen sijaan raakaöljyn hintojen nousun hiipuminen vuoden 2010 alkupuoliskon aikana yhdessä kireiden jalostusmarginaalien kanssa on vaimentanut viime kuukausina öljyn lopputuotteiden hintojen kohoamista.

Suomen vientihintojen lasku suhteessa tuontihintoihin on arvioiden mukaan pysähtymässä ennustejakson aikana. Tämä johtuu osin siitä, että sähkö- ja elektroniikkatuotteiden osuus Suomen viennin arvosta supistuu edelleen. Tämän tuoteryhmän vientihinnat ovat laskeneet jo pitkään. Toisaalta vientihintojen ennakoidaan kehittyvän suotuisasti sekä paperi- että metalliteollisuudessa myös vuoden 2010 jälkipuo-

liskolla. Vientihintojen nousu kuitenkin vaimenee ennustejakson loppua kohden, kun kilpailutilanne Suomen keskeisillä vientialoilla säilyy kireänä. Näin ollen esimerkiksi paperin hinnoissa ei ole nähtävissä paluuta 2000-luvun alun korkeille tasoille.

Ulkomaankauppa

Suomen vienti ja tuonti vähenivät rajusti vuonna 2009 kansainvälisen talouden taantuessa. Tavaroiden ja palveluiden viennin määrä supistui viidenneksen vuonna 2009. Viennin supistuminen oli laaja-alaista ja kosketti kaikkia vientialoja. Rajuin pudotus nähtiin sähkö- ja elektroniikkateollisuudessa. Tavaravienti supistui 23 % ja palveluiden vienti 11 % vuonna 2009. Palveluiden osuus onkin suurentunut taantumanaikana noin 30 prosenttiin Suomen kokonaisviennistä.⁴ Vuonna 2009 EU-alueelle suuntautuneen viennin arvo supistui kolmanneksen ja Venäjän-viennin arvo liki puolet. Vienti Aasiaan ja Pohjois-Amerikkaan supistui noin 15 %.

Tuonti supistui lähes yhtä voimakkaasti kuin vienti vuonna 2009. Tuonti supistui samoilla toimialoilla kuin vientikin. Tämän selittää ristikkäiskaupan suuri osuus: vientituotteita valmistavat yritykset tuovat raaka-aineita, materiaaleja ja puolivalmisteita, joita jatkojalostetaan Suomessa vientituotteiksi (taulukko 4). Lisäksi kotimaisen kulutuksen ja investointien supistuminen sekä varastojen purku vähensivät tuontia vuonna 2009.

Maailmankauppa alkoi kasvaa voimakkaasti jo vuoden 2009 jälkipuo-

Taulukko 4.

Tavaraviennin ja -tuonnin jakauma pääasiallisen käyttötarkoituksen mukaan vuonna 2009		
	Prosenttia viennistä	Prosenttia tuonnista
Raaka-aineet ja tuotantohyödykkeet	45	33
Energiatuotteet	6	17
Investointitavarat	38	23
Kestokulutustavarat	3	8
Muut kulutustavarat	8	19

Lähde: Tullihallitus.

⁴ Suomen palveluiden ulkomaankauppaa käsitellään kehikossa 8.

liskolla. Suomen vienti ei kuitenkaan päässyt heti mukaan maailmankaupan kasvuun. Vuoden 2010 toisella neljänneksellä nähtiin kuitenkin selkeä käänne parempaan viennin määrän kasvaessa lähes 13 % edellisestä neljänneksestä. Osan toisen vuosineljänneksen viennin kasvusta selittää satama-ahtaajien maaliskuinen lakko, joka siirsi vientiä huhtikuulle. Viennin vetureina ovat toimineet metsä- ja kemianteollisuus sekä metallien perusteollisuus (kuvio 35). Sähkö- ja elektroniikkateollisuuden tuotteiden sekä koneiden ja laitteiden vienti näyttäisi hieman piristyneen vuoden toisella neljänneksellä. Erityisesti on kasvanut vienti taantumasta ripeästi toipuneisiin EU-maihin, kuten Ruotsiin, Saksaan ja Alankomaihin. Vienti Aasiaan on myös piristynyt alkuvuonna.

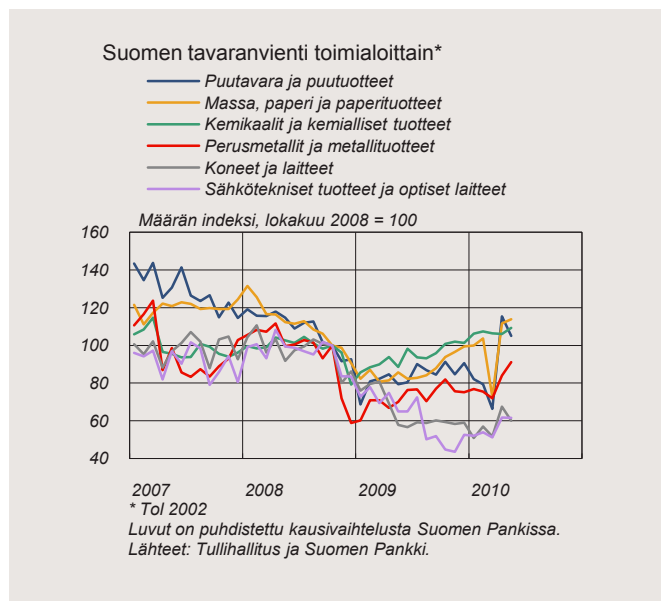
Vuoden alkupuolen vientikysyntä on osittain lähtöisin varastojen täydentämisestä niin paperin, sahatavaran kuin metallien osalta. Varastosykli on kuitenkin loppumassa Suomen tärkeimmässä vientimaissa, ja tulevaisuudessa viennin kasvu perustuu aitoon kysynnän kasvuun vientimarkkinoilla. Lähiajan vientinäköymät ovat kuitenkin hyvät, sillä teollisuuden vientitilaukset ovat edelleen lisääntyneet alkuvuonna. Metsä- ja kemianteollisuuden yritykset näkevät vientitilauksensa olevan jo taantumaa edeltäneellä tasolla. Kapasiteetin käyttöasteet ovat yleisesti nousseet vientitoimialoilla, mutta kapasiteettipulan ei odoteta lähiaikoina muodostuvan viennin kasvun esteeksi.

Investoinnit toipuvat tyypillisesti hitaasti taantumista, kun vapaata tuotantokapasiteettia on maailmalla runsaasti. Näin myös Suomen investointita-

varoiden viennin kasvu jää maltilliseksi ennustejaksolla. Maailmantalouden kasvun painottuminen kehittyviin maihin luo kuitenkin Suomen investointita-
varoiden viennille mahdollisuuksia ripeämpäänkin kasvuun. Rakennusinvestoinnit ovat hiljalleen käynnistymässä Euroopassa, mikä tukee mekaanisen metsäteollisuuden vientiä. Sähkö- ja elektroniikkateollisuuden vientinäköymät ovat epävarmat tuotannon siirtymässä edelleen lähemmäs lopputuotekysyntää. Vuoden 2010 viimeiseen neljänneeseen ajoittuva suuri risteilijätoimitus suurentaa kuluvan vuoden vientilukua. Vastaavan kokoluokan laivatoimituksia ei ole tällä hetkellä näköpiirissä ennustejaksolla.

Suomen hintakilpailukyky heikkeni huomattavasti noususuhdanteen lopulla palkkojen noustessa nopeammin kuin kilpailijamaissa. Tänä vuonna palkkojen nousu on Suomessa hidastunut, mutta kumulatiivisesti yksikkötyö-

Kuvio 35.



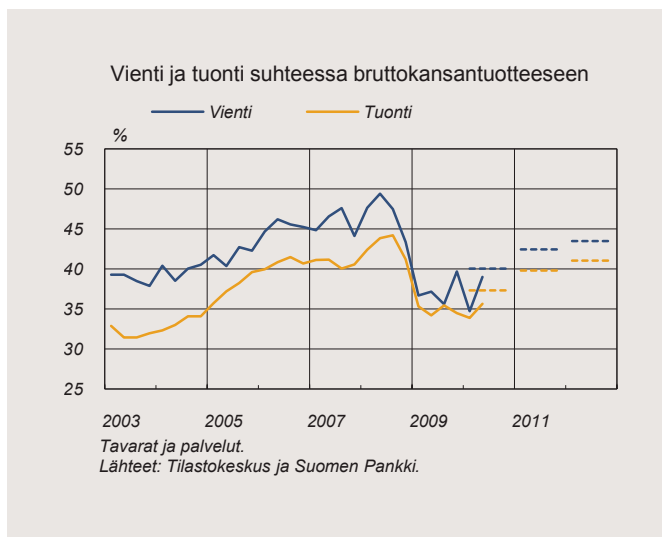
kustannukset ovat muutaman viime vuoden aikana kohonneet Suomessa selvästi euroalueen maiden keskiarvoa nopeammin. Toisaalta euron heikkeneminen alkuvuonna on parantanut koko euroalueen hintakilpailukykyä.

Hintakilpailuvyyn heikentyminen sekä investointien hidas käynnistyminen maailmalla vaikeuttavat vientiä ennustejaksolla. Suomen viennin kasvu

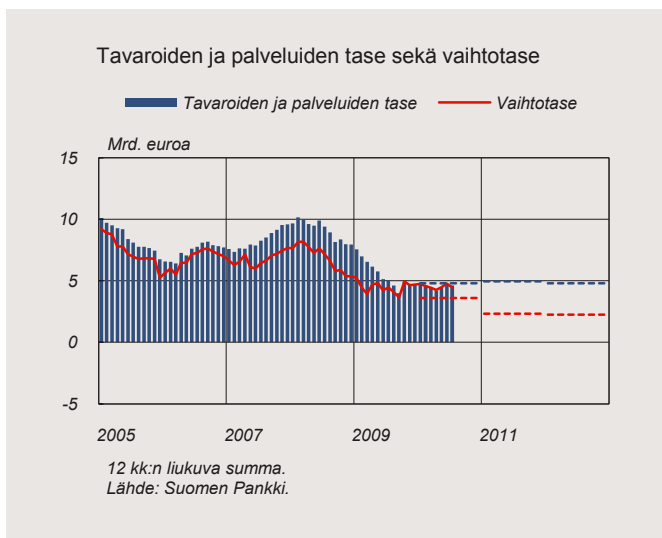
jää vuonna 2010 selvästi hitaammaksi kuin Suomen vientimarkkinoiden kysynnän kasvu (kuvio 33 Vientimarkkinat ja vientihinnat -kappaleessa). Vuosina 2011–2012 viennin kasvu nopeutuu, mutta vienti kasvaa edelleen hieman vientimarkkinoita hitaammin. Elpymisestä huolimatta Suomen vienti ei saavuta ennustejaksolla vuoden 2008 huipputasoa, joka oli poikkeuksellinen maailmalla edeltävinä vuosina vallinneen investointibuumin takia. Viennin osuus BKT:stä suurenee noin 44 prosenttiin ennustejakson lopulla (kuvio 36).

Suomen tuonnin ennustetaan kasvavan tänä vuonna hieman vientiä hitaammin, mutta voimistuvan vientiä nopeammaksi ennustejakson lopulla. Tuontia kasvattavat viennin ripeä kasvu sekä kotimaisen kysynnän kasvun nopeutuminen ennustejakson loppua kohden.

Kuvio 36.



Kuvio 37.



Vaihtotase ja velkaantuminen

Tavaroiden ja palveluiden taseen ylijäämä supistui taantumavuonna 2009 noin 2,5 prosenttiin bruttokansantuotteesta. Ylijäämän sulaminen taantumaa edeltäneestä noin 4 prosentista aiheutui viennin rajusta pudotuksesta. Vaikka myös tuonnin arvo väheni, viennin arvon supistuminen 26 prosentilla vuonna 2009 pienensi tavaroiden ja palveluiden taseen ylijäämän lähes puoleen edellisvuotisesta (kuvio 37). Vaihtotaseen ylijäämä pieneni vuonna 2009 kuitenkin vain hieman, mikä johtui tuotannontekijäkorvaustaseen poikkeustekijöistä johtuneesta suuresta ylijäämästä. Tuotannontekijäkorvaustaseen suuren ylijäämän taustalla on muutamien yksittäisten kansainvälisten yritysten Suo-

meen kirjattu tulosten heikkeneminen. Tulonsiirtojen taseen alijäämä suhteessa bruttokansantuotteeseen säilyi taantumassa lähes ennallaan.

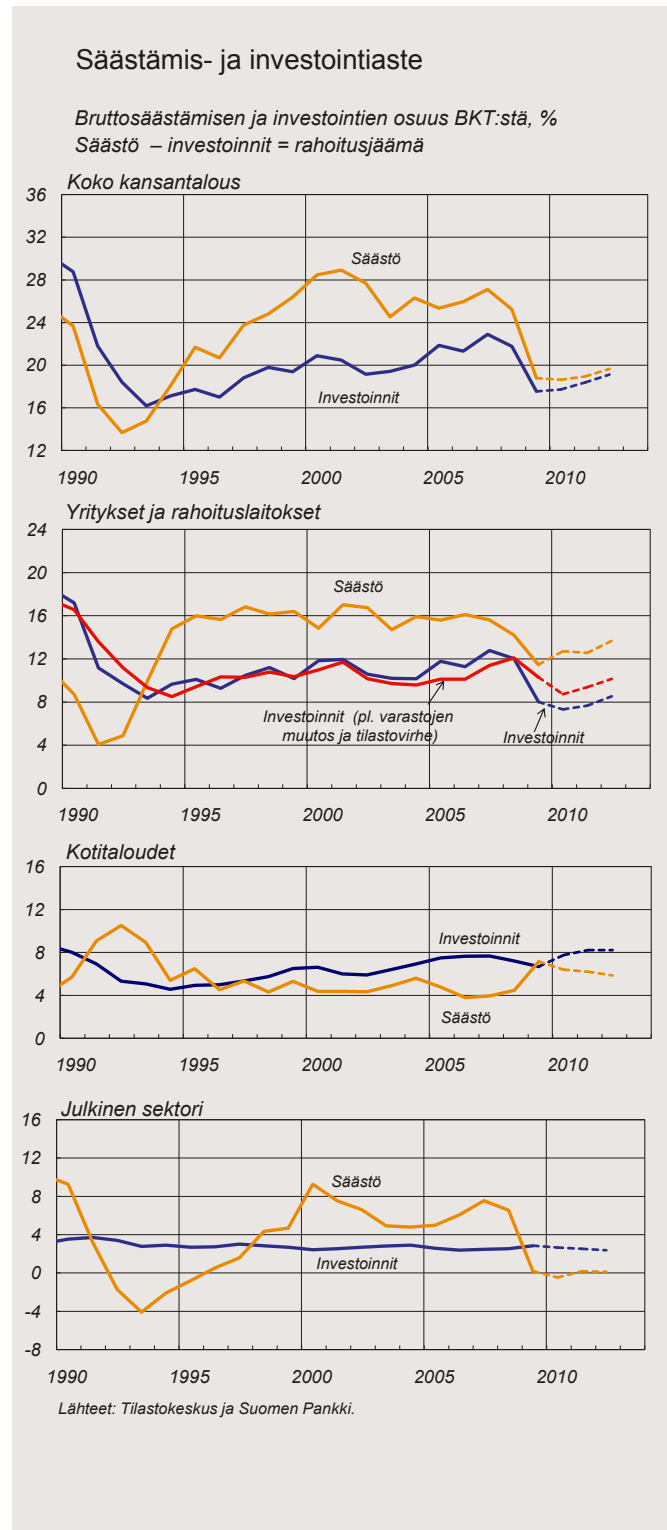
Ennustejaksolla tavaroiden ja palveluiden taseen ylijäämä säilyy noin 2,5 prosentissa suhteessa bruttokansantuotteeseen. Viennin määrä kasvaa vuonna 2010 tuontia nopeammin, mutta vaihtosuhde heikkenee selvästi. Vuosina 2011 ja 2012 tuonnin kasvu on hieman viennin kasvua ripeämpää ja vaihtosuhde pysyy vakaana. Tuotannontekijäkorvaustaseen ylijäämä supistuu voimakkaasti vuonna 2010 taantumaan liittyvien poikkeustekijöiden poistuessa ja on alijäämäinen vuosina 2011–2012. Tulonsiirtojen taseen alijäämä suhteessa bruttokansantuotteeseen säilyy ennusteissa lähes ennallaan. Vaihtotaseen ylijäämän supistuminen ennustejaksolla heijastaa tuotannontekijäkorvausten taseen muutoksia.

Säästämisen ja investointien näkökulmasta tarkasteltuna vaihtotaseen ylijäämän hienoinen supistuminen vuonna 2009 heijasti sitä, että koko talouden säästäminen pieneni hieman investointeja enemmän (kuvio 38). Ennustejaksolla sekä säästämisen että investointien osuudet BKT:stä hieman kasvavat.

Talouden sektoreiden rahoitusasemat muuttuivat huomattavasti vuonna 2009. Julkisen talouden rahoitusasema muuttui selvästi alijäämäiseksi vuonna 2009. Julkisen sektorin rahoitusali jäämä hieman pienenee ennustehorisontin loppua kohden.

