

EURO&TALOUS

1 • 2006



Talouden näkymät

Sisällys

| | |
|--|-----|
| Pääkirjoitus..... | 1 |
| Tiivistelmä..... | 5 |
| Rahoitusmarkkinat | 9 |
| Tarjonta..... | 23 |
| Kysyntä..... | 31 |
| Kustannukset ja hinnat..... | 51 |
| Ennusteen yhteenveto ja riskiarvio | 65 |
| <i>Lauri Hetemäki</i> | |
| Muuttuvat paperimarkkinat ja paperin hinta..... | 79 |
| <i>Pentti Forsman – Jukka Jalava</i> | |
| Tieto- ja viestintä- teknologian vaikutus työn tuottavuuteen | 85 |
| <i>Risto Herrala</i> | |
| Kotitalouksien velkaantuminen | 91 |
| Julkaisujen tiivistelmiä..... | 101 |
| Kuviot..... | K1 |

Euro & talous 1 • 2006

14. vuosikerta
(aiemmin Markka & talous)
Lehti ilmestyy neljä kertaa vuodessa.

Päätoimittaja

Erkki Liikanen

Toimitusneuvosto

Antti Juusela, puheenjohtaja
Heikki Koskenkylä
Pentti Pikkarainen
Antti Suvanto
Jouko Vilmunen
Marja Hirvensalo-Niini, sihteeri

Toimitus

Suomen Pankin julkaisu- ja kielipalvelut

Kirjoittajat

Ennuste on laadittu rahapolitiikka- ja tutkimusosastolla.

Tilaukset

Puhelin: 010 831 2566
Sähköposti: publications@bof.fi

Painopaikka

Edita Prima Oy, Helsinki 2006

Lehden aineistoa saa vapaasti lainata,
mutta lähde on mainittava.

ISSN 1456-4718 (painettu julkaisu)

ISSN 1456-5862 (verkkojulkaisu)

Suomen Pankki

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

Pääkirjoitus

Öljyn hinnan nousun vaikutukset maailmantalouden kasvuun ja inflaatioon ovat jääneet pelättyä vähäisemmiksi. Maailmantalouden tasapainottomuudetkaan eivät ole aiheuttaneet häiriöitä rahoitusmarkkinoilla. Säästämisen runsaus ja investointien vähäisyys Yhdysvaltojen ulkopuolella ovat helpottaneet maan suuren vaihtotaseen alijäämän rahoittamista. Tämä tilanne näyttää jatkuvan ainakin lähivuosien ajan. Suomen Pankin tuoreen ennusteen mukaan maailmantalouden kasvu jatkuu vahvana. Uusimmat tiedot euroalueen talouskehityksestä ovat olleet pääosin myönteisiä, ja alueen talouskasvun odotetaan vahvistuvan tämän vuoden aikana.

Euroopan keskuspankki on viime syksyn jälkeen nostanut ohjaukskoaan kaksi kertaa. Ohjauuskorko on noussut yhteensä puoli prosenttiyksikköä. Markkinakorot ovat nousseet hieman tätä enemmän. Sekä pitkät että lyhyet nimellis- ja reaalikorot ovat euroalueella edelleen hyvin alhaiset, ja EKP:n neuvoston rahapolitiikka tukee edelleen kasvua. EKP:n neuvoston korkopäätöksiin ovat vaikuttaneet hintavakauteen kohdistuvat hintojen nousun nopeutumiseen liittyvät riskit. Tehdyt päätökset edistävät euroalueen keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten pysymistä hintavakauden mukaisina. Tämä on edellytys sille, että rahapolitiikalla voidaan edelleen tukea talouskasvua.

Matalat korot, kapeat korkomarginaalit ja laina-aikojen pidentyminen ovat pitäneet asunto- ja asuntolainamarkkinat vilkkaina useimmissa euroalueen maissa. Suomessa asuntojen hintojen nousu on viime vuosina ollut

samaa luokkaa kuin euroalueella keskimäärin. Paikallisten ylilyöntien riski asuntojen hintakehityksessä on kasvanut.

Asuntolainakannan kasvun myötä kotitalouksien velkaantumisaste on noussut Suomessa ennätyskorkealle. Velanhoitomenojen osuus käytävissä olevista tuloista ei kuitenkaan ole juuri kasvanut. Asuntovelkaisten kotitalouksien määrä on noin kolmannes kaikista kotitalouksista. Suurimmat velkaantumisasteet ovat kotitalouksilla, joissa päämiehen ikä on 35–44 vuotta.

Yksi syy nopeaan velkaantumiseen ja asuntojen hintojen nousuun on alhainen korkotaso. Se on tukenut myös kulutuskysyntää ja nopeaa talouskasvua. Laina-aikojen piteneminen ja vaihtoehtojen lisääntyminen antaakin monille kotitalouksille mahdollisuuden parantaa asumistasoaan. Tämä on myönteinen asia sillä edellytyksellä, että kotitaloudet mitoittavat velkaantumisen realististen tulo-odotusten mukaisesti.

Suomen kansantalous on viime vuosina kasvanut keskimäärin 3 prosentin vauhtia. Kasvu on ollut yli kaksinkertainen muun euroalueen kasvuun verrattuna. Paperiteollisuuden työkiistan vuoksi kasvu jäi viime vuonna tätä vähäisemmäksi, mutta kiihtyy 3½ prosenttiin vuonna 2006. Ilman paperikiistan vaikutusta päädyttäisiin noin 3 prosentin vuotuisen kasvuun. Vuosina 2007 ja 2008 kasvun ennustetaan jatkuvan samaa, noin 3 prosentin vauhtia.

Kasvunäköalat ovat siis varsin hyvät ja talouskehitys pääosin tasapainoista. Investointien arvioidaan piristävän lähivuosina. Kiinteiden investointien ennustetaan kasvavan ennustejaksolla keskimäärin lähes 5 % vuodessa.

Myös koko talouden investointiaste nousee ennustejaksolla. Siitä huolimatta koko talouden pääomakanta suhteessa BKT:hen supistuu edelleen.

Suomen viimeaikainen työllisyyskehitys on ollut odotettua parempi. Työhönosallistumisaste on noussut erityisesti vanhemmissa ikäryhmissä. Vahvasta työllisyyskehityksestä huolimatta työttömyys ei ole kuitenkaan vähentynyt.

Sekä hintojen että työvoimakustannusten taso on Suomessa euroalueen korkeimpia. Talous- ja rahaliiton oloissa olisi luontevaa, että molempien kasvuvauhti olisi Suomessa hitaampi kuin muissa euroalueen maissa. Viime vuosina inflaatio onkin ollut Suomessa euroalueen hitainta, mikä on lähentänyt hintatasoa muihin euroalueen maihin. Sen sijaan työvoimakustannuksissa kaventumista ei ole nähty. Työkustannukset työtuntia kohden ovat kasvaneet viime vuosina Suomessa hieman nopeammin kuin muissa euroalueen maissa.

Työvoimakustannusten kasvun oletetaan lähivuosina jatkuvan maltillisena, eikä muitakaan merkittäviä inflaatiopaineita ole näköpiirissä. Yleinen hintatason nousu kiihtyy hieman nykyisestä, mutta pysyy silti selvästi alle 2 prosentin vauhdissa myös vuosina 2007 ja 2008.

Viime vuosina vallinnut ja ennustettu noin 3 prosentin kasvuvauhti lieenee jonkin verran nopeampi kuin Suomen talouden potentiaalinen kasvu. Potentiaalinen kasvu kuvaa talouden pitkän aikavälin kasvumahdollisuuksia. Siihen, että kasvu on potentiaalista kasvua nopeampaa, viittaa vaihtotaseen ylijäämän vähittäinen sulaminen pois,

työmarkkinoiden kohtaanto-ongelmien vaikeutuminen ja kotitalouksien erittäin alhainen säästämisaste.

Vaikka työvoimapula on pääosin ala- ja aluekohtainen ongelma, sillä on työllisten määrän ja koko talouden kasvua hidastava vaikutus jo ennustevuosina. Pitkään jatkunut suuri työttömyys on siirtänyt osan työvoimasta tosiasiallisesti pysyvästi työvoimapotentiaalain ulkopuolelle. Jatkuessaan työvoiman tarjontaongelmat kiristävät työmarkkinoita edelleen, kun työvoiman kasvu väestön ikääntymisen takia hidastuu ja myöhemmin sen määrä alkaa vähetä. Tästä syystä joudumme todennäköisesti jo varsin pian varautumaan siihen, että keskimääräinen talouskasvu tulee selvästi heikkenemään.

Kun tuotannon kasvumahdollisuudet ikääntymisen seurauksena hidastuvat, mahdollisuudet ikääntymisen aiheuttamien menojen rahoittamiseen heikkenevät. Sitäkin tärkeämmiksi nousevat ne tekijät, joilla tuottavuutta voidaan lisätä. Tilastojen valossa tuottavuuden kasvuvauhti on Suomessa viime vuosina hidastunut. Aiemmin tuottavuuslukuja kohentaneesta elektroniikkateollisuudesta on jo osittain tullut kypsä toimiala. Monilla perinteisillä teollisilla toimialoilla ja palvelualoilla tuottavuuden kasvu on jo pitkään ollut hyvin hidasta. Se merkitsee, että parantamisen varaa on. Tuottavuutta on mahdollista parantaa myös julkisessa sektorissa ottamalla käyttöön uusia tapoja organisoida työtä ja soveltamalla uutta tekniikkaa.

Myönteisiä uutisia on työllisyyden lisäksi tullut julkisesta taloudesta. Valtiontalouden tila oli viime vuonna huo-

mattavasti parempi kuin vielä syksyllä nähtiin. Kun menokehyksistä on pidetty kiinni ja kun verotulot ovat kasvaneet ennustettua nopeammin, valtiontaloudessa kirjattiin viime vuodelta selvä ylijäämä. Valtionvelkaa ovat supistaneet ylijäämän ohella myös omaisuuden myyntitulot. Samanaikaisesti työeläkelaitosten sijoitusten arvo on kohonnut erityisesti osakekurssien nousun seurauksena. Julkisen talouden nettoasema on siten olennaisesti vahvistunut.

Pitkän aikavälin paineiden näkökulmasta julkisen talouden rahoitusaseman koheneminen on merkittävä rakenteellinen muutos. Valtiontalouden ylijäämäisyys ja eläkevarojen lisääntyminen vahvistavat puskuria ikääntymiseen liittyvien menojen kasvua vastaan. Paineet korottaa eläkevakuutusmaksuja pienenevät, jos odotettavissa olevaan eläkemenojen lisääntymiseen voidaan varautua myös sijoitustuottojen kasvulla.

Jos valtion tiukka menopolitiikka jatkuu, kuten ennusteessa oletetaan, paine verotuksen kiristämiseen myös pidemmällä aikavälillä pienenee. Myös kansainvälisen verokilpailun mukanaan tuomat paineet rajoittavat veroasteen nostoa. Ensiarvoisen tärkeää onkin, että menokehysten keskeinen asema budjettipolitiikassa säilytetään myös tulevana vuosina. Kehyspolitiikassa onnistuminen olisi myös kansainvälisesti merkittävää. Menopaineet helposti lisääntyvät, kun valtiontalous alkaa osoittaa ylijäämää.

Vaikka julkisen talouden rahoitusasema näyttää tämän ennusteen valossa aiemmin odotettua paremmalta, kotitalouksien säästämisaste pysyy hyvin alhaisena. Velkaantumisen jatkuessa kotitalouksien nettorahoitusvarallisuus ei lisääny lainkaan. Ikääntymiseen varautuminen on koko kansantalouden kannalta tarkasteltuna siten entistä selvemmin julkisen talouden vastuulla. Rahoitusmarkkinoiden monipuolistumisen kannalta olisi eduksi, jos yksityisen säästämisen merkitys ja osuus kasvaisivat.

21. maaliskuuta 2006



Tiivistelmä

Suomen talouskasvu jatkuu lähivuosina nopeana.¹ Tuotanto lisääntyy vauhdikkaasti suhteessa talouden tuotantokapasiteetin kehitykseen. Yksityisen kulutuksen ja rakennusinvestointien vahvasti tukema kotimaisen kysynnän kasvu johtaa tuonnin lisääntymiseen ja vaihtotaseen ylijäämän pienenemiseen. Monilla toimialoilla tuotantoa rajoittaa entistä enemmän pula ammattitaidoltaan sopivista työntekijöistä kasvukeskuksissa.

Vuosina 2006–2008 Suomen bruttokansantuotteen ennustetaan lisääntyvän keskimäärin noin 3 prosentin vuosivauhtia. Vuonna 2005 BKT:n kasvu hidastui ennakkotietojen mukaan 2,1 prosenttiin, mikä johtui osin paperiteollisuuden työkiistasta. Työkiista tulee näkymään kasvuluvuissa myös vuonna 2006, jolloin BKT:n kasvun arvioidaan väliaikaisesti kiihtyvän 3,4 prosenttiin.

Kotitalouksien kulutuskysynnällä ja asuntoinvestoinneilla on ollut merkittävä rooli viimeaikaisessa talouskehityksessä. Kotitalouksien käytettävissä olevat reaalitytulot ovat viime vuosina lisääntyneet nopeasti, kun työllisyys on kohentunut, verotusta on kevennetty ja kuluttajahintojen nousu on ollut vaihteellista. Kulutusta ja etenkin asuntoinvestointeja on lisäksi edesauttanut korkotason alhaisuus, ja kotitaloudet ovatkin edelleen velkaantuneet nopeasti.

Vuoteen 2008 asti ulottuvalla ennustejaksolla yksityisen kulutuksen kasvun arvioidaan jatkuvan melko vauhdikkaana. Kotitalouksien kulutus lisääntyy suunnilleen yhtä paljon kuin

niiden reaalitytulot, jotka kasvavat palkka- ja omaisuustulojen lisääntymisen ja maltillisen inflaation ansiosta. Ennusteissa oletetaan korkotason nousevan vain lievästi, mikä edesauttaa asuntojen kysynnän pysymistä suurena. Asuntoinvestointien kasvun arvioidaan kuitenkin hidastuvan jonkin verran ennustejakson aikana, kun pula tonttimaasta ja ammattitaitoisesta työvoimasta rajoittaa asuntojen rakentamista. Asuntojen hintojen arvioidaan nousevan edelleen ennustejaksolla, joskin vähitellen hidastuvaa vauhtia.

Tuotannollisten investointien (yksityiset kiinteät investoinnit ilman asuinrakennuksia) kehitys on viime vuosina ollut vaisua, kun etenkin kone- ja laiteinvestoinnit ovat jääneet vähäisiksi. Edellytykset tuotannollisten investointien lisääntymiselle näyttävät olevan kunnossa, sillä kysyntänäkymät ja yritysten tulokset ovat pysyneet hyvinä ja rahoituksen hinta edullisena. Tuotannollisten investointien kasvun ennustetaan kiihtyvän lähivuosina, joskin jäävän 1990-luvun jälkipuoliskon melko reipasta vauhtia hitaammaksi.

Suomen ulkomaankaupan kasvu kiihtyi vuonna 2005. Erityisen suureksi muodostui tuonti, mutta myös vienti lisääntyi voimakkaasti paperiteollisuuden työkiistasta huolimatta. Ulkomaankaupan kasvun kiihtyminen johtui pitkälti siitä, että Venäjälle ja muihin maihin suuntautuva matkapuhelinten ja autojen jälleenvienti lisääntyi ja paisutti sekä vienti- että tuontilukua. Tuontia kasvatti jälleenviennin ohella myös muun muassa kotimaisen kysynnän vahvuus ja tuonnin arvoa lisäksi öljyn maailmanmarkkinahinnan nousu. Lähi-

¹ Keskeisiä muuttujia koskevat ennusteluvut on esitetty taulukossa 10 sivulla 72. Julkaisu perustuu 6.3.2006 mennessä ilmestyneeseen tilastoaineistoon.

vuosina tuonnin ennustetaan lisääntyvän melko nopeasti.

Myös Suomen viennin kasvun ennustetaan jatkuvan lähivuosina melko ripeänä. Sitä edesauttaa kansainvälinen talouskehitys, kun tuonti lisääntyy etenkin Venäjällä ja muissa öljyntuottajamaissa mutta myös Ruotsissa ja euroalueen maissa. Paperin viennin kasvu pysyy vähäisenä. Sen sijaan elektroniikkateollisuudessa ja muilla teollisuudenaloilla tuotannon ja viennin arvioidaan lisääntyvän kohtuullista vauhtia.

Vaihtotaseen ylijäämän ennustetaan edelleen supistuvan lähivuosina etenkin tavarakaupan ylijäämän pienenemisen takia. Tähän vaikuttaa vientihintojen heikko kehitys suhteessa tuontihintoihin, kun paperin vientihintakehitys pysyy melko vaimeana ja öljyn maailmanmarkkinahinta kalliina. Lisäksi elektroniikkateollisuuden tuotteiden vientihinnat jatkavat alenemistaan. Näiden tuotteiden arvo kuitenkin lisääntyy edelleen.

Maa- ja maailmantalouden arvioidaan kasvavan lähivuosina melko ripeästi. Tilanne Japanissa on kohentunut selvästi, euroalueen talous on elpymässä, ja Kiinan kehitys vaikuttaa olevan aiemmin arvioitua vahvemmalla pohjalla. Yhdysvaltain nopean kasvun ennustetaan vaimenevan lievästi viime vuosien nopeasta vauhdistaan. Öljyn kallistumisen ja Yhdysvaltain rahapolitiikan asteittaisen kiristymisen vaikutukset maailman talouskasvuun ovat jääneet melko vähäisiksi. Suomen viennin näkökulmasta öljyn hintakehitys vaikuttaa siihen, suuntautuuko vienti myös lähivuosina entistä enemmän Venäjälle ja muihin öljyntuottajamaihinkin.

Työllisyystilanne koheni Suomessa huomattavasti vuonna 2005 muutaman heikomman vuoden jälkeen. Työllisten määrä lisääntyi nopeasti rakentamisessa ja monilla palvelutoimialoilla. Teollisuudessa työllisyyden supistuminen pysähtyi. Työllisten määrän ennustetaan kasvavan lähivuosina, joskin hidastuvaa vauhtia. Kasvu on edelleen nopeaa palveluissa, ja rakentamisessa työllisyyttä edesauttaa entistä enemmän asuntojen lisääntyvä korjausrakentaminen. Teollisuuden ja julkisen sektorin työllistämien henkilöiden määrä ei juuri kasva.

Työllisten määrän lisääntymistä rajoittaa se, että vaikeana pysyneestä työttömyystilanteesta huolimatta yritykset eivät helposti löydä ammattitaidoltaan sopivia työntekijöitä. Tämä näkyy koko maan mittakaavassa, vaikka työntekijöistä ei olekaan pulaa kaikilla toimialoilla eikä kaikissa osissa maata. Pitkään suurena jatkunut työttömyys on siirtänyt osan työvoimasta käytännössä pysyvästi työvoimapotentiaaliksi ulkopuolelle.

Työmarkkinoiden jo toteutuneesta lievästä kiristymisestä huolimatta palkkojen nousuvauhti on pysynyt maltillisena. Palkkojen reaaliostovoima on silti viime vuosina lisääntynyt melko vauhdikkaasti inflaation vaimeuden ansiosta. Työvoiman saatavuusongelmien ei myöskään lähivuosina ennusteta heijastuvan yleiseen palkkakehitykseen, vaan työkustannusten arvioidaan kasvavan maltillisesti – myös sen jälkeen, kun nyt voimassa oleva tulopoliittinen sopimus päättyy vuonna 2007. Tällainen palkkakehitys luo edellytykset työllisyyden kohenemiselle tulevaisuudessakin.

Palkkojen ennustetun maltillisen nousuvauhdin takana on osin se, että maailmanlaajuisen kilpailun kiristymisen takia yritykset eivät voi siirtää kustannustensa muutoksia myymiensä tuotteiden hintoihin siinä määrin kuin aiemmin. Riskinä on kuitenkin, että työmarkkinoiden kiristyminen nostaa palkkoja ennustettua enemmän kilpailulta suojatuilla aloilla.

Julkisen talouden ylijäämä kasvoi vuonna 2005, toisin kuin valtiovarainministeriö ja Suomen Pankki arvioivat vielä vuoden 2005 syksyllä. Verotulot kasvoivat ennustettua enemmän suotuisan työllisyyskehityksen ja vahvan yksityisen kulutuksen ansiosta. Ylijäämien taustalla on myös valtion menojen lisäysten pysyminen määrärahakehysten rajoissa vuosina 2004 ja 2005. Ennusteissa oletetaan, että menojen kasvu pysyy määrärahakehysten mukaisena myös tulevaisuudessa, ja BKT:hen suhteutetun julkisen talouden ylijäämän arvioidaan ennustejaksolla pysyvän 3 prosentin tuntumassa. Julkisyhteisöjen niin sanotun EMU-velan suhde BKT:hen pienenee ennustejaksolla ja on vuonna 2008 enää 37 %. Samanaikaisesti eläkerahastot kasvavat niin, että niiden koko suhteessa BKT:hen on 74 % vuonna 2008.

Ennusteissa otetaan huomioon, että tulopoliittisen kokonaisratkaisun yhteydessä sovitut veronkevennykset alentavat vuosina 2006 ja 2007 tuloveroasteikkoja keskimäärin 0,6 % vuosittain. Lisäksi oletetaan, että vuonna 2008 asteikkoihin tehdään vain inflaatiotarkistus. Näistä toimenpiteistä huolimatta kotitalouksien maksamien välitömmien verojen arvioidaan ennuste-

jaksolla kasvavan hieman suhteessa BKT:hen. Myöskään kokonaisveroaste, jossa otetaan huomioon palkkaverojen lisäksi sosiaalivakuutusmaksut ja yritysten maksamat verot, ei ennustejaksolla alene vaan pysyy selvästi korkeampana kuin ennen lamaa.

Inflaatio on Suomessa pysynyt hyvin vaimeana. Vuonna 2005 kuluttajahinnat nousivat vähemmän kuin yhden prosentin verran. Energian kallistuminen öljyn maailmanmarkkinahinnan nousun vuoksi ei ole johtanut muiden hyödykkeiden kuluttajahintojen yleiseen kohoamiseen. Kehittyvien talouksien, erityisesti Kiinan, tuotannon nopea kasvu ja aiempaa merkittävämpi osallistuminen maailmankauppaan ovat johtaneet öljyn kysynnän lisääntymiseen ja siten sen hinnan nousuun. Samanaikaisesti ne ovat kuitenkin johtaneet myös monien teollisuustuotteiden – muun muassa kodinelektroniikan ja vaatteiden – hyvin vaimeaan kansainväliseen hintakehitykseen. Suomessa inflaatiota hidastivat vuosina 2004 ja 2005 myös auto- ja alkoholiverojen alennukset.

Kuluttajahintojen nousun ennusteena pysyvän lähivuosina maltillisena, alle 2 prosentin vauhdissa. Teollisuustuotteiden hyvin vaimean hintakehityksen lisäksi myös palveluiden ja elintarvikkeiden hintojen nousun arvioidaan pysyvän melko hitaana. Tähän vaikuttaa kilpailun kiristyminen edelleen useilla toimialoilla Suomessa sekä ennustettu maltillinen palkkakehitys.

Rahoitusmarkkinat

Rahoitusmarkkinoiden kehitys on viime kuukausina jatkunut vakaana, kun maailmantalouden näkymät ovat pysyneet melko suotuisina. Korot ovat maltillisesta nousustaan huolimatta edelleen matalat. Niin euroalueella, Japanissa kuin Yhdysvalloissakin lyhyet reaalkorot ovat edelleen lähellä nollaa tai vain lievästi positiiviset, eli rahapolitiikka on suhteellisen kevyttä. Samanlaisesti pörssikurssien nousu on jatkunut myös euroalueen, Japanin ja Yhdysvaltain ulkopuolella, eikä sijoittajien riskinottohalukkuus ole laantunut. Myös asuntojen hintojen nousu on jatkunut melko vahvana monissa maissa. Valuuttamarkkinoilla Yhdysvaltain dollari vahvistui, ja sekä euro että jeni heikkenivät vuoden 2005 aikana. Tämä heijasti pitkälti rahoitusmarkkinoiden odotuksia talouskasvusta ja korkotasosta. Vuoden 2006 alkukuukausina muutokset päävaluuttojen ulkoisissa arvoissa ovat olleet vähäisiä.

Korot

Euroopan keskuspankin neuvosto nosti ohjaukorkoaan vuoden 2005 joulukuussa 0,25 prosenttiyksikköä ja samaverran uudelleen maaliskuussa 2006. Tätä ennen korko oli pysynyt muuttumattomana yli kaksi vuotta (kuvio 1). Myös euroalueen rahamarkkinakorot ovat viime kuukausina nousseet.

Ohjaukorkon nousu johtui euroalueen hintavakautta uhkaavien riskien lisääntymisestä. Taustalla vaikutti mm. öljyn hinnan kallistuminen. Korkopäätöksillään EKP:n neuvosto pyrki estämään pidemmän aikavälin inflaatio-odotusten voimistumisen. Koronnostoista huolimatta ohjaukorko on edel-

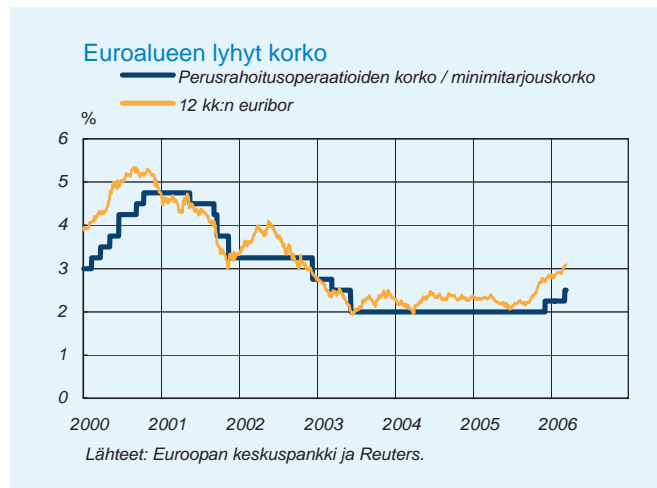
leen alhainen, ja euroalueen rahatalouden tila tukee selvästi kasvua.

Rahoitusmarkkinoilla odotukset euroalueen ohjaukorkon noususta lisääntyivät selvästi vuoden 2005 syksyllä inflaation kiihtymisen ja talouskasvun elpymisen myötä. Odotukset voimistuivat edelleen joulukuussa tapahtuneen ohjaukorkon noston jälkeen. Markkinoilla ennakoidaan EKP:n jatkavan rahapolitiikan maltillista tiukentamista vuoden 2006 aikana.

Yhdysvaltain keskuspankki on jatkanut vuoden 2004 puolivälissä alkunutta ohjaukorkonsa nostamista. Vuoden 2006 tammikuussa ohjaukorko oli 3,5 prosenttiyksikköä korkeampi kuin vuoden 2004 puolivälissä. Yhdysvaltain talouskasvu on jatkunut samaan aikaan ripeänä. Rahoitusmarkkinoilla keskuspankin odotetaan edelleen nostavan ohjaukorkoaan, vaikka koronnostojen nähdäänkin vähitellen päättyvän.

Japanin keskuspankki ilmoitti 9.3.2006 muuttavansa rahapolitiikkansa kehikkoa siten, että aiemmasta ns.

Kuvio 1.



määrälliseen keventämiseen perustuvas-
ta rahapolitiikasta siirrytään ohjauskor-
koon perustuvaan politiikkaan. Ohjaus-
koron tavoitetaso pidettiin kuitenkin
edelleen nollassa. Jatkossa keskuspank-
ki myös julkistaa näkemyksensä pidem-
män aikavälin inflaatiopaineista. Kulut-
tajahintojen lasku on Japanissa viime
aikoina osoittanut päättymisen merkke-
jä samalla kun talouskasvu on selvästi
voimistunut ja saanut tukea viennin ohel-
la myös kotimaisesta kysynnästä. Rahoit-
usmarkkinoiden odotukset Japanin ly-
hyiden korkojen noususta voimistuivat-
kin jo ennen keskuspankin ilmoitusta.

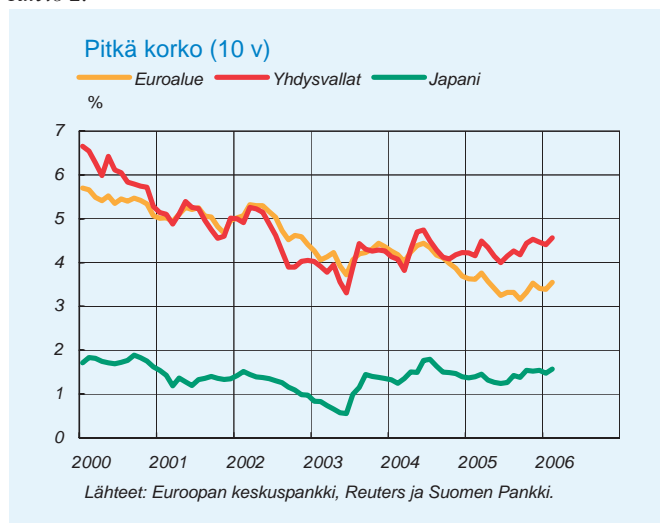
Ruotsin keskuspankki nosti ohjaus-
korkoaan kahteen otteeseen vuoden
2006 alussa. Korko on nyt 2 %. Korko-
tason nosto tähtäsi pidemmän aikavälin
inflaatio-odotusten hillitsemiseen sa-
malla, kun viimeisimmät tiedot ovat vii-
tanneet talouskasvun elpymiseen. Eng-
lannin Pankki on puolestaan pitänyt
ohjauskorkonsa ennallaan 4½ prosen-
tissa. Inflaatiouvauhdin hidastuminen ja
talouskasvun vaikeus ovat pitäneet ra-

hoitusmarkkinoilla yllä odotuksia Eng-
lannin Pankin koronlaskusta.

Pitkät korot ovat nousseet viime
kuukausien aikana hieman euroalueel-
la, Yhdysvalloissa ja Japanissa (kuvio 2).
Euroalueella pitkien korkojen nousu
johtuu inflaatioindeksoitujen joukkolai-
nojen perusteella¹ ennen kaikkea siitä,
että luottamus vahvaan talouskasvuun
lähivuosien aikana on lujittunut rahoit-
usmarkkinoilla. Sen sijaan Yhdysval-
loissa pitkien korkojen nousu heijastaa
osin myös inflaatio-odotusten nousua.
Erityisesti euroalueella, mutta myös
Yhdysvalloissa, pitkät korot ovat kui-
tenkin edelleen hyvin matalia historiaan
verrattuna. Myös reaalisesti tarkasteltu-
na korot ovat yhä matalat.

Toisin kuin euroalueella ja Japanis-
sa, Yhdysvalloissa 6–12 kuukauden
rahamarkkinakorot ovat nousseet 10
vuoden valtion joukkolainakoron ylä-
puolelle eli tuottokäyrä on invertoitunut.
Tyypillisesti aiemmin tällainen til-
anne on ennakoitunut Yhdysvaltain ta-
louden taantumaa, koska korot heijas-
tavat mm. rahoitusmarkkinoiden odo-
tuksia talouskasvusta. Tuottokäyrän
muodon antaman informaation tulkinta
on tällä hetkellä kuitenkin hankalaa,
koska pitkiä korkoja painaa maailman-
laajuisesti edelleen se, että pyrkimys
säästämiseen on suurempaa kuin haluk-
kuus investoida. Niitä painavat lisäksi
eräät poikkeustekijät kuten kirjanpito-
säännösten muuttuminen Yhdysvallois-

Kuvio 2.



¹ Kuluttajahintaindeksiin indeksoidun joukkolainan reaalinen tuotto ei riipu inflaatiosta, ja sitä käytetään yleisesti karkeana mittarina pitkistä reaalkorosta ja rahoitusmarkkinoiden talouskasvua koskevista odotuksista. Vähentämällä tavallisen valtionobligaa-
tion tuotosta indeksiobligaaation tuotto saadaan puolestaan mittari markkinoiden pitkän aikavälin inflaatio-odotuksista.

sa, mikä on lisännyt pitkäaikaisten joukkolainojen kysyntää. Myös laaja luottamus siihen, että keskuspankki pitää inflaation kurissa tulevina vuosina, on mainittu yhdeksi pitkien korkojen alhaisuutta selittäväksi tekijäksi.

Kiinan keskuspankin ohjauskorossa ei tapahtunut muutoksia vuoden 2005 aikana, vaikka rahamäärän kasvu olikin hieman keskuspankin tavoitetta ripeämpää. Maan inflaatiovauhti on pysynyt hitaana. Kotitalouksien kulutuksen tukemiseksi keskuspankki on kannustanut liikepankkeja lisäämään kotitalousluottojensa määrää.

Kiinan ja Japanin ulkopuolisista Aasian maista monet ovat jatkaneet rahapolitiikkansa kiristämistä inflaatiopaineiden hillitsemiseksi. Rahapoliittiset korot ovat näissä maissa kuitenkin yleisesti edelleen suhteellisen alhaisia. Tämä on edesauttanut sitä, että talouskasvu jatkuu vahvana useissa alueen maissa.

Yritysten ja valtion lainojen väliset korkoerot ovat hieman kasvaneeet vuoden 2005 puolivälistä lähtien sekä euroalueella että Yhdysvalloissa. Korkoerot ovat kuitenkin edelleen suhteellisen vähäisiä 2000-luvun alkuvuosiin verrattuna. Korkoerojen vähäisyyteen ovat edelleen vaikuttaneet yritysten suotuisa tuloskehitys sekä rahoitusmarkkinoiden runsas likviditeetti. Kun samalla yritysten pankkilainojen ehdot ovat pysyneet varsin keveinä², ovat velkarahoituksen olosuhteet kaiken kaikkiaan olleet suo-

² Sekä Yhdysvalloissa että euroalueella pankkien luottopoliittikkaa seurataan säännöllisin väliajoin pankeille tehtävien kyselyjen avulla. Ks. Euroopan keskuspankki (tammikuu 2006), Euro Area Bank Lending Survey (ECB Monthly Bulletin 02/2005) ja The January 2006 Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices (www.federalreserve.gov/boarddocs/surveys).

tuisat yritysten investointien ja yrityskauppojen määrän kasvulle.

Valuuttakurssit

Euron kurssi jatkoi heikkenemistään vuoden 2005 jälkipuoliskolla sekä reaalisella että nimellisellä kauppapainoisella valuuttakurssilla mitattuna (kuvio 3). Vuoden 2006 alussa euron heikentyminen on kuitenkin pysähtynyt. Syynä käänteeseen ovat ilmeisesti lisääntyneet odotukset euroalueen korkotason noususta. Rahoitusmarkkinat ovat myös tulkinneet aiempaa valoisammat uutiset alueen talouskehityksestä euron kannalta myönteisiksi. Euron ulkoinen arvo on pysynyt reaalisella valuuttaindeksillä mitattuna lähellä 1990-luvulla keskimäärin vallinnutta tasoa.

Yhdysvaltain dollari vahvistui vuoden 2005 aikana. Vahvistuminen johtui talouden suotuisasta kehityksestä sekä rahapolitiikan kiristymisestä, joka nosti

Kuvio 3.



selvästi myös lyhyitä markkinakorkoja. Vuoden 2006 alussa dollarin vahvistuminen kuitenkin hiipui. Tähän vaikutti se, että odotukset rahapolitiikan ohjauskorkojen nousun päättymisestä Yhdysvalloissa voimistuivat samalla, kun talouden vilkkaimman kasvun vaihe näytti olevan ohitse. Myös ajoittain nähty maailmanpolitiikan tilanteen kiristyminen on saattanut vähentää kaikkein riskipitoisimpien dollarisijoitusten houkuttelevuutta.

Yhdysvaltain vaihtotaseen alijäämä pysyi vuoden 2005 aikana yli 6 prosentissa BKT:stä. Aasian keskuspankkien merkitys vaihtotaseen vajeen rahoituksessa on hiipunut vuoden 2004 puolivälin jälkeen samaan aikaan, kun ulkomaalaisten tekemät portfoliosijoitukset amerikkalaisten yritysten velkapapereihin ja osakkeisiin ovat nousseet merkittävään rooliin. Sijoittajat ovat entistä enemmän luottaneet riskipitoisempien portfoliosijoitusten tuottoon.

Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden valuutoista Ruotsin kruunun vuoden 2005 alussa käynnistynyt heikentyminen pysähtyi saman vuoden loppupuolella, ja kruunu on sittemmin efektiivisellä kurssilla mitattuna enimmäkseen vahvistunut. Kruunu on hyötynyt rahoitusmarkkinoilla voimistuneista koronnousuodotuksista. Englannin punnan efektiivisessä kurssissa ei ole tapahtunut suuria muutoksia, ja se on edelleen hyvin lähellä muutaman viime vuoden aikana keskimäärin vallinnutta tasoa.

ERM II -valuuttakurssijärjestelmään kuuluvien maiden määrä kasvoi marraskuussa 2005 yhdellä, kun Slovakia liittyi mukaan. Tällä hetkellä järjes-

telmässä on kahdeksan maata³. Sinä aikana, kun Slovakian korona on kuulunut ERM II -järjestelmään, se on vahvistunut suhteessa euroon noin 3 %, mutta sen arvo on edelleen kaukana järjestelmässä määritellyn vaihteluvälin ylärajasta. Muista järjestelmään kuuluvista valuutoista Viron, Liettuan ja Maltan valuutat ovat pysyneet täsmälleen järjestelmässä määritellyssä keskuskurssissaan ja muut lähellä sitä. Muista uusista EU-jäsenmaista Tšekin ja Puolan valuutat ovat vahvistuneet hieman vuoden 2005 syksystä lähtien myönteisten talousnäkökymien houkutellessa ulkomaisia sijoituksia näihin maihin.

Venäjän rupla on edelleen pyrkinyt vahvistumaan suurten öljytulojen kasvattaessa vaihtotaseen ylijäämää. Keskuspankki on hillinnyt nimellisen valuuttakurssin vahvistumista mittavilla väliintuloilla valuuttamarkkinoille, mutta reaalisella efektiivisellä kurssilla mitattuna rupla on vahvistunut selvästi. Inflaatio pysyttelee Venäjällä yli 10 prosentin vauhdissa.

Kiinan heinäkuussa 2005 toteuttaman valuuttakurssijärjestelmän muutoksen käytännön vaikutukset ovat olleet melko vähäisiä. Juan vahvistui dollariin nähden vain hyvin vähän. Keskuspankin valuuttavaranto on sen jälkeen jatkanut kasvuaan valuuttamarkkinoille tehtyjen interventioiden seurauksena, mikä hillitsee valuutan vahvistumista. Juan on kuitenkin vahvistunut hiljalleen viime kuukausien aikana, ja futuurimarkkinoilla odotukset juanin lisärevalvoitumisesta ovat voimistuneet

³ ERM II-valuuttakurssimekanismia on kuvattu tarkemmin Harri Lahdenperän ja Ilmo Pyyhtiän artikkelissa ”Uudet ERM II -maat ja talous- ja rahaliitto”, Euro & talous 4/2005.

maltillisesti (kuvio 4). Kiinan viranomaiset ovat jatkaneet toimenpiteitä valuuttamarkkinoiden vähittäisen vapauttamisen suuntaan mm. antamalla liikepankeille luvan käydä keskenään suoraa valuuttakauppaa.

Muista Aasian valuutoista Japanin jeni heikentyi selvästi vuoden 2005 jälkipuoliskolla. Heikentyminen liittyi todennäköisesti maassa edelleen vallitsevaan matalaan korkotasoon, joka houkuttelee ulkomaisia ja kotimaisia rahoitusmarkkinatoimijoita ottamaan jeni-määräisiä lainoja ja sijoittamaan niitä edelleen muiden maiden korkeampikorkeisiin kohteisiin. Vuoden 2006 alkukuukausina jenin heikentyminen pysähtyi, kun odotukset maan rahapolitiikan asteittaisesta tiukentumisesta voimistuvat. Reaalisella kauppapainoisella valuuttakurssilla mitattuna jeni on kuitenkin edelleen lähellä sen historiallisesti heikoimpia tasojaan noin 20 vuoteen. Samalla maan vaihtotase on pysynyt selvästi ylijäämäisenä.

Vuoden 2005 kesällä koettu Kiinan ja Japanin ulkopuolisen Aasian valuuttojen heikentyminen suhteessa Yhdysvaltain dollariin on pysähtynyt, ja nämä valuutat ovat enimmäkseen vahvistuneet viime kuukausien aikana. Ne ovat hyötynet ulkomaisista korkeaa tuottoa etsivistä sijoitusvirroista. Samalla useiden Aasian talouksien kasvu on jatkunut vahvana, ja markkinoiden huoli mm. Indonesian finanssipolitiikan kestävydestä näyttää vähentyneen.

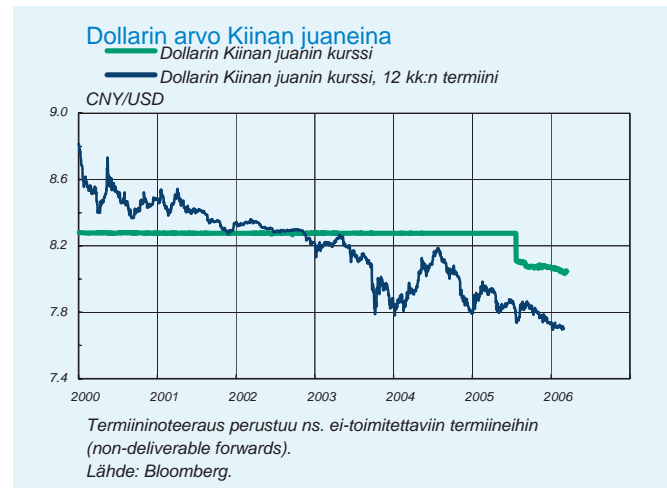
Osakemarkkinat

Osakemarkkinoiden kehitys on jatkunut enimmäkseen myönteisenä vuoden 2005 loppupuoliskolla ja vuoden 2006

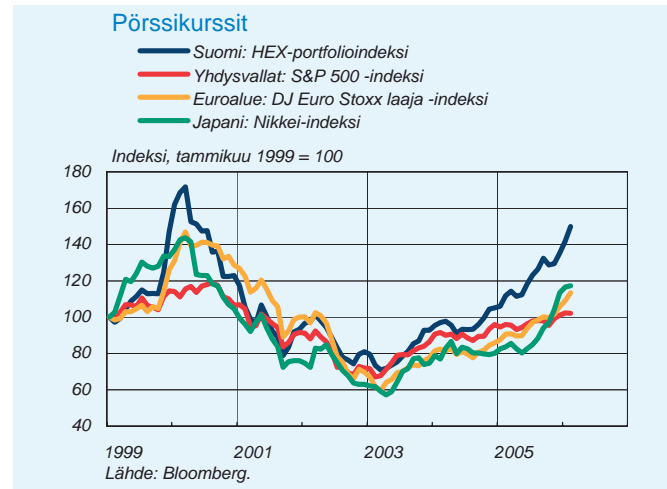
alkukuukausina. Kurssit ovat nousseet erityisen ripeästi euroalueella. Sen sijaan Japanin osakemarkkinoilla vuonna 2005 nähty vahva nousu on vuoden 2006 alussa hieman hiipunut. Yhdysvalloissa pörssikurssien nousu on edelleen ollut varovaisempaa kuin euroalueella ja Japanissa (kuvio 5).

Osakemarkkinoiden vahvuuden pääsyynä on suotuisana jatkunut yritysten tuloskehitys sekä erityisesti sijoittajien odotus, että tulokset ovat hyviä myös jatkossa. Yritysten voittojen kas-

Kuvio 4.