Kotitaloudet lisäsivät voimakkaasti säästämistä vuonna 2009 ja niiden rahoitusasema muuttui hetkeksi hieman ylijäämäiseksi. Ennustejaksolla kotita-

Kuvio 38.



louksien rahoituslijäämä kuitenkin kasvaa säästämisen vähetessä ja asuinrakennusinvestointien kasvaessa huomattavasti.

Yrityssektorin säästäminen väheni taantumavuonna 2009, mutta samaan aikaan myös investoinnit supistuivat. Yrityssektorin rahoituslijäämä jopa hieman kasvoi, kun otetaan huomioon varastoinvestointien pieneneminen. Ennustejaksolla yrityssektori säilyy selvästi rahoituslijäämäisenä, vaikka investoinnit elpyvät.

Suomen julkisen talouden tila

Finanssipolitiikan mitoitus Suomessa

Finanssipolitiikka keveni selvästi vuonna 2009 ja on jatkunut kasvua tukevana myös vuonna 2010. Suhdannevaikutuksesta korjatun rahoitustasapainon muutoksen avulla tarkasteluna päätösperäiset tekijät heikensivät koko julkisen talouden tasapainoa näinä vuosina yhteensä noin 5 prosenttiyksikköä (taulukko 5).¹ Finanssipolitiikan painopiste on

¹ Rakenteellisen rahoitusaseman arvioimisessa käytetään eurojärjestelmässä yhteisesti sovittua menetelmää. Rakenteellinen julkisen talouden rahoitusasema saadaan, kun kansantalouden tilinpidon mukaisesti julkisen talouden rahoitusasemasta poistetaan suhdanteiden ja väliaikaisten tekijöiden vaikutus. Rahoitusasema suhteutetaan potentiaaliseen tuotantoon, jota mitataan BKT:n trendillä. Menetelmästä tarkemmin Euroopan keskuspankin julkaisussa Bouthevillain, C. – Cour-Thimann, P. – Van den Dool, G. – Hernández de Cos, P. – Langenus, G. – Mohr, M. – Momigliano, S. – Tujula, M. (2001) *Cyclically adjusted budget balances: an alternative approach*. Working Paper Series No. 77. Syyskuu.

ollut työn verotuksen keventämisessä. Sen sijaan päätösperäiset menonlisäykset ovat olleet pienempiä. Finanssipolitiikan voimakas keventäminen vuosina 2009 ja 2010 on vähentänyt taantumasta aiheutuneita kasvu- ja työllisyysmenetyksiä.

Finanssipolitiikka kiristyy vuonna 2011 jonkin verran. Välillisen verotuksen kiristäminen ja eräiden elvytysluonteisten menolisäysten päättyminen kumoavat menoperusteiden keventämisen vaikutukset rakenteelliseen alijäämään. Hallituksen tulo- ja menoarvioesitys vuodelle 2011 ei sisältänyt merkittäviä lisäyksiä menoperusteisiin mutta ei myöskään linjauksia menojen kasvun hillitsemiseksi. Jos finanssipolitiikka pysyy neutraalina vuonna 2012, kuten ennusteissa teknisuonteisesti oletetaan, rakenteellisten julkisten menojen osuus BKT:stä on en-

nustejakson lopulla noin 2½ prosenttiyksikköä suurempi ja tulojen noin 2 prosenttiyksikköä pienempi kuin vuonna 2008. Tällä hetkellä tiedossa olevilla finanssipolitiikan päätöksillä julkisten menojen osuus bruttokansantuotteesta ilman korkomenoja pysyy lähivuosina jotta-kuinkin tasolla, johon se suureni taantumien alkuvaiheissa.

Valtion määrärahakehyydet ja taantuma

Päättymässä olevan vaalikauden kattavat valtion määräraha-kehyydet ovat säädelleet keskeisesti menopolitiikkaa. Kehyksissä on pysytty tähän saakka hyvin. Jos edelleen vuoden 2011 budjetti toteutuu hallituksen esityksen mukaisesti, kehysmenot tulevat jäämään niille asetettuja rajoja pienemmiksi. Kehyksiin sisältyvää ns. jakamatonta varausta ei ole käytetty täysimääräisesti

Taulukko 5.

Suhdannekorjattu julkinen talous vuosina 2009–2012

% trendi-BKT:stä

	Muutokset				2009–2012
	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e	
Rahoitusjäämä, % BKT:stä	-6,7	-0,7	0,8	0,1	-6,5
Suhdannekorjaukset	-2,6	0,0	0,2	0,3	-2,1
Rakenteellinen jäämä	-4,1	-0,8	0,6	-0,2	-4,4
Rakenteellinen perusjäämä	-4,5	-0,6	0,9	0,0	-4,2
Rakenteelliset tulot	-3,0	0,0	1,1	0,0	-1,9
Rakenteelliset menot	1,1	0,8	0,5	0,2	2,6

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

vuosina 2008–2009. Vuodeksi 2010 budjetoidut kehysmenot ovat kolmannen lisäbudjetin jälkeen edelleen pienemmät kuin menokehykset.

Taantuman aikana kehysissä pysyminen on ollut mahdollista käytännössä sen vuoksi, että kehykset eivät ole estäneet ns. automaattisten vakauttajien toimintaa eivätkä muita suhdanteiden heikkenemisestä ja rahoitusmarkkinoiden ongelmista johtuneita menojen kasvattamistarpeita. Taantuma onkin lisännyt voimakkaasti kehysten ulkopuolella olevien menoerien osuutta budjettimenoista.² Automaattiset vakauttajat ovat voineet toimia täysipainoisesti, ja päätökset finanssikriisin hoitoon liittyvistä lainoista sekä työttömyyteen liittyvistä välillisistä menoeristä on voitu tehdä kehysten rajoittamatta. Kehysten ulkopuolella on valtiovarainministeriön arvioiden mukaan vuonna 2010 noin kolmannes valtion budjettitalouden menoista, kun vastaava suhde vuonna 2008 oli 23 %. Vuosina 2011–2012 kehysten ulkopuolisten menojen osuuden ennakoidaan pienenevän, kun talouskasvu elpyy.

Julkinen velka ja kestävyysvaje

Valtion tulojen voimakas pieneneminen, elvytystoimet ja

² Määrärahakehysten ulkopuolella ovat mm. työttömyysturvamenu, asumistukimenu, korkomenot ja osa kansaneläkelain mukaisista menoista.

globaalin finanssikriisin hoitoon liittyneet lainat ulkomaille ovat kasvattaneet valtion nettorahoitustarvetta taantuman aikana, ja sen odotetaan pysyvän myös tulevaisuudessa suurena. Yhteensä valtion velanottotarve kasvaa vuosina 2010–2012 noin 30 mrd. euroon.

Valtion lainanoton pääpaino on pidempiaikaisessa rahoituksessa, ja sen osuus oli elokuussa 2010 lähes 90 % koko velkakannasta. Vain noin 10 % velasta on lyhytaikaista, ja se on lähinnä likviditeettihallinnan tarpeisiin. Valtionvelka on nykyisin kokonaan euromääräistä, joten valuuttakurssiriskiä ei ole. Suurin osa valtionvelasta koostuu institutionaalisille sijoittajille suunnatuista viitelainoista. Valtio voi tarpeen mukaan laskea liikkeeseen yhden tai useamman viitelainan vuodessa.

Huolimatta velanottotarpeen lisääntymisestä Suomen valtion luottokelpoisuus on säilynyt parhaana mahdollisena. Valtion 10 vuoden viitelainan korko on myös säilynyt alhaisena. Korkeoero Saksaan on viime aikoina ollut alle 0,3 prosenttiyksikköä.

Myös kuntien velka jatkaa kasvuaan lähivuosina. Velanottotarve on erityisen suuri vuonna 2010, mutta myös sen jälkeen velka-aste kohoaa hienoisesti.

Yhteensä julkisen talouden bruttovelka lisääntyy ennustajak-

solla 32 mrd. euroa vuoden 2009 tilanteeseen verrattuna. Suhteessa bruttokansantuotteen velka kasvaa kuitenkin jonkin verran vähemmän kuin Suomen Pankin maaliskuun 2010 ennusteessa arvioitiin. Syynä on talouden ennustettua voimakkaampi elpyminen, joka heijastuu myös julkisen talouden tilaan.

Velka-asteen jääminen aiemmin arvioitua alhaisemmaksi ja se, että talouskasvun arvioidaan olevan myös varsinaisen ennustejakson jälkeen jonkin verran aiemmin ennakoitua nopeampaa, vähentävät kestävyysvajetta vajaalla 1 prosenttiyksiköllä aiemmin arvioidusta. Kevään 2010 ennusteessa kestävyysvajeen arvioitiin nousevan 7 prosenttiin. Pienenemisestään huolimatta kestävyysvaje on siten edelleen mittava. Ilman tulo- tai menoperusteisiin tehtäviä muutoksia valtion velka lähtee nopeaan nousuun 2020-luvulla, kun ikääntymiseen liittyvien menojen kasvu kiihtyy.

Arvio finanssipolitiikasta ja julkisen talouden kestävyysnäkymistä

Valtion toimet ovat vähentäneet tuotanto- ja työllisyysmenetyksiä taantuman aikana. Vaikka työn verotuksen keventämistä on pidettävä ensisijaisesti rakennepoliittisena toimenpiteenä, se on myös tukenut ostovoimaa, tulon-

muodostusta ja työllisyyttä taantumun aikana. Aktiiviset toimet työllisyyspolitiikassa ovat niin ikään vähentäneet taantumun kansantaloudellisia kustannuksia. Pitkän aikavälin kasvunäkymien kannalta on myönteistä, että pelätty nuorten syrjäytymisen työmarkkinoilta ei näyttäisi toteutuneen laajamittaisesti.

Taantumun aikana ns. auto-maattisten vakauttajien toimintaa ei ole rajoitettu. Määräraha-kehukset ovat antaneet tilaa myös menojen suhdanneluonteiselle kasvattamiselle ilman, että menokehysjärjestelmän uskottavuus olisi kärsinyt. Pidemmän aikavälin menosäännöistä on siis voitu pitää kiinni, vaikka menojen kasvu on suhdanneluonteisesti voimakkaasti nopeutunutkin.

Kehysmenettely on siis kestänyt taantumun aiheuttaman testin suhdanteiden näkökulmasta. Toisaalta kehyslinjaus todennäköisesti joutuu lähivuosina testiin pitkän aikavälin tasapainon ja kestävyuden näkökulmasta. Olisikin erityisen tärkeää, että Suomen finanssipolitiikan säätelyjärjestelmää ja erityisesti kehysmenojen tasoa arvioitaessa kestävyuden edellyttämät sopeuttamistarpeet otettaisiin huomioon.

Suomen julkisen talouden lähiajan näkymät ovat nyt tasapainoisemmat kuin helmikuussa 2010 julkaistussa vakausohjel-

man tarkistuksessa ja Suomen Pankin maaliskuussa 2010 julkistamassa ennusteessa arvioitiin. Julkisen talouden alijäämän ennustetaan ylittävän 3 prosentin rajan tänä vuonna mutta pienenevän sen jälkeen vajaan 2½ prosenttiin. Julkisen talouden näkymien koheneminen ennustejaksolla johtuu suhdan-
netekijöistä. Finanssipolitiikassa ei ole tehty sellaisia rakenteellisia linjauksia, jotka olennaisesti vähentäisivät julkisen talouden pitkän aikavälin sopeuttamistarvetta. Taantumun aiheuttama julkisen velkaantumisen kasvu rasittaa julkisen talouden kestävyttä edelleen voimakkaasti. Suurin riski finanssipolitiikan kannalta onkin, että taloustilanteen suhdanneluonteinen paraneminen peittää alleen julkisen talouden pitkän aikavälin ongelmat.

Maailmantalous ja ulkomainen kysyntä

Maailmantalous kasvoi vuoden 2010 alkupuolella ripeämmin kuin Suomen Pankin maaliskuun ennusteessa arvioitiin. Erityisesti maailmankaupan elpyminen on ollut odotettua nopeampaa. Tämä näyttää johtuneen mm. varastojen sopeutukseen liittyvästä tuotannon ja ulkomaankaupan korjausliikkeestä. Kasvusysäys on kuitenkin osoittanut useilla alueilla jo hiipumisen merkkejä varastojen normalisoiduessa ja elvytyksen vaikutusten hiipussa (kuvio 39).

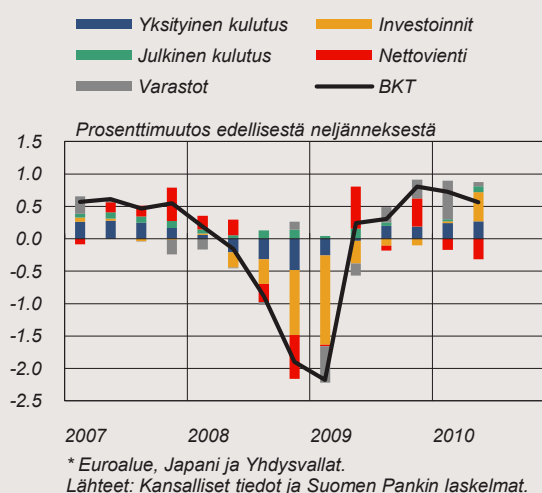
Ripeydestään huolimatta maailmantalouden kasvu on jakautunut epätasaisesti (kuvio 40). Talous- ja finanssikriisin jälkeinen kasvu käynnistyi Kiinassa, joka on jo joutunut jarruttelemaan talouttaan ylikuumenemisen pelossa. Kiinan kasvun imuun ensimmäisten joukossa päässeessä Japanissa vauhti on hidastunut voimakkaasti kuluvan vuoden toisen neljänneksen aikana. Myös Yhdysvalloissa kasvu on hidastunut selvästi viime vuodenvaihteen vauhdistaan. EU-alueella kasvu kiihtyi selvästi vasta tämän vuoden toisella neljänneksellä. Alueen sisäiset erot ovat kuitenkin erittäin suuria. Saksan poikkeuksellisen nopean kasvun ja mm. Ranskan hyvien kasvulukujen vastapainona talousongelmien keskellä painavien Etelä-Euroopan maiden kasvu oli vaatimatonta, jopa negatiivista.

Suomen Pankin uuden ennusteen mukaan maailmantalouden kasvu jatkuu, mutta viime aikoina nähdyt kasvuluvut jäivät taakse (taulukko 6). Ennusteen mukaan maailmantalouden kasvu on hitaimmillaan ensi vuodenvaihteen molemmiin puolin ja alkaa

tämän jälkeen uudelleen hiljalleen kiihtyä. Kehittyneiden talouksien kasvuvauhti on lähellä potentiaalista vauhtiaan vuoteen 2012 mennessä. Talous- ja finanssikriisin luoman kuopan syvyyden vuoksi kehittyneiden talouksien tuotantokuilu eli

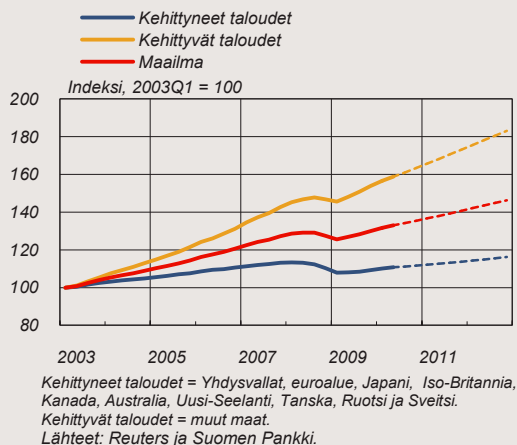
Kuvio 39.

Kehittyneiden päätalouselueiden* vaikutus maailman BKT:hen



Kuvio 40.

Maailman BKT



potentiaalisen ja toteutuneen tuotannon ero säilyy suurena koko ennusteperiodin ajan. Tämä selittää osaltaan myös markkinoiden korko-odotusten alhaisuutta.

EU-maiden kokonaistuotanto kasvoi voimakkaasti toisella neljänneksellä Saksan johdolla. Kasvun ennustetaan kuitenkin hidastuvan loppuvuonna. Tämän jälkeen kasvu kiihtyy asteittain, mutta sen odotetaan pysyttelevän pitkän aikavälin keskiarvoa heikompana tänä ja ensi vuonna. Kasvu painottuu lähineljänneksinä nettovientiin kotimaisen kysynnän painoarvon kasvaessa ennustejakson aikana. Varallisuushintojen putoamisen ja julkisen talouden tervehdyttämistoimien odotetaan jarruttavan kasvua erityisesti Välimeren alueen maissa.

Yhdysvalloissa vuoden 2009 lopulla nopeasti alkanut talouden elpyminen on hidastunut vuonna 2010 selvästi. Varsinkin varastoinvestointien merkitys kasvun moottorina on asteittain supistunut. Työ- ja asuntomarkkinoiden heikko kehitys viittaa elpymisen jatkuvan hitaana myös ennusteperiodilla. Vasta vuonna 2012 kasvuvauhdin odotetaan yltävän pitkän aikavälin potentiaaliin.

Asia on toiminut maailmantalouden elpymisen veturina **Kiinan** johdolla. Kiinan talouden ennustetaan kasvavan ripeästi koko ennusteperiodin, vaikka

Taulukko 6.

BKT:n ja maailmankaupan kasvu
Prosenttimuutos edellisestä vuodesta

BKT	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
Yhdysvallat	-2,6	2,7	2,0	2,3
EU19*	-4,2	1,6	1,6	1,9
Japani	-5,2	2,6	1,1	1,4
Aasia pl. Japani	6,0	9,3	7,5	7,2
Maailma	-0,6	4,6	3,9	4,0
Maailmankauppa	-11,7	15,2	6,9	6,8
Suomen vientimarkkinat	-13,4	13,1	6,9	6,5

Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonmin kasvu Suomen viennin kohde-
maissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.

e = ennuste.

* Euroalue, Ruotsi, Tanska ja Iso-Britannia.

Lähde: Suomen Pankki.

vauhti hieman hidastuukin. Kasvun rakenne kohentuu hieman ennusteperiodin aikana yksityisen kulutuksen merkityksen suurenemisen myötä. Myös NIE- ja ASEAN-maissa kasvun arvioidaan pysyvän vahvana viennin vetämänä. **Japanin** talous näyttäisi palaavan vauhdikkaan alkuvuoden jälkeen takaisin hitaan kasvun uralle ennen kaikkea heikon kotimaisen kysynnän johdosta.

Venäjän talous on palannut kasvu-uralle poikkeuksellisen syvän taantumun jälkeen. Kasvun odotetaan säilyvän ennustejaksolla varsin ripeänä. Talouden kasvuvauhti jää kuitenkin vuosien 2000–2007 keskimääräistä vauhtia hitaammaksi.

Maailmankaupan kasvu kiihtyi vuoden 2010 alkupuoliskolla odotettua ripeämmin (tau-

lukko 6). Tulevaisuudessa se on kuitenkin hidastumassa varastojen sopeutuksen hiipussa ja maailmantalouden kasvun vaiementuessa. Näkemys pidemmän aikavälin kehityksestä ei ole ennusteessa muuttunut, ja kaupan kasvun ei odoteta yltävän sellaisiin lukuihin, joita nähtiin 2000-luvun puolivälissä ennen taantumun alkua. Tästä huolimatta kaupan kasvu pysyy koko ennustejakson ajan viimeisen kolmen vuosikymmenen aikana vallinnutta keskimääräistä kasvuvauhtiaan (vajaat 6 %) ripeämpänä. Maailmantalouden tasapaino-ongelmat eivät korjaannu ennusteen perusuralla, mutta ne eivät myöskään suurene kriisiä edeltäville tasoille.

Palveluiden ulkomaankauppa on kapealla pohjalla

Palveluiden noususta tavarakaupan rinnalle Suomen ulkomaankaupassa on puhuttu vuosia.

Palveluiden kauppa onkin kasvanut viime vuosina kansantuotetta nopeammin, ja koko palveluiden viennin arvo suhteessa bruttokansantuotteeseen oli vuosina 2008–2009 jo runsaat 10 % (kuvio 41). Lisäksi ero palvelu- ja tavarakaupan arvon välillä supistui vuonna 2009 nopeasti, kun palveluiden kauppa ei kokenut samankaltaista romahdusta kuin tavarakauppa.

Kasvavasta merkityksestään huolimatta palveluiden ulkomaankaupasta on julkaistu hyvin vähän tilastotietoa. Seuraava analyysi perustuu aiemmin julkaisemattomaan Tilastokeskuksen aineistoon, joka mahdollistaa palveluiden ulkomaankau-

pan tarkastelun aiempaa tarkemmin muun muassa toimialoitain.¹

Tilastoja tutkittaessa on hyvä muistaa, että palveluiden kaupasta koituvien tulojen ja menojen kirjautuminen tilastoihin vaihtelee sen mukaan, miten yritykset organisoivat toimintansa. Esimerkiksi suomalaisyrityksen ulkomailla sijaitsevan toimipisteen palveluiden myynnin ei tulisi kirjautua Suomen kauppatilastoihin. Tästä toiminnasta emoyhtiölle mahdollisesti kotiutettava voitto merkitään vuorostaan tuotannon tekijäkorvaukse-

¹ Tässä kehitössä jätetään matkailu- ja kuljetuspalvelut tarkastelun ulkopuolelle ja keskitytään ns. muiden palveluiden alaeeseen, johon kuuluvat monet suuren arvonlisäyksen palvelutyypit, kuten konsultti-, suunnittelu- ja asiantuntijapalvelut, konsernien väliset palvelut sekä tutkimus- ja kehitystyö.

na vaihtotaseeseen. Palveluiden vienniksi toiminta kirjautuu käytännössä silloin, kun palvelu myydään Suomen rajojen yli. Niinpä tulkinnoissa on otettava huomioon, että palveluiden ulkomaankaupan luvut todennäköisesti aliarvioivat koko palveluliiketoiminnan merkitystä Suomen talouden kannalta.

Palvelut ja tavarat kulkevat rinnatusten

Palveluiden vienti Suomesta suuntautuu pääosin Euroopan ja Aasian markkinoille. Tärkeimpiä vientimaita ovat Saksa, Intia, Ruotsi, Venäjä, Kiina, Iso-Britannia ja Arabiemiirikunnat. Aasian nopeasti kasvanutta roolia maailmantaloudessa heijastelee se, että suomalaisyritykset vievät sinne palveluita jo melkein yhtä paljon kuin Euroopan maihin.

Palveluiden tuonti on vieniä keskittyneempää, ja lähes kaksi kolmasosaa palveluista ostetaan joko Saksasta, Iso-Britanniasta, Yhdysvalloista tai Ruotsista.

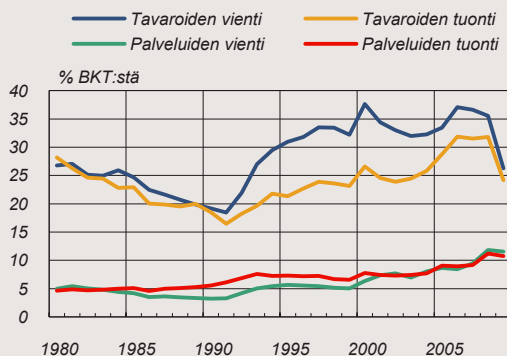
Ylipäätään palveluiden kauppa näyttää kulkevan usein rinnatusten tavarakaupan kanssa, sillä palveluiden kaupan maa-jakauma seuraa melko tiiviisti tavarakaupan jakaumaa.

Kauppa on toimialoitain keskittyneyttä

Tilastoaineistosta paljastuu, että palveluiden kaupan vetovastuu

Kuvio 41.

Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankauppa



Lähteet: Suomen Pankki, Tullihallitus ja Tilastokeskus.

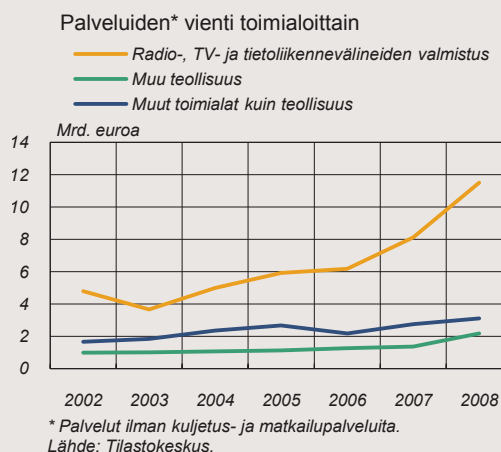
niin viennin kuin tuonninkin puolella on Suomessa käytännössä yhdellä toimialalla eli radio-, televisio- ja tietoliikennevälineiden valmistuksella (TOL-luokka 32)². Palveluiden viennin kasvu vuoden 2002 jälkeen on Suomessa paljolti tämän alan ansiota. Vaikka monien muidenkin alojen palveluiden vienti on kasvanut nopeasti, radio-, televisio- ja tietoliikennevälineiden alan palveluiden kaupan arvo on omalla tasollaan (kuvio 42).

Paitsi että tilastot kuvaavat radio-, televisio- ja tietoliikennevälinetoimialan tärkeyttä ja dynamiikkaa yleisesti Suomen taloudessa, tämä toimiala näyttää olevan selvä edelläkävijä palveluiden kaupassa. Vuonna 2008 toimialan palveluiden vienti ylitti selvästi sen tavaraviennin arvon, kun taas muilla teollisuudenaloilla palveluiden vienti suhteessa tavaravientiin on pysynyt suppeana. Esimerkiksi koneiden ja laitteiden valmistuksessa palveluiden viennin arvo vastaa vain noin kuudesosaa tavaraviennin arvosta.

Johtopäätöksiä tehtäessä on syytä muistaa, että tilastot saattavat aliarvioida palveluliiketoiminnan merkitystä joillakin aloilla. Vaikka yritykset määrittelevät esimerkiksi varaosaliiketoiminnan usein palvelutoiminnaksi, osien liikkuminen rajojen

² Toimialakohtainen jaottelu perustuu Tilastokeskuksen TOL 2002 -luokitukseen.

Kuvio 42.



yli luokitellaan tilastoissa tavara-kaupaksi.

Mitä palveluita Suomi vie?

Kun Suomen palveluiden vientiä tarkastellaan palvelutyypeittäin, tulokset ovat monelta osin yllättäviä (kuvio 43). Ensinnäkin palveluiden vienti on Suomessa keskittynyt vahvasti välityskauppaan.³ Aivan viime vuosina myös tietojenkäsittelypalveluiden vienti ulkomaille on kasvanut nopeasti. Lisäksi rojalit ja lisenssi-

³ Välityskauppa määritellään tapautumaksi, jossa Suomessa sijaitseva yritys ostaa tavaran toisessa maassa olevalta yritykseltä ja myy tämän tavaran sen jälkeen kolmanteen maahan sijoittuneelle talousyksikölle. Erotuksena ns. transito-kaupasta tavara ei siis välityskaupassa siirry ulkomaiselta myyjältä fyysisesti Suomen kautta lopulliseen kohdemaahan. Välityspalvelun arvoksi määrittyy tavaran bankintahinnan ja jälleenmyyntihinnan erotus.

maksut ulkomailta Suomeen samoin kuin ns. pääkonttoripalvelujen osto Suomesta muihin maihin ovat kasvaneet tasaisesti.

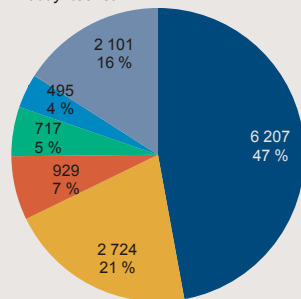
Toinen yllätyksistä koskee tutkimus- ja kehityspalveluja. Vaikka T&K-toimintaan kohdistetut resurssit suhteessa talouden kokoon ovat Suomessa kansainvälisesti vertailtuna huomattavat, tämä ei näy palveluiden viennissä. Näyttääkin siltä, että T&K-palvelut tuotetaan Suomessa pääosin suomalaisyritysten käyttöön. Esimerkiksi ulkomaisten yritysten tutkimuskeskuksia Suomessa on hyvin vähän.

Palveluiden tuonti on hajautunut palvelutyypeittäin tasaisemmin kuin palveluiden vienti (kuvio 44). Suomalaisilla yrityksillä on merkittävä määrä tutki-

Kuvio 43.

Palveluiden* vienti palvelutyypeittäin
Keskisarvo vuosina 2006–2008, milj. euroa

- Välityskauppa ja muut ulkomaankauppaan liittyvät palvelut
- Tietojenkäsittelypalvelut
- Rojallit ja lisenssimaksut
- Konsernien sisäiset palvelut, muualla erittelemättömät
- Rakennuspalvelut
- Muut yhteensä

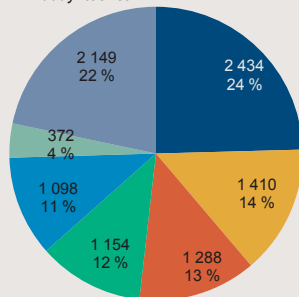


*Palvelut ilman kuljetus- ja matkailupalveluita.
Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

Kuvio 44.

Palveluiden* tuonti palvelutyypeittäin
Keskisarvo vuosina 2006–2008, milj. euroa

- Tutkimus- ja kehityspalvelut
- Mainonta, markkinatutkimus ja mielipideselvitykset
- Konsernien sisäiset palvelut, muualla erittelemättömät
- Rojallit ja lisenssimaksut
- Tietojenkäsittelypalvelut
- Televiestintäpalvelut
- Muut yhteensä



*Palvelut ilman kuljetus- ja matkailupalveluita.
Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

musyksiköitä ympäri maailmaa, ja ilmeisesti näiden yksiköiden toiminta näkyy tilastoissa T&K-palveluiden tuontina. Suomi ostaa ulkomailta myös mainonta- ja markkinatutkimuspalveluja sekä pääkonttoripalveluja ja maksaa lisenssimaksuja ulkomaille.

Palveluiden kaupan vaikutukset

Useat yritykset näkevät palveluiden ulkomaankaupan tulevan kasvunsa kannalta tärkeäksi ja ovat nimenneet sen painopistealueekseen. Tilastot kuitenkin osoittavat, että palveluiden kauppa on Suomessa erittäin riippuvaista yhdestä toimialasta eli radio-, televisio- ja tietoliikennevälineiden valmistuksesta. Sen osuus palveluiden koko viennistä on kasvanut lähes 70 prosenttiin. Muilla toimialoilla palveluiden viennin arvo suhteessa tavarakauppaan näyttää olevan edelleen melko vähäinen, vaikka yritysten välillä lienee suuria eroja ja tilastointikäytännöt saattavat jonkin verran vääristää kuvaa palveluiden kaupasta.

Usein suomalaisyritysten kansainvälinen palveluliiketoiminta perustuu paikalliseen toimintaan, jossa Suomen rooliksi jää toiminnasta mahdollisesti koituvien liikevoittojen kotiutuspaikkana toimiminen. Vaikka tämä voi olla liiketoimintana hyvinkin tuottoisaa ja monille yrityksille erittäin tärkeää, sen

työllistävät vaikutukset Suomessa rajoittuvat yleensä pääkonttoritoimintoihin.

Palveluliiketoiminnassa voidaankin erotella kaksi päätyyppiä. Enemmän työllisyysvaihtuksia Suomessa koitunee huippuosaamista vaativista, mahdollisesti projektiluonteisista tehtävistä, joissa tekijät joko suorittavat työn Suomessa tai työskentelevät väliaikaisesti vieraissa maissa. Sen sijaan rutiiniluonteiset ja säännölliset työt, jotka on kannattavaa tuottaa paikallisin voimin, työllistävät vain harvoin suomalaisia työntekijöitä.

Molemmat palvelutyypit ovat kuitenkin Suomen talouskehityksen kannalta tärkeitä. Tilastoaineistosta paljastuneet seikat tavaroiden ja palveluiden kaupan tiiviistä yhteyksistä alleviivaavat palveluiden merkitystä

Suomen elinkeinoelämälle. Osittain tilastollisista seikoista johtuu, että palveluiden arvo tilastoista katsottuna on vielä melko suppea. Myöskään vähäinen tutkimus- ja kehityspalveluiden vienti ulkomaille ei vähennä näiden toimintojen ratkaisevaa merkitystä tavarakaupan taustalla, sillä usein T&K-toiminta on irrottamaton osa tavarakauppaa. Sen sijaan tilastoistakin paljastuva tosiseikka on, että korkeatasoisesta koulutuksesta huolimatta Suomi ei vielä toimi laajassa mitassa ulkomaisten yritysten tutkimuskeskusten sijoituspaikkana.

Venäjä ja globaalit öljymarkkinat

Venäjä on merkittävä tuottaja

Venäjä on – tilastointitavasta riippuen – maailman suurin tai toiseksi suurin öljyntuottaja. Vuonna 2009 Venäjän raakaöljyn tuotanto oli noin 10 miljoonaa barreliä päivässä eli suunnilleen saman verran kuin Saudi-Arabian tuotanto. Nämä kaksi maailman suurinta öljyntuottajaa tuottivat kumpikin noin 13 % maailman raakaöljystä.

Vuosina 1999–2009 Venäjän öljyntuotanto kasvoi liki 5 % vuosittain (kuvio 45). Kasvu kattoi puolet globaalin tarjonnan kasvusta tuona aikana. Kasvuvauhti alkoi kuitenkin hiipua jo vuonna 2005, ja viime vuodet tuotanto on kasvanut vain prosentin verran vuosittain.

Toisin kuin 2000-luvun alussa, Venäjän öljysektorilla ei enää ole vapaata kapasiteettia, joka voitaisiin nopeasti ottaa käyttöön. Kaikki ennusteet Venäjän öljyntuotannon kasvusta seuraavina vuosikymmeninä odottavat tuotannon kasvavan vain hyvin hitaasti, korkeintaan 1–2 % vuosittain.¹ Taustalla ovat nyt käytössä olevien suurten öljykenttien ehtyminen sekä uusien investointien puute.