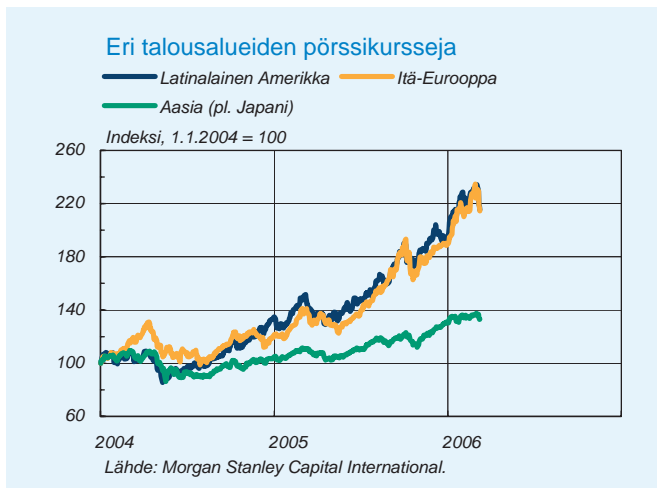
Kuvio 5.



vu on ollut vahvaa kansantalouden tilinpidon lukujen mukaan erityisesti Yhdysvalloissa, jossa voittojen kasvuvauhti kiihtyi uudelleen vuoden 2005 jälkipuoliskolla. Euroalueella voittojen kasvuvauhti on ollut maltillisempi, vaikka euron heikentyminen on ilmeisesti edelleen tukenut vientiyritysten osakekurssija. Japanissa puolestaan talouskasvun ja erityisesti kotimaisen kysynnän virkoaminen on johtanut yritysten tulosodotusten selvään parantumiseen. Rahoitusmarkkinat odottavat yritysten voittojen kehityksen olevan euroalueella, Yhdysvalloissa ja Japanissa suhteellisen vahvaa myös lähivuosien aikana, mikä heijastaa markkinoiden luottamusta maailmantalouden kasvun kestävyYTEEN.

Osakekurssija on näillä alueilla tukenut myös matalana pysytellyt korkotasoa. Matala korkotasoa on myönteistä osakehintojen kannalta, koska se vähentää vaihtoehtoisten sijoitusten tuottoa ja lisää siten osakesijoitusten houkuttelevuutta. Myös yrityskauppojen lisääntyminen on todennäköisesti edesauttanut viime aikoina osakekurssien nousua.

Kuvio 6.



Osakkeiden hinnat ovat ilmeisesti nousseet myös sen vuoksi, että sijoittajien kokema epävarmuus on vähentynyt, mikä on näkynyt riskilisten pienuutena. Riskilisiä voidaan arvioida johdannaismarkkinoiden hinnoittelemalla osakehintojen odotetulla vaihtelulla eli volatilitteilla. Tämä mittari on pysynyt Yhdysvalloissa ja euroalueella viime aikoina selvästi 10 viime vuoden aikana keskimäärin vallinneen tason alapuolella. Japanissa näin mitattu riskilisiä nousi vuoden 2005 lopulla, kun erään Internet-alan yhtiön epäiltiin syyllistyneen osakehintojen ohjailuun.

Pörssikurssien nousu on jatkunut vahvana myös Yhdysvaltojen, euroalueen ja Japanin ulkopuolella. Sijoittajien riskinottohalukkuus on pysynyt vahvana, mikä on näkynyt erityisesti uusien EU-jäsenmaiden ja Latinalaisen Amerikan pörssikursseissa (kuvio 6). Kiinan pörssikurssit ovat kääntyneet varovaiseen nousuun pitkään jatkuneen laskun jälkeen. Tämä johtunee pääosin ulkomaisten sijoittajien lisääntyneistä mahdollisuuksista ostaa listattuja kiinalaisia osakkeita.

Myös Suomessa pörssikurssien nousu on jatkunut vahvana viime kuukausien aikana sekä OMX Helsinki -indeksillä että OMX Helsinki Cap -indeksillä mitattuna. Jälkimmäisessä indeksissä yhden osakkeen paino on rajoitettu 10 prosenttiin. Osakekurssija on nostanut suotuisana jatkunut yritysten tuloskehitys. Tästä kertoo myös kansantalouden tilinpidon bruttotoimintaylijäämä, joka jatkoi vuonna 2005 edellisvuonna alkanutta kasvuun.

OMX-indeksin toimialoista erityisen voimakkaasti ovat viime kuukausina

nousseet teollisuustuotteiden ja -palveluiden kurssit. Sen sijaan informaatio- ja televiestintäalan osakkeiden nousu on ollut maltillisempaa. Erityisesti televiestintäalalla osakkeiden hinnat ovat edelleen varsin korkeat toteutuneisiin yritysten tuloksiin suhteutettuna. Sen sijaan koko OMX-indeksin taso on toteutuneisiin tuloksiin nähden varsin kohtuullinen.

Asuntojen hinnat

Vanhoiden kerrostaloasuntojen hinnat Suomessa olivat vuoden 2005 joulukuussa lähes 10 % vuoden takaista tasoaan korkeammalla. Keskimäärin asuntojen hintojen nousu vuonna 2005 oli noin 6 %. Samaan aikaan vuokrat nousivat vain 2 %.

Hintakehitys vaihteli melko paljon asuntomarkkinoiden eri osa-alueilla. Hintojen nousu oli voimakkainta pääkaupunkiseudun vanhoissa kerrostaloasunnoissa, joiden hinnat nousivat vuoden 2005 aikana yli 10 %.⁴ Omakotitalojen hintojen kehityksestä on tietoja vain vuoden 2005 kolmannelle neljännekselle asti: tuolloin niiden hinnat olivat noin 5½ % korkeammat kuin vuotta aiemmin (kuvio 7).

Korkojen lievä nousu ei näytä merkittävästi vaikuttaneen kotitalouksien asuntojen kysyntään. Tilastokeskuksen kyselyn mukaan asunnon hankinnasta tai vaihtamisesta päättäneiden kotitalouksien lukumäärä nousi jonkin verran vuoden 2005 aikana, kun taas asunnon vaihtoa harkitsevien määrä pysyi likimain ennallaan.

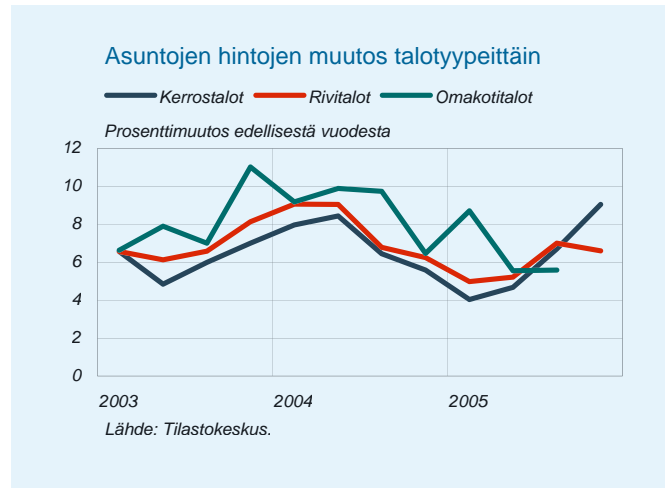
⁴ Asuntojen hintojen alueellista vaihtelua tarkastellaan lähemmin tämän julkaisun kehikossa 7 sivulla 59.

Asuinrakentamisen volyyymi kääntyi selvään nousuun vuoden 2005 aikana (kuvio 8). Erityisen vahvasti nousi pientalojen tuotanto. Kerrostalojen tuotanto sen sijaan oli vuoden 2005 marraskuussa edellisen vuoden takaisella tasollaan.⁵

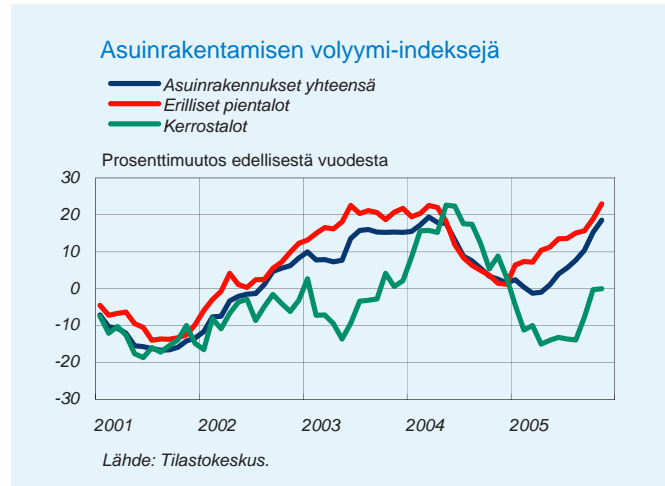
Elinkeinoelämän keskusliiton barometritietojen valossa sekä rakentamisen nykyinen tilauskanta että odotukset

⁵ Asuntoinvestointien kehitystä tarkastellaan lähemmin Kysyntä-luvussa sivuilla 35–37.

Kuvio 7.



Kuvio 8.

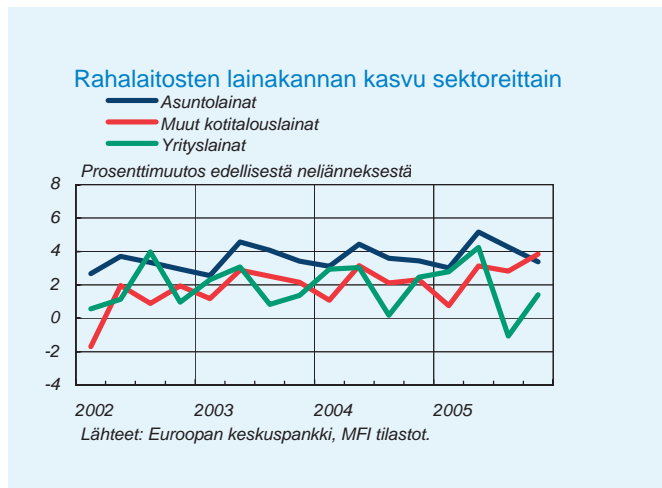


tilauskannan kehityksestä ovat korkealla tasolla. Myös rakennusyhtiöiden kannattavuus on hyvä. Yhä useampi rakennuttaja odottaa tuotantokapeikkojen vaikuttavan rakentamiseen jatkossa. Rakennusalan suhdanneryhmä odottaa talonrakentamisen vakaan kasvun jatkuvan.⁶

Edellä kuvattujen tietojen valossa voidaan ennakoida asuntojen kysynnän jatkuvan edelleen vahvana. Myös asuntojen tarjonta, ml. uudistuotanto, kehitynee suotuisasti. Vuonna 2006 asuntojen hintojen nousun ennakoidaan hidastuvan hieman edellisen vuoden noin 6 % vauhdista. Korkojen nousun ja tarjonnan lisääntymisen myötä asuntojen hintojen nousuvauhdin odotetaan hidastuvan noin 3 prosenttiin vuosina 2007 ja 2008.

⁶ Rakennusalan suhdanneryhmä ”Rakentaminen 2006, Korkeasuhdanne jatkuu”, 1.2.2006. Raportti saatavilla valtiovarainministeriön Internet-sivuilta <http://www.vm.fi/vm>.

Kuvio 9.



Rahalaitosten lainat ja talletukset

Kotitalouksien ja yritysten lainakannan kasvuvauhti hidastui vuoden 2005 toisella puoliskolla (kuvio 9). Lainakannan vuotuinen kasvuvauhti oli noin 13 % koko vuonna 2005 keskimäärin. Toisella vuosipuoliskolla edelliseen vuosipuoliskoon verrattuna (vuositasolle korotettuna) kasvu oli 10 %. Talletukset kotitalouksilta ja yrityksiltä kasvoivat vuonna 2005 noin 7 % edellisestä vuodesta.

Talletusten ja uusien lainojen korot nousivat vuoden 2005 syksyllä markkinakorkojen nousun myötä. Kuten aiemminkin, talletus- ja lainakorkojen muutokset ovat tapahtuneet viipeellä: talletuskorot nousivat hieman yli 0,1 prosenttiyksikköä ja uusien lainojen korot noin 0,4 prosenttiyksikköä. Yleisin viitekorko, 12 kuukauden euriborkorko, nousi tuolloin 0,6 prosenttiyksikköä. Korot nousivat kaikissa tilastoiduissa lainatyypeissä. Lainakorkojen taso on kuitenkin edelleen (maaliskuussa 2006) historiallisessa tarkastelussa alhainen.

Lainakannan kasvu vaihteli vuonna 2005 voimakkaasti sektoreittain. Yrityslainakanta kasvoi vain vähän, kun taas lainat kotitaloussektorille kasvoivat nopeasti.

Yrityslainojen hidaskasvu on saatavilla olevien barometritietojen valossa hieman yllättävää. Esimerkiksi Suomen Pankkiyhdistyksen pankkibarometri ei antanut viitteitä yrityslainojen kysynnän vähenemisestä vuoden 2005 toisella puoliskolla. Myöskään Elinkeinoelämän keskusliiton keräämät yritysten tilaa ja odotuksia koskevat barometrit eivät syksyn 2005 aikana heikentyneet.

Yrityslainojen kasvun hiipuminen saattaaakin olla vain nopean kasvun jälkeinen väliaikainen ilmiö.

Asuntolainakanta kasvoi vuonna 2005 nopeasti: se oli joulukuussa 17 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Asuntolainakannan kasvu vuosineljänneksestä toiseen hidastui selvästi vuoden toisella puoliskolla. Osaltaan kasvuvauhdin hidastuminen liittyy kausivaihteluun. Tyypillisesti asuntolainakannan kasvu on nopeimmillaan vuoden toisella neljänneksellä, jonka jälkeen se hidastuu vuoden loppua kohti.

Asuntolainojen kehityksen yhtenä ominaispiirteenä oli vuoden 2005 aikana pitkiin viitekorkoihin sidottujen luottojen osuuden kasvu. Tämä markkinoiden kehityspiirre liittyy korkojen mahdollisesta noususta käytyyn vilkkaaseen julkiseen keskusteluun. Sen myötä myös pankit aktivoituivat markkinoimaan erilaisia tapoja suojautua korkojen nousulta. Lyhyisiin viitekorkoihin sidottujen luottojen osuus uusista luotoista on kuitenkin edelleen erittäin suuri (kuvio 10).

Kuvio 10.



Kaiken kaikkiaan lainakannan kasvun voi odottaa säilyvän ennustejaksolla melko nopeana. Korkojen lievä nousu vaimentanee hieman kotitalouksien lainakasyntää. Toisaalta kotitalouksien lainojen maturiteetin kasvu viime vuosien aikana vähentää lainojen lyhennyksiä ja kasvattaa tätä kautta edelleen lainakannan kasvuvauhtia. Yrityslainojen kasvun voi odottaa maltillisesti kiihtyvän.

Ennusteen oletukset

Maailmankauppa

Maailmantalouden kasvu jatkui vuonna 2005 vahvana. Kasvun vetureina toimivat etenkin Aasia ja Yhdysvallat. Myös kasvun kiihtyminen monissa öljynviejämaissa tuki maailmantalouden kasvun jatkumista. Maailman yhteenlaskettu BKT kasvoi vuonna 2005 arviolta noin 4,5 %. Maailmantalouden kasvu jatkuu suotuisana, noin 4 prosentin tuntumassa vuosina 2006–2008.

Maailmankaupan arvioidaan kasvavan ennustejaksolla suhteellisen ripeästi eli noin 7 % vuodessa. Suomen vientimarkkinoiden ennustetaan kasvavan hieman maailmankauppaa nopeammin, noin 8 prosentin vuotuista vauhtia – lähinnä Venäjän kasvavan tuontikysynnän ansiosta (taulukko 1).

Raaka-ainehinnat

Raakaöljyn hinta jatkoi voimakasta nousuaan vuonna 2005,

vaikka kulutuksen kasvu hieman hidastuikin vuodesta 2004. Kun maailmantalouden kasvu jatkuu vahvana lisäten öljyn kulutusta nykyisestä, raakaöljyn hinta säilyy suhteellisen korkeana myös tulevina vuosina. Geopoliittisten jännitteiden pitkittyminen useilla merkittävillä öljyntuotantoalueilla lisää öljyn hintaan kohdistuvaa nousupainetta. Raakaöljyn hinnan (Brent-laatu) arvioidaan pysyvän 60 dollarin tuntumassa barrelilta vuoden 2006 puoliväliin saakka, jonka jälkeen tarjontarajoitteiden vähitellen helpottaessa hinnan arvioidaan laskevan 55 dollariin barrelilta vuoden 2008 loppuun mennessä.

Myös muiden teollisuuden raaka-aineiden (pl. energia) hinnat ovat nousseet aikaisempaa korkeammiksi viime aikoina. Erityisesti Kiinan ja muiden Aasian maiden vahva talouskasvu on lisännyt metallien kulutusta. Raaka-aineiden kulutuksen

arvioidaan jatkuvan vahvana ja niiden maailmanmarkkinahintojen ennakkoidaan pysyttelevän ennustejaksolla historiaansa nähden korkealla tasolla.

Ulkomaankauppahinnat

Kansainväliset vientihinnat kääntyivät selvään nousuun vuonna 2005 usean vuoden maltillisen kehityksen jälkeen. Euro-määräisten vientihintojen nousu kiihtyi 1,7 prosenttiin vuonna 2005. Raaka-aineiden hintojen voimakkaan nousun välilliset vaikutukset alkavat vähitellen heijastua myös kansainvälisiin vientihintoihin. Vientihintojen nousun ennustetaan kiihtyvän vuonna 2006 runsaaseen 2,5 prosenttiin ja hidastuvan noin 1 prosentin tuntumaan vuosina 2007–2008. Tuolloin raaka-aineiden hintojen nousun välilliset vaikutukset vähitellen pienevät.

Suomen tavaroiden ja palvelujen tuontihintojen kehitys

Taulukko 1.

Ennusteen oletukset

| | 2004 | 2005 | 2006 ^e | 2007 ^e | 2008 ^e |
|---|-------|-------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Suomen vientimaiden tuonti, prosenttimuutos | 9,5 | 7,8 | 8,6 | 8,0 | 7,8 |
| Suomen tuontihinnat, prosenttimuutos | 3,6 | 2,1 | 2,8 | 1,5 | 0,8 |
| Öljyn hinta, USD/barreli | 38,3 | 54,4 | 63,1 | 60,5 | 56,7 |
| Suomen vientimaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos | -0,8 | 1,6 | 2,8 | 1,4 | 1,1 |
| Euribor, 3 kk, % | 2,1 | 2,2 | 3,0 | 3,4 | 3,6 |
| Suomen 10 vuoden obligaatiokorko, % | 4,1 | 3,4 | 3,4 | 3,4 | 3,4 |
| Suomen nimellinen kilpailukykyindikaattori ¹ | 101,6 | 101,6 | 101,4 | 101,7 | 102,0 |
| Euron arvo Yhdysvaltain dollareina | 1,24 | 1,24 | 1,21 | 1,23 | 1,25 |

¹ Suppea, euroalueen mailla täydennetty, tammi-maaliskuu 1999 = 100.

e = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus, Bloomberg ja Suomen Pankki.

seuraa läheisesti kansainvälisten vientihintojen ja raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousuja ja laskuja. Suomeen tuotavien tavaroiden ja palveluiden tuontihinnat ovat nousseet suhteellisen nopeasti, yli 2 prosentin vauhtia, pääosin raaka-aineiden hintojen nousun vuoksi jo parin vuoden ajan. Tuontihintojen nousu kiihtyy edelleen vuonna 2006 hieman, 2,8 prosenttiin, mutta hidastuu tuntuvasti vuosina 2007–2008. Raaka-aineiden hintojen nousun tasaantuessa myös tuontihintojen nousu hidastuu merkittävästi.

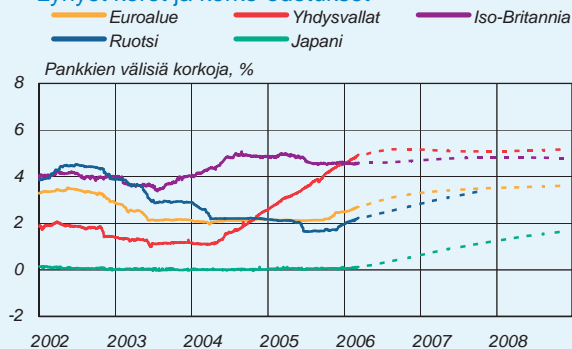
Korot ja valuuttakurssit

Ennusteen korko- ja valuuttakurssioletukset on johdettu 6.3.2006 vallinneista markkina-odotuksista. Korkoja ja valuuttakursseja koskevat oletukset ovat puhtaasti teknisiä, joten ne eivät ennakoivat EKP:n neuvoston korkepolitiikkaa eivätkä sisällä arvioita tasapainovaluuttakursseista. Lyhyiden korkojen oletetaan nousevan varsin yleisesti Yhdysvaltain korkoja lukuun ottamatta (kuvio 11). Yleisesti ottaen korkojen nousu jää vaatimattomaksi ennustejaksolla.

Euron kurssin arvioidaan hieman vahvistuvan dollariin nähden korkoerojen mukaisesti (kuvio 12). Suomen nimellinen kilpailukykyindikaattori vahvistuu myös hieman, runsaan prosentin verran.

Kuvio 11.

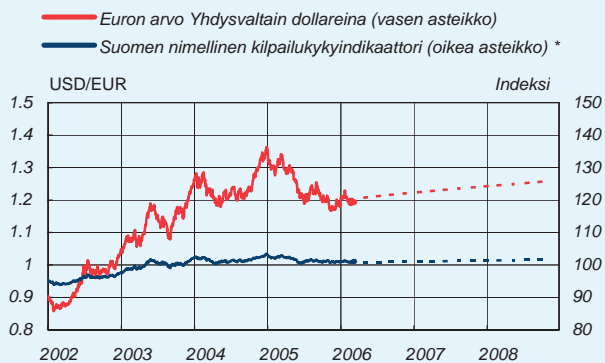
Lyhyet korot ja korko-odotukset *



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

Kuvio 12.

Valuuttakurssioletukset



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

Yritysten rahoitus tilanne

Suomalaisen yritys sektorin kannattavuus ja rahoitus tilanne ovat pysyneet hyvinä. Hyvän kannattavuuden ja investointien vähäisyyden vuoksi yritysten ulkoisen rahoituksen tarve on ollut pieni. Yritys sektorin koko luottokannan vuosittainen kasvuvauhti oli syyskuussa 2005 vajaat 4 %. Kotimaisista rahoitus lähteistä pankki luotot ovat tällä hetkellä ainoa kasvava rahoitus erä (kuvio 13). Yritysten pankki luottojen vuosikasvu ylsi syksyllä runsaaseen 8 prosenttiin.¹ Muiden kotimaisten rahoittajien yritys luottojen määrän kasvu on pysähtynyt tai alkanut jopa lievästi supistua. Vakuutus- ja työeläkelaitosten merkitys uusien yritys luottojen lähteenä on tällä hetkellä erittäin vähäinen. Työeläkelaitosten luottojen vähimmäiskorko on ollut 4 %, mikä on heikentänyt niiden kilpailuasemaa yritys luotonannossa. Pankkien myöntämien uusien yritys luottojen korot ovat olleet jo muutaman vuoden ajan alle 4 %. Esimerkiksi vuonna 2005 pankkien uusien yritys luottojen keskikorko oli 3,6 %.

Yritysten ulkomaisten luottojen kanta on pysynyt varsin vakaana usean vuoden ajan. Vuoden 2005 jälkimmäisellä puoliskolla se alkoi kuitenkin hieman kasvaa.

Yritys sektorin osake-emisiot ovat olleet harvinaisia. Niistäkin useat ovat olleet yritys-

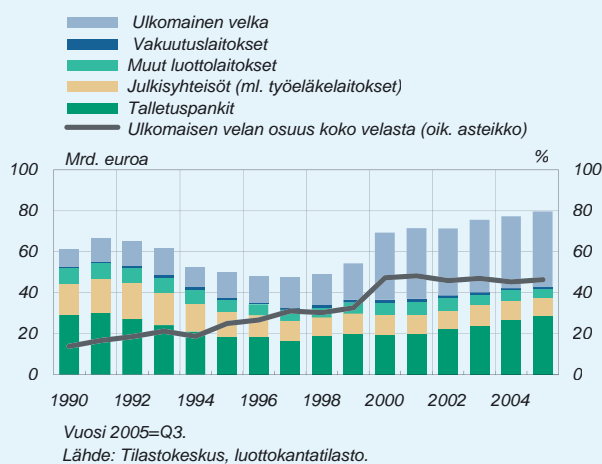
kauppoihin liittyviä suunnattuja anteja. Pörssissä listattujen yritysten omien osakkeiden takaisinostojen arvo on vuodesta 2003 lähtien ylittänyt osakeanneilla kerätyn uuden riskipääoman arvon. Osakkeitaan ovat toistaiseksi ostaneet takaisin pääasiassa muutamat suuret yritykset.

Omia osakkeitaan ostavien yritysten lukumäärä on kuitenkin kasvamassa (kuvio 14).

Yrityksille tehdyistä kyselytutkimuksista saadaan täydentävää tietoa yritysten rahoitus tilanteesta. Yritysten ulkoisen rahoituksen hankintaa, saatavuutta ja ehtoja tarkastellaan vuosittais-

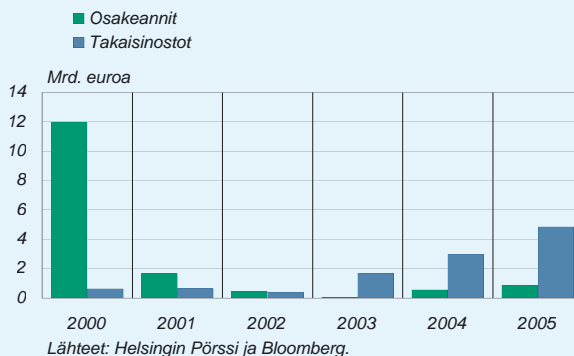
Kuvio 13.

Yritysten velka luotonantajan mukaan



Kuvio 14.

Pörssiyritysten osakeannit ja osakkeiden takaisinostot



¹ Tilastokeskus, luottokantatilasto.

sa teollisuus- ja palveluyritysten rahoituskyselyssä.² Myös kyselyn viime vuosien tulokset viittaavat pankkirahoituksen aseman vahvistumiseen yritysten ulkoisen rahoituksen lähteenä. Viime vuosina jopa noin 60–80 % kyselyyn vastanneista teollisuus- ja palveluyrityksistä on ilmoittanut pankit ensisijaiseksi ulkoisen rahoituksen lähteekseen.

Yritysten pankkiluottojen kysyntään vaikuttavat yleisen

² Kyselyn ovat toteuttaneet yhteistyössä Suomen Pankki, Elinkeinoelämän keskusliitto EK sekä kauppa- ja teollisuusministeriö (http://www.bof.fi/fin/3_rahointusmarkkinat/3.6_Raportit/index.stm).

korkotason lisäksi luottojen korkomarginaalit (luottokoron ja viitekoron erotus) ja muut luottoehdot. Teollisuus- ja palveluyritysten rahoituskyselyn perusteella pankkien yritysluottojen edulliset ehdot ovat tuoneet luottojen kysyntää. Uusia luottoja hankkineista yrityksistä valtaosa on viime vuosien kyselyissä ilmoittanut uusien luottojensa korkomarginaalien joko pysyneen ennallaan tai kaventuneen. Samoin vain pieni osa yrityksistä ilmoittaa uusien luottojensa sivukulujen kasvaneen tai vakuusvaatimusten kiristyneen.

Tarjonta

Tuotanto

Vuonna 2005 bruttokansantuote kasvoi 2,1 % Tilastokeskuksen ennakkolukujen mukaan. Kasvu oli ripeintä kotimarkkinasektorilla, erityisesti rakentamisessa ja kaupassa (taulukko 2). Sen sijaan teollisuudessa tuotanto supistui edellisestä vuodesta mm. paperiteollisuuden työkiistan aiheuttaman tuotannon pysähtymisen ja elektroniikkateollisuuden tuotannon vaimean kehityksen vuoksi. Ilman paperiteollisuuden työkiistaa BKT olisi kasvanut vuonna 2005 runsaat 2½ %.

Metsäteollisuuden työkiistan vuoksi koko tehdasteollisuuden kapasiteetin käyttöaste notkahti vuoden 2005 touko-kesäkuussa. Tilanteen lauettua käyttöasteet palautuivat suhdannetilanteeseen nähden normaaleille tasoille, ja vuoden 2006 alussa käyttöaste oli 84 % tehdasteollisuudessa ja lähes 90 % metsäteollisuudessa. Sen sijaan metalliteollisuudessa käyttöaste on ollut viimeksi kuluneen vuoden aikana tasainen, noin 84 %. Muussa tehdasteollisuudessa se on noussut hivenen, noin 80 prosenttiin. Kaiken kaikkiaan eri teollisuudenalojen viimeaikainen melko korkea kapasiteetin käyttöaste heijastaa suotuisaa taloustilannetta.

Uusin indikaattoritieto, kuten Elinkeinoelämän keskusliiton yritysten tilaa ja lähiajan näkymiä koskeva kyselyaineisto¹, viittaa myönteisen kehityksen jatkuvan vuoden 2006 aikana. Päätoimialoista paperiteollisuuden tuotannon ennakoidaan olevan alkuvuonna edellisen vuoden tasolla, kun taas kemianteollisuudessa ja teknologiatoimialalla

odotetaan tuotannon kasvun kiihtyvän. EK:n luottamuskyselyt viittaavat normaalia parempaan suhdannetilanteeseen palvelualalla. Rakennustoiminnassa alkuvuoden hyvä kehitys on vaimeudessa, mutta vain hieman. Teollisuuden lähiajan tuotantonäkymät ovat tilauskantatietojen perusteella kaiken kaikkiaan suotuisat, vaikka elektroniikkateollisuudessa tilauskanta on hieman supistunut (kuvio 15).

Vuonna 2006 BKT:n vuotuisen kasvun ennustetaan kiihtyvän 3,4 prosenttiin osin siksi, että paperiteollisuuden työkiista pienensi vuoden 2005 tuotantoa. Vuosina 2007 ja 2008 kasvu tasaantuu noin 3 prosenttiin. Kasvun

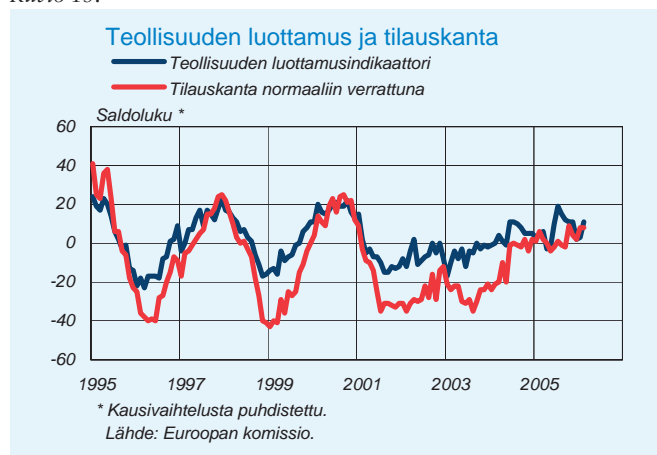
Taulukko 2.

Tuotannon määrän kasvu

| | Osuus kokonaistuotannosta, % | 2004 % | 2005 % |
|------------------|------------------------------------|-----------|-----------|
| Alkutuotanto | 3,8 | -1,7 | 1,6 |
| Teollisuus | 28,2 | 5,3 | -1,9 |
| Rakentaminen | 5,6 | 2,7 | 5,2 |
| Kauppa | 10,0 | 6,9 | 5,1 |
| Liikenne | 10,6 | 5,4 | 2,1 |
| Muut palvelut | 42,0 | 1,7 | 2,8 |
| Kokonaistuotanto | 100,0 | 3,6 | 1,7 |
| BKT | | 3,6 | 2,1 |

Kokonaistuotannon ja BKT:n välinen ero selittyy sillä, että BKT on markkinahintainen ja kokonaistuotanto on tuottajahintainen.
Lähde: Tilastokeskus.

Kuvin 15.



¹ EK Suhdannebarometri, helmikuu 2006.

arvioidaan olevan ennustejaksolla Suomessa lähellä pitkän aikavälin trendikasvua tai jopa sitä nopeampaa. Kapasiteettirajoitteet heikentävät jo nyt talouden kasvumahdollisuuksia. Rajoitukset tulevat yhtäältä pääomakannan melko hitaana jatkuvasta kasvusta ja toisaalta työvoiman tarjonnasta, kun kohtaanto-ongelmat eivät helpota työmarkkinoilla ja väestö ikääntyy. Kun kotimainen kysyntä on ennustejaksolla vahvaa, kapasiteettirajoitteet kasvattavat tuontipanosten käyttöä tuotannossa, pitävät yllä tuonnin kasvua ja supistavat vaihtotaseen ylijäämää.

Työllisyys ja työvoima

Työllisyys koheni vuonna 2005 monen heikon vuoden jälkeen. Vuosikeskiarvolla mitattuna työllisten määrä lisääntyi 36 000 henkeä. Lisäys koostui ensisijaisesti kokoaikaisten työsuhteiden kasvusta. Viime vuosina nopeassa nousussa ollut osa-aikaisten suhteellinen osuus työllisistä ei enää kasvanut.

Työllisyyden lisäys tuli entistä selvemmin työhönosallistumisasteen noususta. Työvoiman ulkopuolisista ryhmistä erityisesti kotitaloustyötä tekevien ja työkyvyttömyyseläkkeellä olevien määrät pienenivät vuodesta 2004 läh-

Taulukko 3.

| Työvoimatase ja työllisyys toimialoittain | | | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------------------------------|--------------------------|
| Työvoimatase 1 000 henkeä | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | Muutos 2005/2004 1 000 henkeä | Muutos 2005/2004 % |
| Väestö, 15–74 vuotiaat | 3 917,6 | 3 926,3 | 3 935,5 | 3 947,8 | 12,3 | 0,3 |
| Työlliset | 2 372,3 | 2 364,8 | 2 364,8 | 2 400,8 | 36,1 | 1,5 |
| Opiskelijat | 323,6 | 332,3 | 334,2 | 332,2 | -2,0 | -0,6 |
| Kotitaloustyötä tekevät ja varusmiehet | 104,8 | 108,4 | 117,8 | 110,6 | -7,1 | -6,1 |
| Työkyvyttömyyseläkkeellä olevat | 221,6 | 221,2 | 226,3 | 221,5 | -4,8 | -2,1 |
| Eläkkeellä iän puolesta olevat | 558,2 | 558,0 | 558,2 | 556,3 | -1,9 | -0,3 |
| Työttömät ja muut siitä työttömät | 337,1 237,3 | 341,6 234,8 | 334,3 228,9 | 326,3 219,8 | -8,0 -9,2 | -2,4 -4,0 |
| Työsubde | | | | | | |
| Kokopäiväiset | 2 070,0 | 2 057,4 | 2 045,0 | 2 071,2 | 26,2 | 1,3 |
| Osa-aikaiset | 302,3 | 307,4 | 319,8 | 329,7 | 9,9 | 3,1 |
| Työvoimatase 1 000 henkeä | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | Muutos 2005/2004 1 000 henkeä | Muutos 2005/2004 % |
| Työlliset toimialoittain | 2 372,3 | 2 364,8 | 2 364,8 | 2 400,8 | 36,1 | 1,5 |
| Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous | 126,7 | 120,4 | 116,2 | 115,5 | -0,7 | -0,6 |
| Teollisuus | 491,4 | 469,7 | 458,4 | 460,3 | 1,8 | 0,4 |
| Rakentaminen | 147,8 | 150,8 | 148,1 | 157,9 | 9,8 | 6,6 |
| Kauppa, ravitseminen ja majoitus | 363,3 | 362,5 | 367,3 | 377,7 | 10,4 | 2,8 |
| Liikenne | 169,3 | 173,0 | 171,5 | 171,7 | 0,2 | 0,1 |
| Rahoitus, vakuutus ja liike-elämän palvelut | 308,0 | 313,0 | 315,2 | 322,1 | 6,9 | 2,2 |
| Sosiaalipalvelut | 179,0 | 173,0 | 175,0 | 190,0 | 15,0 | 8,6 |
| Muut palvelut | 579,4 | 594,1 | 605,8 | 600,3 | -5,5 | -0,9 |
| Toimiala tuntematon | 7,4 | 8,4 | 7,3 | 5,4 | -1,9 | -25,5 |
| Julkisen sektorin | 553,4 | 555,4 | 556,0 | 557,3 | 1,2 | 0,2 |
| Yksityinen sektori | 1 818,8 | 1 809,4 | 1 808,7 | 1 843,6 | 34,9 | 1,9 |

Lähde: Tilastokeskus.

tien. Lisäksi työikäisen väestön määrä kasvoi. Työttömien määrä pieneni vain noin 9 000 henkeä.

Toimialoittain tarkasteltuna työllisyys kasvoi vuonna 2005 palvelualoilla ja rakennustoiminnassa. Myös teollisuus työllisti jonkin verran edellisvuotta enemmän (taulukko 3).

Yksityisen kulutuksen kasvu on pitänyt yllä kaupan työllisyyden kasvua vuodesta 2004 lähtien. Rakennustoiminnan työllistämien henkilöiden määrä lisääntyi lähes 10 % vuonna 2005, kun otetaan huomioon se, että työllisyystilastoissa olevien lisäksi rakennustoiminta työllisti arviolta 5000 ulkomaalaistaustaista työntekijää. Merkittävää vuonna 2005 oli myös sosiaalipalvelujen työllisyyden nopea lisääntyminen. Toisaalta julkisen talouden työllisyys ei työvoimatutkimuksen mukaan noussut edellisestä vuodesta. Työllisten määrän kasvu koskikin yksityisiä sosiaalipalveluita, mm. terveydenhoitoa ja koulutusta. Tämä saattaa johtua kuntien ostopalvelujen lisäyksistä. Kansantalouden tilinpidon ennakkolukujen mukaan kuntien ostojen lisäykset eivät kuitenkaan kehittyneet poikkeuksellisesti.

Vuonna 2006 työllisyysnäköymät pysyvät myönteisinä, vaikka vuoden 2005 lopun kaltaista työllisyyden voimakasta lisääntymistä ei ole odotettavissa. Työllisyyden kasvu on edelleen palvelualojen varassa. Loppuvuonna 2005 kohentunut teollisuuden työllisyys ei suhdannekyselyjen mukaan näyttäisi kasvavan ainakaan vuoden 2006 alkupuoliskolla.

Ennusteissa arvioidaan, että teollisuuden työllisyyden kasvu jää vaimeaksi koko ennustekaudella vuosina 2006–

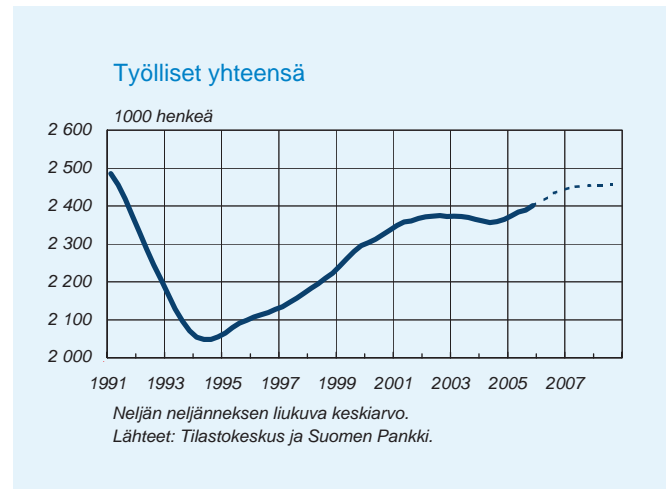
2008. Työllisyys ei kasva myöskään julkisessa taloudessa. Rakentamisessa työllisyyttä pitää yllä erityisesti korjausrakentaminen, sillä asuntojen uudisrakentamisen kasvu jatkuu suhteellisen maltillisena. Kaiken kaikkiaan työllisyys lisääntyy vuoden 2005 lopulta vuoden 2008 loppuun mennessä yhteensä noin 30 000 henkeä (kuvio 16). Työllisyysaste nousee ennustekauden loppuun mennessä noin 1 prosenttiyksikön verran hieman yli 69 prosenttiin. Lisäys tulee edelleen osallistumisasteen noususta, sillä työttömyys on vakiintunut noin 200 000 hengen tasolle eli lähes 8 prosenttiin työvoimasta. Työikäinen väestö kasvaa samaan aikaan väestöennusteen mukaan noin 18 000 henkeä.

Tuottavuus ja pääoma

Tuotannon määrää voidaan lisätä tuotantotekijöiden eli työn ja pääoman määrää kasvattamalla tai kokonaistuotavuutta parantamalla.² Tuotantoteki-

² Kokonaistuotavuuden kasvu tarkoittaa sitä osuutta tuotannon kasvusta, jota ei selitä työpanoksen kasvu eikä pääomapanoksen kasvu.

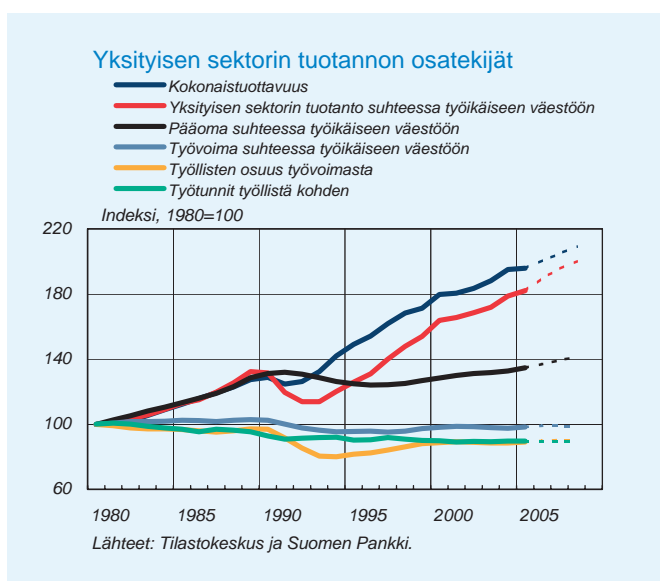
Kuvio 16.



jöiden määrän kasvu ja kokonaistuottavuuden koheneminen voivat liittyä toisiinsa, sillä usein uuden teknologian ja innovaatioiden käyttöönotto edellyttää sekä lisäinvestointeja että työvoiman uudelleen koulutusta.

Kuviossa 17 työikäisen väestön määrään suhteutettu yksityisen sektorin tuotanto on jaettu kokonaistuottavuuteen, pääomaan työikäistä väestöä kohden ja työpanoksen kolmeen osatekijään. Nämä osatekijät ovat työhönsallistumisaste (työvoima suhteutettuna työikäiseen väestöön), työllisten osuus työvoimasta sekä työtunnit työllistä

Kuvio 17.



Taulukko 4.

| Kasvun vaihtelun lähteet | | | |
|---|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Kontribuutio, % | Vaikutus 1 vuoden jälkeen | Vaikutus 3 vuoden jälkeen | Vaikutus 7 vuoden jälkeen |
| Kokonaistuottavuus | 43 | 70 | 76 |
| Pääoma suhteessa työikäiseen väestöön | 2 | 0 | -2 |
| Työvoima suhteessa työikäiseen väestöön | 12 | 0 | -5 |
| Työlliset suhteessa työvoimaan | 38 | 13 | 3 |
| Työtunnit työllistä kohden | 5 | 16 | 27 |

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

kohden.³ Kuvio osoittaa, että 1990-luvulla lamavuosien jälkeen kokonaistuotannon kasvu perustui suurelta osin kokonaistuottavuuden kasvuun. Sen sijaan 2000-luvulla kokonaistuottavuuden kasvu on hieman hidastunut.

Työpanoksen osatekijöiden kehitys on ollut melko vakaata. Työhönsallistumisaste kääntyi laman notkahduksen jälkeen lievään nousuun. Sen taso on kuitenkin jäänyt pysyvästi 1980-luvun keskimääräistä tasoa alemmaksi mm. keskimääräisen eläkeiän alenemisen vuoksi. Työllisten osuus työvoimasta supistui 1990-luvun alkupuolella merkittävästi, eikä lamaa edeltänyttä tasoa ole saavutettu sen jälkeen. Tehdyt työtunnit työllistä kohden ovat laskeneet tasaisesti 1980-luvun alusta lähtien, kun keskimääräiset työajat ovat lyhentyneet ja osa-aikatyö on yleistynyt.

Pääomakannan kehitys on ollut työpanoksen kehitystä epäyhtenäisempää. Vielä 1980-luvulla pääomakanta kasvoi kokonaistuotannon ja -tuottavuuden kanssa yhtä nopeasti, mutta lamavuosina se supistui viitenä peräkkäisenä vuotena. Viime vuosien vaisujen investointien vuoksi pääomakannan taso ylitti lamaa edeltävän tason vasta vuonna 2004.

Taulukko 4 kertoo yksityisen sektorin kokonaistuotannon kasvun vaihtelun lähteistä eri aikaväleillä.⁴ Sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä kokonaistuottavuuden vaihtelu selittää pääosan tuotannon kasvun vaihtelusta. Toisaalta

³ Kokonaistuottavuus lasketaan Cobb – Douglas -tuotantofunktion jäännösterminä.

⁴ Jokaisen tekijän kontribuutio tuotannon kasvun vaihteluun perustuu sen kasvun kovarianssiin tuotannon kasvun kanssa (ks. Hall, Robert E. Separating the business cycle from other economic fluctuations, 2005).

työpanoksen osatekijöillä on selvästi suurempi yhteisvaikutus kokonaistuotannon kasvun vaihteluun kuin pääomakannalla.

Tuotannon vaihtelusta noin kolmannes selittyy vaihtelulla sekä työllisyydessä että työtunneissa työllistä kohden. Työllisyyden merkitys on suurempi lyhyellä aikavälillä ja työtuntien pidemmällä aikavälillä. Osallistumisasteen vaikutus on yli 10 % ensimmäisenä vuonna. Pääoman kasvun merkitys tuotannon kasvuun on ollut varsin vähäinen, mikä on osaltaan voinut hidastaa työn tuottavuuden kasvua.

Taulukossa 5 yksityisen sektorin työn tuottavuutta mitataan tuotannolla työllistä kohden. Se on jaettu kahteen tekijään: pääomavaltaisuuteen (pääomaan työllistä kohden) ja kokonaistuottavuuteen. Työn tuottavuuden arvioidaan kasvavan 2,5–3,0 % ennustevuosiina. Samaan aikaan pääomavaltaisuuden työn tuottavuutta lisäävä vaikutus nousee 1 prosenttiin vuonna 2008. Myös pääomakannan laatu paranee, mikä näkyy osin kokonaistuottavuuden 2 prosentin kasvuna vuosina 2007 ja 2008. Koko taloudessa työn tuottavuuden arvioidaan kasvavan ennustevuosiina keskimäärin lähes 2,5 %, kun julkisen sektorin tuottavuuden kasvu jää keskimääräiselle 0,2 prosentin tasolle.

Taulukko 5.

Työn tuottavuus yksityisellä sektorilla

Prosenttimuutos edellisestä vuodesta

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 ^e | 2007 ^e | 2008 ^e |
|--------------------|------|------|------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Työn tuottavuus | 2,7 | 3,6 | 1,1 | 2,4 | 2,6 | 2,9 |
| Pääomavaltaisuus | 0,7 | 0,6 | 0,0 | 0,0 | 0,6 | 1,0 |
| Kokonaistuottavuus | 2,0 | 3,0 | 1,2 | 2,5 | 2,0 | 2,0 |

^e = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Työmarkkinoiden kireys

Työllisyyden kohenemisen myötä merkit työvoimapulan laajentumisesta ovat lisääntyneet. Useilla toimialoilla on viime aikoina ollut pahenevia rekrytointiongelmia. Teollisuudessa ja rakentamisessa on ollut puutetta ammattitaitoisesta työvoimasta jo pitkään. Elinkeinoelämän keskusliiton suhdannebarometrin mukaan 9 % teollisuusyrityksistä ja 38 % rakennusyrityksistä koki työvoimapulan rajoittavan tuotannon kasvua tammikuussa 2006. Myös palvelualoilla on ollut entistä enemmän vaikeuksia henkilökunnan palkkaamisessa.

Työmarkkinoita kiristävät lähivuosina sekä tarjonta- että kysyntätekijät. Koko talouden tasolla työvoiman tarjontaa on toistaiseksi pitänyt yllä sekä ikääntyvien työntekijöiden osallistumisasteen nousu että muiden työvoiman ulkopuolisten ryhmien aiempaa laajempi osallistuminen työmarkkinoille. Työttömien määrää työllisyyden koheneminen on sen sijaan vähentänyt vain vähän.

Ennustevuosiina 2006–2008 kehityksen arvioidaan jatkuvan samansuuntaisena. Työvoiman tarjonnan lisäyksen oletetaan tulevan suureksi osaksi työvoiman ulkopuolelta. Työttömien määrä ei olennaisesti vähene. Työttömyyden arvioidaan siis olevan pääosin rakenteellista. Väestöennusteen mukaan

myös työikäisen väestön määrä kasvaa ennustejaksolla vielä viime vuosien vauhtia eli keskimäärin runsaat 6 000 henkeä vuodessa.

Alueellinen ja ammatillinen tasapaino

Alueellisesti ja alakohtaisesti työvoimasta tulee olemaan edelleen ylikysyntää. Tämä johtuu useasta tekijästä. Teollisuus ja siihen liittyvät palvelut lisäänevät hyvin koulutetun työvoiman kysyntää. Tuotannon kansainvälistymiseen liittyvässä erikoistumisessa Suomen kilpailuetu on ollut nimenomaan työvoiman korkea osaamistaso. Myös väestön vanhenemiseen liittyvien palvelujen henkilöstötarve tulee merkittävästi kasvamaan. Kun kuntien henkilökunnasta huomattava osa siirtyy lähivuosiin eläkkeelle, tilanne tulee kiristämään yleisesti työmarkkinoita. Tähän liittyy myös alueellinen näkökulma. Työvoiman tarve kasvaa suhteellisesti nopeimmin pienillä paikkakunnilla, joissa väestörakenne on usein epäedullinen ja uutta työvoimaa on sen vuoksi heikosti tarjolla. Kolmas ongelma liittyy työntekijöiden keski-ikäen nousuun. Ikääntyvä työvoima ei useinkaan vastaa enää työvoimatarpeita aloilla, joissa kilpailuasema perustuu innovatiivisuuteen ja uuden teknologian hyväksikäyttöön. Tuotavuuden nostamiseen liittyvä uusien tuotteiden sekä tuotantomenetelmien kehittäminen ja käyttöönotto edellyttävät

uusien rekrytointeja. Eri aloilla tullaan todennäköisesti tarvitsemaan nuorempaa ja ammatillisesti pätevää henkilöstöä.

Vaikka työvoimapula on ala- ja aluekohtainen ongelma, sillä on koko talouden kasvua hidastava vaikutus jo ennustevuosina. Työllisten määrän suhteellisen vähäinen kasvu ennustevuosina on siten ainakin osittain seurausta työvoiman saatavuusongelmista. Pitkään jatkunut suuri työttömyys on tosiasiaa siirtänyt osan työvoimasta pysyvästi työvoimapotentialin ulkopuolelle.

Vaikutukset työvoimakustannuksiin

Työvoiman saatavuusongelmien ei odoteta heijastuvan yleiseen palkkakehitykseen. Globaalin kilpailun kiristymisen takia yritykset eivät voi siirtää kustannuksia hintoihin siinä määrin kuin aiemmin. Riskinä on kuitenkin se, että työmarkkinoiden kiristyminen nostaa palkkoja ennustettua enemmän kilpailulta suojatuilla aloilla. Kotimarkkinoilla toimivilla yksityisillä palvelualueilla ja julkisessa taloudessa palkkapaineita lisäävät demografisten tekijöiden lisäksi tavoitteet nostaa julkisen talouden tuotavuutta.⁵

⁵ Tästä tarkemmin sivulla 76.

Ikääntyvien työvoiman tarjonta ja eläkeudistus

Ikääntyvän työvoiman valinnoilla työelämän ja eläkevuosien välillä on merkittävä vaikutus työvoimapotentialiin lähivuosina. Valintojen merkitystä korostaa vielä se, että vuoden 2005 alusta alkaen on eläkkeelle voinut jäädä joustavasti 63 ja 68 ikävuoden välillä. Lähellä eläkeikää olevien eli 61–64 -vuotiaiden osuus työikäisestä väestöstä (15–64-vuotiaat) oli vuoden

2005 lopulla noin 6 %. Väestöennusteen mukaan osuus nousee noin 9 prosenttiin vuonna 2010.

Työllisyysaste on ollut nousussa eläkeikäisten joukossa ja eläkeikää lähellä olevissa ikäluokissa. Työvoimatutkimuksen aineiston mukaan vuoden 2005 alussa eläkeoikeuden saaneiden eli 63- ja 64-vuotiaiden työllisyysaste pysyi jotakuinkin muuttumattomana lamavuosista aina

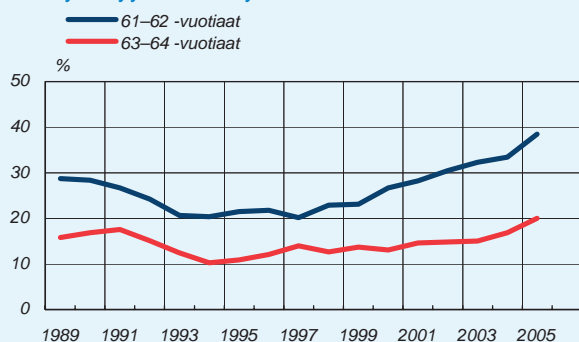
vuoteen 2003 saakka, kun se 61–62-vuotiaiden ikäryhmässä on noussut vuodesta 2000 lähtien (kuvio 18). Vuosina 2004 ja 2005 työllisyysaste on noussut selvästi molemmissa ikäryhmissä.

Viimeaikainen työllisyysasteen nousu ei ole aiheutunut siitä, että vanhuuseläkkeitä saavien osuus työvoimasta olisi laskenut. Itse asiassa vanhuuseläkkeelle siirtyneiden osuus ei ole alentunut 63–64 -vuotiaiden ikäryhmässä lainkaan ja nuoremmissakin ryhmässä se on laskenut merkittävämminkin vain vuonna 2005 (kuvio 19 ja 20)¹. Työllisyysasteen nousu johtuu sen sijaan siitä, että työkyvyttömyyseläkkeelle on siirrytty aiempaa vähemmän.

Työkyvyttömyyden vähentämisellä on ollut keskeinen vaikutus yli 60-vuotiaiden työllisyysasteen nousuun. Työkyvyttömyyden tilastolliseen vähentämiseen on vaikuttanut se, että yksilöllisen varhaiseläkkeen myöntämisen ikärajoja on nostettu. Tausalla ovat myös väestön terveydentilan yleinen paraneminen, koulutustason nousu ja ruumiil-

Kuvio 18.

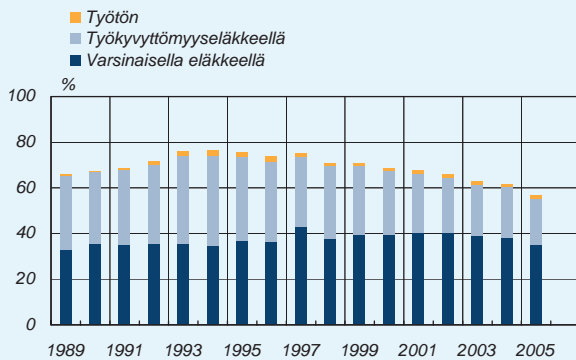
Työllisyysaste ikäryhmittäin



Lähde: Tilastokeskus.

Kuvio 19.

Eläkkeellä ja työttömänä olevien osuus 61–62 -vuotiaiden ikäluokasta



Lähde: Tilastokeskus.

¹ Työvoimatutkimuksessa käytetään eläkkeellä olevista luokittelua ”iän perusteella eläkkeellä” ja ”työkyvyttömyyseläkkeellä”.

Luokittelua ei tehdä eläkemuodoittain, mutta käytännössä iän perusteella eläkkeellä oleviin luokitellaan vanhuuseläkkeensaajien lisäksi työttömyyseläkkeen saajat ja maataloudesta eläkettä saavat.

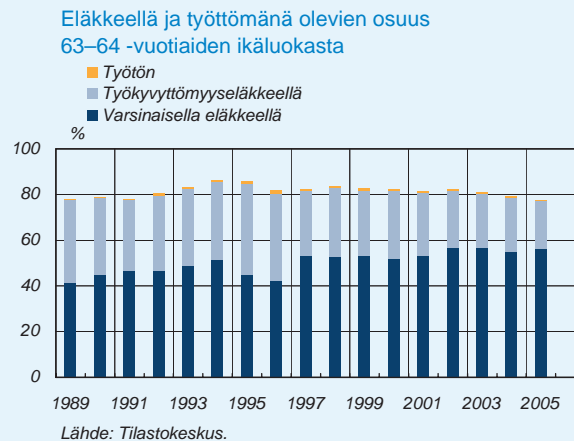
Työkyvyttömiä ovat puolestaan varsinaista työkyvyttömyyseläkettä saavien lisäksi yksilöllistä varhaiseläkettä saavat. Osa-aikaeläkettä saavat kuuluvat työvoimaan.

lisesti kevyempi työ. Tämä näkyy myös työkyvyttömyyden syiden muuttumisena siten, että aiempien tuki- ja liikuntaelin-sairauksien paikan yleisimpänä työkyvyttömyyden syynä ovat ottaneet mielenterveyden häiriöt². Se puolestaan näkyy pienempänä työkyvyttömyytenä, koska mielenterveyden ongelmat johtavat muita syitä hitaammin eläkkeelle siirtymiseen.

Joustavan eläkeiän voimaantulo vuonna 2005 lisäsi 63–64 -vuotiaiden eläkkeelle siirtymistä vuonna 2005. Vaikutus on hyvin pieni Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksen aineistossa. Sen sijaan Eläketurvakeskuksen aineiston mukaan peräti neljännes on käyttänyt

² Gould, R. ja Nyman, H. *Mielenterveys ja työkyvyttömyyseläkkeet*. Eläketurvakeskuksen monisteita 50. Helsinki 2004.

Kuvio 20.



hyväkseen mahdollisuutta siirtyä eläkkeelle 63–64 -vuotiaana³. Tässä luvussa ovat kuitenkin mukana myös ne, jotka eivät ole työelämässä.

Lähivuosina on odotettavissa, että lähellä eläkeikää olevien

³ www.etk.fi

työllisyysasteet tulevat edelleen nousemaan. Erityisesti työkyvyttömyyseläkkeelle hakeutuvien osuus todennäköisesti pienenee edelleen. Sen sijaan vuoden 2005 tietojen perusteella on vaikea arvioida, mikä vaikutus eläkeuudistuksella tulee olemaan työvoiman tarjontaan.

Kysyntä

Kotimaisen kysynnän positiivinen kasvuvaikutus oli vuonna 2005 merkittävä. Sekä yksityinen kulutus että investoinnit kasvoivat ripeästi. Tuonnin voimakas lisääntyminen ja paperiteollisuuden työkiistan vaikutus vientiin painoivat nettoviennin kasvuvaikutuksen negatiiviseksi (kuvio 21). Ennustejaksolla yksityisen kulutuksen kasvu hieman vaimenee, mutta kotimaisen kysynnän kasvuvaikutus pysyy voimakkaana. Vuonna 2006 tuonnin kasvu hidastuu ja nettoviennin vaikutus on jälleen positiivinen. Ennustejakson loppua kohden vienti- ja tuontimäärien kasvu vaimenee, ja nettoviennin positiivinen kasvukontribuutio suurenee hieman.

Kulutus

Yksityinen kulutus on kasvanut voimakkaasti viime vuosina. Vuonna 2005 kulutus lisääntyi 3,4 % ja painottui edellisvuosien tapaan kestokulutustavaroihin. Kulutuksen kasvu on kohdistunut erityisesti tietokoneisiin ja tietoliikennevälineisiin sekä kodin viihdeelektroniikkaan.

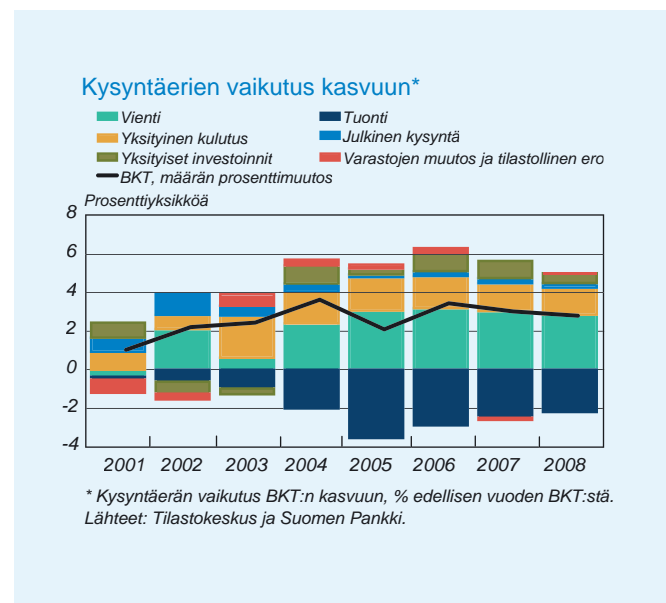
Kotitalouksien tulokehitys jäi vuonna 2005 jälkeen parin aikaisemman vuoden huippulukemista. Käytävissä olevat tulot lisääntyivät nimellisesti vain reilut 1,5 %. Kansantalouden palkkasumma kasvoi kuitenkin vahvasti eli noin 4,5 %, kun sekä hyvä ansiokehitys että työpanoksen lisääntyminen kasvattivat työtuloja. Kotitalouksien muut tulot kehittyivät selvästi vaimeammin. Eläketulojen kasvu jäi vaatimattomaksi mm. alhaisten indeksikorotusten vuoksi, ja omaisuustulot vähenivät. Osinkotulojen vähenemiseen vaikutti todennäköisesti vuoden 2005 alussa

voimaan tullut yhteisö- ja pääomaverouudistus. Vuonna 2004 kotitalouksien osinkotulot kasvoivat merkittävästi. Vuoden 2005 osinkotulojen vähenemisestä huolimatta niiden taso oli edelleen korkeampi kuin vuonna 2003.

Tuloerotuksen kiristyminen vaijensi kotitalouksien tulokehitystä vuonna 2005. Kotitalouksien ostovoiman kehitystä sen sijaan tuki alhainen inflaatio, jonka ansiosta kotitalouksien reaalitytulot kasvoivat hieman heikohkosta nimellistulokehityksestä huolimatta.

Kotitalouksien kulutusmenojen kasvu ylitti selvästi vaatimattomaksi jääneen tulojen kasvun vuonna 2005, ja säästämisaste painui nolnaan. Toisaalta vuoden 2004 kehitys oli peilikuva vuodesta 2005. Tulokehityksen vaihtelut eivät siten ole viime vuosina välittyneet kulutukseen, vaan kotitaloudet

Kuvio 21.



ovat tasoittaneet kulutustaan yli ajan (kuvio 22).

Yksityisen kulutuksen suotuisan kehityksen arvioidaan jatkuvan myös lähitulevaisuudessa. Ennakkotietojen mukaan vähittäiskaupassa myynnin kasvu jatkui ripeänä myös tammikuussa 2006, ja vuoden kahden ensimmäisen kuukauden tiedot henkilöautojen ensirekisteröinneistä osoittavat muutama prosenttia lisäästä edelliseen vuoteen verrattuna (kuvio 23). Myös kuluttajien luottamus on kehittynyt positiivi-

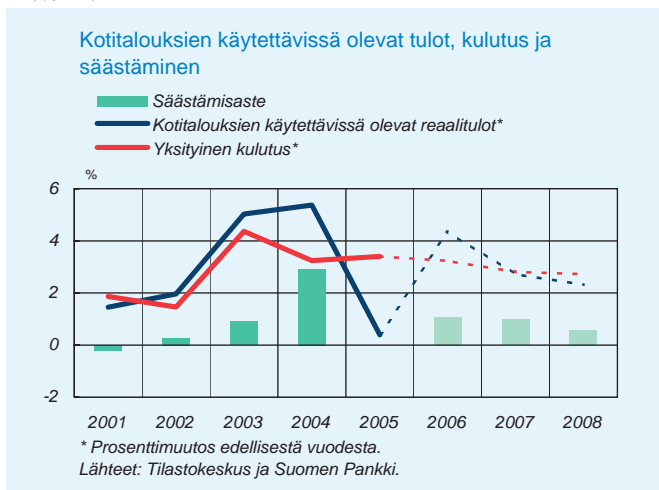
sesti viime kuukausina. Kuluttajien luottamus omaan talouteensa on Tilastokeskuksen kuluttajabarometrin mukaan pysynyt vakaana ja luottamus yleiseen taloustilanteeseen on vahvistunut selvästi.

Palkansaajien ansiotaso nousee ennustejaksolla noin 3 prosentin vauhtia. Sen sijaan palkkasumman kasvu hidastuu yli 4,5 prosentista reiluun 3 prosenttiin, koska työllisyys kasvaa vuosina 2007 ja 2008 vaisusti. Tulopoliittisen kokonaisratkaisun yhteydessä sovitut veronkevennykset tukevat ostovoiman kasvua vuosina 2006 ja 2007. Vuonna 2006 eläketulot kasvavat edellistä vuotta ripeämmin indeksikorotuksen nousun seurauksena. Myös kotitalouksien omaisuustulojen odotetaan kehittyvän suotuisasti, kun osinkotulot kasvavat taas vuoden 2005 veromuutoksista aiheutuneen notkahduksen jälkeen.

Inflaation odotetaan lievästi nopeutuvan ennustejaksolla, mikä osaltaan vähentää reaalista ostovoimaa. Reaalikoron odotetaan kuitenkin pysyvän vakaana lähitulevaisuudessa, mikä tukee kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia. Kotitalouksien ostovoiman kasvu yltyä reiluun 4 prosenttiin vuonna 2006 ja hidastuu alle 2,5 prosenttiin vuonna 2008.

Yksityinen kulutus kasvaa vuonna 2006 reilun 3 prosentin vauhtia. Vuosina 2007–2008 kulutuksen kasvu hidastuu hieman alle 3 prosenttiin. Säästämisaste on vuonna 2006 hyvän tulokehityksen ansiosta jälleen positiivinen. Se laskee kuitenkin hieman ennusteperiodin loppua kohden, kun kotitalouksien kulutusmenojen kasvu ylittää tulojen kasvun.

Kuvio 22.



Kuvio 23.



Julkinen talous

Julkisen talouden ylijäämä suureni vuonna 2005. Kehitys oli selvästi ennakkoodotuksia parempi. Suomen Pankissa arvioitiin syksyllä 2005, että valtiontalous kääntyisi alijäämäiseksi, minkä seurauksena koko julkisen sektorin ylijäämä pieneni. Ennustepoikkeama aiheutui etenkin nopeasta valtion verotulojen kasvusta, jota tuki työllisyyden koheneminen ja kulutuksen lisääntyminen. Toisaalta kuntien talous oli alijäämäinen jo neljättä vuotta peräkkäin. Työeläkerahastojen ylijäämä nousi hieman.

Kansainvälisesti tarkastellen Suomen julkisen talouden tasapaino on poikkeuksellisen hyvä. Viime vuosina Suomi on ollut ainoa euroalueen maa, jossa on ollut jatkuvasti tuntuva ylijäämä. Suomen muita maita vahvempi tasapaino on kuitenkin suurelta osin seurausta siitä, että – toisin kuin muissa maissa – Suomessa eläkkeiden rahoitus on käytännössä jotakuinkin kokonaan julkisen sektorin piirissä. Se on pitänyt työeläkerahastojen ylijäämän 3 prosentin tuntumassa suhteessa bruttokansantuotteeseen jo vuosikymmenien ajan. Muiden maiden kanssa vertailukelpoisempi julkinen talous eli kunnat ja valtio yhteensä on ollut vain niukasti ylijäämäinen 1990-luvun lopulta lähtien.

Ennustejaksolla julkisen talouden ylijäämä kasvaa hieman vuoden 2005 tasosta pysyen 3 prosentin tuntumassa koko ennustejakson. Valtiontaloudessa odotetaan säilyvän selvä tuloenemmyys. Kuntatalouden tilanne sen sijaan jatkuu heikkona, ja kuntien velkaantumisen odotetaan edelleen kasvavan ennustejaksolla. Työeläkerahastojen ylijäämä on aiempien vuosien lukemissa.

Menojen kasvu

Julkiset perusmenot ovat vakiintuneet noin 50 prosenttiin suhteessa bruttokansantuotteeseen. Suurimmillaan laman aikaan ne olivat 60 % BKT:stä. Toisaalta valtion menoleikkausten jälkeen ja talouskasvun nopeuduttua 1990-luvun lopulla ne supistuivat lähelle 40 prosenttia suhteessa BKT:hen.

Menojen rakenne ei ole viime vuosina juuri muuttunut. Julkisen kulutuksen ja eläkemenojen kasvu on ollut nopeaa. Sen sijaan sosiaaliset tulonsiirrot ovat lisääntyneet vain vähän. Työttömyysmenot jopa pienenevät vuonna 2005 usean kasvuvuoden jälkeen, kun työllisyys kohentui tuntuvasti.

Menorakenteessa ei odoteta tapahtuvan muutoksia ennustejaksollakaan. Kulutusmenojen kasvua ylläpitää etupäässä julkisten palkkojen nousu, sillä valtion ja kuntien työllisyys lisääntyy vain vähän. Eläkemenot kasvavat sekä indeksin nousun vuoksi että eläkkeensaajien lukumäärän kasvun takia. Julkiset investoinnit eivät reaalisesti juuri lisäänty.

Valtion menojen kasvu on pysynyt määrärahakehysten rajoissa vuosina 2004 ja 2005. Vuodelle 2006 budjetoituihin kehyksiin sisällytettävät menot ovat vain niukasti vaalikaudelle asetettun kehysrajan alapuolella. Valtion menojen kasvu nopeutuu jonkin verran vuosina 2007 ja 2008. Ennusteessa oletetaan, että valtion menot pysyvät määrärahakehysten rajoissa. Kuntien heikon rahoitustilanteen takia niiden menojen kasvun odotetaan jonkin verran hidastuvan ennustevuosina.

Verotus

Palkansaaajien verotusta on kevennetty lähes yhtäjaksoisesti laman jälkeisistä vuosista lähtien. Kevennykset ovat kohdistuneet pääosin valtion verotukseen. Kunnallisveron ansiotulovähennystä on niin ikään korotettu. Sen verotusta keventävän vaikutuksen on kuitenkin kumonnut se, että keskimääräinen kunnallisveroäyri on noussut 2000-luvun vaihteesta lähtien. Vuosi 2005 oli poikkeus veronkevennyksen suhteen, sillä palkansaaajien tuloveroprosentit nousivat. Tulopoliittisen kokonaisratkaisun yhteydessä sovitut veronkevennykset sen sijaan alentavat tuloveroasteikkoja vuosina 2006 ja 2007 keskimäärin 0,6 prosenttiyksikköä vuosittain. Ennusteissa oletetaan, että vuonna 2008 asteikkoihin tehdään vain inflaatiotarkistus. Työeläkevakuutusmaksujen ei oleteta olennaisesti muuttuvan. TEL-maksu alenee tilapäisesti vuonna 2006, palautuu ennalleen vuonna 2007 ja nousee hieman vuonna 2008.

Yhteisöverokertymän arvioidaan jäävän vuonna 2006 heikoksi verouu-

distukseen liittyvien ajoitustekijöiden takia. Toisaalta valtion saamat osinkotulot kasvavat vuonna 2006 poikkeuksellisen paljon.

Verokertymien ja veropohjan perusteella tarkastellen kotitalouksien keskimääräinen veroaste ei ennustejaksolla juuri pienene. Kokonaisveroaste, jossa otetaan huomioon palkkaverojen lisäksi sosiaalivakuutusmaksut ja yritysten maksamat verot, on vakiintunut noin 45 prosenttiin. Korkeimmillaan kokonaisveroaste oli vuonna 1994, lähes 48 %. Alenemisestaan huolimatta kokonaisveroaste on edelleen selvästi korkeammalla tasolla kuin ennen lamaa.

Julkisen talouden velka ja eläkerahastot

Vuosi 2005 oli julkisen talouden kannalta poikkeuksellisen myönteinen myös rahoitustaseiden näkökulmasta. Julkisen talouden ylijäämä alensi valtion velkaa ja lisäsi työeläkerahastojen sijoitusvaroja.

Valtion velka aleni tuntuvasti sekä euromääräisesti että suhteessa bruttokansantuotteeseen vuonna 2005. Yli-

Taulukko 6.

Julkisyhteisöjen tulot, menot, rahoitusasema ja velka, % BKT:stä

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 ^e | 2007 ^e | 2008 ^e |
|---|------|------|------|------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Julkisyhteisöjen tulot | 54,1 | 53,2 | 53,0 | 53,1 | 53,2 | 53,2 | 53,2 |
| Julkisyhteisöjen menot | 49,8 | 50,9 | 51,1 | 50,7 | 50,3 | 50,4 | 50,4 |
| Julkisyhteisöjen perusmenot | 47,7 | 49,0 | 49,3 | 49,0 | 48,8 | 48,9 | 49,0 |
| Julkisyhteisöjen korkomenot | 2,1 | 1,9 | 1,8 | 1,7 | 1,5 | 1,5 | 1,4 |
| Julkisyhteisöjen nettoluotonanto | 4,2 | 2,3 | 1,9 | 2,4 | 2,9 | 2,8 | 2,8 |
| Valtion nettoluotonanto | 1,4 | 0,4 | 0,2 | 0,6 | 0,9 | 0,8 | 0,9 |
| Kuntien nettoluotonanto | -0,2 | -0,6 | -0,7 | -0,7 | -0,6 | -0,5 | -0,5 |
| Sosiaaliturvarahastojen nettoluotonanto | 3,0 | 2,5 | 2,3 | 2,6 | 2,6 | 2,6 | 2,5 |
| Julkisyhteisöjen perusrahoitusasema | 6,4 | 4,2 | 3,7 | 4,1 | 4,4 | 4,3 | 4,2 |
| Julkisyhteisöjen velka | 42,2 | 45,0 | 44,9 | 41,1 | 39,6 | 38,3 | 37,0 |
| Valtion velka | 42,1 | 44,0 | 42,6 | 38,7 | 36,6 | 34,9 | 33,2 |
| Kokonaisveroaste | 45,5 | 44,5 | 44,2 | 44,4 | 44,3 | 44,5 | 44,6 |

^e = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

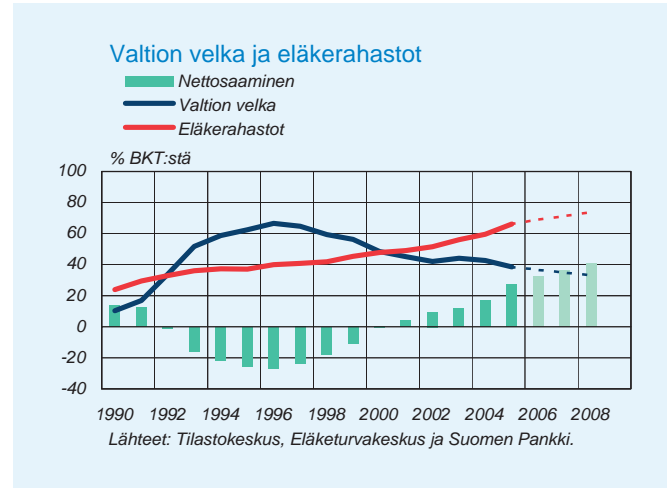
jäämän lisäksi tähän vaikuttivat yksityistämistulot, jotka nousivat noin 1,5 miljardiin euroon. Työeläkevarat lisääntyivät vuonna 2005 voimakkaasti. Lähinnä osakekurssien nousun takia sijoituskanta kasvoi merkittävästi. Vuoden lopussa yksityisen sektorin, kuntien ja valtion eläkerahastojen yhteenlaskettu sijoituskanta oli 103 mrd. euroa, mikä vastaa 66 prosenttia bruttokansantuotteesta. Valtion velan pieneneminen ja eläkevarojen nousu tarkoittavat yhteensä noin 17 miljardin euron kasvua julkisen talouden yhteenlasketuissa saamisissa. Tämä vastaa noin 11 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen (kuvio 24).

Valtion velka-aste alitti 40 prosentin rajan vuonna 2005. Ennustejaksolle ei ole oletettu tulevan yksityistämistuloja, minkä vuoksi valtion velka-aste alenee vuosittaisten ylijäämien vauhtia. Tälläkin oletuksella valtion velka-aste olisi vuonna 2008 alentunut laman alkuvuosien tasolle, noin 33 prosenttiin. Julkisyhteisöjen EMU-velka alenee valtion velan tahtia ja on vuoden 2008 lopulla 37 % bruttokansantuotteesta. Samanaikaisesti työeläkerahastojen ylijäämä yhdessä valtion ja kuntien eläkemaksuylijäämän kanssa nostaa eläkerahastojen BKT-osuuden 74 prosenttiin vuonna 2008. Veroilla ja työeläkemaksuilla, myyntivoitoilla ja markkina-arvon nousulla on hankittu merkittävä julkisen talouden nettovarallisuuden nousu.

Investoinnit

Suomessa on kannettu huolta vähäisistä investoinneista. Asuntoinvestoinnit ovat kasvaneet ripeästi, mutta sen sijaan tuotannollisten investointien kehitys on ol-

Kuvio 24.



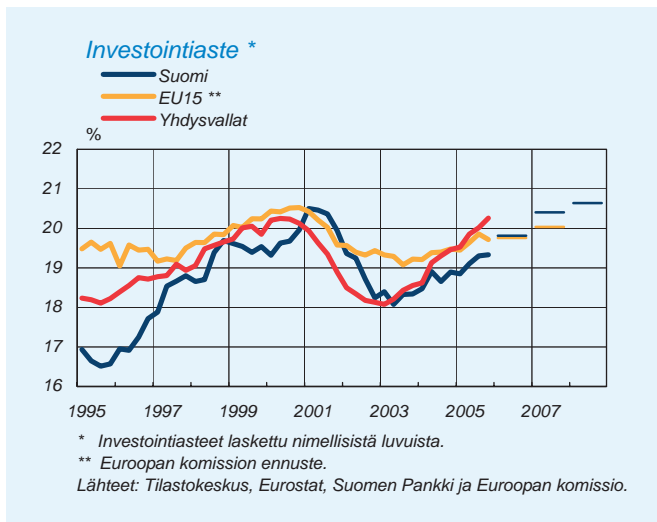
lut vaatimatonta. Sen on katsottu jopa uhkaavan tuotantokapasiteetin uusiutumista ja tuottavuuskehitystä. Vaikka koko kansantalouden investointiaste ei olekaan kansainvälisessä vertailussa poikkeuksellisen alhainen, ovat useiden toimialojen investoinnit jääneet vaatimattomiksi (ks. kehikko 5 sivulla 46).

Yksityiset kiinteät investoinnit lisääntyivät reilut 3 % vuonna 2005. Investointien kasvu oli alkuvuodesta vaihua, mutta se vauhdittui selvästi vuoden jälkipuoliskolla. Koko talouden investointiaste nousi 19,2 prosenttiin BKT:stä (kuvio 25). Yksityisistä investoinneista asuinrakennusinvestoinnit kasvoivat 4,6 % vuonna 2005. Tuotannollisten investointien (yksityiset investoinnit pl. asuinrakennukset) kasvu jäi 2,5 prosenttiin, koska kone- ja laiteinvestoinnit supistuivat yli 5 %.

Investointien arvioidaan piristyvän lähivuosina. Kiinteiden investointien ennustetaan kasvavan ennustejaksolla keskimäärin lähes 5 % vuodessa. Sekä asuinrakennusinvestointien että tuotannollisten investointien kasvu kuitenkin vaimenee ennustejakson loppua kohden.

Edellytykset tuotannollisten investointien kasvulle näyttävät olevan kunnossa, koska kysyntänäkymät ja yritysten tulokset ovat pysyneet hyvinä ja rahoituksen hinta matalana. Reaalikoron odotetaan pysyvän ennustejaksolla vakaana, mikä myös tukee yritysten investointeja. Ennusteen mukaan tuotannollisten investointien määrä ylittää vuoden 2001 tason vasta vuonna 2007 (kuvio 26). Syynä siihen on investointien jyrkkä supistuminen vuosina 2001–2003.

Kuvio 25.



Kuvio 26.



Elinkeinoelämän keskusliiton investointitiedustelu tammikuulta 2006 viittaa siihen, että tehdasteollisuudessa kiinteiden investointien kasvu jatkuu vuonna 2006, joskin hidastuen edellisestä vuodesta. Suurimmalla teollisuudenalalla eli teknologiateollisuudessa investointisuunnitelmat osoittavat varsin merkittävää yli 10 prosentin lisääystä vuoden 2005 investointien arvoon. Suunnitellut investointien lisäykset kohdistuvat kone- ja metallituoteteollisuuteen sekä elektroniikka- ja sähköteollisuuteen. Vajaat 30 % tehdasteollisuuden investoinneista liittyy kapasiteetin lisäämiseen, ja noin 2/3 on kapasiteetin korvaus- ja rationalisointi-investointeja. Laajennusinvestointien osuus oli 1990-luvun lopun nopean talouskasvun jaksolla lähes puolet kaikista teollisuuden kiinteistä investoinneista. Sähkö-, kaas- ja vesihuollon kiinteissä investoinneissa viidennen ydinvoimalan rakennustyöt nostavat laajennusinvestointien osuuden liki 80 prosenttiin kaikista investoinneista.

Myös yritysten suhdannetilannetta luotaavat Elinkeinoelämän keskusliiton luottamusindikaattorit antavat melko positiivisen kuvan lähiaikojen kehityksestä. Teollisuudessa ja rakentamisessa yritysten luottamus on pitkäaikaisen keskiarvonsa yläpuolella. Palveluiden luottamusindikaattori on vahvistunut viime vuosina pitkäaikaiselle keskitasolle.

Myös asuinrakennusinvestointien ennustetaan lisääntyvän melko reipasta vauhtia. Kasvu hidastuu kuitenkin asteittain 5½ prosentista noin 3 prosenttiin ennustejakson lopulla. Rakennusalan suhdanneryhmän helmikuussa 2006

julkaisema raportti¹ kiinnitti huomiota tonttipulaan ja tonttihintojen nopeaan nousuun kasvukeskuksissa. Nämä tekijät rajoittavat jatkossa yhä enemmän pientalojen rakentamista. Myös pula ammattitaitoisesta työvoimasta rajoittaa sekä asuntorakentamisen että muun rakentamisen kasvua. Korjausrakentaminen lisääntyy voimakkaasti ja painottuu asuntojen korjauksiin. Korjausrakentamiseen käytetty rahamäärä on jo lähes puolet koko talonrakentamiseen käytetystä rahamäärästä. VTT:n ennusteen mukaan korjausrakentaminen kasvaa lähivuosina noin 4 prosentin vuosivauhtia.

Koko talouden investointiaste nousee ennustejaksolla hieman yli 20 prosenttiin BKT:stä. Investointiasteen kasvamisesta huolimatta koko talouden pääomakanta suhteessa BKT:hen alenee edelleen ennustejaksolla.

Maailmantalous ja ulkomainen kysyntä

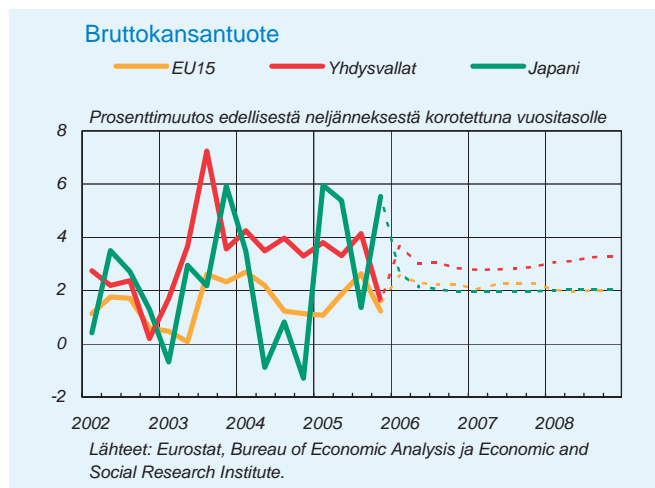
Maailmantalouden kasvu on jatkunut ripeänä, ja sen arvioidaan hidastuvan vain hieman lähivuosina. Suotuisaa kehityskuvaa tukee euroalueen ja Japanin kasvun elpyminen samanaikaisesti, kun Yhdysvaltain kasvun odotetaan vaihtelevan vain hieman (kuvio 27). Voimakkainta kasvu on edelleen monissa Aasian kehittyvissä talouksissa, etenkin Kiinassa.

Maailmantalouden kasvu jatkui vuonna 2005 vahvana, ja maailman yhteensä lasketun BKT:n arvioidaan kasvaneen noin 4½ %. Kasvun pysymistä nopeana edesauttoivat edelleen matalat

reaalikorot ja runsas likviditeetti sekä kotitalouksien asuntovarallisuuden kasvu kehittyneissä teollisuusmaissa. Myös kasvun jatkuminen vahvana Kiinassa, Intiassa ja monissa öljynviejämaissa tuki maailmantalouden voimakasta kehitystä. Vaikka Yhdysvallat ja Kiina pysyivät maailman talouskasvun vetureina, saatiin vuoden 2005 mittaantentistä selvempiä merkkejä talouskehityksen vahvistumisesta myös Japanissa ja vuoden jälkipuoliskolla niin ikään euroalueella.

Raakaöljyn ja öljytuotteiden tuntuva kallistuminen sekä Yhdysvaltain rahapolitiikan asteittaisen kiristymisen vaikutukset maailmantalouden kasvuun ovat jääneet melko vähäisiksi. Öljyn hinnan nousu on kuitenkin aiheuttanut huomattavia muutoksia maailman vaihtotaseissa. Yhdysvalloissa vaihtotaseen alijäämä on syventynyt edelleen samalla, kun vaihtotaseylijäämät ovat kasvaneet öljynviejämaissa. Aasian maissa ylijäämät ovat enimmäkseen supistuneet; Kiinassa ylijäämä on kuitenkin edelleen kasvanut.

Kuvio 27.



¹ "Rakentaminen 2006, Korkeasuhdanne jatkuu", Rakennusalan suhdanneryhmä, 1.2.2006.