Öljyn vienti riippuu kotimaisesta kysynnästä

Venäjän öljynvienti on ollut viime vuosina noin 5 miljoonaa barreliä päivässä. Sen vaihtelui-

hin vaikuttaa kotimainen suhdannetilanne. Vuosi sitten kotimaisen öljyn kysynnän romahdettua vienti kasvoi hetkellisesti yli 7 miljoonaa barreliin. Kun Opecin jäsenmaat samaan aikaan leikkasivat tuotantoaan, tuli Venäjästä joksikin aikaa maailman suurin öljynviejä.

Kun Venäjän talouden konkonaistuotannon odotetaan tulevaisuudessakin kasvavan kohtuullisen nopeasti, arviolta noin 4 prosentin vuosivauhtia, öljyn kotimainen kysyntä pysyy suurena. Vientimäärien pysyminen nykytasolla edellyttää käytännössä, että öljyn kotimaisen käytön olisi tehostuttava merkittävästi. Äärimmäisen alhaisen lähtötason vuoksi tehostamispotentiaali on valtava, joten tavoite ei ole mahdoton. Käytännössä energiatehokkuuden parantaminen on Venäjällä välttämätöntä. Viennin kannalta ongelma on silti, että vaihtoehtoisten energialähteiden ja niitä hyödyntävien innovaatioiden tutkiminen on Venäjällä alkutekijöissään.

Hitaasti kasvava öljyntuotanto yhdessä talouskasvun ruokkiman kotimaisen kysynnän kasvun kanssa tarkoittaa, että energiatehokkuuden kohenemisesta huolimatta Venäjän öljynvienti ei voi olennaisesti kasvaa nykytasoltaan. Tulevaisuudessa öljyn globaalin tarjonnan kasvu tulee lähinnä Lähi-idästä sekä mahdollisesti uusista öljymaista kuten Brasiliasta.

Kysyntä kasvaa Aasiassa, mutta Venäjän vientimarkkina on Eurooppa

Öljy on teollisuusmaissa liki yksinomaan liikennepolttoaine, ja sen kulutuksen ei OECD-maissa odoteta enää kasvavan. Tulevien vuosikymmenten aikana öljynkulutuksen painopiste siirtyy kehittyviin maihin. Erityisesti Kiinassa, Intiassa ja Lähi-idässä öljynkulutus kasvaa autoistumisen myötä. Kansainvälisen energiajärjestön IEA:n ennusteen mukaan vuonna 2030 Aasian ja Tyynenmeren maiden öljynkulutus on yli 50 % suurempi kuin Euroopan ja IVY-alueen. Vielä vuonna 2000 näiden alueiden öljynkulutus oli samaa luokkaa. Tämä tulee siirtämään globaalien energiaindustrioiden polttopisteiden Atlantilta Tyynenmeren ympärille.

Venäjän kykyä sopeutua tähän muutokseen on epäilty. Esimerkiksi hieman yli puolet Saudi-Arabian öljynviennistä suuntautuu Aasiaan, ja Euroopan osuus on vain muutamia prosentteja. Tilanne on tyypillinen muillekin Lähi-idän öljyntuottajille. Sen sijaan Venäjän öljynvienti suuntautuu liki yksinomaan supistuvan kulutuksen Eurooppaan. Venäjän Kaukoidässä avattiin vuoden 2009 lopussa uusi öljysatama Kozmino, jonka kautta Siperian öljyä voidaan ensimmäistä kertaa kuljettaa Tyynenmeren alueen

¹ Sama pätee myös maan muihin keskeisiin energiaraaka-aineisiin.

markkinoille. Alkuvuoden 2010 aikana sataman kautta on kulkenut vajaat 6 % Venäjän öljynviennistä. Satamaan on rakenteilla ESPOksi (Eastern Siberia-Pacific Ocean) ristitty uusi öljyputki, jonka kuljettaisi öljyä Itä-Siperian kentiltä kohti Aasian markkinoita. ESPO-putken suunniteltu kapasiteetti vuonna 2016 on miljoona barrelia päivässä. Tällöin Aasian markkinoiden osuus maan öljynviennissä voisi olla noin neljänneksen.

Vientivolyymien parhaimmillaankin erittäin hidas kasvu ja etenkin toistaiseksi huonot kuljetusyhteydet kasvaville markkinoille tarkoittavat, ettei Venäjän painoarvo globaaleilla öljymarkkinoilla juuri kasvane.

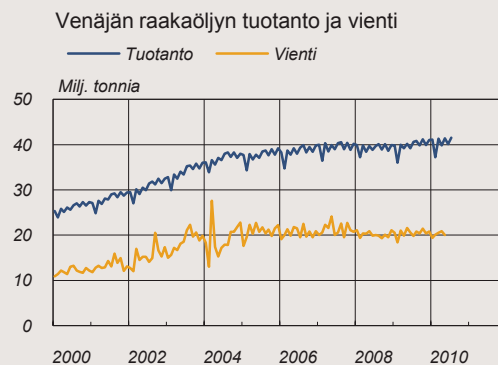
Joka tapauksessa Venäjä on maailman suurin Opecin ulkopuolinen öljynviejä ja tulee sellaisena pysymäänkin. Venäjä tuskin on tulevaisuudessakaan halukas koordinoimaan energianvientiään sen paremmin Opecin kuin minkään muunkaan ulkopuolisen tahon kanssa. Kuten vuosi 2009 osoitti, Venäjä ei myöskään ole ns. swing producer, joka pystyisi pienin kustan-

nuksin sopeuttamaan tuotannon tasoaan. Öljyn maailmanmarkkinahinnan romahdus vuoden 2008 loppupuolella sen paremmin kuin hintojen nousu vuoden 2009 alusta lähtien eivät millään lailla heijastuneet Venäjän öljyntuotannon määrään. Venäjän öljyntuotannon ja -viennin kapasiteetti on koko ajan täyskäytössä.

Kansainvälisen energiajärjestön IEA:n arvion mukaan

maailman raakaöljyn tuotanto kasvaisi nykyisestä 83 miljoonasta barrelistä 103 miljoonaan barreliin vuoteen 2030 mennessä. Ilman erittäin merkittäviä uusia investointeja Venäjän osuus globaalista raakaöljyn tuotannosta supistuu tulevaisuudessa alle kymmenen prosentin. Myös Venäjän suhteellinen asema öljynviejänä jää nykyistä pienemmäksi.

Kuvio 45.



Lähde: Rosstat.

Kustannukset ja hinnat

Yksikkötyökustannukset pienenevät vuonna 2010 ja pysyvät likimain ennallaan vuonna 2011. Vuonna 2012 yksikkötyökustannukset alkavat lievästi kasvaa. Vuosina 2011 ja 2012 työllisyys kohenee ja tuottavuuden kasvu tasaantuu kahteen prosenttiin. Inflaation kiihtyminen vaimentaa reaali-palkkojen nousua ennustevuosina.

Raaka-aineet kallistuivat merkittävästi vuoden 2009 aikana, mutta vuonna 2010 hintojen nousu on tasaantunut.

Työvoimakustannukset

Vuonna 2009 ansiotaso kohosi keskimäärin 4 %. Vuoden viimeisellä neljänneksellä ansiotason nousu hidastui selvästi, noin 3 prosenttiin (kuvio 46). Mennyt ansiotasokehitys heijastaa suurelta osin sopimuspalkkojen nousua. Sopimuspalkat kohosivat vuoden 2009 alussa vielä 4 prosentin vuosivauhtia, mutta nousu hidastui vuoden lopulla noin 3 prosenttiin ja edelleen 2 prosenttiin huhti-kesäkuussa 2010. Verrattuna

Lähivuosina tuontienergian ennustetaan kallistuvan maltillisesti öljyn hintakehitystä seuraten ja myös muut raaka-aineet kallistuvat vähitellen. Kulutus- ja investointitavaroiden hintojen nousun arvioidaan pysyvän melko vaimeana.

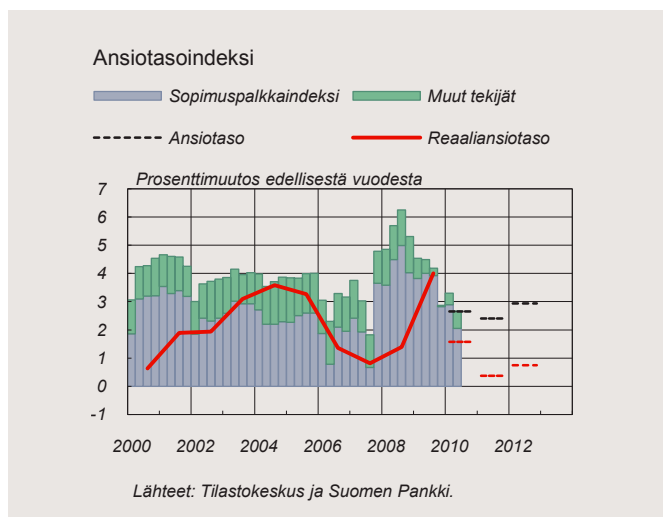
Vuonna 2010 yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin kohoaminen pysyy keskimäärin 1,6 prosentissa. Sen jälkeen kuluttajahintojen nousuvauhti kiihtyy 2 prosentin tuntumaan.

edellisten vuosien kehitykseen muut tekijät ansiotason ja sopimuspalkkojen nousun välillä pienenevät vuonna 2009 selvästi eli keskimäärin alle 0,5 prosenttiyksikköön. Näiden tekijöiden vaikutus pysyi likimain ennallaan vuoden 2010 ensimmäisellä puoliskolla.

Vaikka ansiotason nousu hidastui selvästi vuonna 2009 edellisvuotiseen verrattuna, inflaation voimakas hidastuminen kiihdytti reaali-palkkojen nousun 4 prosenttiin. Ansioiden tuntuva lisääntyminen ja työn tuottavuuden huononeminen heikensivät selvästi Suomen hintakilpailukykyä vuonna 2009. Yksikkötyökustannukset kasvoivat vuonna 2009 peräti 7,6 %.

Toimialakohtaiset neuvottelut uusista työehto- ja palkkasopimuksista ovat jatkuneet viime kuukausien aikana. Vaikka jo solmitut uudet työehtosopimukset ovat tyypillisesti noin kahden vuoden pituisia, uusien palkkaratkaisujen pituus on yleensä noin yksi vuosi. Vuonna 2010 ansiotason ennustetaan kohoavan keskimäärin 2,7 %, ja vuonna 2011 nousun arvioidaan olevan 2,4 %. Tämän jälkeen nousu kiihtyy vajaaseen 3 prosenttiin vuonna 2012.

Kuvio 46.



Ansiotasoindeksi, jossa ovat mukana tulospalkkiot ja sopimuksiin perustuva kertaerät, mittaa vakioidun työpanoksen hintaa. Koska yli- ja lisätyöt eivät sisälly ansiotasoindeksiin, suhdannevaihtelut näkyvät paremmin keskipalkkoissa kuin ansiotasoindeksissä (kuvio 47). Palkansaajaa kohden lasketujen keskipalkkojen nousu vaimeni noin 2 prosenttiin vuonna 2009 talous- taantuman vuoksi. Vuonna 2010 keskipalkkojen nousu hidastuu edelleen hieman, mutta nopeutuu keskimäärin noin 2,5 prosenttiin vuosina 2011 ja 2012.

Vuonna 2010 yksikkötyökustannusten arvioidaan pienenevän runsaan prosentin. Yksikkötyökustannukset pysyvät likimain tämänvuotisella tasolla vuonna 2011 ja nousevat hieman vuonna 2012. Työllisyys pysynee tänä vuonna likimain edellisvuotisella tasolla, mutta tuottavuus työllistä kohden kohenee vajaat 3 %. Kahtena seuraavana vuonna työllisten määrän arvioidaan kasvavan ja työn tuottavuuden kohene- minen tasaantuu keskimäärin noin 2 prosenttiin.

Taloustaantuma muutti työllisyyden rakennetta, mikä näkyi sekä koko talouden tuottavuuskehityksessä että keskimääräisissä työnvoimakustannuk- sissa. Koska työllisyyden heikentyminen oli erityisen voimakasta yksityisellä sek- torilla, julkisen sektorin työllisten osuus koko työvoimasta kasvoi taantuman myötä. Vaikka työllisyyden arvioidaan kohenevan ennustejaksolla, julkisen sektorin työvoimaosuuden kasvu vuon- na 2009 vaimentaa vastakin koko talouden tuottavuuskehitystä ja pitää yllä yksikkötyökustannusten nousua.

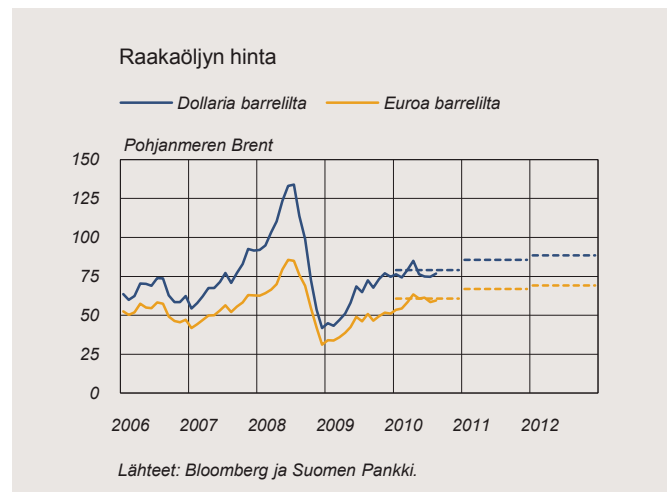
Raaka-aineiden hintakehitys

Raakaöljyn hinta nousi kysynnän kas- vun myötä vuoden 2009 aikana 70–80 dollarin tasolle, jolla se on pysynyt vuonna 2010 (kuvio 48). Ennusteissa öljyn hinnan odotetaan futuurien perus- teella lievästi nousevan siten, että vuon- na 2012 tynnyrihinta olisi keskimäärin 89 dollaria. Öljyn hinta reagoi kuiten-

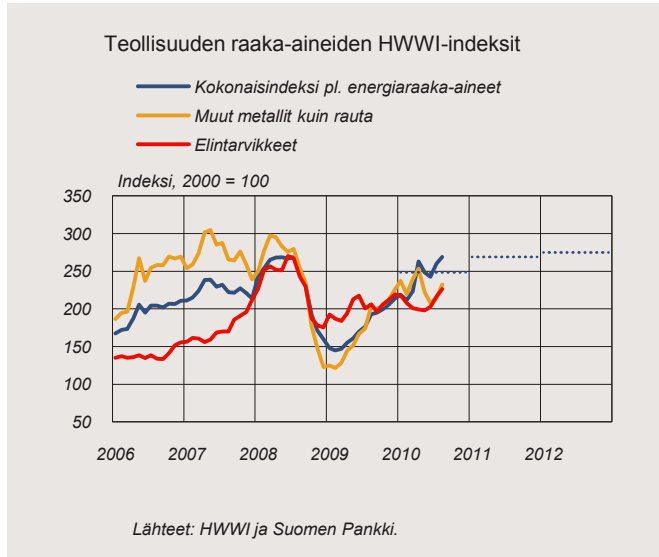
Kuvio 47.



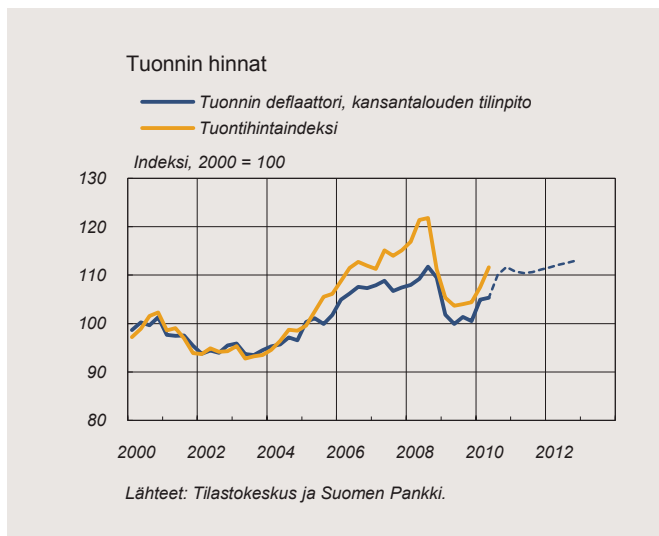
Kuvio 48.



Kuvio 49.



Kuvio 50.



kin hyvin herkästi maailmantalouden kasvuodotusten muutoksiin. Raakaöljyn varastot ovat poikkeuksellisen suuret jo nyt, joten kysynnän odotettua hitaampi kasvu voi hyvin johtaa öljyn hinnan laskuun.

Teollisuuden raaka-aineiden hinnat nousivat nopeasti kriisiä edeltävälle tasolle vuoden 2009 aikana (kuvio 49). Hintojen nousun taustalla olivat

Kiinan kysynnän vahvuus, varastojen täydentäminen ja maailmantalouden näkymien parantuminen. Metallien hinnat ovat vaihdelleet kuluvan vuoden mittaan talouden kasvuodotusten mukana. Kaikkiaan teollisuuden raaka-aineiden hintojen ennustetaan nousevan maltillisesti ennustejaksolla.

Elintarvikeraaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehitys on ollut tasaisempaa läpi taantuman. Kesäkuusta 2010 lähtien hinnat ovat kuitenkin alkaneet taas nousta. Kuivan kesän aiheuttama viljan (vehnän ja ohran) hinnan voimakas nousu viime kuukausina herätti huolen elintarvikeraaka-aineiden nopeasta kallistumisesta samaan tapaan kuin vuosina 2007–2008. Onkin jo merkkejä siitä, että myös lihan hintaan kohdistuu paineita rehun kallistuessa. Markkinoiden odotukset elintarvikeraaka-aineiden hintojen nousun suhteen ovat futuurihintojen perusteella kuitenkin edelleen maltilliset.

Paperin ja sellun hinnat ovat liikkuneet jonkin aikaa eri tahtiin. Paperin hinnat eivät ole kaikilta osin vielä täysin toipuneet vuoden 2009 laskusta, mutta sellun hinta on saanut huomattavaa nostetta tuotantokapasiteetin supistumisesta ja kysynnän piristymisestä.

Tuontihinnat ja kotimaiset tuottajahinnat

Syksyllä 2009 tuontihinnat alkoivat tuontihintaindeksin mukaan lievästi kohota, ja vuodenvaihteen jälkeen nousu kiihtyi (kuvio 50). Viime kuukausina tuontihinnat ovat olleet noin 8 % kalliimmat kuin vuotta aikaisemmin.

Kansainvälisen kysynnän vaimuus ja energian raju halpeneminen selittävät

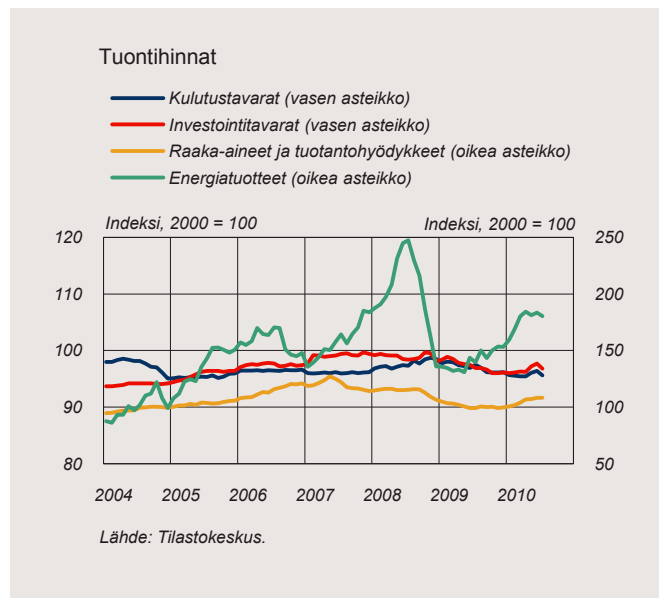
suurelta osin tuontihintojen voimakkaan laskun vuonna 2009 (kuvio 51). Tuontienenergian hintojen lasku päättyi kesällä 2009. Vuoden 2010 alkukausina tuontienergia kallistui voimakkaasti, mutta viime kuukausina hintojen nousu on tasaantunut. Heinäkuussa 2010 tuontienergia oli noin 30 % kalliimpaa kuin vuotta aikaisemmin.

Taloustaantumien hellittäminen pysäytti myös muiden tuontihintojen laskun. Raaka-aineet ja tuotantohyödykkeet alkoivat kallistua jo vuoden 2009 lopulla. Sekä kulutus- että investointitavaroiden tuontihinnat ovat olleet hienoisessa nousussa kevään jälkeen.

Myös kansantalouden tilinpidon mukainen sekä tavaran- että palveluiden tuonnin kattava tuonnin deflaattori alkoi selvästi nousta vuodenvaihteen jälkeen (kuvio 50). Tuontihinnat kohosivat deflaattorilla mitattuna tammi-kesäkuussa keskimäärin 5,1 %. Tavaran tuonnissa hinnat nousivat 6,7 % ja palveluiden tuonnissa 1,8 %.

Maailmantalouden elpymisen arvioidaan pitävän tuontihinnat nousussa ennustejaksolla. Tuontienergian kallistumisen arvioidaan vaimenevan vuoden 2010 jälkeen öljyn hintakehityksen tasaantumisen myötä. Myös muiden raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden kallistuminen tasaantuu tämän vuoden jälkeen. Kulutus- ja investointitavaroiden tuontihintojen nousun arvioidaan kiihtyvän vähitellen kysynnän elpessä. Kansantalouden tilinpidon mukaisen tuontihintojen arvioidaan kohoavan tänä vuonna noin 7 %. Nousu tasaantuu keskimäärin 2 prosenttiin vuosina 2011 ja 2012.

Kuvio 51.



Kuvio 52.



Vuoden 2009 lopulla yli vuoden jatkunut teollisuuden tuottajahintojen jyrkkä lasku päättyi ja hinnat alkoivat kohota voimakkaasti (kuvio 52). Viime kuukausina tuottajahinnat ovat olleet yli 5 % kalliimpia kuin vuotta aikaisemmin. Sen sijaan maatalouden tuottajahinnat ovat jatkaneet laskuaan vuonna 2010. Huhti-kesäkuussa ne olivat

runsaan prosentin alempana kuin vuotta aikaisemmin. Maatalouden tuottajahintojen viimeaikaista kehitystä selittää erityisesti viljan ja maidon tuottajahintojen lasku. Myös elintarvikeraaka-aineiden hintakehitys ja energia- ja lannoitekustannusten pieneneminen ovat laskeneet maatalouden tuottajahintoja.

Yksityisen sektorin tuotannon hinnan arvioidaan nousevan ennustejaksolla noin 2 prosentin vuosivauhtia, kun sitä mitataan kansantalouden tilinpidon mukaisella tuotannon arvonlisäyksen deflaattorilla. Raaka-aineiden kallistuminen ylläpitää osaltaan hintojen nousua yksityisen sektorin tuotannossa. Yksikkötyökustannukset alkavat kohota vuonna 2012.

Kuluttajahinnat

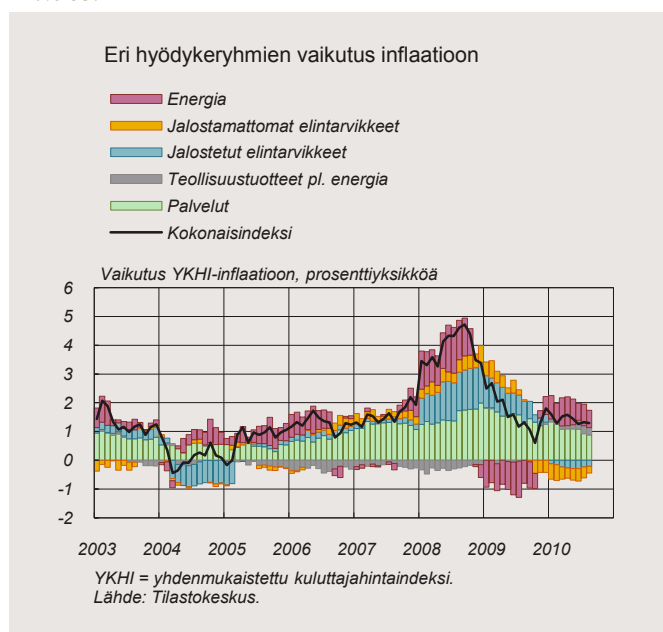
Yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattu inflaatio on hidastunut hieman vuoden 2010 aika-

na. Inflaatio on alkuvuoden aikana ollut keskimäärin 1,4 %, mutta sen odotetaan hieman nopeutuvan loppuvuonna mm. heinäkuussa tapahtuneen yleisen arvonlisäverokannan noston vuoksi. Lokakuussa 2009 toteutettu elintarvikkeiden arvonlisäveron alentaminen on hidastanut inflaatiota vuonna 2010. Veromuutoksen vaikutus poistuu vuosi-inflaation laskennasta lokakuussa 2010¹.

Palveluiden nopea kallistuminen on vauhdittanut Suomen inflaatiota viime vuosina (kuvio 53). Vuonna 2010 palveluiden hintojen nousu on kuitenkin hidastunut. Tähän on vaikuttanut erityisesti kaksi tekijää. Ensinnäkin vuokrien nousuvauhti hidastui keväällä 2010 viimevuotisesta runsaasta 4 prosentista alle 2 prosenttiin. Toiseksi ravintola- ja kahvilapalveluiden hinnat laskivat heinäkuussa, kun ravintolaruoan arvonlisävero laskettiin 22:sta 13 prosenttiin. Koska työvoimakustannuksilla on palveluiden hinnoissa suuri merkitys, palveluiden hinnannousun odotetaan olevan varsin maltillista myös lähitulevaisuudessa.

Energian hintojen varsin reipasta nousua on ylläpitänyt liikennepolttonesteiden kallistuminen vuoden 2010 alkupuolella. Jos raakaöljyn hinta kehittyy ennusteen mukaisesti, polttoaineiden hintoihin kohdistuva nousupaine hellittää lähitulevaisuudessa. Hallituksen esittämällä energiaveron korotuksella on sekä suoria että epäsuoria vaikutuksia inflaatioon. Veronkorotus vaikuttaa suoraan inflaatioon sähkön ja lämmitysenergian hintojen nousun

Kuvio 53.



¹ Inflaatioeroja euroalueella tarkastellaan kehikossa 10.

myötä. Sen sijaan epäsuora vaikutus inflaatioon aiheutuu asumiskulujen nousun vuoksi kohoavista vuokrista sekä yritysten energiakustannusten kasvun siirtymisestä kuluttajahintoihin.

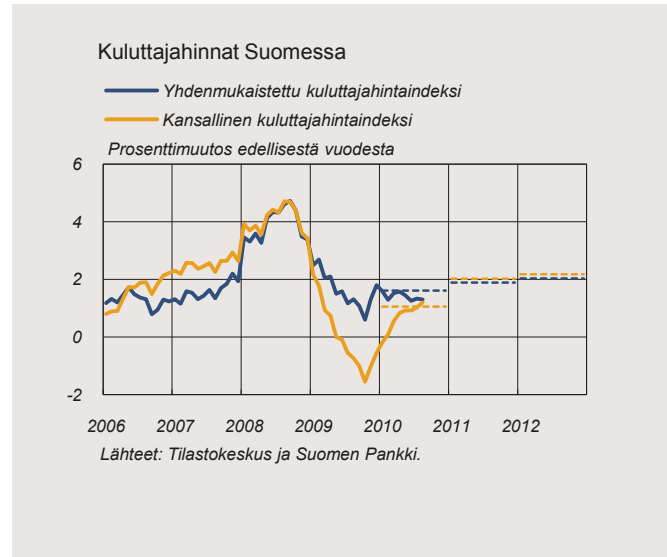
Elintarvikkeiden hinnat ovat vuoden 2010 alusta olleet keskimäärin 6 % halvempia kuin vuotta aiemmin. Hintojen laskuun on vaikuttanut erityisesti arvonlisäveron alentaminen lokakuussa 2009, mutta myös jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen lasku vuoden 2009 poikkeuksellisen korkealta tasolta. Veromuutoksen inflaatiota hidastava vaikutus häviää lokakuussa, mikä merkitsee YKHI-inflaation lievää kiihtymistä. Samalla elintarvikeraaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kohoaminen ja kotimaiset kustannustekijät aiheuttavat nousupainetta elintarvikkeiden kuluttajahintoihin.

Teollisuustuotteiden (pl. energia) hintojen nousu on hieman kiihtynyt vuonna 2010. Hintojen kohoamista on vauhdittanut käytettyjen autojen kallistuminen kysynnän lisääntymisen ja autokaupan varastojen pientymisen vuoksi. Myös vähittäiskaupassa varastoja on sopeutettu vastaamaan heikentyntä kysyntää. Kesäkuukausina inflaatiota kiihdyttivät sekä alennusmyyntien väistyminen edellisvuotiseen verrattuna että yleisen arvonlisäverokannan korotus 23 prosenttiin.

Ennusteessa YKHI-inflaation odotetaan pysyttelevän vuonna 2010 edellisvuotisella tasolla 1,6 prosentissa (kuvio 54). Vuonna 2011 inflaatio kiihtyy arviolta 1,9 prosenttiin ja edelleen 2 prosenttiin vuonna 2012.

Kansallisen kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio (KHI) poikkeaa

Kuvio 54.



YKHI-inflaatiosta siten, että siihen vaikuttaa myös mm. korkokulujen ja asuntojen hintojen kehitys. Erityisesti asunto- ja kulutusluottojen korkokustannusten laskun vuoksi KHI-inflaatio on ollut vuosina 2009 ja 2010 YKHI-inflaatiota hitaampi. Koska korkojen ei odoteta enää laskevan nykytasoltaan, niiden kansallisen kuluttajahintaindeksin mukaista inflaatiota hillitsevä vaikutus poistuu vähitellen. Korkotason lähtiessä nousuun kansallisen kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio tulee kiihtymään nopeammaksi kuin YKHI-inflaatio. Ennusteessa kansallisen kuluttajahintaindeksin muutoksen odotetaan olevan tänä vuonna 1,1 % ja ensi vuonna 2 %. Vuonna 2012 sen odotetaan kiihtyvän 2,2 prosenttiin.

Inflaatioerot euroalueella

Euroalueen inflaatiota mitataan yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI), joka laskeetaan yksittäisten euromaiden YKHI-indeksien painotettuna keskiarvona. Kunkin maan paino indeksissä määräytyy sen perusteella, mikä on maan osuus rahaliiton maiden yhteenlasketuista kotitalouksien kulutusmenoista. Neljä suurinta maata (Saksa, Ranska, Italia ja Espanja) kattavat indeksistä yhteensä lähes 78 %. Suomen osuus on 1,7 %. Yksittäisen euromaan hintakehitys riippuu monista yhteisistä tekijöistä, kuten raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnoista. Raaka-aineiden hintojen vaikutukset euromaiden inflaatioon poikkeavat toisistaan, sillä YKHIn alarierien painot vaihtelevat eri maissa, ja ulkoisten hintasokkien läpimeno kuluttajahintoihin vaihtelee maittain. Kansalliset arvonlisä- ja valmisteveromuutokset vaikuttavat maittasiin inflaatiolukuihin. Myös eriaikaiset suhdannevaihtelut ja erot työvoimakustannusten kehityksessä selittävät euroalueen epäyhtenäistä hintakehitystä.

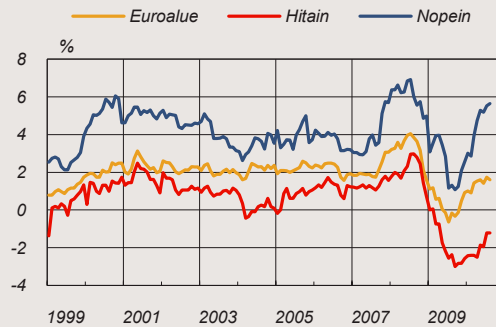
Vuodesta 2000 syyskuuhun 2007 asti euroalueen kuluttajahintojen nousuvauhti pysytteli keskimäärin 2 prosentin tuntumassa (kuvio 55). Samaan aikaan maittain tarkasteltuna nopeimman ja hitaimman inflaatiovauhdin ero euroalueella vaihteli välillä 2–4 prosenttiyksikköä (kuvio 56). Lokakuussa 2007

euroalueen kuluttajahintojen nousuvauhti alkoi kiihtyä nopeasti, kun elintarvikeraaka-aineiden poikkeuksellisen ripeä kallistuminen maailmanmarkkinoilla välittyi ruoan kuluttajahintoihin. Myös raakaöljyn nopea hinnannousu vaikutti kuluttajahintojen nousuun. Kesällä 2008 euroalueen YKHI-inflaatio

kiihtyi 4 prosenttiin. Euroalueen inflaatio alkoi hidastua voimakkaasti vuoden 2008 lopussa, jolloin elintarvikkeiden edellisvuotisen rajun kallistumisen vaikutus poistui vuosi-inflaation laskennasta ja polttoaineiden hinnat kääntyivät laskuun. Talouden taantuma osaltaan hillitsi kuluttajahintojen nousupaineita.

Kuvio 55.

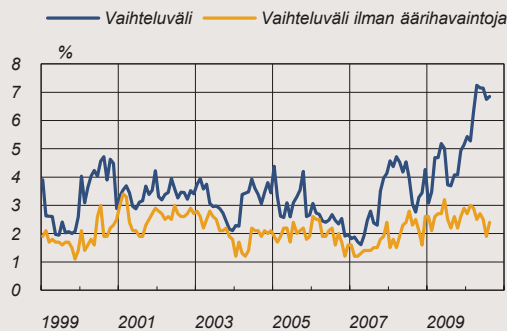
Euroalueen YKHI-inflaatio



Lähde: Eurostat.

Kuvio 56.

YKHI-inflaatiovauhtien vaihteluväli euroalueella



Lähde: Eurostat.