Maailmantalouden kasvu osoitti vaimenemisen merkkejä vuoden 2005 keväällä Yhdysvaltain vahvan kasvun hidastumisen ja euroalueen kasvun heikkouden vuoksi. Öljyn ja raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousu sekä euron kohonnut kurssi vaikuttivat osaltaan tähän. Teollisuuden luottamus alkoi kuitenkin vahvistua keskeisillä talousalueilla jo kesän kuluessa (kuvio 28). Kesän ja syksyn 2005 aikana euroalueen talous elpyikin selvästi. Myös Yhdysvaltain kasvu voimistui syksyllä uudestaan, kun hirmumyrskyjen vaikutukset talouteen osoitautuivat jäävän vähäisiksi. Kiinan kas-

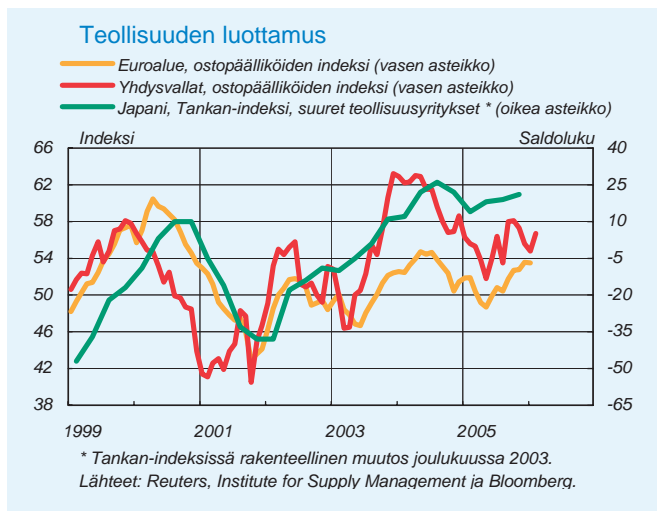
vu jatkui tarkistettujen tilastojen mukaan noin 10 prosentin vauhtia koko vuoden. Myös Venäjän kasvu vauhdittui uudelleen syksyllä osin öljytulojen lisääntymisen ansiosta.

Maailman BKT:n kasvu jatkuu ennustejaksolla 2006–2008 vahvana. Kuluvan vuoden 4½ prosentista kasvu hidastuu 4 prosenttiin vuosina 2007 ja 2008. Kasvua tukee kehittyvien talouksien yhä laajeneva ja syvenevä integroituminen maailmantalouteen. Myös talouspolitiikka on yleisesti edelleen kasvua tukevaa huolimatta jo toteutuneesta rahapolitiikan kiristymisestä Yhdysvalloissa ja korkojen lievästä noususta euroalueella. Markkinaodotusten mukaisesti korkotason oletetaan edelleen hieman nousevan eri maissa ennustejakson aikana. Kokonaisuudessaan rahataloudelliset olot säilyvät maailmantaloudessa suhdannevaiheeseen nähden kevyinä.

Kokonaistuotannon kasvun ohella myös maailmankaupan kasvun ennustetaan jatkuvan vahvana. Kauppa kasvaa ennustejaksolla noin 7 prosentin vuosivauhtia. Kaupan kasvun painopiste on Japanissa ja muissa Aasian maissa sekä siirtymätalouksissa. Myös Suomen viennin kannalta tärkeiden Ruotsin ja Venäjän tuontikysyntä kasvaa voimakkaasti. Suomen vientimarkkinat kasvavat kokonaisuutena noin 8 prosentin vuosivauhtia ennustejaksolla (taulukko 7). Vientimarkkinoiden kasvuvauhti tarkoittaa painotettua keskiarvoa tuontin kasvuvauhdeista Suomen tärkeimmässä viennimaissa, kun painot kuvaa-

vat maiden osuuksia Suomen viennistä. Öljyn kallistumisen vaikutukset maailmantalouden kasvuun ovat ainakin toistaiseksi jääneet suhteellisen vä-

Kuvio 28.



Taulukko 7.

BKT:n ja tuonnin muutos, % edellisestä vuodesta

| BKT | 2005 | 2006 ^e | 2007 ^e | 2008 ^e |
|------------------------|------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Yhdysvallat | 3,5 | 3,1 | 2,9 | 3,0 |
| EU15 | 1,5 | 2,2 | 2,2 | 2,1 |
| Japani | 2,8 | 3,0 | 2,0 | 2,0 |
| Maailma | 4,5 | 4,3 | 4,0 | 4,0 |
| Maailmankauppa | 7,0 | 7,3 | 7,0 | 7,0 |
| Suomen vientimarkkinat | 7,8 | 8,6 | 8,0 | 7,8 |

e = ennuste.
 Lähde: Suomen Pankki.

häisiksi. Tämä johtuu osittain siitä, että teollisuusmaiden öljyriippuvuus on vähentynyt ja öljynviejämaat ovat käyttäneet saamansa öljytulot aiempaa nopeammin ostoihin teollisuusmaista.

Yhdysvaltain talouskasvu on pysynyt melko nopeana huolimatta öljyn kallistumisesta. Vuonna 2005 maan BKT kasvoi 3½ %. Kasvuvauhdin ennustetaan kuitenkin hidastuvan jonkin verran, niin että vuosina 2007 ja 2008 se on enää noin 3 %. Talouden tasapainottomuuksien kasvun ennustetaan heikentävän kotimaisen kysynnän kasvun ja siten myös tuonnin kasvun hidastuessa.

Yksityinen kulutus ja asuntoinvestoinnit ovat lisääntyneet Yhdysvalloissa ripeästi, kun kotitalouksien tulot ovat kasvaneet, työttömyys on pysynyt vähäisenä ja asuntovarallisuuden arvo on kasvanut asuntojen hintojen noustessa. Kun säästämisaste on tulojen kasvusta huolimatta painunut negatiiviseksi ja kun asuntoinvestoinnit ovat kasvaneet voimakkaasti, on kotitalouksien velkaantuminen lisääntynyt edelleen. Matilina pysyvästä pitkistä koroista huolimatta kotitalouksien velanhoitomenot suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin ovat kasvaneet historiaansa nähden korkealle tasolle. Tämä yhdessä asuntojen hintojen nousun tasaantumisen kanssa tulee ennusteen mukaan hidastamaan yksityisen kulutuksen kasvua ja kääntämään asuntoinvestoinnit supistuviksi.

Yritysten investointien kasvun ennustetaan jatkuvan lähivuosina melko nopeana, kun yritysten tulokset ja taseet ovat tasesopeutusten jälkeen hyvässä kunnossa. Nettoviennin kontribuutio Yhdysvaltain talouskasvuun muodostuu ennustejaksolla positiiviseksi oltuaan

viime vuosina pääsääntöisesti negatiivinen. Tämä käänne heijastaa paitsi dollarin vuosina 2002–2004 tapahtunutta heikentymistä, myös kotimaisen kysynnän kasvun maltillistumista.

EU15-alueella talouskasvu oli vuoden 2005 jälkipuoliskolla kutakuinkin edellisen ennusteen mukaista. Koko vuoden BKT:n kasvuksi muodostui 1½ %. Vaikka kasvu hieman hidastui vuoden viimeisellä neljänneksellä, ennustetaan kasvun elpymisen jatkuvan vuoden 2006 puolella.

Talouskasvu on EU15-alueella ollut suuressa määrin viennin ja investointien lisääntymisen ansiota. Vientiä on edesauttanut maailmantalouden nopea kasvu ja öljyn kallistuminen, joka on lisännyt öljynviejämaiten tuloja ja sitä kautta niiden tuontia euroalueelta. Investointien elpymisen taustalla on matala korkotaso ja se, että EU15-alueella yritysten tulokunto ja taseet ovat kohentuneet. Hyvästä vientikysynnästä ja investointien elpymisestä huolimatta yksityisen kulutuksen kasvu on toistaiseksi pysynyt vaimeana. Yksityisen kulutuksen kasvun ennustetaan kuitenkin kiihtyvän vuoden 2006 toiselta neljännekseltä alkaen ja olevan ennustejaksolla keskimäärin selvästi viime vuosia nopeampaa. Investointien viimeaikaisen kohtuullisen ripeän kasvun ennustetaan jatkuvan lähivuosina. Sen sijaan nettoviennin kontribuution ennustetaan jäävän vaatimattomaksi osin kotimaisen kysynnän elpymisen ansiosta. Euroalueen BKT:n arvioidaan kasvavan noin 2,2 prosentin vauhtia koko ennustejakson ajan.

Aasian talouskasvu näyttää vuonna 2005 olleen jonkin verran ennustet-

tua nopeampaa. Kasvu kiihtyi Japanissa edelliseen vuoteen verrattuna, ja muualla Aasiassa sen arvioidaan hidastuneen vain hieman. Lähivuosia koskevia ennusteita Aasian talouskasvusta on tarkistettu ylöspäin edelliseen ennusteseen verrattuna.

Japanin talouden elpyminen on jatkunut aiempaa vahvemman kotimaisen kysynnän tukemana. Yritysten kannattavuuden ja taseiden kohentuminen on jatkunut, ja investointien kasvu on kiihtynyt selvästi. Myös kotitalouksien kulutus on lisääntynyt aiempaa nopeammin. Viennin kasvu hidastui vuonna 2005 edellisistä vuosista ja nettoviennin kasvuvaikutus vaimeni. Lähivuosina Japanin talouden elpymisen ennustetaan jatkuvan vahvana kotimaisen kysynnän ja viennin hyvän vedon ansioista.

Kiinan talouskasvu on ollut nopeaa, ja sellaisena sen ennustetaan myös jatkuvan lähivuosina. Investoinnit energia- ja kuljetustoimialoille ovat poistaneet kasvun rajoitteita. Ulkomaankaupan ylijäämä lisääntyi selvästi vuonna 2005 ja sen odotetaan pysyvän ylijäämäisenä myös lähivuosina, vaikka kasvun painopisteen ennustetaan siirtyvän viennistä kotimaiseen kysyntään.

Kiinan ja Japanin ulkopuolisessa Aasiassa talouskasvu on kaiken kaikkiaan pysynyt suhteellisen nopeana. Sen ennustetaan kuitenkin olevan lähivuosi- na hieman hitaampaa kuin viime vuosina keskimäärin. Kasvua rajoittaa osaltaan öljyn kalleus.

Venäjän talous on kasvanut keskimäärin yli 6 % vuodessa vuosina 2000–2005. Nopeaa talouskasvua ovat ylläpitäneet öljyn tuotannon voimakas lisääntyminen, öljyn maailmanmarkkina-

hinnan nousu sekä vuonna 1998 devalvoidun ruplan tuoma kotimaisen teollisuuden parantunut hintakilpailukyky. Vuonna 2005 Venäjän öljyntuotannon ja raakaöljyn viennin määrän kasvu pysähtyi, mutta talouskasvu jatkui edelleen ripeänä. Tämä johtui paljolti raakaöljyn ennennäkemättömän korkeasta hinnasta sekä kulutusvetoisten tuotannonalojen kasvusta. Öljyn hinnan pysyessä korkealla ja kotitalouksien kulutuksen kasvun jatkuessa voimakkaana talouskasvun ennustetaan jatkuvan nopeana vuonna 2006. Ennustejakson loppua kohden kasvu hieman hidastuu öljyn hinnan laskiessa.

Vientimarkkinat ja vientihinnat

Suomen vientimarkkinoiden kasvu on jo kahtena vuonna peräkkäin ollut varsin vahvaa, noin 8 – 9 % vuodessa.² Myös lähivuosien näkymät ovat myönteiset, ja vientimarkkinoiden ennustetaan kasvavan selvästi maailmankauppaa nopeammin. Kun maailmankaupan ennustetaan lisääntyvän noin 7 prosentin vuosivauhtia, Suomen vientimarkkinoiden arvioidaan kasvavan noin 8 prosentin vauhtia. Tämän taustalla on ennen kaikkea Venäjän tuonnin hyvin nopea lisääntyminen, mutta tuonnin ennustetaan kasvavan melko ripeästi myös Ruotsissa ja euroalueen maissa.

Venäjän tuonti on kasvanut voimakkaasti talouskasvun myötä, mikä on näkynyt jo usean vuoden ajan Suomen Venäjän-viennin lisääntymisenä. Vuoden 2005 tilastoihin sisältyy myös erit-

² Vientimarkkinoiden kasvulla tarkoitetaan Suomen kauppapainoilla painotettua ulkomaisen tuontikysynnän kasvua.

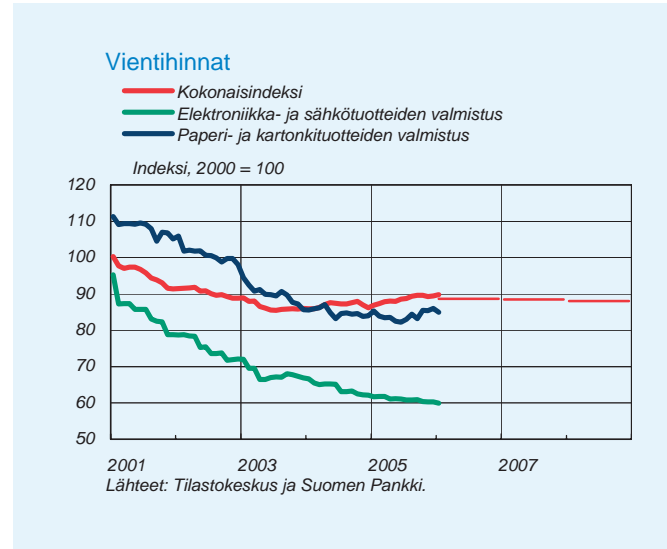
täin merkittävä kasvu jälleenviennissä Venäjälle. Suomen tuonti- ja vientitilastoissa näkyy myös Suomen kautta Venäjälle vietyjen muualla valmistettujen tuotteiden – lähinnä matkapuhelimien, kodinkoneiden ja autojen – arvo (ks. kehikko 4 sivulla 45). Jälleenviennin suuruusluokka lienee vuonna 2005 vajaan 2 % Suomen koko viennistä. Jälleenviennin arvioidaan kasvavan lähivuosina samaa vauhtia muun kaupan kanssa.

Kiinan tuotannon kasvu ja tuonnin lisääntyminen jatkuvat voimakkaina, mutta Suomen vienti Kiinaan sen sijaan vähenee edelleen. Kiinan osuus Suomen viennistä on supistunut 3 prosenttiin. Kiinan oman tarjonnan kasvu on – myös suomalaisomisteisten yritysten ansiosta – tärkein tekijä viennin vaimenemisen taustalla.

Maailmankaupan voimakas kasvu ja muutokset kauppavirroissa heijastuvat myös vientihintoihin. Suomen viennin kannalta hintakehitys on ollut kaupan kasvuun nähden vaimeaa. Elektroniikkateollisuuden hinnat ovat jatkaneet alenevalla uralla, eikä tähän trendiin nähdä muutosta lähivuosina. Tuotavuuden kasvu selittää trendin suunnan, mutta myös tieto- ja viestintätekniikan toimialojen kypsyminen ja voimakas kilpailu painavat alas hintamarginaaleja.

Toisin kuin yleensä aikaisemmin, Suomen metsäteollisuustuotteiden hinnat eivät ole seuranneet kansainvälisen noususuhdanteen nostamia raaka-ainoiden hintoja. Myöskään muiden raaka-ainepohjaisten tuotteiden kuten jaloteräksen hintakehitys ei ole vastannut odotuksia. Metsäteollisuudessa hinta-

Kuvio 29.



näkymät ovat edelleen vaisut. Paperien hinnat ovat polkeneet paikoillaan, eikä merkittävää nousua ole näköpiirissä.³

Muiden teollisuustuotteiden – esimerkiksi koneiden ja laitteiden – hinnat ovat viime aikoina jonkin verran nousseet investointikysynnän voimistumisen myötä. Suhteessa johtavien teollisuusmaiden hintoihin vientihintojen nousu jäänee kuitenkin yleisesti hitaammaksi.

Kaikkiaan kokonaisviennin hinta, joka aleni kansantalouden tilinpidon mukaan vajaan prosentin vuonna 2005, alenee ennustevuosina edelleen puolen prosentin vuosivauhtia (kuvio 29).

Ulkomaankauppa

Suomen ulkomaankauppa lisääntyi vuonna 2005 odotettua enemmän. Kokonaisviennin arvo kasvoi ennakkotietojen mukaan runsaat 6 % ja kokonais-tuonnin arvo lähes 13 %. Syksyllä 2005 julkaistussa Suomen Pankin ennusteessa aliarvioitiin Suomesta Venäjälle suun-

³ Katso liiteartikkeli ”Muuttuvat paperimarkkinat ja paperin hinta” tässä julkaisussa s. 79.

tautuvaa jälleenvientiä, joka kasvatti Suomessa sekä vienti- että tuontilukuja.

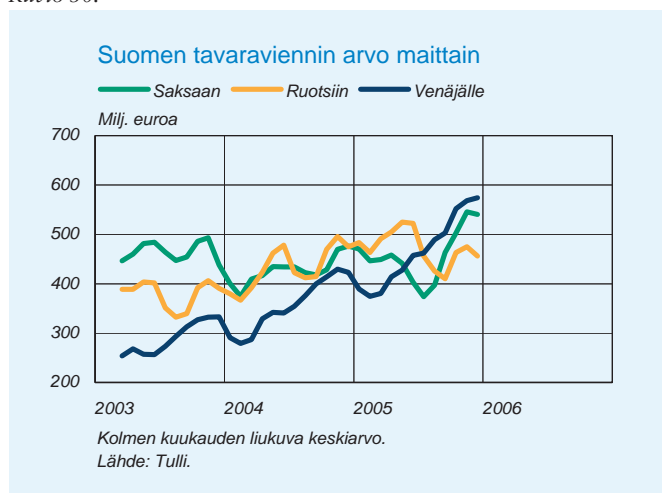
Koko tavaraviennin arvo kasvoi viime vuonna 7 %, vaikka paperiteollisuuden toimitukset jäivätkin odotettua pienemmiksi alan työselkkauksen päätyttyä. Viennin määrä kasvoi ennakkotiedon mukaan 8 %.⁴ Erityisen nopeasti vuonna 2005 kasvoi elektroniikkateollisuuden viennin arvo, lähes 21 %. Myös koneiden ja laitteiden vienti lisääntyi merkittävästi.

Venäjän tuonnin merkittävä kasvu ei ole juurikaan heijastunut Suomen perinteisten kulutustavaroiden vientiin. Sen sijaan matkapuhelimien vienti Venäjälle kasvoi vuonna 2005 erittäin nopeasti. Suomesta vietiin edelleen Venäjälle muun muassa Unkarissa ja Koreassa valmistettuja matkapuhelimia.

Suomen vienti Saksaan alkoi toipua vuoden 2005 lopulla, mikä heijasti maan investointikysynnän elpymistä

⁴ Määräindeksi, jonka perusvuosi on 2000, todennäköisesti liioittelee todellista määrän kasvua. Elektroniikkateollisuuden nopean hintojen laskun vuoksi elektroniikkateollisuuden paino on indeksissä suurempi kuin sen osuus tällä hetkellä olisi.

Kuvio 30.



(kuvio 30). Vienti koko EU-alueelle kasvoi suhteellisen vaimeasti, vain 5 % edellisestä vuodesta. Sen sijaan vienti Lähi-idän öljytuottajamaihin kasvoi yli 40 %. Vienti Kiinaan väheni edelleen, eikä sen odoteta jatkossakaan merkittävästi lisääntyvän. Suomalaiset vientituotteet eivät näytä kiinnostaneen myöskään amerikkalaisia, sillä vienti Yhdysvaltoihin väheni 2 %. Lähivuosi- na suuret laivatoimitukset korjaavat tilannetta.

Elektroniikkateollisuuden viennin arvon arvioidaan kasvavan ennustejaksolla kohtuullista vauhtia. Kasvun taustalla on muun muassa laadukkaiden ja kalliiden matkapuhelimien kysynnän kasvu maailmanmarkkinoilla. Ennusteissa oletetaan, että jälleenvienti Venäjälle ei enää lisääny sen nopeammin kuin muukaan vienti.

Metsäteollisuuden vientinäköymät pysyvät vaisuina. Niitä rasittaa paperien heikko hintataso sekä Saksan rakennusinvestointien elpymisen hitaus, joka pitää puutavaran kysynnän heikkona. Matalista paperien hinnoista johtuen myöskään paperien vientimäärät eivät merkittävästi kasva, kun yritykset haluavat suojella tuotteidensa hintatasoa.

Muun viennin arvioidaan kasvavan kohtuullista vauhtia ennustejaksolla. Elinkeinoelämän keskusliiton barometrikyselyn ja teknologiateollisuuden tilauskantatietojen mukaan vientitoimitukset kasvavat vuoden 2006 alkupuoliskolla. Toukokuussa on määrä toteutua pari suurta laivatoimitusta, joita on luvassa lisää myös vuoden lopulla.

Kokonaisuudessaan Suomen viennin kasvu jää ennustejaksolla vienti-

markkinoiden kasvua hitaammaksi eli Suomen viennin markkinaosuus supistuu. Suomen tuotantorakenne ei vastaa esimerkiksi nopeasti kasvavien Venäjän ja Kiinan talouksien kysynnän rakennetta. Huolestuttavampi seikka on se, että Suomen viennin kasvu näyttää lähivuosinakin pysyvän muun euroalueen viennin kasvua hitaampana.

Tavaratuonnin arvo kasvoi 14 % vuonna 2005. Vilkas kotimainen kysyntä yhdessä öljyn hinnan kallistumisen ja jälleenvientitoiminnan lisääntymisen kanssa nosti tuonnin arvoa.

Ennustejaksolla tuonnin nopeaa kasvua lisää sekä vilkas kotimainen kysyntä että vienti. Kestokulutus- ja investointitavaroiden vilkastuva kysyntä lisää tuontia erityisesti ennustejakson alkupuolella. Myös vientituotanto joutuu käyttämään aiempaa enemmän tuontipanoksia kotimaisten tarjontarajoitteiden vuoksi.

Vaihtotase

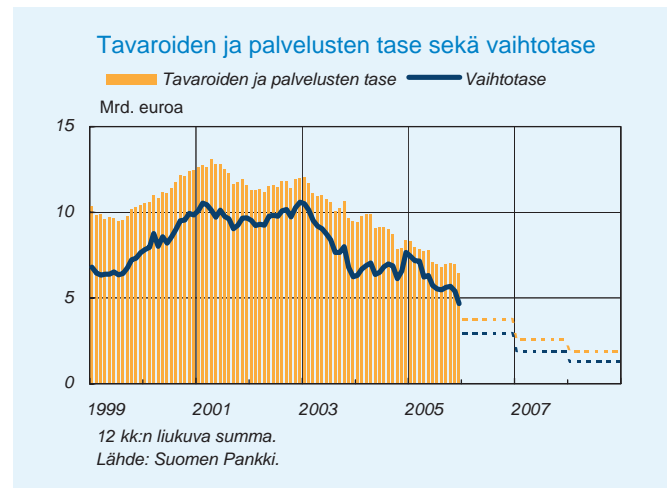
Vaihtotaseen ylijäämän supistuminen jatkui vuonna 2005. Ennakkotietojen mukaan ylijäämä oli tuolloin 4,7 miljardia euroa eli 3,0 % BKT:stä. Alenevan trendin taustalla oli etenkin tavara-kaupan ylijäämän pieneneminen. Vaihtotaseen muut erät eli palveluiden tase, tuotannontekijäkorvaukset ja tulonsiirrot eivät juuri muuttuneet vuonna 2005 edellisestä vuodesta. Palveluiden ja tulonsiirtojen taseet olivat alijäämäisiä ja tuotannontekijäkorvausten tase lievästi ylijäämäinen.

Myös ennustevuosina kauppataseen ylijäämän sulaminen jatkuu, kun ulkomaankaupan vaihtosuhte edelleen heikkenee ja tuontialttius nousee. Tä-

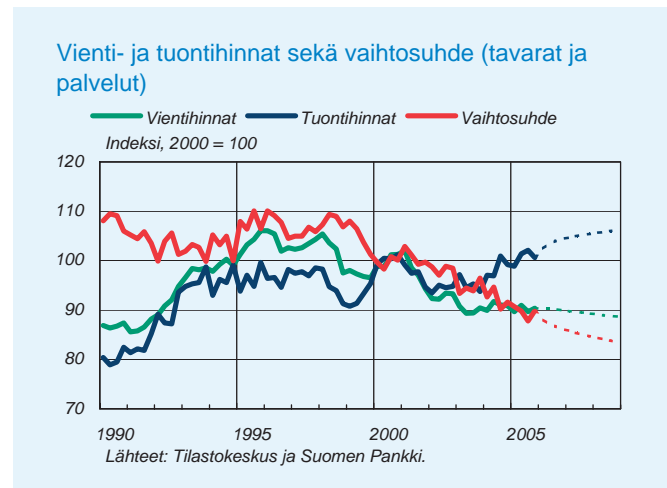
män seurauksena vaihtotaseen ylijäämä painuu hieman alle 1 prosenttiin BKT:stä vuonna 2008. Vaihtotaseen muiden erien kehitys arvioidaan varsin tasaiseksi (kuvio 31).

Vaihtosuhte on heikentynyt vuodesta 1999 lähtien (kuvio 32). Vuosina 1999 ja 2000 sitä heikensi öljyn hinnan nousu. Vuonna 2001 vientihinnat kääntyivät laskuun, kun Suomen vientimarkkinoiden kasvu pysähtyi. Vientimarkkinoiden elpymisen jälkeenkin Suomen vientihintojen kehitys on ollut

Kuvio 31.



Kuvio 32.



vaatimatonta. Kun öljyn hinta alkoi vuoden 2002 alusta uudelleen nousta, vaihtosuhte heikkeni entisestään. Vaikka öljyn hinnan oletetaan asteittain laskevan, se jää edelleen korkealle tasolle. Vaihtosuhteen heikkeneminen on merkittävin vaihtotaseen ylijäämää lähivuosina alentava tekijä.

Suomen vaihtotaseen ylijäämästä huomattava osa on viime vuosina kertynyt tavarakaupan ylijäämästä Aasian maiden kanssa. Lähivuosina tämäkin ylijäämä supistuu. Kovin suoraviivaisia johtopäätöksiä tästä ei kuitenkaan voi vetää Suomen viennin tai tuonnin kanssa kilpailevan kotimaisen tuotannon kilpailukyvyn tasosta.

Julkisen sektorin rahoitusylijiämän arvioidaan säilyvän lähivuosina vakaana ja kotitaloussektorin pysyvän alijäämäisenä. Vaihtotaseen ylijäämän supistuminen heijastaakin lähinnä yrityssektorin rahoitusylijiämän pienenemistä. Tähän vaikuttavat sekä globaaleista trendeistä riippuva ulkomaankaupan vaihtosuhteen heikkeneminen että yritysten investointien kasvu Suomessa. Myös yritysten lisääntynyt voittovarojen palauttaminen omistajille osinkoina ja osakkeiden takaisinostoina on kaventamassa rahoitusjäämää.

Jälleenvienti kasvattaa Suomen Venäjän vientiä

Tammi-marraskuussa 2005 Venäjä oli Suomen toiseksi suurin vientimarkkina, ja Suomen vienti Venäjälle kasvoi peräti 31 % vuotta aiemmasta. Erinomaiset vientiluvut ovat kuitenkin osittain jälleenviennin ansiota.

Jälleenviennillä tarkoitetaan tavaroiden tuontia ensiksi Suomen tullirajan yli ja myöhemmin niiden vientiä Venäjälle. Nämä tavarat kirjautuvat tilastoissa sekä Suomen tuonniksi että vienniksi ilman, että niitä olisi tuotettu tai erityisemmin jalostettu Suomessa. Siten jälleenvienti on eri asia kuin perinteinen transito-vienti, jossa Suomen läpi kulkevia tuotteita ei kirjata sen enempää tuontiin kuin vientiinäkään. Yhteistä molemmille kauppavirroille on, että niiden vaikutukset kotimaiseen tulonmuodostukseen ja työllisyyteen ovat vähäisiä.

Jälleenvienti näyttää koskevan erityisesti matkapuhelimia. Tammi-marraskuussa 2005 Suomeen tuotiin yli 18 miljoonaa matkapuhelinta. Tukkukaupan tietojen mukaan Suomessa myytiin viime vuonna 1,8 miljoonaa matkapuhelinta, joten valtaosa Suomeen tuoduista puhelimista jatkaa matkaansa muualle. Tammi-marraskuussa Suomesta vietiin Venäjälle 8 miljoonaa matkapuhelinta, ja niiden osuus Suomen Venäjän-viennistä oli 21 %. Jälleenvienti koskee myös muita

kodinkoneita ja elektroniikka-tuotteita, kuten pesukoneita, mikroaaltouuneja, jääkaappeja, pakastimia sekä televisioita.

Myös autojen jälleenvienti on merkittävää. Henkilöautojen osuus Suomen Venäjän-viennistä oli tammi-marraskuussa lähes 7 % ja niiden viennin kasvu oli 42 % vuotta aiemmasta. Suomesta vietiin tammi-marraskuussa Venäjälle 17 000 autoa. Venäjälle ei juuri viedä Suomessa valmistettuja autoja, sillä Uudessakaupungissa tehdyt Porschet viedään pääosin läntisille markkinoille.

Jälleenvienti Suomen kautta selittyy osittain Suomen tehokkaalla logistiikkajärjestelmällä ja turvallisilla varastoilla. Ne ovatkin Suomelle selvä kilpailuetu, jonka monet eurooppalaiset ja aasialaiset yritykset ovat huomanneet. Elektroniikka- ja muita tuotteita tuodaan näistä maista Suomeen, jossa kuorma puretaan, varastoidaan ja lähetetään Venäjälle maanteitä pitkin tarpeen mukaan. Tavarantoiminta Suomen tullirajan yli transito-kuljetuksen ja vapaavarastoinnin sijaan voi myös nopeuttaa ja helpottaa tuotteiden toimittamista eteenpäin. Autojen jälleenviennin kasvu johtunee osittain myös vuoden 2004 alussa muuttuneesta suomalaisesta autoverotuskäytännöstä. Kun suomalainen maahantuojia myy auton eteenpäin venäläiselle maahan-

tuojalle, siitä ei makseta Suomessa autoveroa, vaikka auto onkin ylittänyt tullirajan.

Jälleenviennin tunnistaminen Suomen Venäjän-viennissä on vaikeata. Karkeasti arvioiden jälleenviennin osuus on 13–18 %, mutta voi olla suurempikin. Ilmeistä on kuitenkin, että Suomen Venäjän-viennin kasvua vetävät juuri jälleenviennin dominoimat tuoteryhmät.

Jälleenviennillä ei ole kovin suuria kerrannaisvaikutuksia kotimaiseen tulonmuodostukseen ja kysyntään. Päähyötyjä on logistiikka-ala. Venäjän-liikenteen työllisyysvaikutus on kuitenkin kokonaisuudessaan vähäinen. Lähes 95 % Suomesta Venäjälle suuntautuvista maantiekuljetuksista on jo venäläisten kuljetusyrittäjien hallussa. Runsaasta raskaasta liikenteestä ei juuri jää Suomeen polttonestetai muita tuloja. Lisäksi ne harvat suomalaiset kuljetusyrittäjät, jotka ovat liikennöinnissä mukana, palkkaavat pääasiassa venäläisiä kuljettajia ja rekisteröivät autonsa Venäjälle. Kuljetusten suurin työllisyysvaikutus Suomessa syntyykin satama-, huolinta- sekä erilaisista varastopalveluista.

Toimialoittaiset investointiasteet

Investointien kansantuoteosuus on kymmenen viime vuoden aikana supistunut Suomessa selvästi verrattuna aiempiin vuosikymmeneihin. Erityisesti teollisuudessa kiinteiden investointien suhde arvonlisäykseen on nykyisin selvästi pienempi kuin 1980-luvulla.

Investointiasteen alentumista on kompensoinut se, että tutkimus- ja kehitysmenot ovat samanaikaisesti lisääntyneet. Ongelmana on kuitenkin tutkimus- ja kehitysmenojen keskittyneisyys; tutkimuspanostusta on todella merkittävästi vain elektroniikkateollisuudessa. Ilman elektroniikkateollisuutta teollisuuden investointiaste on laskeutunut tutkimus- ja tuotekehittelymenot huomioidenkin.

Investointien vaatimattomuudesta johtuen teollisuuden pääomakanta on supistumassa eli niiden bruttoinvestoinnit ovat pienemmät kuin poistot. Pääomakannan alenemiseen voisi olla useita perusteltuja syitä, jotka on arvioinnissa pidettävä mielessä. Ensinnäkin, ennen lamaa pääomaa oli tehottomassa käytössä, ja resurssien sopeutuminen optimaaliselle tasolle oli vielä kesken. Toiseksi, osa perinteistä teollisuutta – metsä- ja metallin perusteollisuutta – voi olla Suomessa jo kapasiteetiltaan maksimissaan raaka-ainevaroihin nähden. Kolmas mahdollinen tulkinta vähäisille investoinneille saattaisi liittyä suomalais-

ten yritysten etabloitumiseen ulkomaille, kun yritykset hakevat markkinoihin parhaiten istuvaa kokoa ja sijaintia.

On kuitenkin useita syitä, miksi Suomeen tehdyistä investoinneista on syytä olla huolissaan. Elektroniikkateollisuutta lukuun ottamatta työn tuottavuuden kasvu on jäänyt useilla toimialoilla hyvin hitaaksi. Olisi voinut odottaa, että myös muiden toimialojen yritykset olisivat investoineet enemmän työtä säästävään teknologiaan ja panostaneet enemmän tutkimukseen korvatakseen kohoavia palkkakuluja. Näin ei ole kuitenkaan käynyt. Tutkimusten mukaan Suomessa (kuten useissa muissakin euromaissa) tieto- ja viestintätekniikkainvestoinnit ovat jääneet jälkeen johtavista

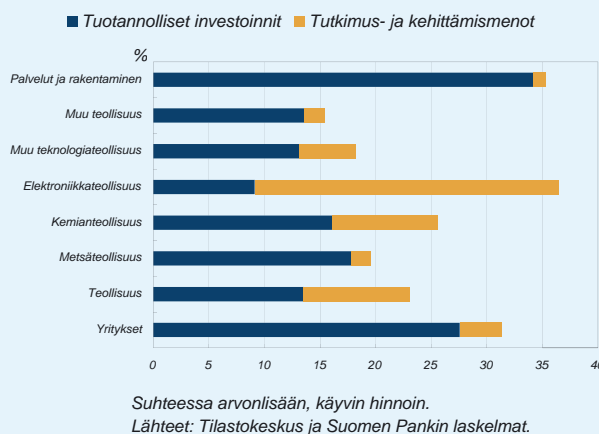
maista.¹ Vaatimattomat panostukset ovat heijastuneet vaihtosuhteeseen.

Pääomakannan ja tuotannon välisen yhteyden arviointia hankaloittaa se, että tutkimus- ja tuotekehittelymenoja ei lasketa investoinneiksi. Kun aiempina vuosikymmeninä pääomakanta kasvoi suurin piirtein kokonaistuotannon tahdissa, niin nyt useilla toimialoilla tutkimus- ja kehitysmenot – jotka vastaavat paljolti inhimillisen pääoman lisäystä – korvaavat rakenteita sekä koneita ja laitteita. Mitattu pääomakanta on siis vain osa kansantalouden koko pääomakannasta, jolla BKT tuotetaan.

¹ Ks. esim. Pohjola ja Jalava (2005): Tieto- ja viestintäteknologia kasvun lähteenä. Liikenne- ja viestintäministeriön julkaisuja 11/2005.

Kuvio 33.

Investointiasteet toimialoittain, keskimäärin vuosina 2000–2004



Yhdessä tutkimus- ja kehitysmenojen kanssa koko teollisuuden investointiaste nousee pitkän ajan keskimääräiselle tasolle. Ongelmana on kuitenkin se, että tutkimus- ja kehitysmenot ovat keskittyneet paljolti yhdelle toimialalle, elektroniikkateollisuuteen (kuvio 33). Erityisesti on huolestuttavaa, että konepaja- ja kemianteollisuudessa tutkimuspanostus ei ole juurikaan lisääntynyt 2000-luvun aikana. On kuitenkin huomattava, että tutkimus- ja kehitysmenojen huomioonottaminen nostaa kemian investointiastetta yhdeksällä ja teknologiateollisuuden (pl. elektroniikkateollisuus) viidellä prosenttiyksiköllä.

On mahdollista, että yritysten vaatimattomat investoinnit

kiinteään pääomaan sekä tutkimukseen ja kehitykseen ovat vain tilapäinen ilmiö. Rahoitusmarkkinoiden muutos yhdessä globalisaation lisäämän epävarmuuden kanssa on saattanut tehdä yritykset ylivarovaisiksi. On myös mahdollista, että investointien hiipuminen on osa prosessia, jossa Suomi siirtyy kohti palvelutaloutta. Onhan teollinen sektori Suomessa ja Irlannissa poikkeuksellisen korkea. Tässä vaihtoehdossa pääomakannan supistuminen voisi jatkua vielä pitkään. Huonoin vaihtoehto olisi, että investointien taantuminen olisi pysyvämpi ilmiö ja että Suomi ajautuisi heikentyvän vaihtosuhteen ja alenevien tulojen kierteseen.

Suomen kilpailukykyindikaattorit uudistuneet

Suomen Pankissa lasketaan Suomelle kuutta eri kilpailukykyindikaattoria: suppeaa, euromailla täydennettyä suppeaa ja laajaa nimellistä indikaattoria sekä näiden reaalisia vastineita. Nämä kilpailukykyindikaattorit ovat efektiivisiä valuuttaindeksejä, joilla mitataan Suomen ulkomaankaupan hintakilpailukykyä laskemalla maamme valuutan arvo suhteessa muiden maiden (eli ns. ydinmaiden) valuutoista muodostuvaan koriin. Suomen kilpailukykyindikaattoreiden laskentaperiaatteet pohjautuvat Euroopan keskuspankin (EKP) laskemiin vastaaviin euroalueen kilpailukykyindikaattoreihin. Muiden maiden valuuttojen painot korissa määräytyvät sen mukaan, mikä näiden maiden merkitys on Suomen ulkomaankaupassa. Viennin osalta laskennassa käytetään ns. kaksoispainomenetelmää. Siinä otetaan huomioon myös Suomen ulkomaankaupan ydinmaiden osuus kolmansien maiden markkinoista (eli Suomen ja kyseisten maiden välinen kilpailu kolmansilla markkinoilla). Reaalisten kilpailukykyindikaattoreiden laskennassa deflaattoreina käytetään Suomen ja ydinmaiden kuluttajahintaindeksejä.¹

¹ Kilpailukykyindikaattoreiden laskentatapaa on selvitetty tarkemmin artikkelissa ”Suomen Pankin laskemat uudet kilpailukykyindikaattorit”, Euro & talous 1/2000.

Uudistuksen tuomat muutokset
EKP uudisti euroalueen kilpailukykyindikaattorien ydinmaiden painoja vuoden 2004 lopulla. Samalla myös ydinmaiden kokoonpano muuttui hieman.² Vastaavat muutokset tulivat voimaan Suomen kilpailukykyindikaattoreissa vuoden 2006 alusta lähtien.

Suomen kilpailukykyindikaattorit muuttuivat kahdella tavalla. Ensinnäkin arvot muuttuivat Suomen ulkomaankauppaa kuvaavassa kauppamatriisissa (Suomen vienti ydinmaihin, tuonti ydinmaista ja kilpailu ydinmaiden kanssa kolmansien maiden markkinoilla). EKP on laskenut uuden kauppamatriisin

² Euroalueen uusista kilpailukykyindikaattoreista on kerrottu tarkemmin EKP:n Kuukausikatsauksen 9/2004 kehikossa 10.

vuosien 1999–2001 ulkomaankauppa- ja teollisuustuotantotilastojen perusteella, kun aiempi painomatriisi perustui vuosien 1995–1997 lukuihin. Lisäksi EKP on korjannut aiempaa kauppamatriisia vuosien 1995–1997 tarkistettujen tilastojen perusteella. Näin ollen Suomen kilpailukykyindikaattoreiden painomatriisi on korjattu vuotta 1999 edeltävän historian osalta vastaamaan tarkistettuja vuosien 1995–1997 tilastoja. Vuodesta 1999 lähtien käytetään vuosien 1999–2001 tilastoja. Kauppamatriisin muuttumisen takia ydinmaiden painot Suomen kilpailukykyindikaattoreissa muuttuivat hieman.

Toinen muutos koskee ydinmaiden kokoonpanoa kilpailukykyindikaattoreissa. Aiemasta käytännöstä poiketen

Kuvio 34.



Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Suomen Pankki.

suppeassa kilpailukykyindikaattorissa sovelletaan EKP:n uutta käytäntöä, jonka mukaan Kreikka luetaan euroalueen maaksi jo vuoden 1999 alusta lähtien, eikä se näin ollen kuulu suppean indikaattorin ydinmaihin. Täydennettyyn indikaattoriin puolestaan ei tehty muutoksia, eli se sisältää edelleen suppean indikaattorin ja euroalueen maat.

Laajaa indikaattoria muodostettaessa on alun perin ollut periaatteena sisällyttää siihen kaikki Suomen ulkomaankaupan tärkeimmät vastapuolet. Uudistetusta indikaattorista ei yksinkertaisuuden ja vertailtavuuden vuoksi ole pudotettu yhtään aiempaa vanhan laajan indikaattorin ydinmaata pois, vaikka joidenkin maiden merkitys Suomen ulkomaankaupan kannalta onkin vähentynyt. Laajaan indikaattoriin on lisätty 5 uutta maata: Unkari, Latvia, Liettua,

Slovenia ja Slovakia. Näin kaikki uudet EU-maat Maltaa ja Kyprosta lukuun ottamatta kuuluvat laajan indikaattorin ydinmaihin. Laajassa indikaattorissa on uudistuksen jälkeen 37 ydinmaata, ja niiden osuus Suomen ulkomaankaupasta oli viennin ja tuonnin keskiarvona vuosien 1999–2001 kauppamatriisin perusteella noin 93 %.

Kilpailukykyindikaattoreiden uudistuksen vaikutus indikaattoreiden arvoihin on hyvin vähäinen. Suurin muutos koskee laajaa indikaattoria, ja siinäkin suurimmat päivittäiset erot ovat vanhaan laskentatapaan verrattuna selvästi alle 0,5 prosenttiyksikköä. Uudistuksen vähäinen vaikutus johtuu siitä, että muutokset ydinmaiden painoissa ovat pieniä ja viiden uuden ydinmaan osuus Suomen ulkomaankaupasta on vain noin 1,5 %.

Suomen kilpailukyky

Reaalisten kilpailukykyindikaattoreiden mukaan Suomen kilpailukyky on parantunut viimeksi kuluneen vuoden aikana hieman suhteessa suppean ja laajan indeksin maihin (kuvio 34). Tämä johtuu euron heikentymisestä ja Suomen muita maita hitaammas- ta inflaatiovauhdista. Euroalueeseen verrattuna Suomen kilpailukyky on nyt jonkin verran parempi kuin euron käyttöönoton yhteydessä vuonna 1999.

Kustannukset ja hinnat

Työvoimakustannukset

Palkansaajien nimellisansiot nousivat vuoden 2005 aikana keskimäärin 3,6 % ja reaaliensiot 2,7 %. Reaaliensioiden hyvään kehitykseen on myötävaikuttanut alhainen inflaatio. Palkkasummaa puolestaan on kasvattanut hyvä työllisyyskehitys. Työvoimakustannusten kehitys oli vuonna 2005 Suomessa muita euroalueen maita nopeampaa.