Kesä-lokakuussa 2009 kuluttajahinnat olivat hetkellisesti alemmalla tasolla kuin vuotta aikaisemmin, ts. inflaatio oli negatiivinen. Sekä hintojen nousu- että laskuvaiheessa euroalueen maiden väliset inflaatioerot kasvoivat, mikä on suurelta osin osoitus raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen erilaisesta välittymisestä kansallisiin kuluttajahintoihin.

Viimeksi kuluneen vuoden aikana YKHI-infaatio on kiihtynyt euroalueella vähitellen. Elokuussa 2010 inflaatio oli 1,6 %. Viimeaikainen taloustaantuma on kasvattanut euromaiden väliset inflaatioerot poikkeuksellisen suuriksi. Elokuussa 2010 YKHI-infaatio oli Irlannissa -1,2 % ja Kreikassa 5,6 %, joten ero hitaimman ja nopeimman inflaatiiovauhdin välillä oli 6,8 prosenttiyksikköä. Irlannissa kuluttajahintojen laskuun oli useita syitä, kuten kysynnän raju heikentyminen, palkkakustannusten lasku sekä tuontielintarvikkeiden halpeneminen Englannin punnan kurssin heikennyttyä. Kreikassa kyse oli julkisen talouden tasapainottamiseen tähtäävistä toimista. Sekä arvonlisäveroa että polttoaine- ja alkoholiveroja nostettiin huomattavasti, mikä heijastui kuluttajahintoihin.

Jos euromaiden inflaatiolu-
vuista jätetään äärihavainnot
pois ja vertaillaan toiseksi hitaimman ja toiseksi nopeimman inflaatiiovauhdin eroa, havaitaan

vaihtelun olleen huomattavasti vaimeampaa (kuvio 56). Kuluva-
na vuonna inflaatiiovauhtien
vaihtelu on tällä mittarilla jopa
vähentynyt. Erot euroalueen
suurten maiden inflaatiiovauh-
deissa eivät ole myöskään kasva-
neet viime kuukausina.

Vuosina 2004–2007 kuluttajahintojen nousuvauhti oli Suomessa maltillisempaa kuin euroalueella keskimäärin. Suomen inflaatio pysyi hyvin vai-
meana vielä vuonna 2007, koska
ruoan hinnan nousu oli Suomes-
sa maltillisempaa kuin muissa
maissa. Vuoden 2008 alussa
Suomen YKHI-infaatio hypähti
samalle tasolle kuin euroalueella
keskimäärin eli 3,5 prosenttiin,
kun elintarvikkeiden hintoja
korotettiin ja alkoholiveroa ki-
ristettiin. Tämän jälkeen infla-
tio kiihtyi Suomessa nopeam-
maksi kuin euroalueella. Vaikka
euroalueen inflaatio oli negatiivi-
nen kesä-lokakuussa 2009, ku-
luttajahintojen nousu YKHI-in-
deksillä mitattuna jatkui Suo-
messa, joskin vaimeana. Vuoden
2009 kolmannella neljänneksellä
Suomen inflaatio oli euroalueen
nopein. Lokakuussa 2009 Suo-
men YKHI-infaatio hidastui 0,6
prosenttiin ruoan arvonlisäveron
alentamisen vuoksi. Viime kuu-
kausina YKHI-infaatio on ollut
sekä Suomessa että euroalueella
runsaat 1 %.

Ruoan hinnannousun ajoit-
tuminen myöhäisemmäksi kuin
muissa maissa ja palvelujen tun-

tuva kallistuminen selittävät
suurelta osin sen, että Suomen
inflaatio on viime vuosina ollut
ripeämpi kuin euroalueen. Vuo-
desta 2007 lähtien palvelujen
hintojen nousu on ollut Suomes-
sa nopeampaa kuin euroalueella
keskimäärin. Vuonna 2009 pal-
veluiden hinnat nousivat Suo-
messa keskimäärin 3,7 % ja
euroalueella 1,3 %. Elokuussa
2010 vastaavat luvut olivat
2,1 % ja 1,4 %. Suomen palve-
luiden hintojen nopeampi kallis-
tuminen aiheutuu mm. siitä, että
työvoimakustannukset ovat
nousseet nopeammin kuin mo-
nissa muissa maissa.

Riskiarvio

Elvyttävä talouspolitiikka on ollut keskeinen tekijä maailmantalouden toipumisesta syvästä taantumasta. On mahdollista, etteivät elvyttävät talouspoliittiset toimet ole saaneet kehittyneitä talouksia kestäväälle kasvu-uralle. Viimeaikainen hyvä talouskehitys pohjautuu osittain väliaikaisiin elvytystoimenpiteisiin sekä varastojen täydentämiseen. Kasvun hiipuminen vaikka vain väliaikaisesti voi saada aikaan epäsuotuisan kierteen maailmantaloudessa.

Ennakoitua voimakkaampi maailmantalouden kehitys on mahdollinen, jos kehittyvien maiden merkitys maailmantalouden kasvun ylläpitäjänä osoittautuu odotettua tärkeämmäksi. Kehittyvien talouksien voimakas talouskasvu voi vahvistaa kehittyneiden maiden talouskasvua ennakoitua enemmän. Tässä tapauksessa myös raaka-aineiden hinnat nousisivat oletettua voimakkaammin ja inflaatio kiihtyisi.

Suomen talouden viimeaikaisesta myönteisestä kehityksestä huolimatta taantumasta toipumiseen liittyy useita ennustettua heikomman kehityksen riskejä. Suurimmat näistä riskeistä ovat peräisin kansainvälisen talouskehityksen huomattavasta epävarmuudesta. Suomen investointipainotteinen vienti sekä myös

Kansainvälinen talous

Vuoden 2010 talouskehitys on ollut kaksijakoista. Yhtäältä maailmankauppa on toipunut syvästä taantumasta ennakoitua nopeammin lähinnä kehittyvien maiden ripeänä jatkuneen talouskasvun ansiosta. Maailmankaupan nopea kasvu sekä talouskehitystä varjostaneiden uhkatekijöiden vähittäinen hälveneminen kevään ja alkukesän

kotimaiset investoinnit reagoivat voimakkaasti sekä ennakoitua vahvempiin että heikompiin suhdannenäkymiin. Kansainvälisten talousnäkökymien heikkeneminen ja epävarmuuden lisääntyminen välittyisivät nopeasti kansainvälisen kaupan ja rahoitusmarkkinoiden kautta myös Suomen talouteen, jolloin taantumasta toipuminen viivästyisi. Talouden elpyminen voisi myös viivästyä, kuten vaihtoehtolaskelmassa osoitetaan, jos markkinoiden luottamus Suomen kykyyn hoitaa julkista talouttaan yllättäen heikkenisi.

Maailmantalouden ennustettua vahvempi kehitys voi nostaa Suomen viennin määrää ennustettua nopeammin. Tällöin myös kotimaiset investoinnit kohoaisivat ennustettua ripeämmin ja BKT:n kasvu nopeutuisi. Kasvavaan kysyntään yhdistyisi tällöin tuontihinta-inflaation voimistuminen ja työvoimakustannusten nousu, jotka kiihdyttäisivät hintojen nousua Suomessa.

Markkinoiden odotukset euroalueen korkojen kehityksestä ennustejakson aikana ovat hyvin maltillisia, mikä voi ruokkia Suomessa kotitalouksien velkaantumista, johtaa kustannuskehityksen kiihtymiseen ja talouden ylikuumenemiseen joiltakin osin.

aikana ovat vahvistaneet kuluttajien ja liike-elämän luottamusta tulevaan talouskehitykseen. Toisaalta kuluva vuosi on tuonut esille, miten voimakkaasti finanssikriisi ja taloustaantuma sekä osaltaan myös niiden torjumiseksi toteutetut talouspoliittiset toimet ovat heikentäneet kehittyneiden maiden julkisten talouksien rahoitusasemaa. Rahoitusmarkkinoilla on epäilty erityi-

sesti Kreikan, mutta myös muiden Euroopan reunavaltioiden kuten Irlannin, Portugalin ja Espanjan, kykyä selviytyä nopeasti kasvavista velkataakoista.

Ennustettuun talouskehitykseen liittyvien riskien kannalta keskeisin kysymys on, onko kehittyneiden maiden talouskasvun käynnistyminen kestävällä pohjalla. Perustuuko se yksityisen kulutuksen ja investointien vähittäiseen elpymiseen vai tilapäisiin tekijöihin, kuten vuoden 2009 syvän taantumien pohjalla lähes tyhjentyneiden varastojen täydentämiseen ja elvytystoimiin, joiden vaikutukset alkavat jo heiketä? Kasvun hiipumisen uhkaa korostavat talouspolitiikan mitoituksen muuttuminen vähitellen kireämmäksi, kun useat maat vakauttavat yhtä aikaa julkista talouttaan ja myös rahapolitiikan määrällistä keventämistä puretaan vähitellen.

Jos talouskasvu jäisi selvästi nyt ennustettua hitaammaksi tai muuttuisi jopa negatiiviseksi, sillä olisi vakavia seurauksia erityisesti kaikkein velkaantuneimmille maille. Mikäli niiden vienti ei saa maailmantalouden kasvusta tuntuvaa vetoapua, maiden julkisen velan suhde BKT:hen kasvaa rajusti. Tämä suurentaisi entisestään valtioiden riskilisiä ja heikentäisi velkojen rahoitumahdollisuuksia. Maiden ajautuminen velkojen uudelleenjärjestelyihin pienentäisi velkapapereiden arvoja, mikä heikentäisi niitä hankkineiden pankkien vakavaraisuutta. Yleinen luottamus talouskehitykseen voisi järkkyyä, ja tilanteen rauhoittaminen voisi vaatia uusia kansainvälisiä tukitoimia.

Kielteinen talouskehitys kärjistäisi euroalueen sisäisiä kehityseroja ja aset-

taisi vakavia haasteita talouspolitiikan harjoittamiselle. Ennusteessa arvioitua heikomman kehityksen riskin toteutumiseen liittyy myös deflaation uhka.

Talouskehitys voi muodostua myös ennakoitua paremmaksi, jos kehittyvien maiden dynaaminen kasvu riittäisi nostamaan kehittyneiden maiden talouskasvun kestäväälle uralle. Ennustettua nopeampi kasvu kohentaisi työllisyyttä, yksityinen kulutus elpyisi ennakoitua nopeammin, ja myös yksityiset investoinnit kasvaisivat odotettua enemmän.

Ennakoitua voimakkaampaan talouskehitykseen liittyisi huoli inflaation kiihtymisestä. Kysynnän maailmanlaajuinen piristymisen nostaisi raaka-aineiden hintoja entisestään, mikä yhdessä elintarvikkeiden hintojen kohoamisen kanssa voisi ainakin väliaikaisesti kiihdyttää inflaation ennustettua nopeammaksi.

Kotimaantalous

Suomen talouden toipuminen syvästä taantumasta on lähtenyt vuoden 2010 alkupuoliskolla hyvin vauhtiin. Tämän hetken myönteisestä vireestä huolimatta toipumisen odotetaan olevan pitkä prosessi, jota useat tekijät voivat hidastaa. Kasvun jatkuminen ja voimistuminen ovat vielä epävarmoja.

Taantumien syvyyteen Suomessa vaikutti investointien voimakas vaimeeneminen sekä maailmalla että Suomessa. Suomen vienti kärsi investointitavaroihin painottuvan rakenteensa takia, ja talousnäkyvien epävarmuus sekä osittain rahoitukseen liittyvät ongelmat johtivat myös kotimaassa yksityisten investointien huomattavaan supistumiseen.

Maailmankauppa on toipunut yllättävän nopeasti ja vetänyt Suomen viennin perässään kasvuun. Tämä kasvu on pääosin peräisin perinteisiltä vientialoilta ja pohjautuu osittain varas-tojen täydentämiseen. Vaikka asuinrakennusinvestoinnit kasvavat kovaa vauhtia kotitalouksien vahvan luottamuksen, poikkeuksellisen matalan korkotason ja rakentamiseen suunnattujen tukien takia, tuotannollisten investointien voimistumiseen Suomessa liittyy edelleen epävarmuutta. Suhdanne-tilanteen epävarmuus ja tuotantokapasiteetin edelleen alhaiset käyttöasteet saattavatkin viivästyttää tuotannollisten investointien elpymistä maailmalla ja Suomessa. Investointitavaroiden viennin voimistuminen riippuu maailmantalouden kasvun kestävydestä.

Suomen viennin kehitystä heikentävät myös vientiteollisuuden ongelmat eli mukautuminen siihen, että kysyntätilanne on muuttunut alueellisesti ja rakenteellisesti. Vaikka suomalaiset yritykset saisivatkin tuntuvasti uusia tilauksia, niitä ei välttämättä toimiteta Suomessa sijaitsevista tuotantolaitoksista. Lisäksi suomalaisen vientiteollisuuden mahdollisuuksia kilpailla uusista tilauksista heikentää se, että työkustannukset ovat nousseet Suomessa vuosina 2008–2009 nopeammin kuin kilpailijamaissa.

Maailmantalouden ja myös Suomen elpyminen on toistaiseksi merkittävältä osin perustunut elvyttävään talouspolitiikkaan. Huomattava epävarmuustekijä on, ovatko toimenpiteet käynnistäneet kestävä kasvun vai johtaako elvytystoimien purkaminen yksityisen sektorin luottamuksen ja kysyn-

nän heikkenemiseen uudelleen. Myös Suomessa on kuitenkin hillittävä julkisen sektorin velkaantumista, jotta luottamus Suomen julkisen talouden hoitoon säilyy hyvänä ja rahoituskustannukset pieninä (ks. vaihtoehtolaskelma). Jos markkinat alkavat epäillä julkisen talouden kestävyttä, valtion rahoituskustannusten nousu välittyy myös yritysten ja kotitalouksien rahoituksen hintaan.

Riskejä on myös ennustettua voimakkaamman kasvun suuntaan. Kehittyvien maiden ripeä kehitys voi pitää ennustejaksolla myös kehittyneiden maiden talouskasvua yllä ennustettua paremmin. Maailmantalouden ja -kaupan ennustettua vahvempi kehitys voi kiihdyttää Suomen viennin selvästi ennusteen perusuraa nopeampaan kasvuun. Viennin veto heijastuisi myös kotimaisten investointien kehitykseen ja BKT:n kasvu nopeutuisi.

Matala korkotaso voi ruokkia liiallista velkaantumista ja ylikuumentumista erityisesti asuntomarkkinoilla. Alhaisen korkotason lisäksi kuluttajien hyvä luottamus ja työllisyyden paraneminen voimistavat asuntojen kysyntää. Vaikka kotitalouksien velkaantuminen ei ole Suomessa kansainvälisesti huomattavaa (ks. kehikko 3), velkaantuminen on riski erityisesti, jos sen taustalla on kuluttajien liian myönteiset tulo-odotukset. Väestön ikääntyminen ja talouden rakenteen palveluvaltaistuminen heikentävät tuottavuuden kehitystä ja Suomen pitkän aikavälin kasvunäkymiä. Jos kehitys kääntyy huonompaan suuntaan, seuraukset voivat olla vakavat, koska velkaantunut talous on haavoittuvainen. Myös julkisen talouden

liikkumavara on pieni, jos julkisen talouden velkaantumista ei saada hallintaan, erityisesti kun väestön ikääntyminen kasvattaa joka tapauksessa tulevaisuudessa eläke- ja hoitomenoja.

Inflaatoriskit painottuvat lyhyellä aikavälillä ennustettua nopeamman inflaation suuntaan (ks. kehikko 11). Pidemmällä aikavälillä talouskasvun voimistuminen voi johtaa kiihtyvään hinta- ja kustannuskehitykseen, mikä heikentäisi Suomen vientiedellytyksiä. Jos eläkeikä lähestyvät ikäluokat eivät pysykään työelämässä siinä määrin kuin ennusteissa oletetaan, työmarkkinat kiristyvät ja vaara kustannuskehityksen kiihtymisestä kasvaa.

Työvoimakustannusten ennustettua nopeampi kasvu kiihdyttäisi inflaatiota. Kehittyvien talouksien odotettua voimakkaampi kasvu välittyisi Suomen inflaatioon raaka-aineiden ja tuontihintojen nousun kautta. Toisaalta maailmantalouden kasvun hiipumisella olisi päinvastainen vaikutus. Ennustejakson loppupuolella inflaatiota voivat kiihdyttää mahdolliset uudet välillisten verojen korotukset.

Vaihtoehtolaskelma: Luottamus Suomen kykyyn hoitaa julkista taloutta heikkenee

Suomen julkinen talous oli vahvasti ylijäämäinen ennen globaalia finanssikriisiä ja sitä seurannutta syvää taantumaa. Valtion rahoitusasema on taantuman myötä heikentynyt nopeasti, mutta Suomen julkinen talous on edelleen euroopalaisessa vertailussa yksi vahvimmista. Valtion luottoriskin hinnoittelu kuvaa markkinoiden hyvää luottamusta Suomen julkiseen talouteen.

Sijoittajien luottamus nojaa Suomessa harjoitettuun pitkäjänteiseen ja määrätietoiseen valtiontalouden hoitoon. Jos luottamus tämän linjan jatkamiseen horjuisi, markkinareaktio saattaisi olla voimakas. Euroopassa sijoittajien luottamus eräiden euroalueen maiden julkisen talouden hoitoon heikkeni rajusti keväällä 2010, ja tuloksena oli näiden valtioiden velanhoidon nopea kriisiytyminen. Kriisin vaikutukset tuntuivat erityisesti kyseisissä maissa, mutta levisivät heti raha- ja pääomamarkkinoiden kautta myös koko euroalueelle. Kriisi sai alkunsa Kreikasta, jossa valtiontalouden ongelmat heijastuivat voimakkaasti myös kreikkalaisten pankkien rahoitukseen. Myös muissa maissa julkisen talouden heikkous vaikutti nopeasti pankkien varainhankinnan kustannuksiin.

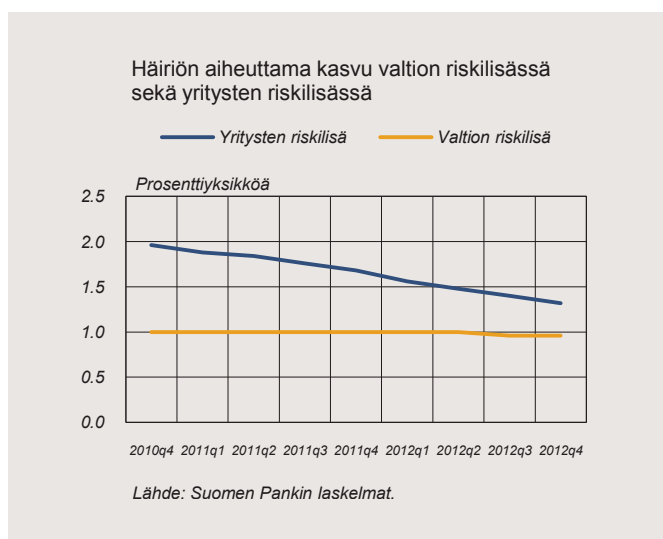
Tässä vaihtoehtolaskelmassa arvioidaan, miten suuri merkitys markkinoiden luottamuksella Suomen valtion velanhoidokykyyn on siinä, kuinka Suomen talous toipuu taantumasta.¹ Laskelmassa keskitytään rahoitusmarkkinoiden kautta tuleviin reaalitaloudellisiin vaikutuksiin.

Laskelmassa analysoidaan kuvitteellista tilannetta, jossa markkinoiden luottamus Suomen kykyyn hoitaa julkista taloutta heikkenee äkisti. Valtion luottohäiriön riskin kasvu suurentaa valtion lainoistaan maksamaa riskilisää yhden prosenttiyksikön

¹ Laskelmassa on hyödynnetty Suomen Pankissa kehitettyä dynaamista yleisen tasapainon mallia, jossa rahoitusmarkkinoiden tila vaikuttaa reaalitalouden kehitykseen. Laskelmassa käytetty malli on esitelty julkaisussa Freystätter, H. (2010) Financial market disturbances as sources of business cycle fluctuations in Finland. Suomen Pankin keskustelualoitteita 5/2010.

(kuvio 57). Riskilisän oletetaan suurenevan vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Lisäksi laskelmassa oletetaan, että sijoittajien luottamus Suomen julkisen talouden hoitoon palautuu hyvin hitaasti. Luottamuksen heikkeneminen pitää valtion riskilisän noin prosent-

Kuvin 57.



Taulukko 7.

Vaihtoehtolaskelma: Luottamus Suomen kykyyn hoitaa julkista taloutta heikkenee

	2010	2011	2012
BKT:n määrä, prosenttimuutos			
Ennuste	2,6	3,0	2,5
Vaihtoehto	2,5	1,8	2,2
Erotus	-0,1	-1,2	-0,3
Yksityisten investointien määrä, prosenttimuutos			
Ennuste	0,6	7,9	7,4
Vaihtoehto	-0,2	0,4	5,1
Erotus	-0,8	-7,5	-2,3
Yksityisen kulutuksen hinta, prosenttimuutos			
Ennuste	1,0	1,8	2,0
Vaihtoehto	1,0	1,4	1,9
Erotus	0,0	-0,4	-0,1

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

tiyksikön aikaisempaa suurempana ennustejakson loppuun saakka.²

Sijoittajien Suomen valtiota kohtaan tuntemaan epäluottamuksen lisääntyminen välittyy nopeasti Suomessa toimivien pankkien varainhankinnan kustannuksiin. Suomen valtiontalouden uskottavuusongelmat heijastuvat sijoittajien odotuksiin pankkien luottosalkkujen laadun kehittymisestä sekä myös heikentävät käsityksiä valtion kyvystä tukea ongelmiin ajautuvia pankkeja.

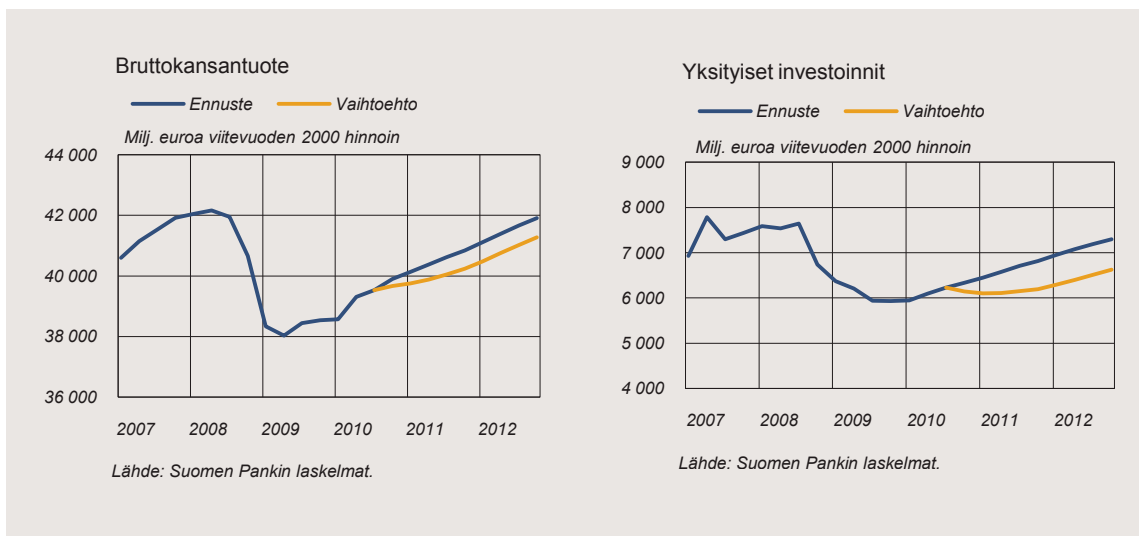
Pankkien rahoituskustannusten äkillinen nousu välittyy asiakkaiden lainamarginaaleihin nopeasti. Tässä laskelmassa yritysten rahoituskustannukset kasvavat noin kaksi kertaa enemmän kuin valtion JVK-lainojen korot nousevat. Laskelmassa hyödynnetyssä mallissa yritysten riskilisän suureneminen kuvastaa sekä rahoituksen hinnan havaittua nousua että rahoituksen muiden ehtojen kiristymistä ja lainansaannin vaikeutumista yleensä. Syynä voimakkaaseen rahoituskustannusten kasvuun ovat rahoitusmarkkinahäiriöstä seuraava kokonaistuotannon supistuminen ja varallisuushintojen lasku. Yritysten nettovarallisuuden heikkenemisestä seuraa, että pankit haluavat korvauksena aiempaa suuremman riskilisän³.

Yritysten rahoituksen kiristyminen ja riskilisien suureneminen heikentävät voimakkaasti yksityisiä investointeja, ja bruttokansantuotteen kasvuvauhti hidastuu selvästi (taulukko 7). Talouden

² Kyse on pitkäaikaisesta luottamuksen heikkenemisestä. Mikäli julkinen sektori toimillaan palauttaa luottamuksen entiselle tasolle, vaikutukset jäävät pienemmiksi kuin tässä laskelmassa.

³ Yritysten riskilisien kasvu enemmän kuin valtion riskilisen suurenemisen verran on seurausta rahoitusselektorin toiminnasta. Rahoitusselektorimekanismit on kuvattu kehikossa 2.

Kuvio 58.



toipuminen viivästyy, kun investointien kasvu jää vaatimattomaksi. Sekä yksityiset investoinnit että bruttokansantuote jäävät laskelmassa koko ennustejakson selvästi pienemmiksi kuin varsinaisessa ennusteessa (kuvi 58).

Laskelmassa inflaatio hidastuu suhteessa ennusteen perusuraan, mikä kohentaa hieman Suomen hintakilpailukykyä ennustejaksolla. Nettovienti kasvaa suhteessa ennusteeseen, ja tämä auttaa taloutta toipumaan luottamuksen heikkenemisestä aiheutuneesta häiriöstä. Varallisuushinnat lähtevät myös selvän laskun jälkeen hiljalleen nousuun, minkä seurauksena yritysten velkaantuneisuus pikkuhiljaa vähenee. Yritysten nettovarallisuuden koheneminen pienentää vähitellen pankkien luotoistaan vaatimia riskilisiä (kuvi 57).

Jos esimerkiksi kuluttajien luottamus häiriön takia heikkenisi samaan aikaan tai rahoituksen saatavuus rajoitaisi yksityisten investointien lisäksi myös yksityistä kulutusta tai vientiä, kokonaistaloudelliset vaikutukset olisi-

vat voimakkaammat kuin tässä laskelmassa. Laskelmassa oletetaan, että sijoittajien luottamuksen heikkeneminen koskee ainoastaan Suomen julkista taloutta, eikä heijasta epäluulon kasvua muiden maiden julkisen talouden hoitoa kohtaan.

Vaihtoehtoislaskelmassa Suomen talouden toipuminen taantumasta viivästyy selvästi ennusteeseen verrattuna. Laskelma osoittaa, miten tärkeää on, että markkinat luottavat Suomen valtion velanhoitokykyyn tilanteessa, jossa talous on toipumassa syvästä taantumasta. Hyvä julkinen taloudenpito ja siihen liittyvä maltillinen velkaantuminen ovat myös rahoitusmarkkinoiden vakauden ja pankkisektorin kannalta erittäin tärkeitä. Laskelma osoittaa, että sijoittajien luottamuksen horjumisen ja riskilisten suurenemisen voivat johtaa merkittäviin reaalitaloudellisiin menetyksiin ja luottotappioiden kasvuun, jotka voimakkaimmillaan vaarantavat koko rahoitussektorin vakauden.

Lyhyen ajan hintariskit

Inflaatio on vaimentunut viime kuukausina hieman vähemmän kuin Suomen Pankki arvioi ennusteessaan maaliskuussa 2010. Vaikka palvelujen hintojen nousu on hidastunut odotetusti ja elintarvikkeiden, erityisesti kausituotteiden, hintojen lasku on ollut yllättävän suurta, teollisuustuotteet ovat kallistuneet arvioitua enemmän maaliskuun jälkeen. Energian hinnan nousu on ollut ennakoitua ripeämpää, ja tämä johtuu pääosin oletettua korkeammasta raakaöljyn hinnasta. Lähikuukausien inflaatiokehitykseen liittyy tavallista suurempaa epävarmuutta. Inflaatoriskit painottuvat lyhyellä aikavälillä ennustettua nopeamman inflaation suuntaan. Nämä riskit liittyvät pääosin energian ja elintarvikkeiden hintoihin.

Arvioon yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin nousuvauhdista lähikuukausina liittyy epävarmuutta (kuvio 59). Lyhyen ajan inflaatiokehitystä kuvaava ns. ennusteviuhka on hieman epäsymmetrinen, sillä inflaation kiihtymistä ennustettua nopeamaksi pidetään hieman todennäköisempänä kuin inflaation vaimenemista ennustettua hitaamaksi. Ennusteviuhkan leveys kuvaa ennusteeseen liittyvää epävarmuutta.

Erityisesti energiaverotuksen muuttuminen lisää energian hintakehityksen epävarmuutta lyhyellä aikavälillä. Energian hinnan nousu voi poiketa ennustetusta, sillä suunniteltujen veromuutosten suorita ja etenkin välillisiä vaikutuksia kuluttajahintoihin on vaikea arvioida.

Myös raakaöljyn hintakehitykseen sisältyy epävarmuutta. Mikäli kansainvälisen kysynnän elpyminen on odotettua hitaampaa, öljyn hintaan kohdistuu laskupaineita etenkin, kun varastot ovat selvästi normaalia suuremmat. Maailmantalouden odotettua nopeampi kasvu voi toisaalta kiihdyttää öljyn hinnan nousua nopeastikin.

Ruoan hinnan nousu arvioidaan maltilliseksi ennustejaksolla. Elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintoihin liittyy ennustettua nopeamman inflaation riskejä, koska hinnat ovat herkkiä tarjontahäiriöiden suhteen kasvavan kysynnän oloissa. Kuluksen satokauden kuivuus on jo vaikuttanut viljan ja lihan maailmanmarkkinahintoihin. Heilahdukset elintarvikkeiden maailmanmarkkinahinnoissa välittyvät kuitenkin viiveellä elintarvikkeiden kuluttajahintoihin. Myös energian hinnan nousu välittyy useaa kanavaa pitkin elintarvikkeiden hintoihin.

Teollisuustuotteiden (pl. energia) ja palveluiden hinnat saattavat nousta odotettua nopeammin, jos talouskasvu vauhdittuu ennustettua enemmän. Energian kallistuminen nostaa tavaroiden ja palveluiden hintoja, mutta nousun suuruutta ja ajoitusta on vaikea arvioida tarkasti. Talouskasvun jäädessä vaimeaksi hintakehitys saattaa jäädä ennustettua maltillisemmaksi.

Kuvio 59.

Lyhyen ajan inflaatioennuste

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin prosenttimuutos edellisestä vuodesta



Viuhkakuvio kuvastaa lyhyen aikavälin inflaatioennusteen epävarmuutta. Inflaation arvioidaan olevan 50 prosentin todennäköisyydellä tummimman alueen sisällä. 75 prosentin todennäköisyyttä kuvataan kahdella tummimmalla ja 90 prosentin todennäköisyyttä koko värjättyllä alueella. Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Muutokset edellisestä ennusteesta

Ennusteen välittämä kuva Suomen talouden kehityksestä vuosina 2010–2012 on suotuisampi kuin Suomen Pankin maaliskuussa 2010 julkaisemassa ennusteessa. Bruttokansantuote kasvaa koko ennustejaksolla nopeammin kuin keväällä arvioitiin.

Osaksi muutokset johtuvat Suomen talouden yllättävän vahvasta kehityksestä vuoden 2010 ensimmäisellä puoliskolla ja osaksi siitä, että maailmantalouden näkymät ovat muuttuneet ennustejaksolla. Erityisesti vienti ja asuinrakennusinvestoinnit ovat kehittyneet alkuvuonna 2010 ennakoitua vahvemmin, ja tämä on näkynyt myös työllisyydessä ja yksityisessä kulutuksessa.

Maa- ja kaupan odotettua voimakkaampi elpyminen on vetänyt Suomen viennin vuoden alkupuoliskolla ennakoitua vahvempaan kasvuun. Perinteisten vientialojen kasvu on yllättänyt. Vientikysynnän voimistuminen vetää viennin aiemmin ennustettua ripeämpään kasvuun koko ennustejaksolla.

Maa- ja kaupan ennakoitua voimakkaammasta elpymisestä huolimatta markkinoiden odotukset euroalueen korkotasosta ennustejaksolla ovat laskeneet. Verrattuna viime kevään ennustee-

seen markkinat odottavat lyhyiden korkojen jäävän lähes prosenttiyksikön alemmaksi vuonna 2012 eli vain 1,5 prosenttiin. Poikkeuksellisen matala korkotaso sekä kotitalouksien vahva luottamus ovat siivittäneet asuinrakennusinvestoinnit ennätyskelliseen kasvuvauhtiin alkuvuonna 2010. Talouskasvun vahvistuessa myös tuotannolliset investoinnit elpyvät nopeammin kuin edellisessä ennusteessa arvioitiin.

Sekä ennakoitua matalammat korot että maailmankaupan voimakkaampi kasvu heijastavat maailmantalouden näkymien muutoksia. Suomen kannalta molemmat voimistavat kasvua. Kasvu elpyy ennakoitua voimakkaammin ulkoisten edellytysten paranemisen myötä, ja tämä kehitys näkyy Suomen Pankin ennusteessa kautta linjan. Työllisyys paranee, ja yksityinen kulutus kasvaa ennakoitua voimakkaammin. Inflaatio kiihtyy hieman kotimaisen kysynnän voimistumisen myötä. Lisäksi maailmantalouden ennakoitua voimakkaampi kasvu kiihdyttää tuontihintainflaatiota.

Vaihtotaseen ylijäämä oli Suomen Pankin 15.9. julkaiseman Suomen maksutasetilaston mukaan vuonna 2009 reilun prosenttiyksikön suurem-

Taulukko 8.