Tulopoliittisen selvitystoimikunnan arvion mukaan sopimuspalkat ovat kasvaneet vuonna 2005 noin 2,6 %. Liukumat ovat nostaneet palkkoja noin 1 prosentin verran, mikä on ollut saman verran kuin viime vuosina keskimäärin (kuvio 35). Arvion mukaan ansiokehitys oli vuonna 2005 nopeampaa valtiolla ja kunnissa kuin teollisuudessa. Voimassa olevaan tulosopimukseen kuuluu vuoden 2006 kesäkuussa 1,4 prosentin yleiskorotus sekä 0,4 prosentin suuruinen sopimuslakohtainen liittoerä. Tulopoliittisen selvitystoimikunnan mukaan korotusten kustannusvaikutus kesäkuun 2006 alusta on keskimäärin 2,1 %. Sopimuskorotukset jäävät siten hieman pienemmiksi ja ajoittuvat myöhemmiksi kuin vuonna 2005. Reaaliensioiden nousua hillitsee inflaation ennustettu lievä kiihtyminen. Joulukuussa 2004 allekirjoitettu tulopoliittinen sopimus päättyi syyskuussa 2007.

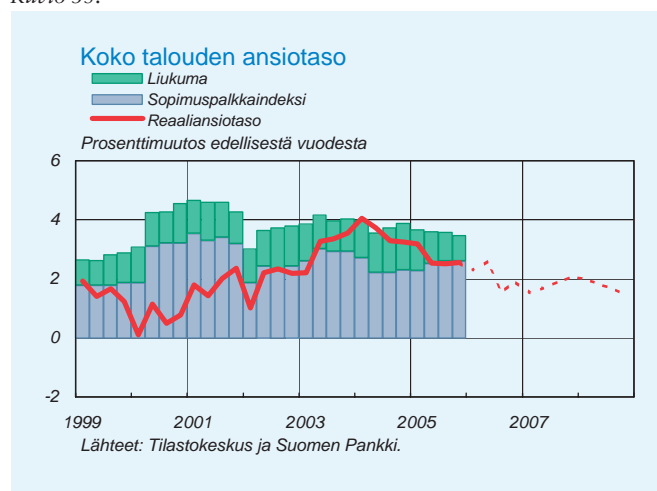
Palkkasumma kasvoi vuonna 2005 noin 4,5 %. Palkkasummaa kasvatti monilla aloilla hyvä työllisyyskehitys. Vuoden 2005 viimeisellä neljänneksellä koko talouden palkkasumma oli 4,2 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Palkkasumma kasvoi viimeisellä neljänneksellä kaikilla päätoimialoilla: eniten yksityi-

sissä terveydenhuolto- ja sosiaalipalveluissa, vähiten teollisuudessa.

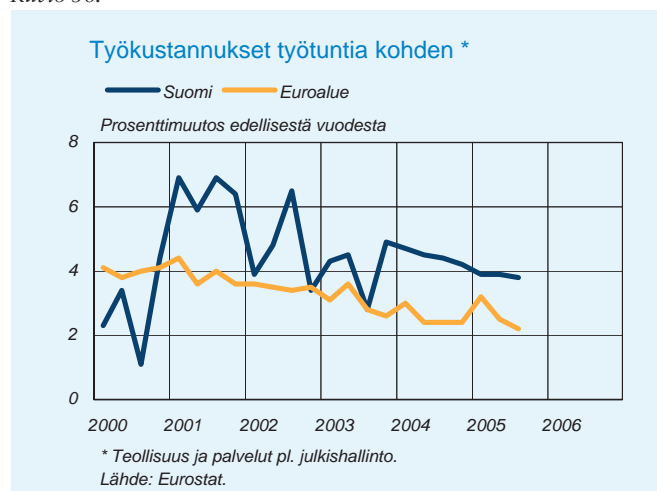
Työvoimakustannuksista viimeisin euroalueen vertailutieto on vuoden 2005 kolmannelta neljännekseltä. Eurostatin ennakkotiedon mukaan yksityisen sektorin tehdyn työtunnin hinta nousi tuolloin koko euroalueella keskimäärin vuositasolla 2,2 % ja Suomessa 3,7 % (kuvio 36).

Suomen Pankki arvioi nimellisen ansiokehityksen hieman hidastuvan tulevina vuosina. Ennusteen mukaan

Kuvio 35.



Kuvio 36.



keskiansioiden nousu pysyy tasaisena, noin 3 prosentin tuntumassa vuosina 2006–2008. Yksityisen sektorin ansiot ovat yleensä nousseet hieman nopeammin kuin julkisen sektorin. Ennusteen mukaan ansiot nousevat kuitenkin tulevina vuosina julkisella sektorilla hieman nopeammin kuin yksityisellä sektorilla. Työnantajien eläkevakuutusmaksut alenevat tilapäisesti vuonna 2006 ja palautuvat ennalleen vuonna 2007. Maksut nousevat hieman vuonna 2008. Välilliset työvoimakustannukset muuttuvat ennustejaksolla vain vähän.

Raaka-aineiden hintakehitys

Raakaöljyn alhaisen maailmanmarkkinahinnan aika näyttäisi olevan pysyvästi ohi. Öljyn arvioidaan säilyvän tulevina vuosina suhteellisen kalliina. Suomen Pankin ennusteessa öljyn hinnan oletetaan laskevan ennusteperiodilla vain vähän (taulukko 8). Myöskään metallien voimakkaasti nousseisiin hintoihin ei oleteta tulevan lähivuosina merkittävää käännettä. Maailmantalouden suhteellisen ripeänä jatkuva kasvu pitää niin raakaöljyn kuin muidenkin raaka-aineiden kysynnän korkeana.

Raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen nousu jatkui nopeana vuonna 2005. Ripeä maailmantalouden kasvu

lisäsi raakaöljyn kysyntää erityisesti itäisessä Aasiassa. Kiinan nopea teollistuminen on nostanut myös muiden raaka-aineiden kysyntää tuntuvasti viime vuosina.

Raakaöljyn hinta vaihteli vuoden 2005 aikana voimakkaasti. Meksikonlahdella syksyllä 2005 riehuneet hirmumyrskyt nostivat äkillisesti raakaöljyn ja erityisesti sen jalosteiden maailmanmarkkinahintoja. Raakaöljyn maailmanmarkkinahinta oli joulukuussa 2005 noin 43 % korkeampi kuin vuotta aiemmin. Vuoden 2006 alussa öljyn maailmanmarkkinahinta on ollut edelleen nousussa. Syynä tähän on kiristynyt Lähi-idän poliittinen tilanne – Irnin otettua uudelleen käyttöön uraanin rikastamisohjelman – sekä levottomuudet Nigeriassa. Iran ja Nigeria tuottavat yhteensä runsaat 6 miljoonaa barreliä maailman noin 83 miljoonan barrelin nykyisestä päivittäisestä tuotannosta.

Raakaöljyn kysyntä ja tarjonta

Raakaöljyn kulutuksen kasvu hidastui vuonna 2005. Syynä oli erityisesti se, että Kiina otti käyttöön yhä enemmän vaihtoehtoisia energian tuotannon muotoja. Myös Yhdysvalloissa raakaöljyn kulutuksen kasvu hidastui vuoden 2005 loppupuolella.

Raakaöljyn tuotantoa merkittävästi lisäävät investoinnit ovat käytännössä olleet pysähdyksissä 1980-luvulta lähtien. Kun vapaa tuotantokapasiteetti on samalla vähentynyt, on seurauksena ollut viime vuosina koettu voimakas maailmanmarkkinahintojen nousu. Lisäksi jatkuvat tuotantohäiriöiden uhat ovat lisänneet epävarmuutta raakaöljyn ja muiden öljytuotteiden riittä-

Taulukko 8.

| Öljyn ja raaka-aineiden kansainvälinen hintakehitys | | | | | |
|---|------|------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2004 | 2005 | 2006 ^e | 2007 ^e | 2008 ^e |
| Öljyn hinta | | | | | |
| dollaria per barreli | 38,3 | 54,4 | 63,1 | 60,5 | 56,7 |
| euroa per barreli | 30,8 | 43,9 | 51,9 | 48,9 | 45,2 |
| Muut raaka-aineet | | | | | |
| prosenttimuutos edellisestä vuodesta | | | | | |
| dollareina | 24,8 | 14,5 | 12,0 | -2,0 | -0,6 |
| euroina | 13,6 | 14,5 | 14,5 | -3,7 | -2,1 |

^e = ennuste.

Lähteet: Bloomberg, HWWA-instituutti ja Suomen Pankki.

vydestä sekä aiheuttaneet ajoittain huomattavia hintojen nousupaineita. Myös spekulatiivinen kysyntä on viime vuosina kasvanut, kun riskirahastot ovat yhä enemmän kiinnostuneet kasvavista tuotto-odotuksista raaka-ainemarkkinoilla. Tämä on osaltaan lisännyt raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen vaihtelua lyhyellä aikavälillä.

Raakaöljyn kulutus lisääntyi maailmassa 3,8 % vuonna 2004, mutta kasvu hidastui 1,3 prosenttiin vuonna 2005. Kansainvälisen energijärjestön IEA:n mukaan raakaöljyn kulutuksen ennakoitaan kasvavan vuosina 2006–2008 tasaisesti, runsaat 2 % vuodessa.

Raakaöljyn korkean hinnan arvioidaan kiihdyttävän jatkossa investointeja öljyntuotantoon merkittävästi. Kuluvana vuonna öljyntuotanto ylittää kulutuksen selvästi. Suurin osa tarjonnan lisäyksestä tulee OPECin ulkopuolisista maista, lähinnä Kaspianmeren alueen, Latinalaisen Amerikan ja Afrikan öljyntuottajamaista. Myös Kanadan Albertan osavaltion valtaviin öljyhiikkaesiintymien aikaisempaa laajempi hyödyntäminen lisää raakaöljyn tarjontaa tulevina vuosina. Toisaalta Venäjän öljyntuotannon kasvu on hidastunut selvästi viime aikoina. Myös Pohjanmeren öljyntuotannon arvioidaan vähitellen supistuvan nykyiseltä tasoltaan.

Raakaöljyn tarjonnan tulevia muutoksia voidaan arvioida karkeasti tarkastelemalla porauslauttojen lukumäärän kehitystä (kuvio 37). Porauslauttojen määrä on viime aikoina ollut selvässä kasvussa. Huolimatta raakaöljyn ja öljytuotteiden tuotantokapasiteetin hienoisesta kasvusta tulevina vuosina kireä tilanne maailman öljymarkkinoilla jat-

kuu, eikä siihen lähiaikoina ole odotettavissa kovin suurta muutosta.

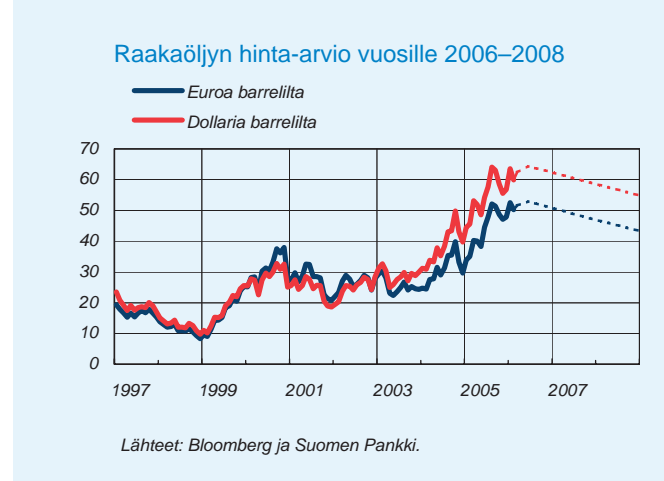
Raakaöljyn hinta

Raakaöljyn edelleen lisääntyneen kysynnän ja useiden öljyntuotantoalueiden tuotannon kasvun hidastumisen vuoksi raakaöljyn (Brent-laatu) hintarviota on jonkin verran nostettu aikaisemmasta (kuvio 38). Ennuste noudattaa vuoden 2006 puoliväliin saakka futuurihintakehitystä. Tämän jälkeen raakaöljyn hinnan oletetaan laskevan

Kuvio 37.



Kuvio 38.



tasaisesti 55 dollariin vuoden 2008 loppuun mennessä, kun raakaöljyn tarjonta vähitellen lisääntyy. Arviota öljyn hinnan pitkän aikavälin kehityksestä ei ole muutettu Suomen Pankin edelliseen ennusteeseen verrattuna. Euron dollarikurssin oletettu hienoinen vahvistuminen ennustejaksolla hidastaa raakaöljyn euromääräisen hinnan nousua. Raakaöljyn hintojen nousua vaimentanee jatkossa myös vaihtoehtoisten energiantuotannon muotojen lisääntynyt käyttö useissa maissa.

Raakaöljyn tulevaan hintakehitykseen liittyy edelleen suurta epävarmuutta. Iranin ja Nigerian tapahtumien kärjistyminen nostaisi raakaöljyn hintaa huomattavasti nykyisestä. Myös Venäjän tuotannon arvioitua hitaampi kasvu lisäisi raakaöljyn hintojen nousupaineita. Sitä vastoin kysynnän arvioitua hitaampi kasvu ja vapaan kapasiteetin lisääntyminen nykyisestä saattaisi laskea raakaöljyn maailmanmarkkinahintaa nopeastikin. Näin saattaisi käydä,

jos esimerkiksi OPEC kasvattaisi tuotantokapasiteettiaan merkittävästi. Riski, että öljyn hinta laskee ennustettua enemmän, on kasvanut myös varastojen lisääntymisen myötä. Jos varastoja alettaisiin purkaa markkinoille, saattaisi öljyn hinta laskea arvioitua enemmän.

Raakaöljyn futuurihinnat nousivat vuoden 2005 aikana poikkeuksellisesti spot-hintoja korkeammiksi. Tämä heijastaa todennäköisesti yritysten – mm. lento- ja laivayhtiöiden – aiempaa aktiivisempaa suojautumista raakaöljyn hinnanvaihteluja vastaan.

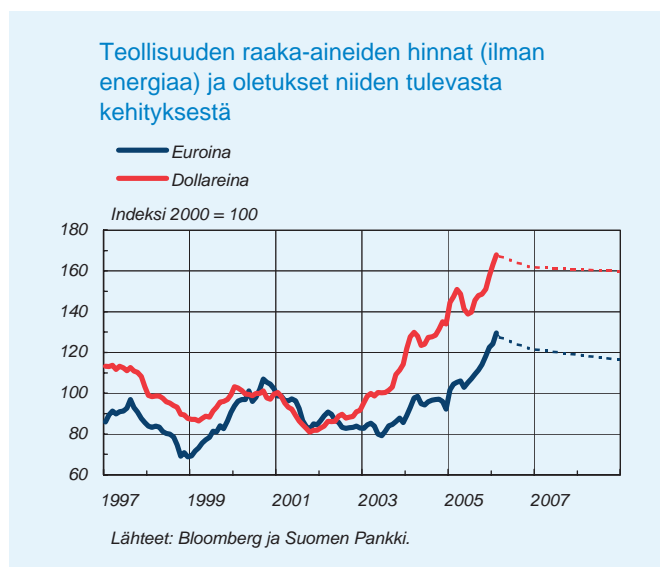
Raaka-aineiden hinnat

Teollisuuden raaka-aineiden (pl. energia) maailmanmarkkinahinnat ovat nousseet viime aikoina nopeasti (kuvio 39). Maailmantalouden vahva kasvu ja erityisesti Kiinan nopea teollistuminen ovat nostaneet raaka-aineiden nimelliset hinnat ennennäkemättömän korkeiksi. Erityisesti metallien kuten kuparin ja alumiinin hinnat ovat nousseet voimakkaasti. Sitä vastoin Suomen kannalta tärkeät sellun ja paperin hinnat ovat polkeneet paikoillaan. Myös sijoitusrahastojen kiinnostuksen kasvu raaka-aineita kohtaan on todennäköisesti myötävaikuttanut viimeaikaiseen maailmanmarkkinahintojen nousuun.

Raaka-aineiden (pl. energia) euromääräiset hinnat ovat myös nousseet historiallisesti tarkasteltuina korkeiksi, vaikka euron vahvistuminen viime vuosina onkin vaimentanut hintojen nousua. Dollarimääräiset hinnat ovat nousseet vuoden 2003 alun jälkeen 76 % ja euromääräiset hinnat 56 %.

Ennusteoletuksen mukaan raaka-aineiden dollarimääräiset hinnat käänty-

Kuvio 39.



vät lievään laskuun lähiaikoina, kun korkea hinta alkaa vähitellen vaikuttaa raaka-aineiden tuotantoa lisäävästi. Hinnat jäävät kuitenkin historiaansa nähden korkeiksi, sillä maailmantalouden nopea kasvu sekä erityisesti kehittyvien maiden, kuten Kiinan ja Intian, tuntuva talouskasvu ylläpitävät voimakasta raaka-aineiden kysyntää myös tulevina vuosina. Euromääräisten hintojen lasku on ennustejaksolla dollarimääräisten hintojen laskua hieman nopeampaa oletetun euron vahvistumisen vuoksi.

Raaka-aineiden dollarimääräiset reaali hinnat ovat nousseet lievästi 1980-luvun lopun tasonsa yläpuolelle (kuvio 40). Euromääräisinä reaali hinnat ovat historiaansa nähden vieläkin korkeammalla tasolla. Raaka-aineiden hintojen nousun tasaantuessa reaali hintojen arvioidaan lähiaikoina kääntyvän lievään laskuun. Tuottavuuden kasvu raaka-aineiden tuotannossa ja pienentynyt raaka-aineintensiteetti ovat viime vuosina hidastaneet reaali hintojen nousua.

Tuontihinnat

Suomen tavaroiden tuontihinnat nousivat vuonna 2005 tuntuvasti. Syynä olivat etenkin raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden voimakkaasti kohonnut maailmanmarkkinahinnat (kuvio 41). Tilastokeskuksen julkaisema tavaroiden tuontihintaindeksi nousi vuonna 2005 lähes 7 % vuotta aiemmasta.¹ Energian eli pääosin öljytuotteiden vaikutus tuontihintojen nousuun oli karkeasti arvioiden 4 prosenttiyksikköä. Raaka-aineiden

¹ Tilastokeskuksen julkaisemassa tavaroiden tuontihintaindeksissä (2000=100) tuontihinnat koostuvat seuraavista alaeistä (käyttötarkoituksen mukaan luokiteltuna): energia, raaka-aineet ja väli tuotteet, pääomahyödykkeet, kestokulutustavarat ja kulutustavaroista muut kuin kestokulutustavarat.

ja puolivalmisteiden hintojen nousu vaikutti noin 2 prosenttiyksikköä.

Tammikuussa 2006 tuontihinnat nousivat voimakkaasti – lähes 2 % edelliseen kuukauteen verrattuna – pääosin raaka-aineiden kallistumisen vuoksi. Myös muiden teollisuustavaroiden tuontihintojen nousu kiihtyi vuoden alussa kestokulutustavaroita lukuun ottamatta. Tähän on voinut osaltaan vaikuttaa myös euron kurssin heikentyminen suhteessa dollariin vuoden 2005 loppupuolella.

Kuvio 40.



Kuvio 41.



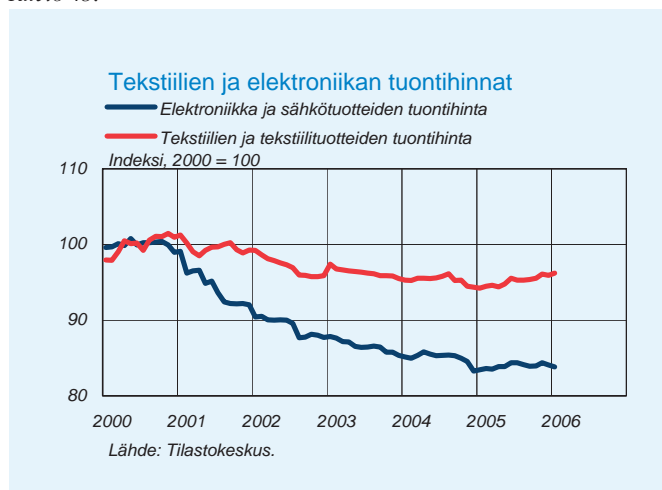
Vuoden 2005 lopussa energian tuontihinnat olivat yli 40 % korkeammalla tasolla kuin vuoden alussa. Raakaöljyn ja muiden öljytuotteiden maailmanmarkkinahintojen voimakas nousu vuoden 2005 aikana vaikutti nopeasti Suomeen tuotavien energiaraaka-aineiden hintoihin. Välituotteiden ja muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat nousivat runsaat 5 % vuoden 2005 aikana. Nousun taustalla oli mm. väri-metallien tuntuva kallistuminen.

Pääomahyödykkeiden eli investointitavaroiden tuontihinnat ovat

Kuvio 42.



Kuvio 43.



kehittyneet maltillisesti jo usean vuoden ajan. Raaka-aineiden ja puolivalmisteiden tuntuvasti nousseet hinnat ovat kuitenkin vähitellen alkaneet heijastua myös pääomahyödykkeiden tuontihintoihin. Niiden tuontihinnat kääntyivät selvään nousuun vuoden 2005 alkupuolella, ja nousua kertyi lähes 2 % vuotta aiempaan verrattuna.

Muiden kulutustavaroiden kuin kestokulutustavaroiden hintojen lasku taittui ja ne kääntyivät selvään nousuun vuoden 2005 aikana (kuvio 42). Syynä tähän oli etenkin elintarvikkeiden ja tekstiilien tuontihintojen nousu. Kestokulutustavaroiden tuontihinnat puolestaan laskivat edelleen lähes 3 % vuonna 2005, vaikka hintojen lasku selvästi tasaantui vuoden aikana. Tasaantumiseen oli pääosin synnä kodinkoneiden tuontihintojen nousu. Isoissa kodinkoneissa tuntuvasti kallistuneiden raaka-aineiden osuus on suurempi kuin pienemmissä elektroniikkalaitteissa.

Elektroniikan ja sähkötuotteiden tuontihinnat laskivat vuonna 2005 runsaat 1 % vuotta aiemmasta (kuvio 43). Erityisesti halpenivat kulutukseen tarkoitettut viihde-elektroniikkatuotteet kuten esimerkiksi televisiot ja radiot. Niiden tuontihinnat laskivat vuoden 2005 aikana runsaat 2 %. Elektroniikan tuontihintojen laskua hidasti tuolloin investointitavaroiden ja välituotteiden kallistuminen. Myös tekstiilien tuontihintojen lasku tasaantui vuonna 2005.

Vaatteiden ja viihde-elektroniikan laskeneet kuluttajahinnat ovat olleet merkittävä teollisuustuotteiden inflaatiota vaimentanut tekijä viime vuosien aikana. Samaan aikaan, kun tekstiilien tuontihinnat ovat hieman nousseet, niiden

kuluttajahinnat ovat laskeneet. Kehitys on todennäköisesti merkinnyt kaupan katteiden pienenemistä.

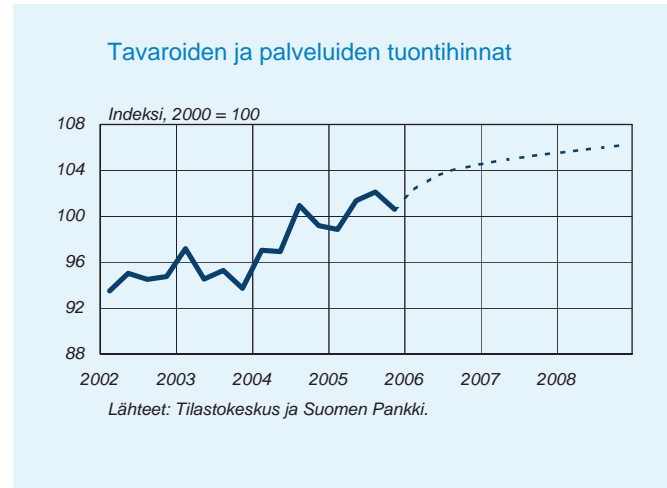
Suomen Pankin ennusteessa tuontihintoja arvioidaan käyttäen kansantalouden tilinpidon mukaista tavaroiden ja palveluiden tuonnin deflaattoria.² Sen mukaan tuontihinnat nousivat vuonna 2005 vain runsaat 2 % edellisestä vuodesta. Se on paljon vähemmän kuin Tilastokeskuksen julkaiseman tavaroiden tuontihintaindeksin mukaan. Ero selittyy suureksi osaksi raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen nousun suuremmalla painolla tavaroiden tuontihintaindeksissä.

Raaka-aineiden hintojen tasaantuessa myös tavaroiden ja palveluiden tuontihintojen nousun uskotaan hidastuvan tulevina vuosina (kuvio 44). Raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen arvioidaan kuitenkin pysyvän lähes nykyisellä varsin korkealla tasolla, mikä nostaa tuontihintoja tuntuvasti vielä vuonna 2006. Tavaroiden ja palveluiden tuontihintojen nousu kiihtyykin vuonna 2006 noin 2,8 prosenttiin. Nousu kuitenkin hidastuu merkittävästi vuosina 2007–2008 raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen tasaantumisen myötä. Tuontihintojen arvioidaan nousevan myös jatkossa, kun raaka-aineiden kohonneet kustannukset välittyvät vähitellen kansainvälisiin vientihintoihin.

Kotimaiset tuottajahinnat

Tuottajahinnat nousivat maltillisesti vuodesta 2002 vuoteen 2004 asti. Raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden hin-

Kuvio 44.



tojen voimakas nousu viimeksi kuluneiden kahden vuoden aikana on kuitenkin alkanut heijastua myös tuottajahintoihin. Yksityisen sektorin tuottajahintoja kuvaavan deflaattorin nousu kiihtyi 1,4 prosenttiin vuonna 2005.³

Yksityisen sektorin tuottajahintojen kehitystä tarkasteltaessa on kiinnitettävä huomiota raaka-aine- ja välituotekustannusten lisäksi myös tuottavuuden ja yksikkötyökustannusten kehitykseen (kuvio 45). Mikäli tuottavuuden kasvu pysyy kohtuullisena ja yksikkötyökustannusten nousu hitaana, ennakoi se myös maltillista tuottajahintojen nousua.

Yksityisen sektorin tuottajahintojen nousun ennustetaan pysyvän kohtuullisella tasolla myös tulevina vuosina. Kun yksityisen sektorin tuottavuus kasvaa keskimäärin 2–3 prosentin vuosivauhtia ja siten yksikkötyökustannukset kasvavat kohtuullisesti – keskimäärin vähemmän kuin ½ % vuodessa –

² Kansantalouden tilinpidossa arvonlisäys jaetaan määrä- ja hintakomponenttiin. Hintakomponenttia kutsutaan deflaattoriksi.

³ Kansantalouden tilinpidossa arvonlisäys jaetaan määrä- ja hintakomponenttiin. Hintakomponenttia kutsutaan deflaattoriksi. Yksityisen sektorin tuotannon hintaan luetaan tavaratuotannon lisäksi palvelujen tuotanto.

jää tuottajahintojen nousu suhteellisen maltilliseksi. Yksityisen sektorin tuottajahintojen arvioidaan nousevan selvästi alle 1 prosentin vuosivauhtia vuosina 2006–2008.

Yksityisen sektorin tuottavuus kuitenkin vaihtelee huomattavasti eri toimialoilla. Esimerkiksi elektroniikkateollisuudessa tuottavuus on kasvanut jo pidemmän aikaa muita toimialoja selvästi ripeämmin. Sitä vastoin monilla

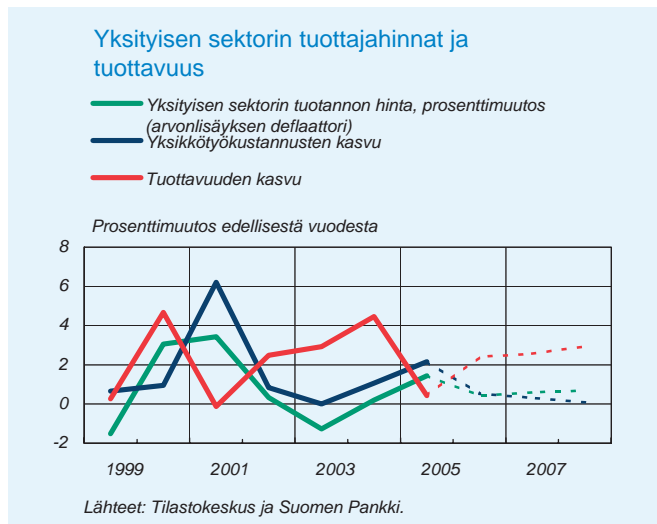
palvelualoilla tuottavuuden kasvu on perinteisesti ollut hidasta. Näin myös tuottajahintojen kehitys eri toimialoilla voi olla huomattavan erilaista. Elektroniikkateollisuudessa tuottajahinnat ovat laskeneet viime vuosina.

Liikenteen kustannukset

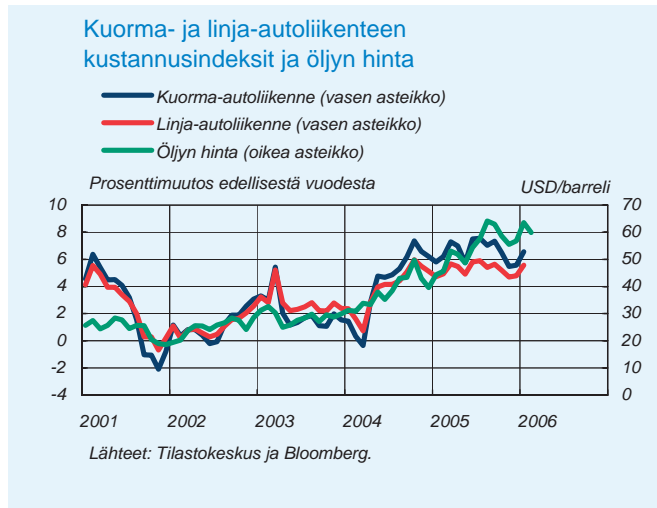
Liikenteen kustannukset ovat nousseet tuntuvasti viimeisten puoleltoista vuoden aikana. Nopein nousu ajoittuu vuoteen 2004, jolloin myös raakaöljyn maailmanmarkkinahinnat kohosivat nopeasti. Vuoden 2005 aikana nousu hidastui 6 prosentin tuntumaan raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen nousun tasaantuessa. Liikenteen merkittävien kustannustekijä palkkojen ohella on dieselöljyn hinta.

Kuorma-autoliikenteen kustannusten kasvu ei toistaiseksi ole heijastunut laajasti lopputuotteiden hintoihin (kuvio 46). Suurten kansainvälisten logistiikkayritysten rantautuminen Suomeen kiristää kilpailua kuljetusalalla entisestään. Koveneva kilpailu niin liikennöitsijöiden kesken kuin päivittäistavarakaupassakin supistaa niiden katteita kustannusten noustessa. Suomen Kuljetus ja Logistiikka ry:n julkaiseman kuljetusbarometrin mukaan yli puolet liikennöitsijöistä on kuitenkin pystynyt siirtämään polttoainekustannusten nousun joko kokonaan tai osittain jakeluketjussa eteenpäin. Siten osa liikenteen kustannusten noususta on välittynyt myös teollisuuden ja kaupan tuottajahintoihin.

Kuvio 45.



Kuvio 46.



Asuntojen hintojen alueellinen kehitys Suomessa

Asuntojen kysyntä on kasvanut Suomessa nopeasti viime vuosina. Syynä tähän ovat olleet mm. käytettävissä olevien tulojen nousu, matala korkotaso sekä asuntolainojen pidentyneet takaisinmaksuajat. Tarjontarajoitusten vuoksi kysynnän kasvu on johtanut asuntojen keskimääräisten hintojen voimakkaaseen nousuun.

Koko maan kattavien keskimääräisten hintatietojen tarkastelu voi kuitenkin antaa puutteellisen kuvan asuntomarkkinoiden toiminnasta. Hintojen muutoksissa voi olla suuria eroja paikkakunnittain.

Tässä tarkastellaan sitä, mikä merkitys asuntomarkkinoilla on ollut alueellisesti erilaisten suhteellisten hintojen muutoksilla.¹ Sen avulla voidaan

¹ Seuraavaa tarkastelua varten 2000-luvun Suomi jaettiin 63 alueeseen, joista oli saatavissa asuntojen hinnat, asunto-kauppojen lukumäärä, veronmaksajien

arvioida, missä määrin ja kuinka laajaa ylikysyntää Suomen asuntomarkkinoilla on ollut 2000-luvulla.

Asuntojen hintojen nousu on ollut voimakkainta kasvukeskiksissä eli niillä paikkakunnilla, joissa tulot ja työllisyys ovat kasvaneet muuta maata nopeammin. Näillä alueilla myös tarjontarajoitteiden vaikutus on ollut merkittävä. Kahdeksan nopeimmin kasvaneen paikkakunnan vaikutus asuntojen hintojen nousuun 2000-luvulla on yli puolet eli noin 19 prosenttiyksikköä koko maan noin 36 prosentin suuruisesta asuntojen hintojen noususta.

Yksittäisen alueen tai paikkakunnan asuntojen hintojen muutosten vaikutus (kontribuutio) asuntojen keskimääräiseen

lukumäärä, verotettavat tulot ja maksetut verot. Alueet muodostettiin niin, että asuntokauppojen lukumäärä olisi niissä mahdollisimman samanlainen.

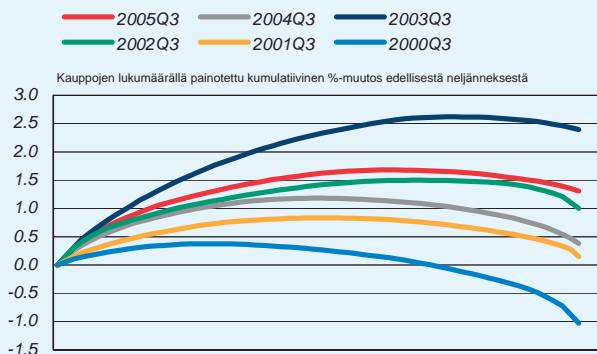
hintakehitykseen koko Suomessa saadaan kertomalla alueellinen hintojen muutos alueen asunto-kauppojen suhteellisella määrällä kyseisenä ajankohtana. Vastaava laskutoimitus tehdään kaikille alueille, ja saadut tulokset järjestetään suuruusjärjestykseen.

Kuvion 47 käyrät on saatu asettamalla eri alueiden tulokset suuruusjärjestykseen ja laskemalla niistä kumulatiivinen summa. Ensimmäiseksi vasemmalle kuviossa on sijoitettu alue, jonka hinnanmuutoksella on ollut suurin positiivinen vaikutus asuntojen keskimääräiseen hintakehitykseen koko Suomessa. Seuraava havainto on saatu lisäämällä siihen sen alueen tulos, jolla on ollut toiseksi suurin vaikutus keskimääräiseen hintaan. Näin jatketaan kunnes kertyneeseen summaan joudutaan lisäämään tulos alueelta, jonka vaikutus keskimääräiseen hintaan on ollut negatiivinen. Viimeiseksi summaan lisätään sen alueen tulos, jonka hintakehitys on vaikuttanut voimakkaimmin keskimääräistä hintatasoa laskevasti. Sen jälkeen saatu summa vastaa asuntojen keskimääräistä hinnanmuutosta koko Suomessa.

Tarkastelu antaa samalla kokonaiskuvan asuntojen nousvien ja laskevien hintojen yleisyydestä sekä asuntojen hintojen keskimääräisestä muutosvauhdista koko Suomessa. Käyrän muoto on seurausta tavasta, jolla

Kuvio 47.

Asuntojen hintojen neljännesvuosimuutosten kontribuutiosumma



Q3 viittaa kunkin vuoden kolmanteen vuosineljännekseen.
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

hintavaikutukset on summattu. Mikäli asuntokauppojen lukumäärä jokaisella alueella olisi sama ja kaikki hinnat nousisivat samaa vauhtia, käyrä muuttuisi suoraksi viivaksi. Mitä suurempia suhteellisten hintojen alueelliset muutokset ovat ja mitä suurempia ovat asuntokauppojen määrälliset vaihtelut alueellisesti, sitä kuperampi on käyrän muoto.

Kuviossa 47 on kuusi käyrää, jotka on laskettu edellä kuvatulla tavalla. Hinnanmuutokset ovat 2000-luvun kunkin vuoden kolmannen neljänneksen muutoksia suhteessa edelliseen neljännekseen². Käyttämällä kaikissa tapauksissa samaa vuosineljänneksen pyritään välttämään asuntojen hintojen mahdollisen kausivaihtelun aiheuttamat ongelmat tarkastelulle.

Kuviosta nähdään, että Suomessa on 2000-luvulla ollut koko ajan alueita, joilla asuntojen hinnat ovat laskeneet (suhteessa edelliseen vuosineljännekseen). Vuonna 2000 niitä oli poikkeuksellisen paljon, mikä oli seurausta kysynnän kasvun hiipumisesta nousseiden korkojen seurauksena. Sen sijaan vuoden 2003 kolmannella neljänneksellä oli poikkeuksellisen vähän alueita, joissa asuntojen hinnat laskivat. Vuoden 2005 kolmannella nel-

² Tulokset eivät muutu, valittiinpa mikä muu vuosineljännes tahansa. Kolmas neljännes valittiin siksi, että vuoden 2005 viimeisen neljänneksen tiedot ovat ennakkollisia: niihin sisältyy tällä hetkellä vain noin 2/3 toteutuneista asuntokaupoista.

jänneksellä alueita, joilla asuntojen hinnat laskivat, oli enemmän kuin vuonna 2002. Hintojen lasku ja asuntokauppojen määrä näillä alueilla olivat kuitenkin vähäisempiä kuin vuonna 2002, joten tapausten vaikutus asuntojen hintojen keskimääräiseen kehitykseen oli suhteellisen pieni.

Kuvio 48 poikkeaa edellisestä siinä, että hintojen muutosta tarkastellaan vuositasolla. Niiden alueiden määrä, joilla asuntojen hinnat ovat laskeneet, on nyt paljon vähäisempi kuin neljännesvuositason muutoksia tarkasteltaessa. Edelleen on kuitenkin melko paljon alueita, joilla asuntojen hinnat eivät ole nousseet tai nousu on ollut hyvin vaatimatonta. Suhteellisten hintojen muutokset ovat siis yhä suuria. Laskevien hintojen alueiden puuttuminen tai niiden vähäisyys vuosimuutosten tarkastelussa merkitsee sitä, että edellisessä kuviossa havaitut neljännesvuositason hinnanalaskut osu-

vat pääosin eri alueille eri neljänneksinä. Toki aineistosta löytyy myös alueita, joilla hintakehitys on ollut lähes yhtäjaksoisesti laskeva.

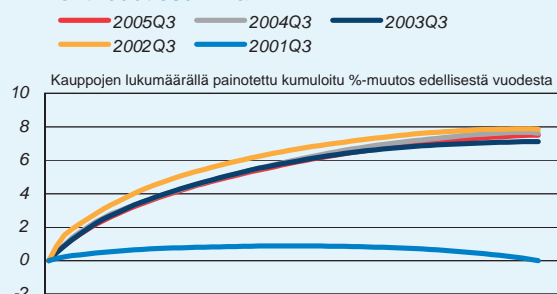
Tarkastelu osoittaa, että suhteellisten hintojen muutokset ovat olleet viime vuosina melko keskeisessä roolissa asuntomarkkinoilla. Niiden taustojen selvittämiseksi yhdistettiin tiedot asuntojen hintojen muutoksista ja asuntokauppojen määrästä paikkakuntaakohtaisiin tietoihin veronmaksajien lukumäärästä ja heidän verotettavista tulostaan. Tulokset on koottu taulukkoon 9.

Taulukon ensimmäisellä rivillä on esitetty yhteenlasketut tiedot niistä kymmenestä alueesta, joilla tulot ja veronmaksajien määrä ovat kasvaneet nopeimmin.³ Näiden kymmenen alueen

³ Nämä ovat Espoo-Kauniainen, kehyskunnat, Oulu, Itä-Uusimaa, Helsinki, Seinäjoki, Vantaa, Jyväskylä, Tampere ja Porvoo.

Kuvio 48.

Asuntojen hintojen vuosimuutosten kontribuutiosumma



Q3 viittaa kunkin vuoden kolmanteen vuosineljännekseen.
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

Taulukko 9.

Asuntojen hinnat ja kauppamäärät sekä tulot ja veronmaksajien lukumäärä alueittain

| | Asuntojen hintojen nousu, % 2000–2005 | Asuntokauppojen määrän muutos, % 2000–2005 | Veronmaksajien määrän muutos, % 1997–2005 | Verotettavan tulon* muutos, % 1997–2004 | Kontribuutio alueiden asuntojen hintojen nousuun, % |
|------------------------------|---|--|---|---|---|
| Ylemmän tuloluokan alueet | 39 | 21 | 12 | 52 | 54 |
| Keskitason tuloluokan alueet | 33 | 14 | 4 | 39 | 34 |
| Alemman tuloluokan alueet | 32 | 12 | -2 | 28 | 12 |
| Suomi keskimäärin | 36 | 21 | 5 | 42 | 100 |

* Asuntojen ostovoimaa kuvaavat verotiedot ovat pidemmältä aikaväliltä, sillä asunnon osto rahoitetaan pidemmän aikavälin tuloilla. Verotietoja vuodelta 2005 ei ole käytettävissä.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

kontribuutio asuntojen hintojen keskimääräiseen nousuun 2000-luvulla koko Suomessa on ollut yli 50 %. Tulojen ja työpaikkojen ripeä kasvu on lisännyt asuntomarkkinoilla kysyntää. Se on johtanut näillä alueilla asuntojen hintojen nousuun, sillä asuntojen ja tonttimaan tarjonta ei ole ollut kyllin joustavaa. Tässä joukossa on kuitenkin kaksi poikkeusta. Työpaikkojen ja tulojen voimakkaasta kasvusta huolimatta Seinäjoella ja Jyvä-

kylässä asuntojen hinnat ovat nousseet 2000-luvulla maltillisesti, ”vain” noin 25 %, kun muissa samanlaisissa kasvukeskuksissa nousu on ollut noin 42 % tarkastelujakson 2001–2005 aikana. Jälkimmäiset alueet vastaavat lähes kokonaisuudessaan tämän ryhmän kontribuutiosta asuntojen hintakehitykseen koko maassa.

Toisaalta alueilla, joilla tulot ja työllisyys ovat kasvaneet muuta maata hitaammin, on

asuntokauppakin ollut muuta maata vaisumpaa.⁴ Näillä alueilla asuntojen suhteelliset hinnat ovat alentuneet ja asuntokaupan volyyymi on kasvanut muuta maata hitaammin.

⁴ Nämä ovat Kymenlaakso (pl. Kotka ja Kouvolaa), Kotka, Satakunta (pl. Pori ja Rauma), Pohjois-Karjala (pl. Joensuu), Etelä-Karjala (pl. Lappeenranta), Lappi (pl. Rovaniemi), Kajaani ja Etelä-Savo (pl. Mikkeli). Poikkeuksena tässä ryhmässä on Kotka, jossa asuntojen hinnat ovat nousseet yli 10 prosenttiyksikköä tämän ryhmän keskiarvoa vauhdikkaammin.

Suomen ja euroalueen inflaatio

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) mukainen inflaatio on ollut Suomessa euroalueen keskimääräistä inflaatiota selvästi hitaampaa jo vuodesta 2002 lähtien (kuvio 49)¹. YKHI-inflaatio kiihtyi Suomessa 0,7 prosenttiin vuonna 2005, kun taas euroalueen keskimääräinen inflaatio pysyi hieman yli 2 prosentin vauhdissa. Euroalueen inflaatiota ovat nostaneet erityisesti energian kallistuminen sekä useissa maissa myös palveluiden nopea hintojen nousu. Suomessa hintataso on ollut euroalueen keskimääräistä hintatasoa korkeampi, mutta hitaampi inflaatio on vähitellen pienentänyt eroa hintatasoissa.

Inflaatio vaimeni Suomessa väliaikaisesti keskimäärin 0,1 prosenttiin vuonna 2004, mikä aiheutui pääosin välillisten verojen muutoksista. Kun vuoden 2004 alkoholiveron alentamisen vaikutus poistui vuosi-inflaation laskennasta maaliskuussa 2005, inflaatio hypähti 1 prosentin tuntumaan. Tämän jälkeen inflaatio on pysytellyt lähellä tätä tasoa, vaikka raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat nousivat voimakkaasti vuoden 2005 aikana.

¹ Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) lasketaan vertailukelpoisella tavalla jokaisessa euromaassa. YKHI koostuu viidestä alierästä, joista kukin vaikuttaa omalla painollaan kokonaisindeksiin. YKHI:ssä käytetyt alerät (ja suluisa Suomessa käytetyt painot) ovat seuraavat: palvelut (41 %), teollisuustuotteet pl. energia (30 %), jalostetut elintarvikkeet (16 %), energia (7 %) ja jalostamattomat elintarvikkeet (6 %).

Kilpailun ja veronkevennysten vaikutus

Suomen inflaatiokehitykseen ovat viime vuosien aikana vaikuttaneet useat eri tekijät. Kulutustavaroiden tuontihintojen lasku sekä kilpailun lisääntyminen mm. televiestinnässä ja vähittäiskaupassa ovat hidastaneet inflaatiota tuntuvasti. Myös autoveron ja alkoholiveron alennukset ovat vaimenta-

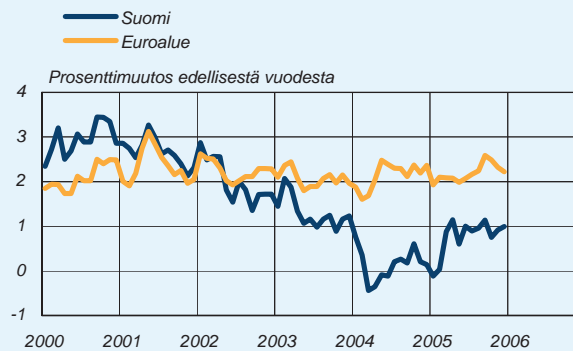
neet hintojen nousua merkittävästi.

Palveluiden hintojen nousu on pysynyt runsaassa 1 prosentissa tai sen tuntumassa jo vuoden 2004 alkupuolelta lähtien. Palveluiden hinnat nousivat Suomessa maltillisesti keskimäärin 1,2 % vuonna 2005 (kuvio 50).

Euroalueen palveluiden inflaatio on pysytellyt selvästi yli

Kuvio 49.

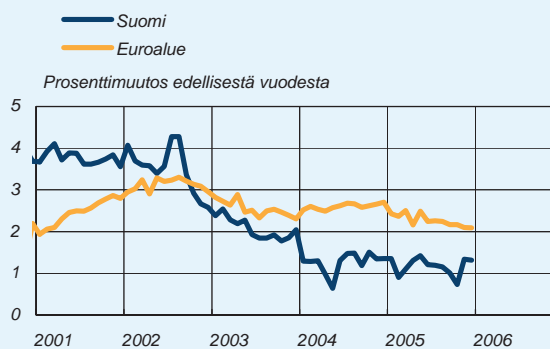
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi



Lähteet: Tilastokeskus ja Eurostat.

Kuvio 50.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, palvelut



Lähteet: Tilastokeskus ja Eurostat.

2 prosentin vauhdissa jo usean vuoden ajan. Se on kuitenkin lievästi vaimentunut viimeksi kuluneen vuoden aikana, sillä palveluiden hintojen nousu on hidastunut useissa euroalueen maissa. Esimerkiksi Saksassa se on hidastunut noin 2 prosentista hieman yli prosenttiin vuoden

2005 aikana. Myös Italiassa, Hollannissa ja Itävallassa nousu on hidastunut voimakkaasti viime aikoina.

Palveluiden hintojen nousun hidastuminen Suomessa on aiheutunut enimmäkseen televiestinnän (mm. puhelumaksujen hintojen laskusta viime vuosina).

Televiestinnän hintojen lasku alensi palveluiden inflaatiota noin 0,9 prosenttiyksikköä vuonna 2005. Ilman sitä palveluiden inflaatio olisi nykyisin runsaat 2 % eli lähellä sen pitkän aikavälin keskimääräistä tasoa. Kireä kilpailutilanne puhelinoperaattoreiden kesken on laskenut puhelumaksujen hinnat myös kansainvälisesti tarkastellen alhaisiksi. Televiestinnän hinnat ovat laskeneet myös euroalueella selvästi viime vuosien aikana; vuonna 2005 vajaan 3 %. Suomessa niiden hinnat laskivat vuonna 2005 noin 12 %.

Palveluiden hintojen nousua ovat kiihdyttäneet niin euroalueella kuin Suomessa etenkin asuntojen vuokrat ja ravintolapalvelut sekä osin myös kuljetuspalvelut (liikenne). Näiden yhteenlaskettu palveluiden inflaatiota nostava vaikutus on Suomessa ollut noin 1 prosenttiyksikköä vuonna 2005.

Teollisuustuotteiden (pl. energia) hinnat laskivat Suomessa noin ½ % vuonna 2005. Euroalueella teollisuustuotteiden hinnat nousivat, joskin vain 0,3 % (kuvio 51). Euroalueen maista teollisuustuotteiden inflaatiovauhti on ollut Suomea hitaampi vain Irlannissa ja Hollannissa.

Suomessa teollisuustuotteiden (ilman energiaa) hintoja on laskenut erityisesti käytettyjen autojen ja viihde-elektronikan hintakehitys (kuvio 52). Vuoden

Kuvio 51.

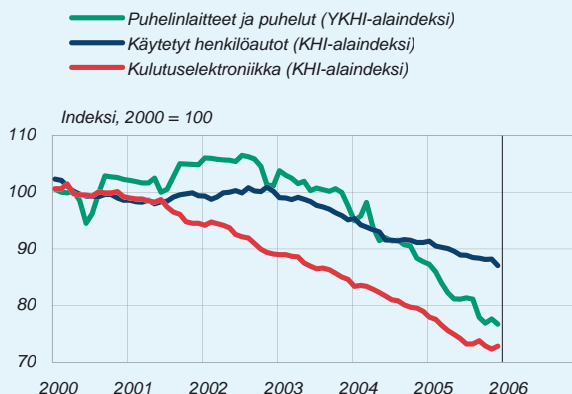
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, teollisuustuotteet pl. energia



Lähteet: Tilastokeskus ja Eurostat.

Kuvio 52.

Eräiden hyödykeryhmien hintakehitys Suomessa



Lähde: Tilastokeskus.

Kuvio 53.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, elintarvikkeet



2003 alussa toteutettu autoveron alennus vaikuttaa edelleen välillisesti käytettyjen autojen hintoihin. Sen sijaan euroalueella autojen hinnat ovat jatkuvasti nousseet. Myös vaatteet ovat jonkin verran halventuneet viimeksi kuluneen vuoden aikana. Vaatteiden ja elektroniikan hinnat ovat laskeneet myös euroalueella, joskin hitaammin kuin Suomessa.

Käytettyjen autojen, viihdeelektroniikan ja vaatteiden yhteenlaskettu alentava vaikutus teollisuustuotteiden hintoihin oli Suomessa noin 0,8 prosenttiyks-

sikköä vuonna 2005. Joulukuussa hinnat laskivat 0,9 % vuotta aiempaan verrattuna. Näin siitä huolimatta, että vaatteiden ja elektroniikan tuontihinnat kääntyivät lievään nousuun vuoden 2005 aikana.

Elintarvikkeiden hinnat

Useat poikkeukselliset tekijät kuten sääilmiöt ja eläntaudit heiluttivat voimakkaasti erityisesti jalostamattomien elintarvikkeiden hintoja 2000-luvun alkuvuosina. Vuoden 2002 alussa elintarvikkeiden hintojen nousu hidastui selvästi sekä Suomessa että

euroalueella. Suomessa elintarvikkeiden inflaatio hidastui runsaasta 5 prosentista nollan tuntumaan. Euroalueella hintojen nousu tasaantui pariin prosenttiin. Tämän jälkeen elintarvikkeiden hinnat ovat euroalueella nousseet vuodessa noin 1 prosenttiyksikön verran nopeammin kuin Suomessa. Poikkeuksena on Suomen alkoholiveron muutos, joka aiheutti elintarvikkeiden hintojen tuntuvan hidastumisen vuonna 2004 (kuvio 53).

Elintarvikkeiden hinnat nousivat euroalueella keskimäärin noin 1,6 % vuonna 2005. Suomessa hinnat laskivat noin 0,3 %, mitä selitti edelleen suurelta osin vuoden 2004 alkoholiveron alennus. Se hidasti inflaatiota maaliskuusta 2005 helmikuuhun 2006. Kilpailun lisääntyminen elintarvikkeiden vähittäiskaupassa on pitänyt hintojen nousun euroaluetta hitaampana. Nopeimmin elintarvikkeiden hinnat nousivat vuonna 2005 Luxemburgissa ja Espanjassa, joissa hinnat nousivat noin 3,5–4,5 %, ja hitaimmin Suomessa ja Hollannissa. Myös Saksassa elintarvikkeiden hinnat nousivat lähes 3 %.

Ennusteen yhteenveto ja riskiarvio

Kansainvälinen talous

Maailmantalouden kasvu on jatkunut ripeänä, ja sen arvioidaan lähivuosina hidastuvan vain hieman. Euroalueen kasvun elpyminen ja Japanin tilanteen kohentuminen tukevat maailmantalouden kehitystä samanaikaisesti, kun Yhdysvaltain kasvun ennustetaan vaimenevan lievästi viime vuosien vauhdistaan. Talouskasvu jatkuu hyvin nopeana monissa Aasian kehittyvissä talouksissa, joista merkittävin on Kiina.

Myös maailmankaupan ennustetaan jatkavan melko nopeaa kasvuaan lähivuosina. Suomen vientimarkkinoiden arvioidaan kasvavan jonkin verran maailmankauppaa nopeammin, kun Suomen viennin kohdemaista etenkin Venäjä lisää tuontiaan ripeästi öljytulonsa ansiosta. Öljyn tuleva hintakehitys vaikuttaa merkittävästi siihen, kuinka suuri osa Suomen viennin kasvusta suuntautuu Venäjälle ja muihin öljynviejämaihin.

Vaikka öljyn hinnan nousu ei toistaiseksi ole aiheuttanut suuria häiriöitä maailmantaloudessa, muodostaa öljymarkkinoiden kehitys yhä ennustettua heikomman kansainvälisen talouskehityksen riskin. Esimerkiksi geopolitiittiset tekijät voivat heiluttaa tuntuvastikin öljyn hintaa tuotantokapasiteetin ollessa lähes täyskäytössä. Myös Yhdysvaltain vaihtotaseen entisestäään kasvaneeseen alijäämään liittyy edelleen riskejä. Ne on syytä pitää mielessä, vaikka Yhdysvaltain kotimaisen kysynnän mahdollisesta heikkenemisestä kansainväliselle talouskehitykselle aiheutuva uhka näyttää hieman vähentyneen muun muassa Japanin ja euroalueen kasvunäkymien kohentumisen ansiosta.

Samoin huolet Yhdysvaltain vaihtotaseen rahoituksen äkillisestä pysähtymisestä ovat vaimentuneet muun maailman säästämisen jatkuessa voimakkaana.

Yhdysvaltain velan kasvu edelleen riski

Rahoitusmarkkinoiden riskikeskittymät eivät ole muuttuneet viime kuukausina. Yhdysvaltain velkaantuminen, monien Aasian maiden valuuttakurssien joustamattomuus sekä poikkeuksellisen matalat pitkät korot ovat edelleen mahdollisia häiriötekijöitä reaalitalouden näkökulmasta. Myös maailman vaihtotaseiden epätasapaino on lisääntynyt, mikä heijastaa osin öljyn hinnan nousua ja osin vahvana pysynyttä Yhdysvaltain kotimaista kysyntää. Öljynviejämaiden yhteenlasketut vaihtotaseiden ylijäämät ovat suurentuneet samaan aikaan, kun Yhdysvaltain vaihtotaseen alijäämä on kasvanut.

Rahoitusmarkkinoilla ei toistaiseksi ole ollut nähtävissä merkkejä siitä, että Yhdysvaltain vaihtotaseen alijäämästä ja kotitalouksien velkaantuneisuudesta aiheutuvat uhkakuvat olisivat lähiaikoina toteutumassa. Pitkät korot ovat Yhdysvalloissa pysyneet melko matalina ja dollarin ulkoinen arvo vakaana. Pörssikurssit ovat nousseet lievästi, ja markkinoiden epävarmuus pörssikurssien tulevasta kehityksestä on hyvin vähäinen, kun sitä mitataan osakeoptioista lasketuilla niin sanotuilla implisiittisillä volatiliteeteilla. Yhdysvaltain suuret ja likvidit rahoitusmarkkinat ovat siten edelleen onnistuneet houkuttelemaan melko pientä korvausta vastaan rahoitusvirtoja Aasiasta ja öljynviejämaista.

Melko hitaana pysynyt inflaatio on yksi tekijä Yhdysvaltain talousnäkyvien vakauden taustalla. Öljyn kallistuminen ei toistaiseksi ole juuri lainkaan nostanut muiden kulutushyödykkeiden kuin energiatuotteiden hintoja. Jos kotitalouksien kulutuskysyntä alkaisi heikentyä voimakkaasti esimerkiksi asuntojen hintojen laskun vuoksi, keskuspankki voisi maltillisen inflaation oloissa todennäköisesti reagoida tilanteeseen keventämällä rahapolitiikkaa.

Yhdysvaltalaisien kotitalouksien olematon säästäminen ja pitkien korkojen mataluus muodostavat kuitenkin ongelman, joka saattaa poikkeuksellisissa tilanteissa johtaa häiriöihin maailmantaloudessa.

Yhdysvaltain kotimaisen kysynnän mahdollinen jääminen ennustettua selvästi heikommaksi tuskin vaimentaisi maailmantalouden kasvua aivan yhtä paljon kuin vielä jokin aika sitten saattoi arvioida. Maailman muiden keskeisten talousalueiden kehityksen haavoittuvuus suhteessa ulkopuolisiin häiriöihin vaikuttaa nyt aiempaa vähäisemmältä. Kasvunäkymät ovat kohentuneet Japanissa ja euroalueella. Myös Kiinan talouskehityksestä saadut aiempaa tarkemmat tiedot viittaavat kehityksen olevan kestävämmällä pohjalla kuin aiemmin luultiin.

Euroalueella ja Aasiassa patoutunutta kysyntää

Myös mahdollisuuksia ennustettua nopeampaan maailmantalouden kasvuun on nähtävissä – etenkin euroalueen ja joidenkin Aasian maiden kotimaisen kysynnän kehityksessä. Euroalueella yritysten rahoitusasema on

hyvä ja rahoituskustannukset vähäiset. Kun lisäksi epävarmuus yritysten tuotteiden tulevasta kysynnästä on vähentynyt yleisten talousnäkyvien paranemisen myötä, investointien kasvu voi kiihtyä ennustettua enemmän. Erityisesti Saksassa lienee patoutunutta investointi- ja kulutuskysyntää.

Useissa Aasian maissa talouspolitiikalla on jo vuosia rajoitettu kotimaisen kysynnän kasvua vientitulojen lisäämiseksi. Keskeinen merkitys tällaisessa politiikassa on ollut sillä, että monissa alueen maissa viranomaiset ovat estäneet maansa valuutan merkittävän vahvistumisen Yhdysvaltain dollariin nähden. Tämä on tukenut vientiä ja vaimentanut tuontia. Useisiin Aasian maihin on näin kertynyt jo merkittävästi ostovoimaa ja patoutunutta kysyntää, jotka voisivat nopeastikin kanavoitua investointeihin ja kulutukseen.

Yksi kansainvälisen talouskehityksen ennustettua heikomman kehityksen riskeistä liittyy edelleen euroalueen ja erityisesti Saksan kotimaiseen kysyntään. Reaalipalkkojen heikko kehitys ja arvonlisäveroprosentin nosto saattavat johtaa saksalaiset kotitaloudet vähentämään kulutustaan entisestään. Kysymys kulminoituu melko pitkälle siihen, pystyykö nykyhallitus synnyttämään luottamusta Saksan pidemmän ajan kehitykseen vai ei. Lisäksi Espanjan yksityisen kulutuksen kasvu, joka viime aikoina on ollut hyvin nopeaa, voi hiipua. Italiassa hintakilpailukyvyn välttämättömän korjaaminen saattaa osoittautua kivuliaaksi. Euroalueen kulutuskysynnän kasvu saattaakin jäädä ennustetusta poiketen hyvin hitaaksi.

Inflaatio

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) mukainen inflaatio pysyi Suomessa vuonna 2005 maltillisena kiihtyen keskimäärin vain 0,7 prosentin vauhtiin (kuvio 54). Hintojen nousua hidastivat useiden teollisuustuotteiden (pl. energia) ja palveluiden – erityisesti autojen, viihde-elektroniikan ja televisiotinnän – vaimea hintakehitys. Vuoden 2005 alkupuolella inflaatiota hidasti myös edellisen vuoden maaliskuussa toteutettu alkoholiveron alennus. Sen sijaan raakaöljyn hinnan nousu lisäsi erityisesti energiakustannuksia, mikä johti liikenteen sekä osin myös asumisen merkittävään kallistumiseen vuonna 2005. Muissa kuluttajahinnoissa se ei ole näkynyt ainakaan toistaiseksi.

Kansallisen kuluttajahintaindeksin (KHI) mukaan mitattu inflaatio oli 0,9 % vuonna 2005 eli hieman nopeampi kuin yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä mitattuna. Tämä johtui ennen kaikkea siitä, että asuntojen hinnat – jotka eivät ole mukana yhdenmukaistetussa kuluttajahintaindeksissä – nousivat nopeasti.

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio vaimeni Suomessa väliaikaisesti keskimäärin 0,1 prosenttiin vuonna 2004, mikä aiheutui pääosin välillisten verojen muutoksista. Kun alkoholiveron alentamisen vaikutus poistui vuosi-inflaation laskennasta maaliskuussa 2005, inflaatio ponnahti nopeasti 1 prosentin tuntumaan. Tämän jälkeen inflaatio on pysytellyt lähellä tätä tasoa, vaikka raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat nousivat voimakkaasti vuoden 2005 aikana.

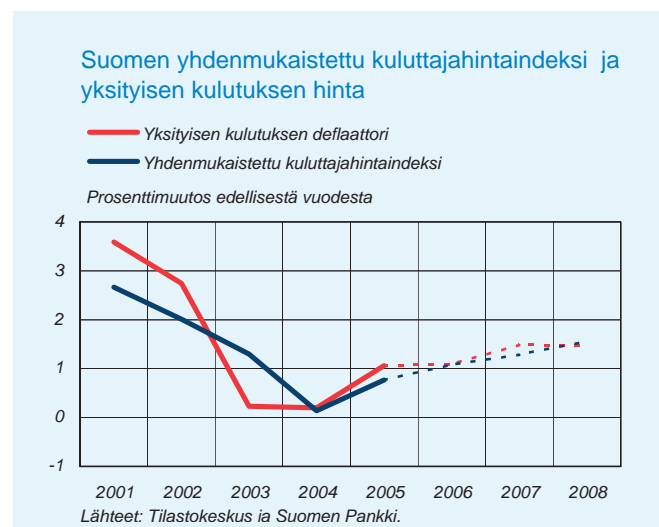
Tilastokeskus julkisti uudistetut kuluttajahintaindeksit helmikuussa 2006. Uudistus koski sekä kansallista että yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä.¹ Kuluttajahintaindeksin perustana oleva keskimääräisen kuluttajan kulutuskori uudistettiin vastaamaan tämän päivän kulutusrakennetta, ja kummankin indeksin perusvuodeksi tuli 2005. Kansallisen indeksin kulutuskorissa suurin muutos koski omistusasumista, jonka paino kasvoi selvästi. Sitä vastoin alkoholijuomien osuus supistui kummankin indeksin mukaisessa kulutuskorissa. Myös liikenne sekä ravintola- ja hotellipalvelut saivat uudistetuissa indekseissä aiempaa pienemmät painot.

Energian hintakehitys

Energian hinnan tuntuva kallistuminen kiihdytti inflaatiota selvästi vuonna

1 Eurostat ei ole toistaiseksi julkaissut Suomen yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä vuoden 2006 alkukuukausille.

Kuvio 54.

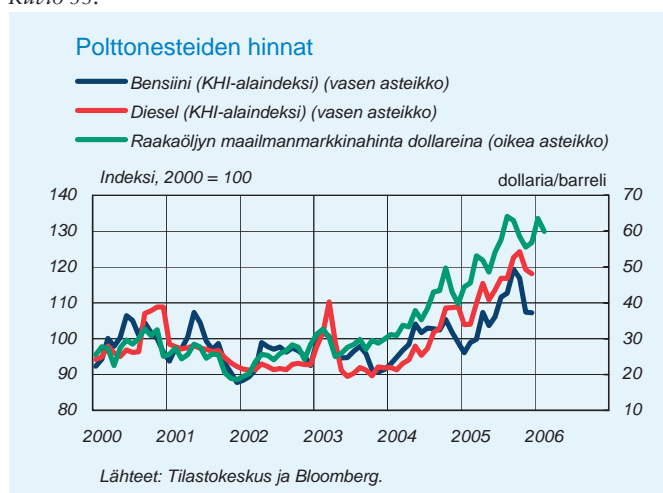


2005. Energian hinta nousi keskimäärin lähes 7 % ja sen vaikutus inflaatioon oli noin puoli prosenttiyksikköä. Ilman energian hinnan voimakasta nousua inflaatio olisi siten ollut lähellä nollaa vuonna 2005. Erityisesti liikennepolttonesteiden ja talojen lämmittämiseen käytettävän öljyn hinnat ovat nousseet (kuvio 55).

Liikennepolttonesteiden hinnat nousivat vuoden 2005 alkupuolella nopeasti. Kalleimmillaan liikennepolttonesteet olivat syyskuussa, jolloin nou-

sua oli vuoden alusta kertynyt yli 23 %. Vuoden 2005 viimeisellä neljänneksellä bensiinin ja dieselöljyn hinta sitä vastoin laski vuoden loppua kohden seuraten läheisesti raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen kehitystä. Raakaöljyn ja bensiinin maailmanmarkkinahintojen vaihtelut näkyivät nopeasti liikennepolttonesteiden hinnoissa Suomessa. Tosin Suomessa liikennepolttonesteiden kireä verotus tasaa raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen vaihtelun vaikutusta merkittävästi. Liikennepolttonesteiden osuus YKHIn kokonaisindeksistä on suuri, lähes 5 %.

Kuvio 55.



Kuvio 56.



Inflaatio-odotukset ja toteutunut inflaatio

Tilastokeskuksen kuluttajabarometrin mukaiset inflaatio-odotukset ovat viime vuosina pysytelleet huomattavasti korkeampina kuin toteutunut inflaatio. Näin ollen kotitalouksien reaalitytulot ovat kasvaneet ennakoitua nopeammin. Joulukuussa 2004 kuluttajat odottivat, että inflaatio tulisi olemaan runsaat 2 % joulukuussa 2005. Sen sijaan toteutunut hintojen nousu oli yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukaan yli prosenttiyksikön verran hitaampaa. Kuluttajien inflaatio-odotukset kasvoivat vuoden 2005 aikana merkittävästi, mikä heijasti mm. liikennepolttonesteiden ja asuntojen tuntuvaa kallistumista. Tammikuussa 2006 Tilastokeskuksen kuluttajabarometrin mukaiset inflaatio-odotukset vuodeksi eteenpäin olivat 2,2 % (kuvio 56). Euroopan komission julkaisemien saldolukujen mukaan euroalueella keskimäärin kuluttajat odottavat inflaation kehittyvän hieman maltillisemmin kuin Suomessa.

Lyhyen aikavälin inflaationäkymät

Inflaation ennustetaan pysyvän Suomessa vaimeana myös vuonna 2006, vaikka se kiihtyykin jonkin verran vuoden kuluessa. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukaisen inflaation arvioidaan olevan keskimäärin 1,1 % vuonna 2006.

Alkoholiveron vaikutuksen poistuminen kokonaan vuosi-inflaation laskennasta kiihdyttää jossain määrin keskimääräistä inflaatiota vuonna 2006. Lisäksi kulutustavaroiden tuontihintojen laskun tasaantuminen ja hitaan nousun alkaminen vuonna 2005 ennakoivat teollisuustuotteiden (pl. energia) inflaation lievää nopeutumista.

Palveluiden hintojen nousun ennustetaan kiihtyvän hieman nykyisestä runsaasta 1 prosentista. Televiestinnän hintojen laskun arvioidaan vähitellen tasaantuvan, vaikka kilpailutilanteen oletetaan pysyvän kireänä. Sitä vastoin lentoliikenteen kilpailutilanteen arvioidaan kevään aikana kiristyvän nykyisestä, kun halpalentoyhtiöiden määrä ja toiminta Suomessa lisääntyvät. Tämä vaimentanee jossain määrin palveluiden hintojen nousua vuonna 2006.

Kansainvälisen ympäristön tuottamien inflaatiopaineiden arvioidaan hieman kasvavan nykyisestä. Raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen jääminen nykyiselle korkealle tasolle lisää yritysten paineita siirtää kustannusten kohoaminen ennen pitkää lopputuotteidensa hintoihin. Esimerkiksi liikenteen kustannukset ovat viime aikoina kasvaneet merkittävästi polttoaineiden kallistumisen myötä. Raaka-aineiden hintojen nousun välillisten vaikutusten arvioidaan voimistuvan

vastaisuudessa huolimatta siitä, että raaka-ainepanosten arvo suhteessa lopputuotteiden arvoon on viime vuosikymmenien aikana pienentynyt oleellisesti. Toisaalta raakaöljyn maailmanmarkkinahinnan arvioitu tasaantuminen nykytasolle vaimentaa energian hinnan nousuvauhtia selvästi vuonna 2006.

On vaikea arvioida, kuinka paljon muutokset kansainvälisessä kilpailussa vaikuttavat kotimaiseen inflaatioon – varsinkin lyhyellä aikavälillä. Lisääntyvän kansainvälisen kilpailun ja tuottavuuden kasvun arvellaan kuitenkin hidastavan kustannusten nousun siirtymistä tavaroiden ja palveluiden hintoihin. Näin ne vaimentaisivat kotimaista inflaatiota myös tulevaisuudessa. Kansainvälisten vientihintojen ennustettu maltillinen nousu tulevina vuosina ei myöskään viittaa inflaation merkittävään kiihtymiseen. Vientihintojen nousu on pääosin seurausta raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden kustannusten kohoamisesta.

Pidemmän aikavälin inflaationäkymät

Merkittäviä inflaatiopaineita ei ole tiedossa myöskään lähivuosina. Yleisen hintatason nousun ennustetaan kiihtyvän hieman nykyisestä, mutta pysyvän selvästi alle 2 prosentin vauhdissa myös vuosina 2007 ja 2008. Inflaation arvioidaan kiihtyvän 1,3 prosenttiin vuonna 2007 ja 1,6 prosenttiin vuonna 2008.

Raaka-aineiden hintojen kalleus näkyy nopeammin välituotteiden ja investointitavaroiden kuin lopputuotteiden hinnoissa (pl. energia). Yritysten tuotantokustannukset nousevat,

kun yritykset joutuvat varastojen huetessa maksamaan aiempaa enemmän sekä välituotteista että investointivaroista. Lisääntyneen kansainvälisen kilpailun vuoksi useat yritykset eivät kuitenkaan kykene siirtämään kustannusten kohoamista tuotantoketjussa eteenpäin lyhyellä aikavälillä. Sen sijaan pidemmällä aikavälillä paine siirtää kustannuksia lopputuotteiden hintoihin kasvaa ja voimistaa näin tulevana vuosina välillisiä vaikutuksia inflaatioon. Toisaalta raaka-aineiden osuus monissa huipputekniikan tuotteissa on viime vuosikymmeninä pienentynyt oleellisesti ja suunnittelun osuus kasvanut. Hintojen arvioidaan nousevan aiempaa nopeammin lähinnä sellaisissa tuotteissa, joissa raaka-aineiden osuus kokonaiskustannuksista on merkittävä.

Palkkakustannusten arvioidaan kehittyvän maltillisesti ja tuottavuuden kasvavan kohtuullisesti tulevana vuosina. Yhä lisääntyvä kansainvälinen ja kotimainen kilpailu rajoittaa monien yritysten mahdollisuuksia siirtää kustannusten kasvua lopputuotteiden hintoihin. Jos palkkojen nousuvauhti kuitenkin kiihtyy, yritykset voivat ennen pitkää joutua siirtämään kohonneita palkkakustannuksia tavaroiden ja palveluiden kuluttajahintoihin. Palkka- ja muiden kustannusten siirtyminen lopputuotteiden hintoihin nopeutuu erityisesti, jos tuottavuuskehitys on hidasta.

Sekä hinnat että työvoimakustannukset ovat Suomessa euroalueen korkeimpia. Rahaliiton oloissa olisikin luontevaa, että molempien nousuvauhti olisi Suomessa hitaampi kuin euroalu-

eella keskimäärin. Vain näin Suomen tavaroiden ja palveluiden hintataso ja palkkakustannusten taso voivat lähestyä euroalueen keskimääräistä tasoa. Viime vuosina inflaatio onkin ollut Suomessa euroalueen hitainta, mikä on edistänyt hintatasojen lähentymistä. Sen sijaan palkkakustannuksissa ei ole käynyt samoin. Palkat ovat nousseet rahaliiton aikana Suomessa joko nopeammin tai vähintään yhtä nopeasti kuin muissa euroalueen maissa riippumatta siitä, mitä palkkakustannusten mittaria käytetään.

Epävarmuustekijöitä

Lyhyen aikavälin inflaatioennusteen riskit ovat painottuneet hieman ennustettua hitaamman inflaation suuntaan. Tulevaa inflaatiota koskevan epävarmuuden kasvu liittyy sekä ulkoiisiin että kotimaisiin tekijöihin. Ulkoisista tekijöistä tärkein on raakaöljyn hintakehityksen arvaamattomuus. Kotimaisista tekijöistä merkittävin on kilpailun lisääntymisen aiheuttama kasvanut epävarmuus erityisesti palveluiden ja teollisuustuotteiden (pl. energia) hintakehityksestä. Jos kilpailu lisääntyy edelleen merkittävästi, inflaatio voi jäädä ennustettua hitaammaksi.

Raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen kehitykseen liittyy paljon epävarmuutta. Tuotantohäiriöiden uhat tilanteessa, jossa öljytuotteiden tuotantokapasiteetti on lähes täyskäytössä, voivat aiheuttaa myös tulevaisuudessa tuntuja hintojen nousupaineita. Toisaalta kulutuksen arvioitua hitaampi kasvu voi painaa raakaöljyn maailmanmarkkinahintoja alaspäin nopeammin kuin ennusteessa on oletettu. Raakaöl-

jyn ja muiden raaka-aineiden hintojen välilliset vaikutukset lopputuotteiden hintoihin voivat myös jäädä vähäisiksi kansainvälisen kilpailun edelleen lisääntyessä. Tämä merkitsisi teollisuustuotteiden hintojen ennustettua hitaampaa nousua.

Jos kilpailu teleoperaattoreiden kesken edelleen kiristyy ja hinnat laskevat vastakin, saattaa palveluiden hintojen nousu jäädä ennusteessa arvioidua hitaammaksi. Mikäli lentoliikenteen kilpailu lisääntyy, lentolippujen hinnat voivat laskea huomattavastikin. Se voisi hidastaa palveluiden hintojen nousua ennakoitua enemmän vuoden 2006 aikana. Myös kotimaisen kilpailun lisääntyminen vähittäiskaupan piirissä suurentaa mahdollisuutta, että inflaatio jää ennustettua hitaammaksi.

Pidemmällä aikavälillä tulevaa hintakehitystä koskevan epävarmuuden lisääntyminen liittyy kotimaiseen palkkakehitykseen ja tuottavuuden kasvuun. Sopimuspalkkojen nykyistä suuremmat korotukset yhdistettynä monien alojen hitaaseen tuottavuuden kasvuun kiihdyttäisivät inflaatiota merkittävästi nykyisestä. Näin voisi käydä mm. palvelualoilla. Ennusteessa on oletettu, että ansiotaso nousee varsin maltillisesti. Erityisesti vuosien 2007 ja 2008 palkkakehitykseen liittyy kuitenkin riskejä, sillä voimassa oleva tulosopimus päättyy syyskuussa 2007. Työmarkkinoiden kiristyessä – palkkakierroksen sopimusmuodon ja julkisen vallan roolista riippuen – palkkojen kehitys voi olla hyvinkin erilaista kuin ennustettu maltillinen ansiotasokehitys.

Suomen kasvunäkymät

Tilastokeskuksen ennakkolukujen mukaan bruttokansantuotteen kasvu vuonna 2005 oli 2,1 %. Ilman paperiteollisuuden työkiistaa kasvuluku olisi ollut runsaat 2½ %. Kotimaisen kysynnän positiivinen kasvuvaikutus oli vuonna 2005 merkittävä. Sekä yksityinen kulutus että investoinnit kasvoivat ripeästi. Tuonnin voimakas lisääntyminen ja paperiteollisuuden työkiistan vaikutus vieniin painoivat nettoviennin kasvuvaikutuksen negatiiviseksi. Työllisyysaste nousi vuonna 2005 odotetusti 68 prosenttiin.

Talouskasvun ennustetaan kiihtyvän 3,4 prosenttiin vuonna 2006. Lukua paisuttaa paperiteollisuuden työkiistasta johtuva vuoden 2005 vertailukohtan heikkous. Vuosina 2007 ja 2008 kasvun ennustetaan jatkuvan noin 3 prosentin vauhtia.

Ennustejaksolla yksityisen kulutuksen kasvu hieman hidastuu, mutta kotimaisen kysynnän kasvuvaikutus pysyy silti voimakkaana. Vuonna 2006 tuonnin kasvu vaimenee ja nettoviennin kasvuvaikeus muuttuu jälleen positiiviseksi. Vuosina 2007–2008 vienti- ja tuontimäärien kasvu hidastuu vähän ja nettoviennin vaikutus kasvuun suurenee hieman.

Yksityisen kulutuksen kehitys pysyy vahvana koko ennustejakson ajan. Kulutuksen kasvu vaimenee vain hieman vuosina 2007–2008. Kotitalouksien reaalitytulot lisääntyvät vuonna 2006 reippaasti, mutta tulokehitys hidastuu sen jälkeen. Yksityisen kulutuksen kasvu on tasaisempaa kuin tulojen kehitys, joten säästämisaste ensin nousee vuonna 2006 ja alenee hieman ennustejakson lopulla.

Taulukko 10.

Ennusteen keskeiset tulemat

Kysyntä ja tarjonta vuosina 2004–2008 vuoden 2000 hinnoin

| | 2004 | 2005 | 2006 ^e | 2007 ^e | 2008 ^e |
|--|------|------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Prosenttimuutos edellisestä vuodesta | | | | | |
| Bruttokansantuote | 3,6 | 2,1 | 3,4 | 3,0 | 2,8 |
| Tuonti | 6,0 | 10,3 | 7,8 | 6,4 | 5,5 |
| Vienti | 5,6 | 7,0 | 7,0 | 6,4 | 5,8 |
| Yksityinen kulutus | 3,2 | 3,4 | 3,2 | 2,8 | 2,7 |
| Julkinen kulutus | 1,6 | 1,5 | 1,3 | 1,3 | 1,1 |
| Yksityiset investoinnit | 5,6 | 3,1 | 6,1 | 5,3 | 3,0 |
| Julkiset investoinnit | 2,1 | -6,2 | -1,0 | 0,5 | 0,5 |
| Varastojen muutos ja tilastollinen ero, % edellisen vuoden kokonaiskysynnästä | 0,2 | 0,2 | 0,2 | -0,1 | 0,0 |
| Kokonaiskysyntä | 4,2 | 4,2 | 4,6 | 4,0 | 3,6 |
| Kotimainen kokonaiskysyntä | 3,5 | 2,8 | 3,4 | 2,7 | 2,3 |
| Talouden keskeiset tasapainoluvut | | | | | |
| | 2004 | 2005 | 2006 ^e | 2007 ^e | 2008 ^e |
| Prosenttimuutos edellisestä vuodesta | | | | | |
| Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi | 0,1 | 0,8 | 1,1 | 1,3 | 1,6 |
| Kuluttajahintaindeksi | 0,2 | 0,9 | 1,1 | 1,4 | 1,6 |
| Ansiotaso | 3,8 | 3,6 | 3,2 | 3,2 | 3,3 |
| Työn tuottavuus ¹ | 3,6 | 0,2 | 2,2 | 2,2 | 2,5 |
| Yksikkötyökustannukset ¹ | 0,9 | 2,9 | 0,8 | 0,7 | 0,6 |
| Työlliset | 0,0 | 1,5 | 1,6 | 0,6 | 0,0 |
| Työllisyysaste, 15–64 -vuotiaat, % | 67,2 | 68,0 | 69,0 | 69,3 | 69,2 |
| Työttömyysaste, % | 8,8 | 8,4 | 8,0 | 7,8 | 7,8 |
| Tavaroiden ja palveluiden viennin hinta | 1,0 | -0,8 | 0,0 | -0,7 | -0,7 |
| Vaihtosuhte (tavarat ja palvelut) | -2,6 | -2,8 | -2,7 | -2,1 | -1,5 |
| Vaihtotase, % BKT:stä | 5,1 | 3,0 | 1,8 | 1,1 | 0,7 |
| % BKT:stä, kansantalouden tilinpidon käsittein | | | | | |
| Kansantalouden veroaste | 44,2 | 44,4 | 44,3 | 44,5 | 44,6 |
| Julkisyhteisöjen nettoluotonanto | 1,9 | 2,4 | 2,9 | 2,8 | 2,8 |
| Julkisyhteisöjen velka | 44,9 | 41,1 | 39,6 | 38,3 | 37,0 |
| Tavaroiden ja palveluiden tase | 5,4 | 3,6 | 2,4 | 1,6 | 1,2 |
| Vaihtotase | 5,1 | 3,0 | 1,8 | 1,1 | 0,7 |

e = ennuste.

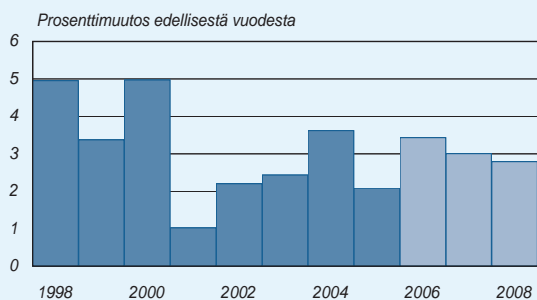
¹ Työpanosta mitataan työntekijöiden lukumäärällä.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

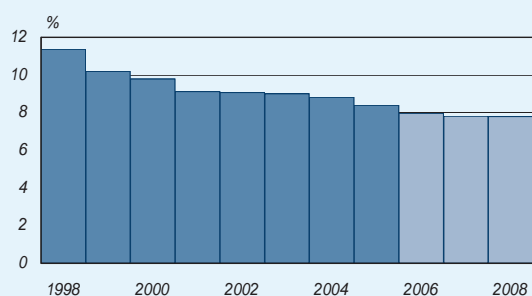
Kuvio 57.

Talouden keskeiset tasapainoluvut

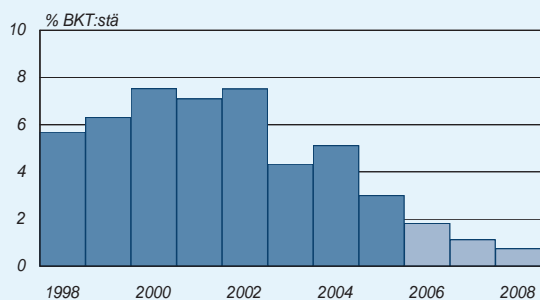
Bruttokansantuote



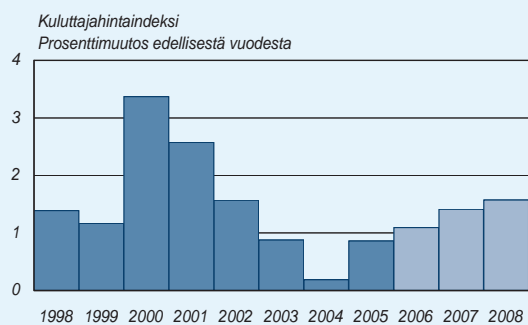
Työttömyysaste



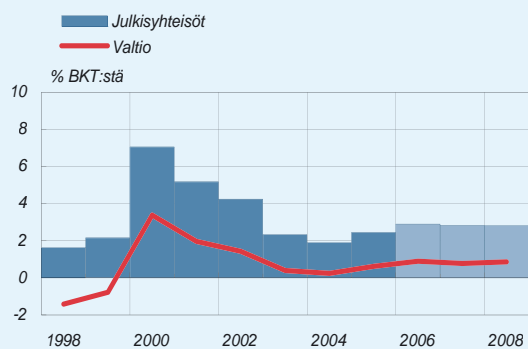
Vaihtotase



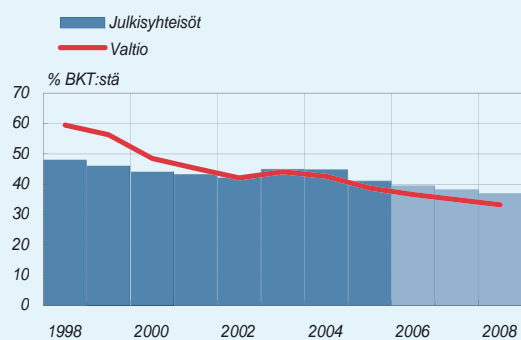
Inflaatio



Julkisen sektorin rahoitusjäämä



Julkinen velka



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Vuonna 2006 sekä asuntojen rakentaminen että tuotannolliset investoinnit lisääntyvät nopeasti. Ennusteperiodin lopulla investointien kasvu tasaantuu, mutta investointiaste nousee noin 20 prosenttiin.

Tehdasteollisuudessa investointiaika-keet ovat myönteisiä ja kaupan alalla odotukset myynnin kehityksestä valoisia. Muutenkin edellytyksiä investointien kasvun vauhdittumiselle on olemassa. Rahoitusmarkkinoiden tila säilyy keveänä, ja yritysten kannattavuus on hyvä.

Ennusteessa on oletettu merkittävä kone- ja laiteinvestointien vilkastuminen vuoden 2005 notkahduksen jälkeen. Jos tämä ei toteudu, kokonaistuotannon kasvu jää ennustettua hitaammaksi. Kone- ja laiteinvestointien vilkastuminen on myös edellytys tuotantopotentiaalin suotuisalle kehitykselle pidemmällä aikavälillä.

Suomen vienti kasvoi vuosina 2004 ja 2005 kohtuullista, noin 6–7 prosentin vauhtia. Vuonna 2005 vientiä yhtäältä kasvatti lähinnä Venäjälle suuntautuvan jälleenviennin lisääntyminen ja toisaalta vähensi työkiistan aiheuttama tuotannon ja viennin supistuminen paperiteollisuudessa. Viennin ennustetaan kasvavan 7 prosentin vauhtia vuonna 2006 ja sen jälkeen hie- man hitaammin.

Vaihtotaseen ylijäämä on pienentynyt viime vuosina huomattavasti sekä tuonnin määrän nopean kasvun että vaihtosuhteen heikentymisen vuoksi. Vuonna 2005 ylijäämä oli 3 % BKT:stä. Ennustejaksolla vaihtotaseen ylijäämä sulaa edelleen, koska vaihtosuhteen heikkenevän trendin odotetaan jatkuvan. Vuonna 2008 vaihtotaseen

ylijäämän ennustetaan olevan enää 0,7 % BKT:stä.