Nykyinen ja maaliskuun 2010 ennuste

	2009	2010	2011	2012
<i>BKT, prosenttimuutos</i>	-8,0	2,6	3,0	2,5
<i>maaliskuu 2010</i>	-7,8	1,6	1,8	2,2
<i>Inflaatio (yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi), %</i>	1,6	1,6	1,9	2,0
<i>maaliskuu 2010</i>	1,6	1,3	1,5	1,8
<i>Suomen vientimarkkinat, prosenttimuutos</i>	-13,4	13,1	6,9	6,5
<i>maaliskuu 2010</i>	-12,9	5,3	5,3	6,8
<i>Vaihtotase, % BKT:stä</i>	2,7	2,0	1,2	1,2
<i>maaliskuu 2010</i>	1,4	-0,8	-1,7	-1,6
<i>Julkisyhteisöjen nettoluotonanto, % BKT:stä</i>	-2,7	-3,2	-2,4	-2,3
<i>maaliskuu 2010</i>	-2,4	-3,9	-3,5	-3,3

pi kuin aiemmat tiedot vuoden 2009 vaihtotaseesta kertoivat. Muutos tilastoissa johtuu tuotannon tekijäkorvaustaseen poikkeustekijöistä johtuneesta suuresta ylijäämästä vuonna 2009.

Vaihtotase säilyy ennustejaksolla ylijäämäisenä, koska viennin kasvun voimistuminen ylläpitää tavaroiden ja palveluiden taseen ylijäämää. Lisäksi vientihinnat nousevat aiemmin odotettua nopeammin, kun maailmantalous elpyy voimakkaasti ja vientihintoja alentaneen elektroniikkateollisuuden osuus viennistä pienenee. Vaihtotaseen ylijäämän supistuminen ennustejaksolla kuvastaa tuotannon tekijäkorvausten muutoksia.

Julkisen talouden rahoitusasema kohenee nopeammin kuin edellisessä ennusteessa arvioitiin. Pääasiassa tämä johtuu kasvunäkymien paranemisesta. Ennustejakson lopussa julkisyhteisöjen velka suhteessa BKT:hen on noin 5 prosenttiyksikköä pienempi kuin maaliskuussa ennustettiin.

Aiempiä artikkeleita ja kehikoita

Artikkeleita

Julkisen sektorin rahoituksen haasteet euroalueella. Heli Huhtala ja Mikko Spolander. Euro & talous 2/2010.

Epätavanomaisten rahapoliittisten toimenpiteiden vaikutus euriborkorkoihin. Mika Pösö. Euro & talous 1/2010.

Paineita pankkien vakavaraisuussäätelyn muuttamiseen. Esa Jokivuolle ja Jukka Vauhkonen. Euro & talous 1/2010.

Valtioiden rahoitustarpeet ja institutionaaliset sijoittajat. Heli Huhtala. Euro & talous 1/2010.

Skenaarioita maailmantalouden tasapainotummuksien korjaantumisesta. Mika Kortelainen ja Marko Melolinna. Euro & talous 1/2010.

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 Lehmussaari. 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.

Maataloushyödykkeiden maailmanmarkkinahinnat 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 1/2010

- Yritysten rahoitustilanne Suomessa (s. 23–24).
- Työvoiman tarjonta (s. 31–33).
- Työpanos ja tuottavuus (s. 34–35).
- Talouskriisin vaikutukset potentiaaliseen tuotantoon (s. 36–37).
- Maailmantalous ja ulkomainen kysyntä (s. 49–50).
- Tuottavuus ja palkanmuodostus (s. 58–59).
- Arvonlisäveron muutokset ja inflaatio (s. 60–61).
- Suomen hintakilpailukyky (s. 62–64).

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

- Taantuman 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 rauhatomuus 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 reaalitylojen 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).

Vaihtoehtoislaskelmia

- Vaihtoehtoislaskelma: julkisen talouden vahvistaminen. Euro & talous, Talouden näkymät 1/2010 (s. 68–70).
- Vaihtoehtoislaskelma: vientiteollisuuden rakennemuutos. Euro & talous, Talouden näkymät 2/2009 (s. 67–69).
- Vaihtoehtoislaskelma: Elvyttävä talouspolitiikka tehoaa. Euro & talous, Talouden näkymät 1/2009 (s. 76–79).
- Vaihtoehtoislaskelma: Paheneva hinta- ja palkkakierre. Euro & talous, Talouden näkymät 2/2008, (s. 69–72).
- Vaihtoehtoislaskelma: Kansainvälisen talouskehityksen ennustettua voimakkaamman heikkenemisen vaikutukset Suomessa. Euro & talous, Talouden näkymät 1/2008, s. 63–65.
- Vaihtoehtoislaskelma: 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>Vuotevuoden 2000 hinnoin, prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Bruttokansantuote markkinahintaan</i>	0,9	-8,0	2,6	3,0	2,5
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	6,5	-18,1	3,7	9,0	6,5
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	6,3	-20,3	5,7	8,3	5,8
<i>Yksityinen kulutus</i>	1,7	-1,9	2,3	2,5	2,5
<i>Julkinen kulutus</i>	2,4	1,2	0,1	0,4	0,4
<i>Yksityiset kiinteät investoinnit</i>	-0,3	-17,4	0,6	7,9	7,4
<i>Julkiset kiinteät investoinnit</i>	-0,7	6,1	-3,5	-2,5	-2,6

2. Kysyntäerien vaikutus kasvuun¹

	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>BKT, määrän prosenttimuutos</i>	0,9	-8,0	2,6	3,0	2,5
<i>Nettovienti</i>	0,3	-1,9	0,8	0,0	-0,1
<i>Kotimainen kysyntä, pl. varastojen muutos</i>	1,4	-3,8	1,3	2,6	2,7
<i>Siiitä: Kulutus</i>	1,3	-0,7	1,3	1,4	1,5
<i> Investoinnit</i>	0,0	-3,1	0,0	1,2	1,2
<i>Varastojen muutos ja tilastollinen ero</i>	-0,7	-2,4	0,4	0,3	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>	110,6	111,6	113,1	115,0	117,4
	1,8	0,9	1,4	1,6	2,1
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	109,7	101,0	108,1	110,8	112,4
	1,8	-7,9	7,1	2,5	1,5
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	97,7	90,5	95,2	97,7	99,1
	-1,0	-7,4	5,2	2,6	1,4
<i>Yksityinen kulutus</i>	112,9	113,5	114,6	116,7	119,0
	3,5	0,5	1,0	1,8	2,0
<i>Julkinen kulutus</i>	134,6	137,3	142,1	145,4	149,0
	5,3	2,1	3,5	2,3	2,5
<i>Yksityiset kiinteät investoinnit</i>	119,6	117,7	116,2	120,4	123,1
	3,9	-1,6	-1,3	3,7	2,2
<i>Julkiset kiinteät investoinnit</i>	128,6	126,8	127,1	129,0	130,4
	6,3	-1,4	0,2	1,5	1,0
<i>Vaihtosuhte, tavarat ja palvelut</i>	89,1	89,7	88,1	88,2	88,1
	-2,8	0,6	-1,7	0,1	0,0

4. Huoltotase käyvin hinnoin

<i>Milj. euroa ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Bruttokansantuote markkinabintaan</i>	184 649	171 315	178 152	186 420	195 188
	2,8	-7,2	4,0	4,6	4,7
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	79 315	59 809	66 518	74 180	80 116
	8,4	-24,6	11,2	11,5	8,0
<i>Kokonaistarjonta</i>	263 964	231 124	244 670	260 600	275 304
	4,4	-12,4	5,9	6,5	5,6
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	86 702	64 019	71 310	79 140	84 903
	5,2	-26,2	11,4	11,0	7,3
<i>Kulutus</i>	137 063	137 043	141 791	147 185	153 075
	6,0	0,0	3,5	3,8	4,0
<i>Yksityinen kulutus</i>	95 427	94 041	97 255	101 424	105 987
	5,2	-1,5	3,4	4,3	4,5
<i>Julkinen kulutus</i>	41 636	43 002	44 537	45 761	47 087
	7,8	3,3	3,6	2,7	2,9
<i>Kiinteät investoinnit</i>	39 796	33 446	33 076	36 402	39 449
	3,8	-16,0	-1,1	10,1	8,4
<i>Yksityiset kiinteät investoinnit</i>	35 170	28 606	28 393	31 765	34 887
	3,6	-18,7	-0,7	11,9	9,8
<i>Julkiset kiinteät investoinnit</i>	4 626	4 840	4 683	4 637	4 562
	5,5	4,6	-3,2	-1,0	-1,6
<i>Varastojen muutos ja tilastovirhe</i>	403	-3 384	-1 508	-2 127	-2 122
<i>% edellisen vuoden kokonaiskäynnästä</i>	-1,0	-1,4	0,8	-0,3	0,0
<i>Kokonaiskäyntä</i>	263 964	231 124	244 670	260 600	275 304
	4,4	-12,4	5,9	6,5	5,6
<i>Kotimainen kokonaiskäyntä</i>	177 262	167 105	173 360	181 460	190 401
	4,0	-5,7	3,7	4,7	4,9

5. Huoltotase, % BKT:stä

<i>Käyvin hinnoin</i>					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Bruttokansantuote markkinabintaan</i>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	43,0	34,9	37,3	39,8	41,0
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	47,0	37,4	40,0	42,5	43,5
<i>Kulutus</i>	74,2	80,0	79,6	79,0	78,4
<i>Yksityinen kulutus</i>	51,7	54,9	54,6	54,4	54,3
<i>Julkinen kulutus</i>	22,5	25,1	25,0	24,5	24,1
<i>Kiinteät investoinnit</i>	21,6	19,5	18,6	19,5	20,2
<i>Yksityiset kiinteät investoinnit</i>	19,0	16,7	15,9	17,0	17,9
<i>Julkiset kiinteät investoinnit</i>	2,5	2,8	2,6	2,5	2,3
<i>Varastojen muutos ja tilastovirhe</i>	0,2	-2,0	-0,8	-1,1	-1,1
<i>Kokonaiskäyntä</i>	143,0	134,9	137,3	139,8	141,0
<i>Kotimainen kokonaiskäyntä</i>	96,0	97,5	97,3	97,3	97,5

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>	108,4	108,4	109,5	111,7	114,1
	4,1	0,0	1,1	2,0	2,2
<i>Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, 2005 = 100</i>	106,9	108,7	110,4	112,5	114,8
	3,9	1,6	1,6	1,9	2,0
<i>Yksityisen kulutuksen hinta</i>	112,9	113,5	114,6	116,7	119,0
	3,5	0,5	1,0	1,8	2,0
<i>Yksityisten investointien hinta</i>	119,6	117,7	116,2	120,4	123,1
	3,9	-1,6	-1,3	3,7	2,2
<i>Tavaroiden ja palveluiden viennin hinta</i>	97,7	90,5	95,2	97,7	99,1
	-1,0	-7,4	5,2	2,6	1,4
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonnin hinta</i>	109,7	101,0	108,1	110,8	112,4
	1,8	-7,9	7,1	2,5	1,5
<i>Arvonlisäyksen hinnat</i>					
<i>BKT tuottajahintaan</i>	112,1	112,8	115,2	117,2	119,6
	2,1	0,6	2,1	1,8	2,0
<i>Yksityinen sektori</i>	106,1	106,3	108,5	110,4	112,6
	1,3	0,2	2,1	1,7	2,0
<i>Julkinen sektori</i>	147,4	151,3	154,8	158,0	161,1
	6,3	2,7	2,3	2,1	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	4,0	2,7	2,4	2,9
<i>Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohti</i>	5,1	1,9	1,4	2,0	2,7
<i>Yksikkötyökustannukset</i>	5,7	7,6	-1,3	-0,1	1,0
<i>Tuottavuus työllistä kohti</i>	-0,6	-5,3	2,8	2,0	1,7

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	2 453	2 476	2 496
	1,6	-2,9	-0,2	0,9	0,8
<i>Työttömät</i>	172	221	224	216	208
	-6,2	28,6	1,3	-3,5	-3,9
<i>Työvoima</i>	2 703	2 679	2 677	2 692	2 704
	1,0	-0,9	0,0	0,5	0,4
<i>Työikäinen väestö, 15–64-vuotiaat</i>	3 536	3 547	3 553	3 540	3 521
	0,5	0,3	0,2	-0,4	-0,5
<i>Työvoimaosuus, %</i>	67,5	66,6	66,2	66,3	66,4
<i>Työttömyysaste, %</i>	6,4	8,3	8,4	8,0	7,7
<i>Työllisyysaste, 15–64-vuotiaat, %</i>	70,6	68,3	68,0	68,9	69,8

9. Julkisyhteisöjen tulot, menot, rahoitusasema ja velka

<i>% BKT:stä</i>					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Julkisyhteisöjen tulot</i>	53,5	53,3	52,7	53,0	52,7
<i>Julkisyhteisöjen menot</i>	49,3	56,0	55,9	55,5	55,1
<i>Julkisyhteisöjen perusmenot</i>	47,9	54,6	54,6	53,8	53,2
<i>Julkisyhteisöjen korkomenot</i>	1,5	1,4	1,3	1,6	1,8
<i>Julkisyhteisöjen nettoluotonanto</i>	4,2	-2,7	-3,2	-2,4	-2,3
<i>Valtion nettoluotonanto</i>	0,5	-4,9	-5,6	-4,7	-4,3
<i>Kuntien nettoluotonanto</i>	-0,4	-0,5	-0,3	-0,3	-0,4
<i>Sosiaaliturvarahastojen nettoluotonanto</i>	4,0	2,6	2,6	2,6	2,3
<i>Julkisyhteisöjen perusrahoitusasema</i>	5,6	-1,3	-1,9	-0,8	-0,5
<i>Julkisyhteisöjen velka</i>	34,1	44,0	49,3	52,4	55,1
<i>Valtionvelka</i>	29,5	37,5	42,8	46,0	48,5
<i>Kokonaisveroaste</i>	43,0	43,0	42,4	42,7	42,3

10. Maksutase

<i>Milj. euroa</i>					
	2008	2009	2010 ^e	2011 ^e	2012 ^e
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	86 702	64 019	71 310	79 140	84 903
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	79 315	59 809	66 518	74 180	80 116
<i>Tavaroiden ja palveluiden tase¹</i>	7 387	4 210	4 792	4 960	4 787
<i>% BKT:stä</i>	4,0	2,5	2,7	2,7	2,5
<i>Tuotantomarkkinajäkörvaukset, netto (+ tilastollinen ero)</i>	-398	2 151	693	-546	-338
<i>Tulonsiirrot, netto</i>	-1613	-1665	-1894	-2091	-2198
<i>Vaihtotase, netto</i>	5 376	4 696	3 591	2 322	2 250
<i>Nettoluotonanto, % BKT:stä</i>					
<i>Yksityinen sektori</i>	-1,3	5,5	5,2	3,7	3,5
<i>Julkinen sektori</i>	4,2	-2,7	-3,2	-2,4	-2,3
<i>Vaihtotase, % BKT:stä</i>	2,9	2,7	2,0	1,2	1,2

¹ Kansantalouden tilinpidon mukaan.

11. Korot

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

¹ Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus.

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>	3,0	-0,6	4,6	3,9	4,0
<i>Yhdysvallat</i>	0,0	-2,6	2,7	2,0	2,3
<i>EU19¹</i>	0,2	-4,2	1,6	1,6	1,9
<i>Japani</i>	-1,2	-5,2	2,6	1,1	1,4
Tuonti, määrän prosenttimuutos edellisestä vuodesta					
<i>Koko maailma</i>	2,6	-11,7	15,2	6,9	6,8
<i>Yhdysvallat</i>	-2,6	-13,8	12,6	6,1	5,0
<i>EU19¹</i>	0,4	-11,8	10,2	5,4	4,4
<i>Japani</i>	1,0	-16,8	10,4	5,4	5,2
Indeksi 2000 = 100 ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta					
<i>Suomen vientimaiden tuonti</i>	169,4	146,8	166,0	177,5	189,0
	3,4	-13,4	13,1	6,9	6,5
<i>Suomen vientimaiden vientihinta (pl. öljy), kansallisisina valuuttoina</i>	114,6	112,9	115,0	116,2	117,6
	4,3	-1,4	1,8	1,0	1,2
<i>Suomen vientimaiden vientihinta (pl. öljy), euroina</i>	96,2	91,7	98,5	101,4	102,3
	-0,2	-4,7	7,5	2,9	1,0
<i>Teollisuuden raaka-ainehinnat (pl. energia), dollareina</i>	236,7	175,8	248,6	269,1	275,1
	5,4	-25,7	41,4	8,3	2,2
<i>Öljyn hinta, dollaria/barreli</i>	97,6	61,9	79,1	85,7	88,5
	34,3	-36,6	27,8	8,4	3,3
<i>Suomen nimellinen kilpailukyindikaattori^{2,3}</i>	107,0	107,6	101,9	100,1	100,3
	2,8	0,6	-5,3	-1,8	0,2
<i>Euron arvo Yhdysvaltain dollareina²</i>	1,47	1,39	1,30	1,28	1,28
	7,3	-5,2	-6,6	-1,7	0,0

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

Suomen Pankin organisaatio

23.8.2010

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