Työmarkkinoiden kiristyminen nykyisestä sekä vahvan kysynnän että tarjontarajoitteiden vuoksi heikentää talouden kasvunäkymiä lähivuosina. Aikaisempaa ammattitaitoisemman työvoiman tarve teollisuudessa lisääntyy. Myös työvoiman ikääntyminen ja julkisen sektorin kasvava henkilöstötarve pahentavat työvoiman ylikysyntää. Työn tarjonnan ennustetaan kasvavan lähivuosina lähinnä siksi, että ikääntyvän työvoiman osallistumisaste nousee. Sen sijaan työmarkkinat kiristyvät yhä enemmän nopeasti kasvavan työn kysynnän takia. Työvoimapolun alueelliset ja alakohtaiset erot suurenevat vuosina 2006–2008. Työllisten määrän arvioidaan lisääntyvän ennustevuosina-kin, tosin hidastuvaa vauhtia. Silti työttömyysaste pysyy sitkeästi lähes 8 prosentissa, sillä huomattava osa työttömyydestä on rakenteellista.

Suomen kansantalous on kasvanut 2000-luvulla keskimäärin noin 3 prosentin vuosivauhtia. Samaa 3 prosentin kasvua ennustetaan myös vuosiksi 2007 ja 2008. Se lienee jonkin verran enemmän kuin Suomen tämänhetkinen potentiaalisen tuotannon kasvuvauhti. Tähän ainakin viittaa se, että vaihtotaseen ylijäämä on sulamassa pois, kotitalouksien säästämisaste on muuttunut negatiiviseksi ja työmarkkinoiden kohta- taanto-ongelma on vaikeutunut.

Vuoden 2008 jälkeen potentiaali- sen tuotannon kasvuvauhdin voi odottaa hidastuvan entisestään. Syynä siihen on väestön ikääntymisestä johtuva työvoiman tarjonnan vaatimaton kasvu. Potentiaalisen tuotannon kasvuvauhdin

kiihdyttämiseksi tarvittaisiinkin nykyistä nopeampaa tuottavuuden kasvua. Siihen voidaan päästä koulutuksella ja organisoimalla työtä uudelleen sekä hyödyntämällä aikaisempaa enemmän tieto- ja viestintätekniikkaa. Työmarkkinoiden joustavuuden lisääntyminen ja rahoitusmarkkinoiden toiminnan tehostuminen loisivat edellytyksiä tuottavuuden kasvulle.

Käsitys julkisen talouden lähivuosien tilanteesta on muuttunut selvästi aiempaa myönteisemmäksi. Ennen kaikkea valtiontalous näyttää muodostuvan aiemmin arvioitua vahvemmassi. Jos talouskasvu toteutuu ennustetusti ja jos kehysten asema budjettipolitiikassa säilyy sellaisena kuin se on viime vuonna ollut, valtiontalouteen näyttäisi kertyvän ylijäämää.

Valtiontalouden säilyminen ylijäämäisenä osoittaa, että sääntöihin perustuva finanssipolitiikka on ollut tuloksellista. Kehysjärjestelmä on säädellyt budjettipolitiikkaa tehokkaasti. Näin määrärahakehukset ovat saavuttaneet Suomessa sen keskeisen finanssipolitiikan säännölle asetetun vaatimuksen, joka vastaavilta järjestelmiltä useissa maissa puuttuu. Suomen kehysjärjestelmä on koettu uskottavaksi.

Tiukka menopolitiikka on edellytys sille, että väestön ikääntymisestä aiheutuvien kustannusten kasvu ja rahoituspohjan kaventuminen voidaan kohdata ilman veroja ja menoja koskevia suuria sopeutumispaineita. Ennustejaksolla valtiontalouteen syntyy jonkin verran puskuria näitä paineita vastaan. Edellytyksenä kuitenkin on, että määrärahakehysten mitoitus noudattaa myös ennustejaksoson lopulla nykyistä menolinjaa.

Vaihtoehtolaskelma: Tuottavuuden paraneminen julkisella sektorilla

Julkisen palvelutuotannon tehostaminen on nostettu esiin etsittäessä keinoja vastata väestön ikääntymisestä johtuviin haasteisiin. Tavoitteena on vastata kasvavaan palvelutarpeeseen tuottamalla palvelut entistä tehokkaammin ja siten edullisemmin. Sekä kunnilla että valtiolla on menossa laajoja tuottavuuden lisäämiseen tähtäviä hankkeita, joilla pyritään järjestämään toimintoja uudelleen siten, että saataisiin kustannussäästöjä.

Tässä laskelmassa tarkastellaan Suomen Pankin kokonaistaloudellisen mallin avulla vaikutuksia, joita julkisen sektorin tuottavuuden kohenemisella olisi talouteen.² Kokonaistaloudellisen mallin etuna on, että julkisen sektorin suorien säästöjen lisäksi vaikutukset leviävät useiden vaikutuskanavien kautta koko talouteen. Laskelman tulokset riippuvat siis kaikkien näiden vaikutuskanavien välisistä vuorovaikutussuhteista. Nämä vuorovaikutussuhteet on mallinnettu ja kvantifioitu AINO-mallissa, jota tässä laskelmassa käytetään.

Tuottavuuden kasvu tarkoittaa tässä sitä, että annettu palvelujen määrä voidaan tuottaa aiempaa pienemmillä työvoimapanoksilla. Laskelmassa lähdetään liikkeelle oletuksesta, että julkisen sektorin tuotanto kasvaa ennusteen perusuran mukaista vauhtia, vaikka työllisyys pienenee suhteessa perusuraan.

² Ks. Kilponen, Ripatti ja Vilmunen (2004): Aino: Suomen Pankin uusi dynaaminen yleisen tasapainon malli Suomen taloudesta. Euro & talous, 3/2004, sivut 71–79.

Taulukko 11.

| Palkat, työllisyys, tuottavuus ja julkisen talouden ylijäämä ennusteissa ja vaihtoehtoisskenaariossa | | | | | | |
|--|----------------------|------------------------|----------------------|------------------------|----------------------|------------------------|
| | 2006 | | 2007 | | 2008 | |
| | Ennuste ¹ | Skenaario ² | Ennuste ¹ | Skenaario ² | Ennuste ¹ | Skenaario ² |
| <i>Julkinen sektori</i> | | | | | | |
| Keskipalkka | 3,3 | -0,4 | 3,2 | -0,9 | 3,4 | -0,6 |
| Työlliset, 1000 hlöä | 613,6 | -7,0 | 614,7 | -16,2 | 615,5 | -26,0 |
| Tuottavuus | 0,2 | 1,2 | 0,3 | 1,6 | 0,3 | 1,8 |
| <i>Yksityinen sektori</i> | | | | | | |
| Keskipalkka | 2,9 | 0,0 | 2,9 | -0,4 | 3,0 | -0,6 |
| Työlliset, 1000 hlöä | 1 826,9 | 4,0 | 1 839,6 | 10,2 | 1 840,0 | 18,8 |
| BKT perushintaan, määrä | 4,5 | 0,3 | 3,3 | 0,2 | 3,0 | 0,2 |
| Tuottavuus | 2,4 | 0,0 | 2,6 | -0,1 | 2,9 | -0,2 |
| Työlliset, koko talous, 1000 hlöä | 2 440,5 | -3,0 | 2 454,3 | -6,0 | 2 455,5 | -7,2 |
| Yksityinen kulutus, hinta | 1,1 | -0,1 | 1,5 | -0,2 | 1,5 | -0,2 |
| BKT, määrä | 3,4 | 0,2 | 3,0 | 0,2 | 2,8 | 0,2 |
| Julkisen sektorin ylijäämä, % BKT:stä | 2,9 | 0,2 | 2,8 | 0,4 | 2,8 | 0,5 |

¹ Ennusteen mukainen kasvuprosentti, työllisyyden osalta henkilömäärä ja julkisen sektorin ylijäämän osalta osuus BKT:stä.
² Poikkeama %-yksiköissä, työllisyydessä henkilömäärinä.
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Taulukko 12.

| Poikkeamat perusratkaisusta, % | | | | |
|-----------------------------------|------|------|------|-------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2025 |
| Työlliset, koko talous | -0,1 | -0,2 | -0,3 | 0,0 |
| BKT, määrä | 0,2 | 0,3 | 0,5 | 2,5 |
| <i>Julkisen talous, % BKT:stä</i> | | | | |
| Ylijäämä | 0,2 | 0,4 | 0,5 | 1,0 |
| Velka | -0,1 | -0,2 | -0,5 | -11,7 |

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Julkisen sektorin tuottavuuden oletetaan kasvavan vuosittain noin 2 prosentin vauhtia 3 vuoden ajan.³ Tämä merkitsee, että julkisen sektorin työllisyys on 3 vuoden jälkeen noin 26 000 henkeä eli 4 % pienempi kuin perusuralla.

³ Tämän jälkeen tuottavuuden kasvu alkaa hiipua ja on noin 10 vuoden päästä palautunut perusuralleen. Tällä perusuralla ja kansantalouden tilinpidossa yleisesti julkisen sektorin tuottavuus ei kasva lainkaan. Tämän taustalla on tilinpidon käytäntö, jonka mukaan julkisen tuotoksen arvo määräytyy tuotantopanosten eli palkansaajakorvausten ja väliuotekäytön perusteella. Laskelmassa oletetaan, että julkisen sektorin tuottavuutta voidaan aidosti mitata, jolloin tuottavuuden kasvu voi poiketa nolasta.

Tällainen julkisen sektorin tuottavuuden paraneminen kohentaisi julkisen talouden tasapainoa 3 vuoden aikana vuosittain 0,4 prosenttiyksikköä suhteessa bruttokansantuotteeseen. BKT:hen suhteutettu julkinen velka olisi siten 3 vuoden kuluttua 1,2 prosenttiyksikköä pienempi kuin ilman tehostamistoimia. Lisäksi BKT:n kasvu kiihtyisi 0,2 prosenttiyksikköä. Nämä positiiviset vaikutukset tulevat pääasiassa kahden vaikutuskanavan kautta: julkisen sektorin säästöistä ja työmarkkinoiden kautta (taulukot 11 ja 12).

Julkisen sektorin työvoiman kysynnän väheneminen painaa koko talouden tasapainopalkkatason nousuvauhdin hitaammaksi kuin perusuralla. Koska palkkojen nousu koko taloudessa hidastuu, myös kuluttajahintojen nousu jää hieman perusuraa hitaammaksi. Reaalipalkat nousevat perusuraa hitaammin sekä yksityisellä että julkisella sektorilla.

Työmarkkinoiden kautta tuleva positiivinen vaikutus on seurausta reaali-palkkojen perusura hitaammasta noususta. Se lisää työvoiman kysyntää yksityisellä sektorilla. Osa julkiselta sektorilta vapautuneesta työvoimasta siirtyykin yksityiselle sektorille. Loput siirtyvät työvoiman ulkopuolelle tai jäävät työttömiksi. Ennustejaksolla yksityisen sektorin työllisyyden lisäys ei siis täysin riitä kompensoimaan julkisen sektorin työllisyyden pienenemistä, ja kokonaistyöllisyys hieman heikkenee. Tässä laskelmassa työvoiman siirtyminen julkisen ja yksityisen sektorin välillä on kuitenkin melko joustavaa. Jos näin ei olisi ja työllisten siirtyminen yksityiselle sektorille olisi hitaampaa, kokonaistyöllisyys heikkenisi väliaikaisesti vielä enemmän. Pitkällä aikavälillä julkisen sektorin tuottavuuden kasvu ei kuitenkaan pienennä kokonaistyöllisyyttä. Lisäksi positiivinen vaikutus BKT:n tasoon ja julkisen sektorin ylijäämään on pysyvä.

Julkisen sektorin ylijäämän kasvun takia valtiolla olisi myös varaa keventää verotusta.⁴ Jos näin kävisi, tästä seuraisi lisää positiivisia vaikutuksia talouteen. Myös kokonaistyöllisyydessä väliaikainen negatiivinen reaktio pienenisi.

Toisaalta on myös mahdollista, että julkisen sektorin työntekijät vaativat korvausta tuottavuuden paranemisesta, mikä johtaisi palkkojen nousun kiihtymiseen julkisella sektorilla. Tällöin suorat säästöt tuottavuuden kas-

vusta jäisivät pienemmiksi. Vaikutukset koko talouteen riippuvat tässä tilanteessa yksityisen sektorin palkkojen kehityksestä. Jos myös yksityisen sektorin reaali-palkat nousevat, yksityisen sektorin työllisyys ei kasvakaan kuten edellisessä tapauksessa. Koska työllisyys supistuu kaiken kaikkiaan enemmän kuin ilman palkkapaineiden nousua, positiivinen vaikutus BKT:n kasvuun ja julkisen sektorin ylijäämään jää huomattavasti pienemmäksi.

⁴ Laskelmassa verotus ei muutu 3 ensimmäisen vuoden aikana. Pitkällä aikavälillä verotus hieman kevenee. Kokonaisveroaste on laskenut 20 vuoden kuluttua noin 1,5 prosenttiyksikköä.

Muuttuvat paperimarkkinat ja paperin hinta

Lauri Hetemäki, erikoistutkija, VTT, Metsäntutkimuslaitos

Teollisuusmaiden paperimarkkinat käyvät parhaillaan läpi historiallista rakennemuutosta. Tieto- ja viestintäteknikan (ICT) ja paperimarkkinoiden perinteisesti toisiaan tukenut kehitys ei näytä jatkuvan enää entisenlaisena. Paperin käyttötarkoituksen ja markkinoiden maantieteellisen sijainnin mukaan paperin kulutus joko taantuu tai kasvaa. Tietotekniikan kehityksellä on myös vaikutuksia paperituotteiden hintoihin. Mitä näillä muutoksilla tarkemmin ottaen tarkoitetaan?

Sanomalehtipaperin kulutus taantuu OECD-maissa

Sanomalehtipaperin kulutus on vähentynyt mm. Pohjois-Amerikassa ja Pohjoismaissa (kuvio 1). Yhdysvalloissa se on supistunut jo 1980-luvun lopulta. Sen sijaan Pohjoismaissa kulutus alkoi vähentyä vasta vuoden 1998 jälkeen. Yhdysvalloissa sanomalehtipaperin kulutus on nyt samalla tasolla kuin 1970-luvun alussa ja Pohjoismaissa 1990-luvun alun tasolla. Japanissa, jossa on maailman toiseksi suurimmat sanomalehtipaperin markkinat Yhdysvaltain jälkeen, kulutus on polkenut paikallaan jo pitkään. Japanissa stagnaation taustalla on osittain taloudellinen taantuma, mutta ajoittaisesta taloudellisen kasvun kiihtymisestä huolimatta kulutus ei ole lähtenyt kasvuun.

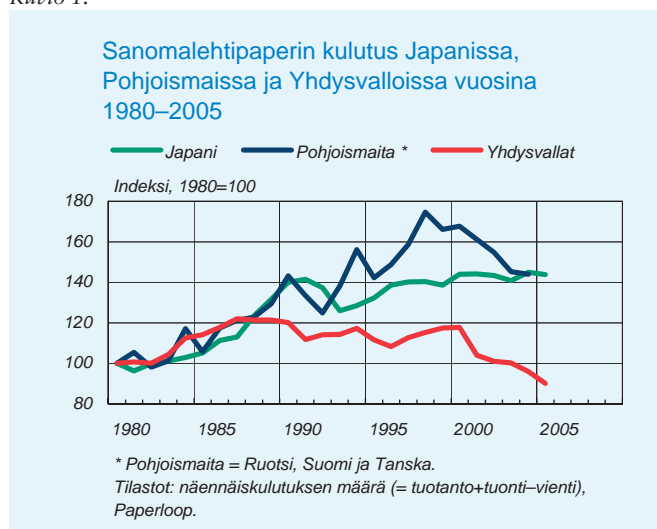
Sanomalehtipaperin kulutuksen vähenemiseen on esitetty monia syitä, ja epäilemättä kysymys onkin useiden eri tekijöiden yhteisvaikutuksesta. Tutkimusten ja asiantuntijoiden arvioiden mukaan merkittävimpana yksittäisenä tekijänä voidaan kuitenkin pitää tietoa- ja viestintäteknikan kehitystä. Pohjois-

Amerikassa kehitykseen ovat vaikuttaneet erityisesti kaapelitelevisio ja Internet. Esimerkiksi Amerikan sanomalehtipaperiliiton selvitysten mukaan sanomalehtien tavoitettavuuden heikkene- misen takana on juuri Internetin käytön kasvu. Sama kehitys näyttää olevan menossa myös monissa muissa vaurais- sa OECD-maissa, joissa painettua sano- malehteä lukee sähköisen median kehi- tyksen myötä yhä pienempi osa väestös- tä. Erityisesti nuoret eivät lue painettuja sanomalehtiä, ja toisin kuin aiemmin, he eivät myöskään aloita niiden luke- mista vanhetessaan.

Johtopäätös on, että useissa OECD-maissa taloudellisen kasvun, väestönkasvun ja sanomalehtipaperin kulutuksen välillä aiemmin vallinneet vaikutussuhteet ovat muuttuneet. Siitä lähtien kun sanomalehtipaperia on valmistettu, taloudellinen kasvu ja väes- tönkasvu ovat lisänneet sanomalehti- paperin kulutusta. Näin ei enää ole.

Tutkimusten mukaan talouskasvun vaikutus voi olla erisuuntainen tarkas-

Kuvin 1.



telujakson pituuden mukaan. Malleissa, joissa selitetään Yhdysvaltain sanomalehtipaperin kulutusta mm. talouskasvulla, bruttokansantuotteen kasvun vaikutukset kulutukseen ovat positiiviset lyhyellä aikavälillä, mutta negatiiviset pitkällä aikavälillä (Hetemäki 2005a). Lyhyt aikaväli viittaa suhdannevaihteluihin, esimerkiksi siirtymiin taantumasta nousukauteen. Pitkä aikaväli puolestaan kuvaa ajanjaksoa, jolloin taloudessa ja sanomalehtipaperin kulutuksessa voi esiintyä rakennemuutoksia.

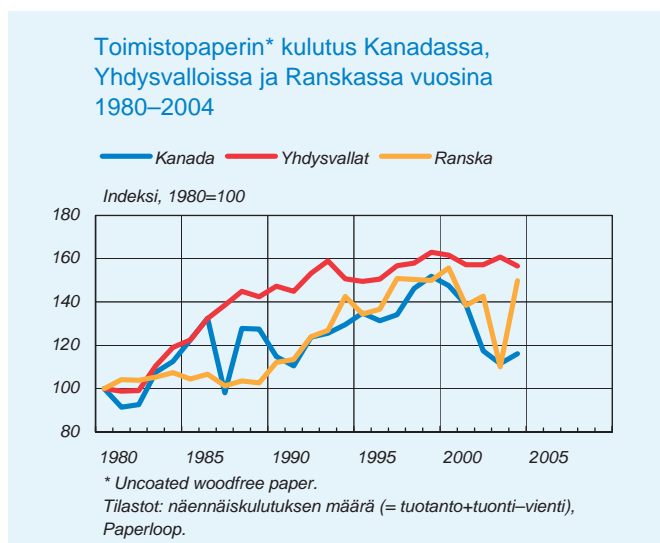
Taloudellisten suhdanteiden vaihtelut vaikuttavat sanomalehtipaperin kulutukseen niin kuin on perinteisesti ajateltu: kun talous kasvaa, niin mm. mainostaminen sanomalehdissä lisääntyy ja sanomalehtipaperin kulutus samoin. Laskusuhdanteessa kehitys on päinvastainen. Näin ollen myös OECD-maissa tullaan edelleen näkemään kausia, jolloin sanomalehtipaperin kulutus kasvaa ja hinnat nousevat. Toisaalta tilanne muuttuu, kun sanomalehtipaperin kulutusta ja taloutta kuvaavista

tilastoista poistetaan lyhyen aikavälin suhdannevaihtelut ja keskitytään pitkän aikavälin trendien tarkasteluun. Talouden kasvu edistää pitkällä aikavälillä siirtymistä tietoyhteiskuntaan, jossa tietokoneet, Internet, laajakaistayhteydet jne. ovat yhä useampien ihmisten saatavilla. Mitä vauraampi maa on, sitä paremmat edellytykset ihmisillä on hankkia ja käyttää sähköistä viestintätekniikkaa. Tämä puolestaan mahdollistaa painetun sanomalehden korvaamisen yhä helpommin sähköisellä medially, kuten sanomalehden lukemisen verkkolehdenä. Lisäksi uusien medioiden ja digitaalisten mahdollisuuksien (mm. videopelit, surffailu Internetissä, erilaiset multimedialaitteet) takia sanomalehden luvusta saatetaan luopua kokonaan – olipa kyseessä sitten painettu tai sähköinen lehti. Vuorokaudessa on 24 tuntia, ja eri viestimien ja viihdemuotojen välillä on menossa nollasummapeli kuluttajien ajasta.

Myös toimistopaperin markkinat muuttuvat

Sanomalehtipaperin markkinoiden lisäksi ns. toimistopapereiden (päälystämätön hienopaperi) markkinat näyttävät viime vuosina joutuneen rakennemuutokseen. Tilastot osoittavat, että toimistopaperin kulutuksen kasvuvauhti on joko selvästi hidastunut, pysähtynyt tai jopa alkanut vähentyä eräissä OECD-maissa (Hetemäki 2005a). Toimistopaperin kulutuksesta Yhdysvalloissa, Kanadassa ja Ranskassa viime vuosikymmeninä tehtyihin havaintoihin liittyy yksittäisten vuosien osalta epäselvyyttä, mutta trendejä voidaan pitää suhteellisen luotettavina (kuvio 2). Yhdysvalloissa toimisto-

Kuvio 2.



paperin kokonaiskulutus on pysynyt viimeiset 10 vuotta samalla tasolla kuin vuonna 1993 ja kulutus henkeä kohti on vähentynyt 1980-luvun puolivälin tasolle (mikä ei kuitenkaan näy kuvas-
sa). Kanadassa toimistopaperin kulutus kasvoi aina 1990-luvun lopulle asti, minkä jälkeen on alkanut selkeä väheneminen. Ranskassa on tapahtunut vuosituhannen vaihteen jälkeen niin ikään rakennemuutos. Merkille panta-
vaa on, että vuoden 2001 taloudellisen kasvun hidastumisen jälkeen kulutus ei ole kääntynyt kasvuun Yhdysvalloissa ja Kanadassa huolimatta selvästä talou-
den piristymisestä vuosina 2002–2004. Ranskassa taloudellinen kasvu on kehittynyt keskimäärin samaa vauhtia vuosina 1995–1999 kuin vuosina 2000–2004. Toisin sanoen taloudellinen tilanne ei näyttäisi olevan syy toimisto-
paperin kulutuksen vähenemiseen vuo- den 1999 jälkeen.

Yksi merkittävä piirre toimistopa-
perin markkinoiden kehityksessä EU:ssa on ollut sen erilaisuus eri maissa. Esi-
merkiksi Isossa-Britanniassa ja Saksassa toimistopaperin kulutus on edelleen kas-
vussa. Mikä sitten selittää toimistopape-
rin kulutuksen muutoksen Kanadassa, Yhdysvalloissa ja Ranskassa?

Toimistopaperien ryhmä koostuu erilaisista paperituotteista, kuten kopio-
paperista (A4), lomakepapereista, off-
setpapereista ja kirjekuorista. Esimer-
kiksi Yhdysvalloissa tilastot osoittavat, että A4-paperin kulutus kasvaa edel-
leen, offsetpaperien ja kirjekuorien kulutus pysyy ennallaan ja lomakkeiden ja muiden toimistopapereiden kulutus selvästi supistuu. Internetin ja mikrotie-
tokoneiden käytön myötä sähköinen

asiointi (mm. laskutus, tiliotteet, asia-
kirjat ja sähköpostiviestit) on lisäänty-
nyt ja korvannut lomakkeiden ja kirje-
kuorien käyttöä. Toisaalta yhä halvem-
mat tietotekniikkatuotteet ja tulostus-
kustannukset ovat lisänneet A4-paperin
kulutusta.

Toisin sanoen tieto- ja viestintäteknii-
kan kehityksellä on ollut sekä positiivisia että negatiivisia vaikutuksia toi-
mistopapereiden kulutukseen. Negatiivisten vaikutusten merkitys on ajan
myötä voimistunut. Esimerkiksi liike-
pankit ovat siirtyneet paperisista tiliot-
teista ja lomakkeista sähköisiin. Tämän trendin takana ovat palvelun paranta-
minen, taloudelliset tekijät ja ympäris-
töimagonäkökulma. Bank of America julkaisi vuonna 2005 paperin käyttöä koskevan ohjelman, jolla se pyrkii mini-
moimaan paperin käyttöä mm. lisää-
mällä sähköistä viestintää. Syynä tähän ovat ympäristöjärjestöjen painostus sekä taloudelliset näkökohdat. Vastaa-
vanlaisia ohjeistuksia ovat antaneet monet muutkin yhdysvaltalaiset ja eurooppalaiset yritykset (mm. City-
group ja HVB Group). Pankki- ja vakuutussektori on yksi suurimmista lomakepapereiden kulutusryhmistä, ja sen menettelyillä on väistämättä vaikutus toimistopapereiden kulutukseen.

Myös julkinen sektori on monissa maissa ottanut tavoitteeksi paperin kulutuksen vähentämisen. Tyypillisiä esimerkkejä ovat valtion- ja kunnallishallinnon sekä yliopistojen tavoitteet siirtyä sähköisiin asiakirjoihin. Suomessa tuoreimpia esimerkkejä on Tampereen kaupunginvaltuuston pyrkimys siirtyä sähköisiin asiakirjoihin valtuus-
totyössä.

Mielenkiintoista on havaita, että aikakauslehtipaperin kulutuksessa ei ole vielä nähtävissä vastaavaa rakennemuutosta kuin sanomalehti- ja toimistopaperin kulutuksessa. OECD-maissa, Yhdysvallat mukaan luettuna, aikakauslehtipaperin kulutus on edelleen kasvanut, joskin hitaampaa vauhtia kuin aiemmin. Tämä korostaakin sitä seikkaa, että arvioitaessa tieto- ja viestintätekniikan vaikutuksia paperituotteiden kulutukseen on vaikea tehdä yleistyksiä – vaikutukset ovat erilaisia eri paperituotteissa. Esimerkiksi valokuvien tulostukseen sopivien paperilautujen kulutusnäkyvät ovat valoisaat OECD-maissa juuri tietotekniikan kehityksen takia.

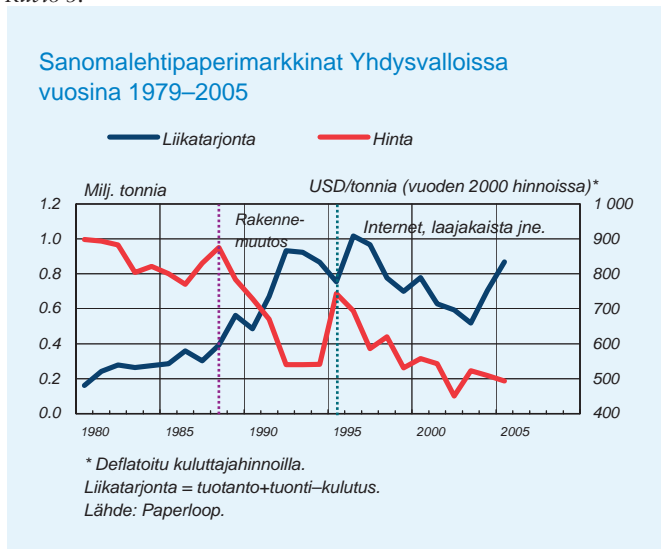
Hinnat laskussa

Tietotekniikan kehitys vaikuttaa myös paperituotteiden hintoihin. Ensinnäkin tieto- ja viestintätekniikan lisääntyvän soveltamisen seurauksena paperiteollisuuden tuottavuus on kasvanut ja tulee vastakin kasvamaan. Perinteisesti hyvä

tuottavuus on ajan myötä heijastunut myös lopputuotteiden hintojen alenemiseen. Toisaalta kilpailu painetun ja sähköisen median välillä kiristyy. Tämän seurauksena painotuotteiden kustantajat pyrkivät karsimaan kulujaan ja siten myös laskemaan paperituotteiden hintoja. Tieto- ja viestintätekniikan sekä globalistumisen myötä myös maailman paperimarkkinoiden hintakehitys yhtenäistyy eri mantereilla. Arvioiden mukaan massa- ja paperiteollisuustuotteiden tuotannon painopiste siirtyy yhä enemmän OECD:n ulkopuolisiin eli halvempien tuotantokustannusten maihin. Tämä lisää paineita alentaa lopputuotteiden hintoja tulevaisuudessa. Näköpiirissä ei ole tekijöitä, jotka antaisivat aiheen olettaa jo pitkään jatkuneen alenevan reaalihintakehityksen katkeavan tai muuttuvan nousuksi. Suhdanneluonteisia nousuja hintakehityksessä tullaan kuitenkin näkemään.

Tarkasteltaessa sanomalehtipaperin reaalihintaa ja ”liikatarjontaa” Yhdysvalloissa vuosina 1979–2005 havaitaan, että hinta alkoi laskea selvästi vuoden 1988 jälkeen kulutuksen alkaessa supistua, mutta kapasiteettia ei sopeutettu vastaavasti (kuvio 3). Sanomalehtipaperikoneita suljettiin tai siirrettiin muiden paperilautujen tuotantoon vasta 1990-luvun puolenvälin jälkeen, ja tämän myötä tarjonta sopeutui lähemmäksi kulutusta. Mielenkiintoista on, että tästä sopeutumisesta huolimatta hintakehitys on jatkunut alenevana. Tosin aivan viime vuosina on ollut nähtävissä pientä suhdanneluonteista korjausliikettä hintaromahduksen jälkeen. Voidaan spekuloida, että 1990-luvun puolivälin jälkeen alkanut nopea Inter-

Kuvio 3.



netin käytön yleistymisen ja hieman myöhemmin laajakaistayhteyksien käyttöönotto ovat ehkä osaltaan vaikuttaneet hintakehitykseen. Toisin sanoen sanomalehtipaperin liikatarjonnan pienentymisestä huolimatta verkkolehtien käytön lisääntyminen ja ”surffailu netissä” ylipäänsä ovat lisänneet kilpailua ja sitä kautta pitäneet hinnat edelleen alenevina.

Sanomalehtipaperin hinnan lisäksi paino- ja kirjoituspaperien hintakehitys on ollut selvästi aleneva sekä Pohjois-Amerikassa että Länsi-Euroopassa jo 1990-luvun alkupuolelta lähtien. Tämä kehitys tulee mitä ilmeisimmin jatkumaan, ja syyt ovat samat kuin edellä jo esitettiin.

Vaikutukset Suomessa

Kokonaisuutena paperituotteiden kulutus jatkaa kasvuaan maailman mitta-kaavassa tieto- ja viestintäteknikan kehityksestä huolimatta. Esimerkiksi Kiinassa, Kaukoidässä ja Venäjällä kulutus kasvaa nopeasti. Vaikka tieto- ja viestintäteknikan vaikutukset paperituotteiden kulutukseen ovat periaatteessa samanlaiset kaikkialla, muut paperin kulutusta ohjaavat tekijät ovat näillä alueilla vielä määräävämpiä.

Kehittyvissä maissa sanomalehti- ja toimistopaperin kulutus henkilöä kohti on vain murto-osa siitä mitä se on OECD-maissa. Taloudellisen vaurastumisen myötä paperin kulutus tulee kasvamaan näillä alueilla todennäköisesti ainakin lähivuosisikymmenen ajan.

Tieto- ja viestintäteknikan kehitys vahvistaa käynnissä olevaa rakenne-muutosta maailman paperimarkkinoilla. Paperituotteiden kulutus ja tuotanto kasvavat hitaasti tai eivät lainkaan OECD-maissa, mutta nopeasti useissa Aasian maissa, Venäjällä ja Itä-Euroopassa. Suomen kannalta tällä kehityksellä on merkittäviä vaikutuksia. Nykyisissä paperituotteissa on saavutettu Suomessa tuotannon kasvun rajat, ja tuotteiden reaalihintakehitys jatkuu alenevana. Haasteita kohdistuu mm. työllisyyteen, puunkäyttöön ja vaihtotaseeseen. Näihin muutoksiin voidaan sopeutua mm. uutta kehittämällä. Tässä artikkelissa ei ole tarkasteltu tietotekniikan metsäsektorille tarjoamia mahdollisuuksia, mutta tietotekniikan uudenlainen hyödyntäminen on yksi keskeinen menestystekijä pyrittäessä vastaamaan edessä olevaan maailman paperimarkkinoiden rakennemuutokseen (Hetemäki – Nilsson 2005).

Lähteet

- Hetemäki, L. (2005a) ICT and Communication Paper Markets. Julkaisussa Hetemäki, L. – Nilsson, S. (eds., 2005) Information Technology and the Forest Sector. IUFRO World Series. Vol. 18. IUFRO. Vienna.
- Tulostettavissa: <http://www.metla.fi/julkaisut/muut/ICT-forest-sector-2005.pdf>.
- Hetemäki, L. (2005b) Informaatioteknologia ja paperimarkkinoiden muutos. Paperi ja Puu. Vol. 87/No.7.

Tieto- ja viestintäteknologian vaikutus työn tuottavuuteen

Pentti Forsman, ekonomisti, rahapolitiikka- ja tutkimusosasto
 Jukka Jalava, ekonomisti, Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos, erikoistutkija, Helsingin kauppakorkeakoulu

Suomen talouden rakenteet ovat 1990-luvun alun laman jälkeen olleet rajujen muutosten kohteena. Rakennemuutos jatkuu edelleen alkutuotannon ja jalostuksen kansantuoteosuuksien pienentyessä yksityisten palvelujen hyväksi. Teollisuuden perinteisten vahvojen alojen – puutavaran, massan ja paperin tuotannon sekä perinteisen metalliteollisuuden – rinnalle nousi 1990-luvun aikana viestintäteknologialaitteiden valmistus Nokian siivittämänä. Tehdasteollisuudessa työn tuottavuus Suomessa ohitti 1990-luvulla Yhdysvaltojen tason Suomen kurottua onnistuneesti kiinni kehittyneiden maiden teknologiarintamaa. Koko kansantalouden työn tuottavuudessa Suomi ylsi 90 prosenttiin Yhdysvaltojen tasosta ja 94 prosenttiin EU15-tasosta vuoteen 2002 mennessä.¹

Myös pääoman käyttö on tehostunut tuntuvasti aiemmista vuosikymmenistä. Työn tuottavuuden kasvuvauhdissa on ollut suuria eroja eri toimialojen välillä. Elektroniikkateollisuudessa, televiestinnässä ja rahoitusalaalla työn tuottavuuden kasvu oli poikkeuksellisen nopeaa 1990-luvun jälkipuoliskolla ja kahdella ensiksi mainitulla alalla myös 2000-luvulla. Perinteisessä metalliteollisuudessa työn tuottavuuden kasvu on sen sijaan ollut hyvin hidasta aiempiin vuosiin verrattuna. Koko kansantaloudessa (pl. elektroniikkateollisuus) työn tuottavuuden kasvu hiipuikin jaksolla 2001–2004 vain 1,6 prosenttiin vuodessa (taulukko 1). Työn tuottavuuden kasvun heikentyminen tällä vuosituhanella näkyy selvästi myös työtuntia kohden lasketun BKT:n

pitkän aikavälin kasvuvauhdin hidastumisena (kuvio).

Yhdysvalloissa työn tuottavuuden kasvu on jatkunut nopeana myös viime vuosina. Siksi onkin hyödyllistä verrata Suomen tuottavuuden kasvua Yhdysvaltoihin ja muihin EU-maihin. Erityisen kiinnostavaa on katsoa tieto- ja viestintäteknikan toimialojen tuottavuuden panosta koko työn tuottavuuden kasvuun, sillä juuri elektroniikka-

Taulukko 1.

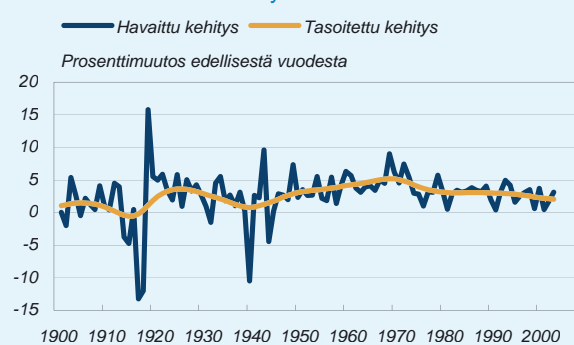
Työn tuottavuuden kasvu toimialoittain vuosina 1976–2004, %

| | 1976–2004 | 1995–1999 | 2000–2004 |
|---|-----------|-----------|-----------|
| Koko kansantalous | 3,0 | 2,3 | 2,4 |
| Koko kansantalous pl. elektroniikkateollisuus | 2,8 | 1,9 | 1,8 |
| Teollisuus | 5,2 | 3,5 | 5,2 |
| Teollisuus pl. elektroniikkateollisuus | 4,5 | 1,9 | 2,8 |
| Metsäteollisuus | 6,1 | 3,3 | 3,8 |
| Paperiteollisuus | 6,4 | 3,7 | 4,6 |
| Graafinen teollisuus | 3,2 | 3,3 | 2,8 |
| Kone- ja metalliteollisuus | 3,4 | 1,0 | 2,1 |
| Metallien jalostus | 6,3 | 4,5 | 3,7 |
| Elektroniikkateollisuus | 8,8 | 12,2 | 13,2 |
| Rakennustoiminta | 1,0 | -1,3 | -0,3 |
| Kauppa | 3,3 | 4,5 | 3,7 |
| Liikenne ja viestintä | 3,5 | 3,9 | 3,9 |
| Maaliikenne | 1,9 | 1,5 | 1,9 |
| Telekommunikaatio | 8,6 | 13,8 | 10,2 |
| Rabotus ja vakuutus | 3,2 | 7,0 | -2,3 |

Lähde: Tilastokeskus.

Kuvio.

Bruttokansantuote työtuntia kohti



¹ McGuckin ja van Ark, 2005.

teollisuuden nopea tuottavuuden kasvu on merkityksellistä Suomelle. Tässä artikkelissa jaotellaan markkinatuotanto kolmeen toimialaryhmään. Ensimmäinen niistä on tieto- ja viestintäteknikan tuotanto (ICT). Toinen toimialaryhmä sisältää alkutuotannon, teollisuuden (pl. tieto- ja viestintäteknikka) ja rakentamisen. Kolmannen toimialaryhmän muodostavat palvelutoimialat (pl. tieto- ja viestintäteknikka). Aluksi tarkastellaan näiden toimialaryhmien kehitystä Suomessa. Artikkelin lopussa palataan siihen, miltä Suomen talouden kehityssuunta näyttää vuoteen 2008 saakka työn tuottavuuden näkökulmasta.

Markkinatuotanto, tieto- ja viestintäteknikka sekä tuottavuus

Markkinatuotannon reaalin arvonlisäys kasvoi keskimäärin peräti 5,6 % vuodessa vuosina 1995–2000 (taulukko 2). Laman aikana työpanos supistui huomattavasti, joten työpanoksen lisääntymisen kontribuutio talouskasvuun oli välittömästi laman jälkeen suuri, noin 2,3 prosenttiyksikköä vuo-

deda. Tämä on poikkeuksellista, sillä pitkän ajan taloushistoriallinen tarkastelu osoittaa, että Suomen talouskasvu on ollut enimmäkseen työtä säästävää.² Pääoman tuottavuuden kasvu on siis aiempina vuosikymmeninä ollut lähellä nollaa ja työn tuottavuus on kasvanut. Työn tuottavuus eli arvonlisäyksen ja työpanoksen suhde ei kuitenkaan yltänyt vuosina 1995–2000 samaan muutostasoon kuin lamaa edeltävänä aikana, vaikka se olikin edelleen kasvun moottori. Sen kontribuutio kasvuun oli 3,3 prosenttiyksikköä. Tieto- ja viestintäteknikan toimialojen tuotannon kasvu oli huikeat 20 % vuodessa. Tuotantotoimialat eli alkutuotanto, teollisuus ja rakentaminen kasvoivat hieman yllättäen hitaammin kuin palvelutoimialat.

Markkinatuotannon kasvu puolitui tämän vuosikymmenen alkuvuosina ja tieto- ja viestintäteknikan alojen arvonlisäys nousi ”vain” 6 % vuodessa, kun kännyköiden ja muiden viestintävälineiden valmistuksesta tuli kypsä ala.

² Jalava ja Pohjola, 2004.

Taulukko 2.

| Talouskasvu markkinatuotannossa, 1995–2004, % | | | |
|---|-----------|-----------|---------------------------|
| Suomi | 1995–2000 | 2000–2004 | Muutos, prosenttiyksikköä |
| <i>Arvonlisäys</i> | | | |
| Markkinatuotanto | 5,6 | 2,4 | -3,2 |
| ICT-toimialat | 20,8 | 6,1 | -14,7 |
| Tuotantotoimialat (pl. ICT) | 3,7 | 0,9 | -2,8 |
| Palvelutoimialat (pl. ICT) | 4,2 | 2,4 | -1,8 |
| <i>Kontribuutiot tehdyistä työtunneista</i> | | | |
| Markkinatuotanto | 2,3 | -0,2 | -2,5 |
| ICT-toimialat | 8,2 | 0,0 | -8,2 |
| Tuotantotoimialat (pl. ICT) | 0,9 | -2,0 | -2,9 |
| Palvelutoimialat (pl. ICT) | 2,9 | 1,3 | -1,6 |
| <i>Kontribuutiot työn tuottavuudesta</i> | | | |
| Markkinatuotanto | 3,3 | 2,6 | -0,7 |
| ICT-toimialat | 12,6 | 6,1 | -6,5 |
| Tuotantotoimialat (pl. ICT) | 2,9 | 2,9 | 0,0 |
| Palvelutoimialat (pl. ICT) | 1,3 | 1,1 | -0,2 |

ICT tarkoittaa tieto- ja viestintäteknikkaa.
Lähde: Omat laskelmat perustuen heinäkuun 2005 BKT-lukuihin.

Myös tuotanto- ja palvelualat kasvoivat hitaammin vuosina 2000–2004 kuin vuosina 1995–2000. Edelleenkin talouskasvu oli palvelualoilla nopeampaa kuin tuotantotoiminnassa. Palvelusektori pystyi lisäksi kasvattamaan työnpanostaan. Markkinatuotannossa työn tuottavuuden kasvu hidastui keskimäärin 2,6 prosenttiin vuodessa vuosina 2000–2004, mikä on myös pitkän aikavälin näkökulmasta poikkeuksellista. Aikaisemmin näin alhaisen tuottavuuskasvun jakso löytyy sotia edeltäneeltä ajalta.

Tieto- ja viestintäteknikka sekä tuottavuus Suomessa, EU:ssa ja Yhdysvalloissa

Toimialojen tuottavuuskehityksien kontribuutiota markkinatuotannon työn tuottavuuden kasvuun voidaan arvioida laskemalla yhteen toimialojen arvonlisäysosuuksilla painotetut tuotta-

vuuskasvut sekä työpanoksen uudelleenallokointitekijä.³ Muodollisemmin:

$$(1) \quad d \ln LP = \sum_i \bar{w}_i d \ln LP_i + R^H$$

jossa d tarkoittaa vuosimuutosta, \ln on luonnollinen logaritmi, LP on työn tuottavuus, i tarkoittaa alatoimialaa, paino \bar{w}_i on toimialan i kahden perättäisen vuoden nimellisten arvonlisäysosuuksien keskiarvo. Työpanoksen uudelleen allokointia kuvaava termi R^H on positiivinen, kun työvoimaa siirtyy matalan tuottavuuden toimialalta korkean tuottavuuden toimialalle.⁴

Taulukosta 3 näkyy, että työn tuottavuuden kasvun hidastumisen 1990-luvun jälkipuoliskon ja viime vuosien välillä selittää suurimmaksi osaksi tieto-

³ Ks. van Ark ja Inklaar, 2005.

⁴ Termi R^H on residuaali, joka saadaan, kun koko talouden työn tuottavuudesta vähennetään painotettu toimialojen työn tuottavuuksien summa.

Taulukko 3.

Toimialojen kontribuutiot markkinatuotannon työn tuottavuuden kasvuun, 1995–2004

| Suomi | 1995–2000 | 2000–2004 | Muutos, prosenttiyksikköä |
|--|-----------|-----------|------------------------------|
| Markkinatuotannon työn tuottavuus, josta kontribuutiot: | 3,3 | 2,6 | -0,7 |
| ICT-toimialat | 1,3 | 0,8 | -0,5 |
| Tuotantotoimialat (pl. ICT) | 1,2 | 1,0 | -0,2 |
| Palvelutoimialat (pl. ICT) | 0,6 | 0,6 | 0,0 |
| Uudelleen allokoinnista | 0,2 | 0,2 | 0,0 |
| EU15 | 1995–2000 | 2000–2003 | Muutos |
| Markkinatuotannon työn tuottavuus, josta kontribuutiot: | 2,2 | 1,1 | -1,1 |
| ICT-toimialat | 0,8 | 0,5 | -0,3 |
| Tuotantotoimialat (pl. ICT) | 0,8 | 0,6 | -0,2 |
| Palvelutoimialat (pl. ICT) | 0,6 | 0,1 | -0,5 |
| Uudelleen allokoinnista | 0,0 | -0,1 | -0,1 |
| Yhdysvallat | 1995–2000 | 2000–2003 | Muutos |
| Markkinatuotannon työn tuottavuus, josta kontribuutiot: | 3,4 | 3,6 | 0,2 |
| ICT-toimialat | 1,2 | 1,1 | -0,1 |
| Tuotantotoimialat (pl. ICT) | 0,5 | 0,9 | 0,4 |
| Palvelutoimialat (pl. ICT) | 1,8 | 2,0 | 0,2 |
| Uudelleen allokoinnista | -0,1 | -0,3 | -0,2 |

ICT tarkoittaa tieto- ja viestintäteknikkaa.

Lähteet: Omat laskelmat perustuen heinäkuun 2005 BKT-lukuihin. EU15 ja Yhdysvallat, van Ark & Inklaar (2005).

ja viestintätekniiikan alojen hidastunut tuottavuuskasvu. Se merkitsee, että tieto- ja viestintätekniiikan laitevalmistuksesta on tullut kypsä toimiala, missä komponentit ovat pitkälle standardisoituja massatuotteita. Niiden valmistus onkin siirtymässä alhaisen palkkatason maihin. Tällainen kehitys merkitsee sitä, etteivät näiden toimialojen osuudet kansantuotteesta ja työllisyydestä enää välttämättä kasva. Kontribuutio työn tuottavuuden kasvuun jääneekin siksi nykyistä pienemmäksi.

Tuotantotoimialojen tuottavuuskasvun kontribuutio on niin ikään pienentynyt. Palvelutoimialojen tuottavuuskasvun kontribuutio on pysynyt 0,6 prosenttiyksikössä. Tämä on sinällään positiivista, varsinkin kun palvelualojen kansantuoteosuus koko ajan kasvaa.⁵

Rakennemuutostermien vaikutus tuottavuuskasvuun on pieni, vain 0,2 prosenttiyksiköä vuodessa (kaavassa 1 termi R^H). On kuitenkin huomattava, että rakennemuutoksen vaikutus on selvästi positiivinen toisin kuin muissa EU-maissa ja Yhdysvalloissa. Mikäli näin mitatulla tavalla positiivinen rakennemuutos jatkuu myös seuraavat 10 vuotta, se omalta osaltaan kaventaa tuottavuuskuilua Suomen ja Yhdysvaltojen välillä.

EU15 koki vielä suuremman tuottavuuskasvun hidastumisen kuin Suomi – peräti 1,1 prosenttiyksiköä. Siellä kaikkien osatekijöiden kontribuutio pieneni. Suurin notkahdus, -0,5 prosenttiyksiköä, oli palvelutoimialojen

kontribuutiosta. Myös tieto- ja viestintätekniiikan alat sekä tuotantotoimialat vaikuttivat vähemmän tuottavuuskasvuun uuden vuosituhannen alkuvuosina kuin 1990-luvun jälkipuoliskolla.

Yhdysvallat sen sijaan ei kokenut tuottavuuskasvun hidastumista. Maa onnistui pitämään yllä nopeaa 3,6 prosentin vuosittaista tuottavuuskasvua, joka oli 0,2 prosenttiyksiköä parempi tulos kuin vuosina 1995–2000. Sekä tuotanto- että palvelutoimialoilla tuottavuuden kasvuvauhti parani. Tieto- ja viestintäalojen kontribuutio heikkeni marginaalisesti ja rakennemuutostermikin huononi hieman -0,3 prosenttiyksiköön.

Taulukosta 3 on nähtävissä, että Suomen ja EU-maiden suurin ero Yhdysvaltoihin tulee palvelualojen tuottavuuskontribuutiosta.

Tuottavuuden kasvu vuosina 2005–2008

Suomen Pankin ennusteessa tuottavuus esitetään tuotantona työntekijää kohden. Tuotantoa ja työllisyyttä koskevien indikaattorien avulla on mahdollista karkeasti hahmottaa kuva lähiajan näkymistä.

Elektroniikkateollisuuden tuotannon kasvun odotetaan jatkuvan Suomessa, joskin toimialalla käytettäneen aiempaa enemmän tuontipanoksia. Ainakaan toistaiseksi ei ole vahvoja merkkejä siitä, että tietotekniikkapalveluista olisi nousmassa vahva kasvun veturi. Siten on odotettavissa, että tieto- ja viestintäalojen kontribuutio tuottavuuden kasvuun ennustejaksolla 2006–2008 jää pienemmäksi kuin vuosina 2000–2004, jolloin kontribuutio on 0,8 prosenttiyksiköä. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että

⁵ Baumol (1967) kiinnitti huomion siihen, että sekä tuottavuuden että kansantulon kasvuvauhti hidastuu resurssien siirtyessä teollisuudesta palveluihin, koska alhaisen tuottavuuden toimialan osuus resurssista kasvaa.

matkapuhelimien ja viestintälaitteiden valmistuksessa aiempaa suurempi osa tuottavuuden kasvusta tapahtuu ulkomailla. Toki televiestinnässä tuottavuuden kasvu jatkuneen myös lähivuosina, vaikka kova kilpailu ei anna juurikaan tilaa arvonlisäyksen kasvulle.

Toisaalta tuotantotoimialoilla, kuten metsäteollisuudessa, on merkittäviä paineita tuottavuuden kasvattamiseksi, joten niiden kontribuution kasvu korvannee ennustejaksolla tieto- ja viestintäteknikan alojen tuottavuuden kasvun hidastumisen. Työn tuottavuuden kasvun palvelutuotannossa ennustetaan säilyvän aiemmassa vauhdissa. Yhteenlaskettuna markkinatuotannon työn tuottavuuden kasvu ei näiden arvioiden mukaan juuri nopeudu 2000-luvun alkupuoliskon vauhdista.

Lopuksi

Työn tuottavuuden kasvu hidastui Suomessa selvästi 2000-luvulla aiemmasta. Verrattuna 1990-luvun lopun jaksoon tuottavuuden kasvun hidastumiseen vaikutti eniten tieto- ja viestintäteknikan alojen kasvun ”normalisoituminen”, mutta myös teollisuuden (pl. elektroniikkateollisuus) tuottavuuden

kasvu hidastui. Elektroniikkateollisuuden ulkopuolella työn tuottavuuden kehitys oli erittäin heikkoa. Vastaavana ajankohtana tuottavuuden kasvu jatkui Yhdysvalloissa vahvana. Palvelutoimialat (pl. tieto- ja viestintäteknikka) ja teollisuus (pl. tieto- ja viestintäteknikka) jopa nopeuttivat Yhdysvaltojen työn tuottavuuden kasvua. On ilmeistä, että vankalla panostuksella tietotekniikan käyttöön on ollut merkitystä. EU-maissa sen sijaan työn tuottavuuden kehitys oli keskimäärin Suomea heikompa 2000-luvulla kaikilla sektoreilla. On yllättävää, että palvelusektorin tuottavuus ei kasvanut EU-maissa juuri lainkaan ao. jaksolla. Suurin ero Yhdysvaltoihin syntyy juuri palvelutuotannon hitaasta tuottavuuden kasvusta, joskin myös tieto- ja viestintäteknikan aloilla EU-maat jäävät van Arkin ja Inklaarin (2005) mukaan jälkeen.

Suomen Pankin ennusteen valossa työn tuottavuuden kasvu pysyy 2000-luvun alkuvuosien suhteellisen matalalla tasolla. Ero Yhdysvaltain tuottavuuden kasvuun näin olleen säilyy. Toisaalta Suomi näyttää kykenevän pitämään etumatkansa muihin EU15-maihin verrattuna.

Lähteet:

van Ark, B. – Inklaar, R. (2005) Catching Up or Getting Stuck? Europe's Troubles to Exploit ICT's Productivity Potential. GGDC Research Memorandum GD-79.

Baumol, W.J. (1967) Macroeconomics of unbalanced growth: The anatomy of urban crises. *American Economic Review* (57), s. 415–26.

Jalava, J. – Pohjola, M. (2004) Työn tuottavuus Suomessa vuosina 1900–2003 ja sen kasvuprojektioita vuosille 2004–2030. *Kansantaloudellinen aikakauskirja* (100) 4, s. 355–370.

McGuckin, R. - van Ark, B. (2005) Productivity and Participation: An International Comparison. GGDC Research Memorandum GD-78.

Kotitalouksien velkaantuminen

Risto Herrala, ekonomisti, rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Suomessa kotitalouksien velkaantumisen yleisty toisen maailmansodan jälkeen, jolloin asuntopolitiikan muutoksen myötä omistusasumisen suosio alkoi kasvaa. Kuluvalla vuosikymmenellä suomalaiset kotitaloudet ovat velkaantuneet nopeasti.

Suomen tilanne ei kuitenkaan ole kansainvälisesti ainutlaatuinen: kotitalouksien velan kasvu on useissa teollisuusmaissa ylittänyt tulojen kasvun jo joitakin vuosia. Ilmiö on herättänyt kysymyksiä paitsi velkaantumisen syistä, myös sen talouspoliittisista seurauksista. Erityisesti on kysytty, vaarantaako kotitalouksien velkaantuminen talouden vakaan kehityksen korkojen noustessa.

Taloustieteessä velkaantuminen nähdään pääasiassa positiiviseksi ilmiöksi. Velkaantumalla yritykset voivat paikata väliaikaista kassavajettaan tai rahoittaa investointejaan. Kotitalouksille velkaantuminen mahdollistaa suuret hankinnat, kuten asunnon tai auton oston. Myös pienemmät arkipäivän maksut hoidetaan usein luottokortilla. Velkaantuminen voi tukea talouden kasvua ja edistää kotitalouksien hyvinvointia.

Velkaantumispäätös vaatii kuitenkin harkintaa, eikä tilanteeseen vaikuttavien tekijöiden hallitseminen ole helppoa. Kotitalouksien voi olla vaikea hahmottaa edes keskeisiä asiaan vaikuttavia tekijöitä, kuten riskejä. Eräissä viimeaikaisissa kotitaloussektorin velkaantumista koskevissa akateemisissa tutkimuksissa on kyseenalaistettu kotitalouksien kyky riittävään velkasuunnitteluun (Miles 2005).

Keskuspankit ovat perinteisesti aktiivisesti seuranneet kotitalouksien

velkaantumista sektoritasolla luotto- ja korkotilastojen perusteella. Näiden tilastojen antama kuva velkaantumises-ta on kuitenkin talouspoliittisen keskustelun tarpeita ajatellen kovin rajallinen. Viime vuosina useat keskuspankit ovatkin julkaisseet mikroaineistoihin perustuvia selvityksiä kotitalouksien tilanteesta. Koska mikroaineistot sisältävät tietoja yksittäisistä kotitalouksista, niiden avulla pystytään selvittämään, min-kä tyyppiset kotitaloudet velkaantuvat ja kuinka suuria riskejä velkaantumises-ta kotitalouksille aiheutuu.

Tässä artikkelissa tarkastellaan suomalaisten kotitalouksien velkaantumista yhden mikroaineiston, ns. tulo- ja palveluaineiston, valossa.¹ Lähestymistapa on pääasiassa kuvaileva ja keskeisiä teemoja esille nostava: tarkoituksena on selvittää velkaantumisen nykytilaa ja kehitystrendejä sekä verrata Suomen ja muiden maiden tilannetta.

Suomen Pankin käytettävissä oleva tulo- ja palveluaineisto kattaa tällä hetkellä vuodet 1989–2003. Aineisto tarjoaa mielenkiintoisen näkökulman suomalaisten kotitalouksien velkaantumiseen rahoitusmarkkinoiden 1980-luvun liberalisoinnin jälkeisenä ajanjaksona. Aineiston antama kuva velkaantumisen nykytilasta on joitakin osin vanhentunut. Erityisesti on huomattava, että kotitalouksien velkaantuminen on voimakkaasti kasvanut vuoden 2003 jälkeen.

¹ Tulo- ja palveluaineisto on Tilastokeskuksen ylläpitämä tilasto, johon on kerätty vuosittain noin 25 000–30 000 henkilön sosioekonomiseen asemaan, tuloihin ja velkoihin liittyviä tietoja. Osa tiedoista perustuu verotusrekistereihin ja osa on kysytty kotitalouksilta suoraan. Aineistoa on kerätty vuodesta 1989 lähtien, ja tällä hetkellä viimeinen otoksessa mukana oleva vuosi on 2003.

Suomalaisten kotitalouksien velkaantuminen vuonna 2003

Vuonna 2003 noin puolella suomalaisista kotitalouksista oli velkaa (taulukko 1). Asuntovelkaa oli 28 prosentilla, opintovelkaa 11 prosentilla ja muuta velkaa 29 prosentilla kotitalouksista.

Velallisten kotitalouksien mediaanivelka oli 20 000 euroa eli noin kaksi kolmasosaa käytettävissä olevista tuloista. Velanhoidokulujen osuus käytettävissä olevista tuloista oli velallisella mediaanikotitaloudella alle kymmenys. Noin 6 % velallisista kotitalouksista

Taulukko 1.

Tietoa kotitalouksien velkaantumisesta vuonna 2003

| | Velallisten kotitalouksien osuus, % | Mediaanivelka, euroa | Velka per tulo, mediaani, % | Velanhoidokulut suhteessa tuloihin, mediaani, % | Velanhoidokulut mediaani, euroa | Ylivelkaantuneiden osuus, % |
|---------------------------------------|-------------------------------------|----------------------|-----------------------------|---|---------------------------------|-----------------------------|
| Kaikki kotitaloudet | 51,2 | 500 | 2,3 | | | 3,1 |
| <i>Kotitaloudet, joilla on velkaa</i> | | | | | | |
| Koko otos | | 20 000 | 65,9 | 7,1 | 2 400 | 5,9 |
| <i>Päämiehen ikä, vuotta</i> | | | | | | |
| Alle 35 | 69,8 | 16 000 | 69,6 | 5,6 | 1 200 | 5,4 |
| 35–44 | 75,6 | 39 100 | 101,4 | 11,8 | 4 440 | 6,2 |
| 45–54 | 63,1 | 22 000 | 58,0 | 6,8 | 2 725 | 7,3 |
| 55–64 | 38,6 | 12 800 | 40,3 | 3,9 | 1 457 | 3,2 |
| Yli 65 | 10,8 | 6 500 | 30,0 | 2,2 | 499 | 8,3 |
| <i>Tulodesiili</i> | | | | | | |
| Alle 20 % | 28,0 | 4 000 | 41,8 | 1,2 | 125 | 19,8 |
| 20–39,9 | 40,6 | 8 000 | 42,9 | 3,3 | 600 | 9,0 |
| 40–59,9 | 51,4 | 18 000 | 66,6 | 6,8 | 1 747 | 6,3 |
| 60–79,9 | 65,1 | 33 642 | 88,7 | 10,4 | 4 000 | 2,9 |
| 80–89,9 | 73,2 | 38 000 | 78,8 | 10,1 | 4 810 | 1,6 |
| 90–100 | 68,2 | 50 000 | 72,4 | 8,4 | 5 760 | 0,9 |
| <i>Suurkeskus</i> | | | | | | |
| Helsinki | 51,5 | 14 783 | 45,9 | 5,4 | 1 497 | 8,0 |
| Helsingin ympäryskunnat | 58,2 | 23 525 | 68,3 | 7,3 | 2 520 | 5,7 |
| Muut suuret yliopistokunnat | 50,9 | 12 321 | 55,3 | 4,3 | 1 100 | 6,7 |
| Muut suuret kunnat | 45,4 | 20 000 | 65,8 | 8,2 | 2 422 | 5,0 |
| Muut | 51,2 | 25 700 | 76,9 | 8,4 | 3 000 | 5,5 |
| <i>Kotitaloustyyppi</i> | | | | | | |
| Yksin asuvat | 49,7 | 9 907 | 57,7 | 4,4 | 758 | 10,2 |
| Lapsettomat parit | 59,0 | 20 000 | 53,4 | 5,3 | 1 996 | 2,6 |
| Yksinhuoltajat | 68,5 | 11 000 | 52,5 | 6,5 | 1 600 | 16,3 |
| Parit, joilla lapsia | 80,0 | 45 000 | 100,4 | 11,5 | 5 000 | 3,6 |
| Vanhukset | 9,8 | 5 046 | 23,6 | 1,8 | 420 | 7,3 |
| Ei tietoa | 48,9 | 20 000 | 47,3 | 4,2 | 1 800 | 5,6 |
| <i>Päämiehen koulutustaso</i> | | | | | | |
| Ei tutkintoa | 57,2 | 19 000 | 64,4 | 6,5 | 1 908 | 6,5 |
| Keskiasteen tutkinto | 62,3 | 29 000 | 73,7 | 9,5 | 3 500 | 4,0 |
| Alempi korkeakoulututkinto | 64,8 | 30 417 | 86,6 | 9,0 | 3 600 | 3,3 |
| Ylempi korkeakoulututkinto | 66,2 | 40 000 | 80,7 | 9,9 | 4 500 | 2,8 |
| Tutkijakoulu | 67,0 | 32 000 | 71,7 | 10,8 | 5 531 | 0,0 |
| Ei tietoa | 32,3 | 11 000 | 46,8 | 3,8 | 998 | 9,3 |

Lähde: Tilastokeskus, tulonjaon palveluaineisto.

(eli noin 3 % kaikista kotitalouksista) ilmoitti olevansa ylivelkaantuneita.²

Päämiehen iän mukainen jaottelu paljastaa, että velallisten kotitalouksien osuus kaikista kotitalouksista ja velan määrä velallisella mediaanikotitaloudella olivat suurimmat varhaiskeski-ikäisten (35–44 -vuotiaiden) kotitalouksissa. Myös velallisten kotitalouksien velanhoidokulujen tulo-osuus oli tässä ikäryhmässä suurempi kuin muissa ikäryhmissä. Velallisista kotitalouksista kaikkein vanhimpien (yli 65-vuotiaiden) joukossa oli suurempi osuus ylivelkaantuneita kuin muissa ikäryhmissä.

Jaottelu kotitalouden tyyppin mukaan paljastaa, että mediaanivelka ja velanhoidokulujen tulo-osuuden mediaani olivat suurimmat velallisilla lapsiperheillä. Ylivelkaantuminen oli yleisintä yksinhuoltajaperheissä. Tässä ryhmässä lähes kuudesosa velallisista kotitalouksista oli ylivelkaantuneita.

Velkaantuminen ei ole pelkästään suurimpia kasvukeskuksia koskeva ilmiö. Karkeimman, ns. suurkeskusjaottelun mukaan suhteellisesti suurin velallisten kotitalouksien osuus oli Helsingissä ja muualla pääkaupunkiseudulla. Helsingissä ylivelkaantuneiden osuus velkaantuneista kotitalouksista oli isompi kuin muissa suurkeskuksissa. Velkaantuneiden kotitalouksien mediaanivelka oli kuitenkin suurin aluekeskusten ulkopuolella olevissa pienemmissä kunnissa. Velkaantumisasteeltaan³ ja ylivelkaantumiseltaan

kymmenen suurinta ja pienintä ns. seutukuntaa käyvät ilmi taulukosta 2. Pienissä maaseutukunnissa velkaantuneimpia olivat johtavassa asemassa olevat ja pienyrittäjät.

Yleisemminkin koko maan tasolla päämiehen ammattiluokituksen mukaisessa tarkastelussa velkaantuneiden kotitalouksien suurimmat mediaanivelkaantumisasteet olivat johtavassa asemassa olevilla, tyypillisesti melko suurituloisilla. Ylivelkaantuneiden osuus velkaantuneista on suurin pienipalkkaisten ammattiryhmissä. Koulutusasteen mukaisessa tarkastelussa velallisten kotitalouksien mediaanivelkaisuusasteet olivat suurimmat kotitalouksissa, joiden päämies on korkeasti koulutettu.

Yhteenvetona voidaan todeta, että kotitalouksien velkaantuminen ei liity pelkästään pääkaupunkiseudun lapsiperheiden tilanteeseen. Toisena velkaantumisalueena nousevat esille maaseutukunnat. Ikäryhmäkohtaisessa tarkastelussa nimenomaan varhaiskeski-ikäisten (35–44 -vuotiaiden) perheet erottuvat velkaisimpina.

Uutta on myös, että ylivelkaantuneiden osuus velallisista kotitalouksista on suurin vanhuskotitalouksissa. Tässä ikäryhmässä kuitenkin vain harvalla (10 prosentilla) on ylipäättään velkaa. Ilmiön selitys saattaa olla se, että suomalaiset ovat perinteisesti pyrkineet maksamaan velkansa pois ennen siirtymistään eläkkeelle. Velallisista eläkeläiskotitalouksista suhteellisen suuri osa on niitä, jotka eivät ole kyenneet maksamaan velkojaan pois aikaisemmassa elämänsä vaiheessaan.

² Ylivelkaantumisella tarkoitetaan tilannetta, jossa velkojen määrä kotitalouden oman arvion mukaan ylittää selviytymisrajan.

³ Velkaantumisaste lasketaan tässä selvityksessä jakamalla kotitalouden kokonaisvelka käytettävissä olevilla tuloilla.

Taulukko 2.

Mediaanivelkaantumisaste ja ylivelkaantuneiden osuus velallisista kotitalouksista seutukunnittain ja ammattiryhmittäin*

| | Velkaantu- misaste, % | | Ylivelkaan- tuneiden osuus, % |
|---|--------------------------|---|-------------------------------------|
| Suurimmat 10 seutukunnittain | | | |
| Järviseutu | 152 | Siikalatva | 19,3 |
| Forssa | 139 | Kehys-Kaimuu | 17,9 |
| Hämeenlinna | 134 | Pohjois-Lappi | 16,4 |
| Kyrönmaa | 131 | Tunturi-Lappi | 14,9 |
| Eteläiset seinänaapurit ¹⁾ | 130 | Etelä-Pirkanmaa | 14,6 |
| Jakobstadsregionen | 128 | Imatra | 13,5 |
| Keuruu | 126 | Kyrönmaa | 13,1 |
| Åboland–Turunmaa | 117 | Savonlinna | 12,4 |
| Ålands landsbygd | 115 | Suupohja | 12,3 |
| Sydösterbottens kustregion | 115 | Ålands skärgård | 11,8 |
| Pienimmät 10 seutukunnittain | | | |
| Viitasaari | 44 | Äänekoski | 0,0 |
| Mariehamns stad | 42 | Pieksämäki | 0,0 |
| Nivala–Haapajärvi | 41 | Kaustinen | 0,0 |
| Pohjois-Satakunta | 41 | Luoteis-Pirkanmaa | 0,0 |
| Suupohja | 40 | Härmänmaa | 0,0 |
| Rauma | 40 | Outokumpu | 0,0 |
| Kehys-Kaimuu | 40 | Viitasaari | 0,0 |
| Pielisen Karjala | 38 | Mariehamns stad | 0,0 |
| Loviisa | 38 | Pohjois-Satakunta | 0,0 |
| Ålands skärgård | 2 | Loviisa | 0,0 |
| Ammattiryhmittäin | | | |
| Ylimmät virkamiehet ja järjestöjen johtajat | 208,6 | Maa- ja metsätalouden avustavat työntekijät | 16,1 |
| Pienyritysten johtajat | 128,6 | Ei toiminut ammatissa | 16,0 |
| Liikenneopettajat ym. | 91,9 | Mallit, myyjät ja tuote-esittelijät | 9,6 |
| Sotilaat | 90,6 | Maanviljelijät, metsätyöntekijät ym. | 8,5 |
| Muut palvelutyöntekijät | 89,6 | Pienyritysten johtajat | 6,5 |
| Matemaattis-luonnontieteelliset ja tekniikan erityisasiantuntijat | 89,2 | Prosessityöntekijät | 6,0 |
| Kaivos-, louhos- ja rakennustyöntekijät | 88,7 | Ylimmät virkamiehet ja järjestöjen johtajat | 5,7 |
| Palvelu- ja suojeletyöntekijät | 86,1 | Hienomekaniikan ja taideolosuuden työntekijät | 5,6 |
| Yritysten ja muiden toimintayksiköiden johtajat | 85,6 | Luonnontieteen ja tekniikan asiantuntijat | 5,5 |
| Opettajat ja muut opetusalan erityisasiantuntijat | 84,0 | Toimistotyöntekijät | 4,9 |
| Konepaja- ja valimotyöntekijät sekä asentajat ja korjaajat | 81,5 | Kaivos-, louhos- ja rakennustyöntekijät | 4,6 |
| Prosessityöntekijät | 80,0 | Teollisuuden ja rakentamisen avustavat työntekijät | 3,9 |
| Teollisuustuotteiden valmistajat ja kokoonpanijat | 78,8 | Muut palvelutyöntekijät | 3,7 |
| Muiden alojen erityisasiantuntijat | 78,5 | Liikenneopettajat ym. | 3,6 |
| Toimistotyöntekijät | 77,8 | Asiakaspalvelutyöntekijät | 3,4 |
| Luonnontieteen ja tekniikan asiantuntijat | 75,2 | Kuljettajat, vesiliikennetyöntekijät ym. | 2,9 |
| Hienomekaniikan ja taideolosuuden työntekijät | 66,3 | Muiden alojen erityisasiantuntijat | 2,3 |
| Asiakaspalvelutyöntekijät | 62,9 | Konepaja- ja valimotyöntekijät sekä asentajat ja korjaajat | 2,0 |
| Mallit, myyjät ja tuote-esittelijät | 59,6 | Maa- ja metsätaloustieteiden ja terveydenhuollon asiantuntijat | 1,8 |
| Maa- ja metsätaloustieteiden ja terveydenhuollon asiantuntijat | 57,0 | Muut valmistustyöntekijät | 1,7 |
| Kuljettajat, vesiliikennetyöntekijät ym. | 53,5 | Teollisuustuotteiden valmistajat ja kokoonpanijat | 1,5 |
| Maanviljelijät, metsätyöntekijät ym. | 51,9 | Yritysten ja muiden toimintayksiköiden johtajat | 1,5 |
| Maa- ja metsätalouden avustavat työntekijät | 49,4 | Matemaattis-luonnontieteelliset ja tekniikan erityisasiantuntijat | 1,1 |
| Muut valmistustyöntekijät | 46,6 | Opettajat ja muut opetusalan erityisasiantuntijat | 0,8 |
| Teollisuuden ja rakentamisen avustavat työntekijät | 46,0 | Sotilaat | 0,0 |
| Ei toiminut ammatissa | 35,2 | Palvelu- ja suojeletyöntekijät | 0,0 |

* Seutukuntia koskevissa laskelmissa voi olla pienestä otoskoosta johtuvaa harhaa.

1) Eteläiset seinänaapurit ovat: Ilmajoki, Jalasjärvi, Kurikka, Nurmo, Peräseinäjoki, Seinäjoki ja Ylistaro.

Lähde: Tilastokeskus, tulonjaon palveluaineisto.

Velkaantumisen kehitystrendejä

Aineiston avulla voidaan tarkastella velkaantumisen kehitystä vuodesta 1989 vuoteen 2003. Siinä kiinnostävät huomiota seuraavat neljä kehitystrendiä:

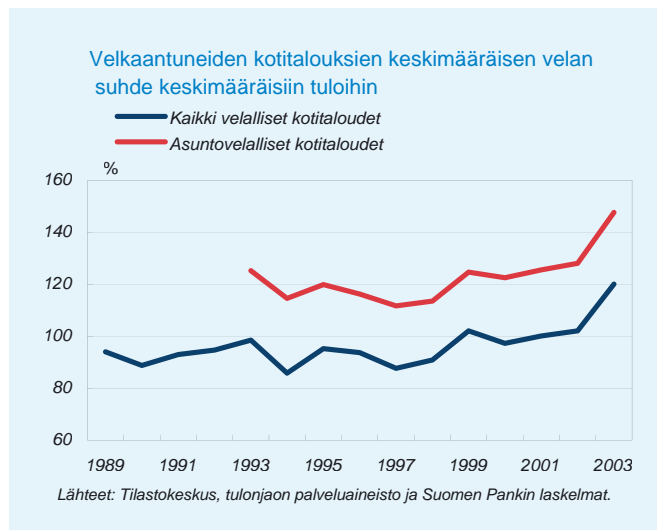
- velkaantumisen kasvu
- velkaantuneiden muuttuminen entistä enemmän keski-ikäisiksi, lapsiperheiksi ja hyvätuloisiksi
- velanhoitokulujen tulo-osuuden pieneneminen
- ylivelkaantumisen väheneminen (vuoden 1998 jälkeen).

Yksi velkaantumisen kasvun indikaattori on velallisten kotitalouksien mediaanivelan kasvu noin 10 000 eurosta 20 000 euroon vuosien 1989 ja 2003 välillä. Samaan aikaan velallisten kotitalouksien mediaanivelkaantumisaste nousi 50 prosentista 60 prosenttiin. Velallisten kotitalouksien keskimääräisen velan suhde keskimääräiseen tuloon suureni noin 90 prosentista 120 prosenttiin (kuvio 1).

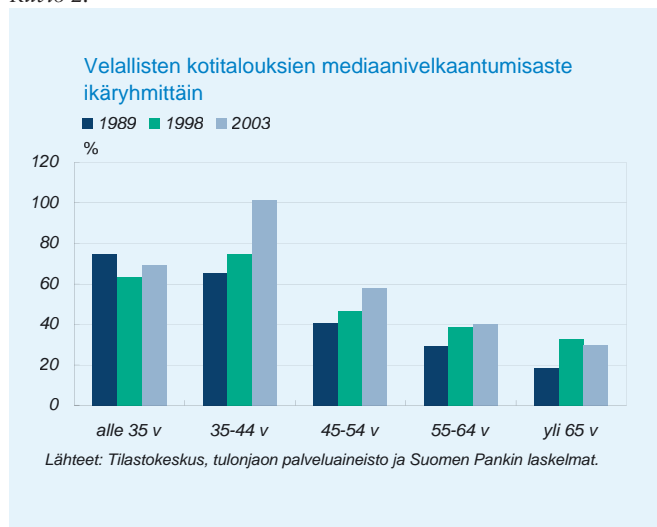
Tarkasteltaessa velan koon kasvua ja velkaantumisasteen nousua 1990-luvun pankkikriisin jälkeisenä ajanjaksona havaitaan, että kun vielä vuonna 1998 yli 100 000 euron lainoja oli vain 3 prosentilla velallisista kotitalouksista, tämä osuus oli kasvanut 10 prosenttiin vuonna 2003 (taulukko 3). Samaan aikaan niiden kotitalouksien osuus, joiden lainamäärä ylittää käytettävissä olevat vuositulot, oli suurentunut 35 prosentista 38 prosenttiin kaikista velallisista kotitalouksista. Suuruudeltaan yli 300 000 euron velkojen osuus kokonaisvelasta on kasvanut nollasta yli kymmenykseen kaikesta velasta.

Velkaantuneiden muuttuminen aiempaa enemmän keski-ikäisiksi, lapsi-

Kuvio 1.



Kuvio 2.



perheiksi ja hyvätuloisiksi nousee vahvasti esille tulojaon palveluaineistosta. Velkaantumisaste on noussut vuoden 1989 jälkeen kaikissa muissa ikäryhmissä paitsi nuorimmassa, alle 35-vuotiaiden ryhmässä (kuvio 2). Erytisen voimakkaasti velkaantuminen on lisääntynyt varhaiskeski-ikäisten (35–44 -vuotiaiden) kotitalouksissa. Velkaantumisen kasvu on ollut voimakkainta ylemmissä tuloluokissa ja lapsiperheissä.

Velkaantumisen kasvusta huolimatta velkaantuneiden kotitalouksien velanhoitokulujen tulo-osuus on tyypillisesti pienentynyt. Kun vuonna 1989 velkaantuneiden kotitalouksien tuloista meni 11 % velanhoitokuluihin (mediaani), oli tämä osuus vuonna 2003 enää 7 %. Velanhoitokulujen suhteellinen väheneminen selittyy osaltaan korkojen laskulla sekä laina-aikojen pidentymisellä, joka pienentää lyhennysten määrää. Velanhoitokulujen osuus käytettävissä olevista tuloista oli vuonna 2003 kaikissa ikäryhmissä pienempi kuin vuonna 1989 (kuvio 3). Erityisen paljon

velanhoitokulujen tulo-osuus on pienentynyt kaikkein nuorimpien kotitalouksissa. Osittain tämä nuorten tilanteen kehitys liittyy opintolainajärjestelmän 1990-luvun alun uudistukseen, jonka jälkeen opintolainojen nostaminen on selvästi vähentynyt. Velanhoitokulujen osuus käytettävissä olevista tuloista on supistunut erityisen voimakkaasti pienimmissä tuloluokissa.⁴

⁴ Vuoden 2003 jälkeen kotitalouksien velkaantuminen on voimakkaasti lisääntynyt ja velanhoitokulujen tulo-osuus on mahdollisesti alkanut kasvaa. Asuntovelallisten kotitalouksien velanhoitokulujen tulo-osuus oli vuonna 2005 suurempi kuin vuonna 1998 (Hyytiäinen – Johansson – Määttä 2006).

Taulukko 3.

| Velkaantuneiden kotitalouksien ja velan jakauma velkaantumisasteen ja velan koon mukaan vuosina 1998 ja 2003, % | | | | | | | | | |
|---|----------------|------------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|----------------|----------|
| Prosenttiosuus velkaantuneista kotitalouksista | | | | | | | | | |
| | Alle 20 000 | 20 000 60 000 | 60 000 100 000 | 100 000 150 000 | 150 000 200 000 | 200 000 300 000 | 300 000 400 000 | Yli 400 000 | Yhteensä |
| Vuosi 1998 | | | | | | | | | |
| Alle 100 | 55 | 12 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 67 |
| 100–199 | 3 | 14 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 21 |
| 200–299 | 0 | 3 | 4 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 8 |
| 300– | 0 | 1 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 5 |
| Yhteensä | 58 | 31 | 9 | 2 | 1 | 0 | 0 | 0 | 100 |
| Vuosi 2003 | | | | | | | | | |
| Alle 100 | 46 | 14 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 61 |
| 100–199 | 1 | 11 | 7 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 20 |
| 200–299 | 0 | 2 | 5 | 3 | 1 | 0 | 0 | 0 | 10 |
| 300– | 0 | 1 | 2 | 3 | 1 | 1 | 0 | 0 | 8 |
| Yhteensä | 48 | 28 | 14 | 7 | 2 | 1 | 0 | 0 | 100 |
| Prosenttiosuudet velasta | | | | | | | | | |
| Vuosi 1998 | | | | | | | | | |
| Alle 100 | 14 | 14 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 29 |
| 100–199 | 1 | 21 | 10 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 34 |
| 200–299 | 0 | 5 | 10 | 3 | 1 | 0 | 0 | 0 | 20 |
| 300– | 0 | 3 | 4 | 5 | 3 | 2 | 1 | 1 | 17 |
| Yhteensä | 16 | 43 | 25 | 9 | 4 | 2 | 1 | 1 | 100 |
| Vuosi 2003 | | | | | | | | | |
| Alle 100 | 7 | 10 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 19 |
| 100–199 | 0 | 10 | 12 | 3 | 1 | 0 | 0 | 0 | 27 |
| 200–299 | 0 | 2 | 9 | 7 | 2 | 1 | 0 | 0 | 22 |
| 300– | 0 | 1 | 4 | 7 | 4 | 5 | 2 | 9 | 32 |
| Yhteensä | 8 | 24 | 26 | 18 | 7 | 6 | 2 | 9 | 100 |

Lähteet: Tilastokeskus, tulojaon palveluaineisto ja Suomen Pankin omat laskelmat.

Ylivelkaantumisen kehityksestä on havaintoja pankkikriisin jälkeiseltä ajalta. Vuosien 1998 ja 2003 välillä ylivelkaantuneiksi itsensä kokevien määrä pienentyi kaikissa ikäryhmissä, mutta erityisen paljon lähellä eläkeikää olevien kotitalouksissa (kuvio 4). Suuret ikäluokat ovat hoitaneet taloutensa hyvin. Ylivelkaantuminen on vähentynyt kaikissa tuloryhmissä, kotitaloustyypeissä ja suuralueilla.

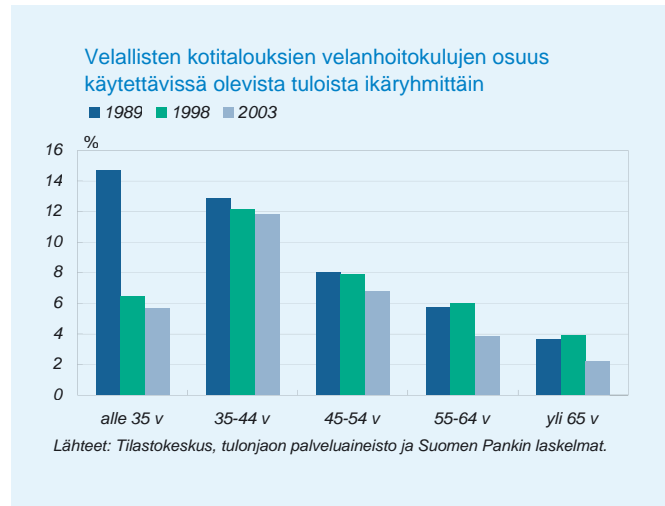
Kansainvälistä vertailua

Viime vuosina useat Välimeren maiden ja anglosaksisten maiden keskuspankit ovat julkistaneet mikroaineistoja hyödyntäviä selvityksiä kotitalouksien velkaantumisesta.⁵ Vaikka eri maissa käytettävien otosten laatu ja käsitteet voivat poiketa toisistaan, voidaan näistä tutkimuksista saatuja tuloksia verrata suunta-antavasti Suomen tilanteeseen.

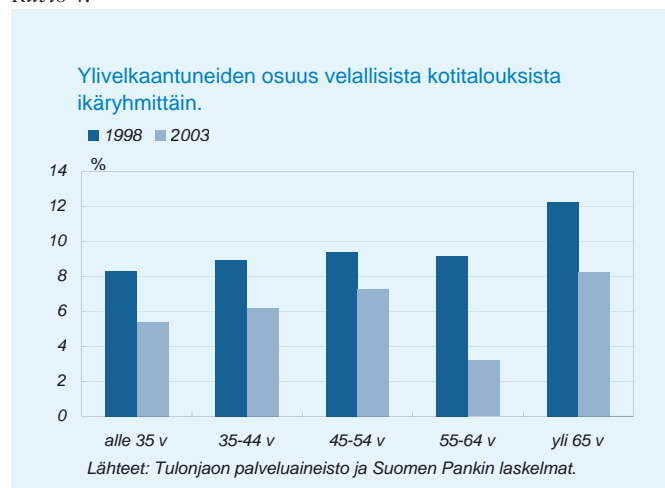
Velallisten kotitalouksien osuus kaikista kotitalouksista oli Suomessa vertailumaihin nähden keskimääräinen (kuvio 5). Velallisten kotitalouksien osuus oli suurin anglosaksisissa maissa (Iso-Britannia, Yhdysvallat, Australia) ja pienin Välimeren maissa (Italia, Portugali, Espanja). Suomen tilanteessa herättää huomiota velallisten kotitalouksien osuuden voimakas väheneminen vanhimpiin ikäryhmiin mentäessä. Suomessa velkaantuminen oli ikääntyneiden kotitalouksissa vertailuryhmään nähden harvinaista. Tämä vahvistaa sitä yleistä

⁵ Kotitalouksien velkaantumista ovat selvittäneet Bower – Martinez-Carrascal – Velilla (2005), Farinha (2004), May – Tudela – Young (2004), Cava – Simon (2003), Aizcorbe – Kennickell – Moore (2003) ja Magri (2002). Tässä esitettävät Australian ja Portugalin luvut ovat suunta-antavia.

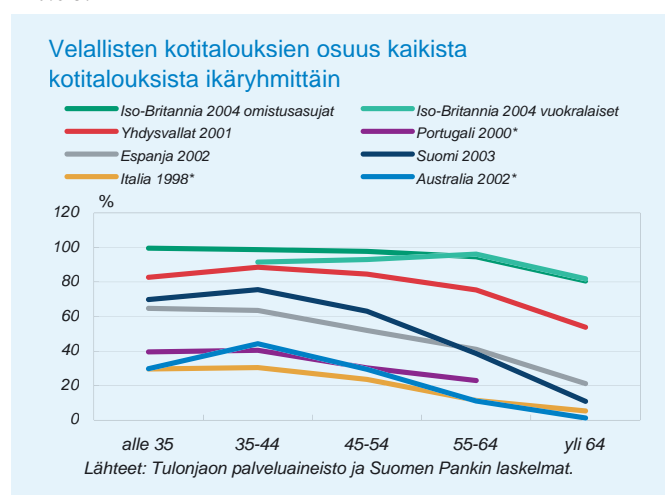
Kuvio 3.



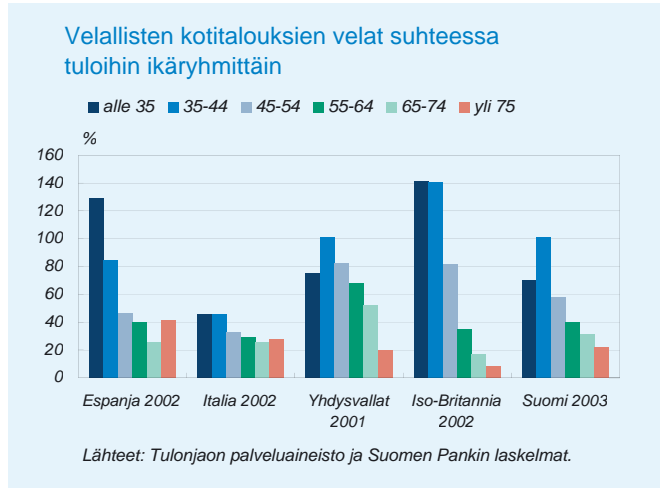
Kuvio 4.



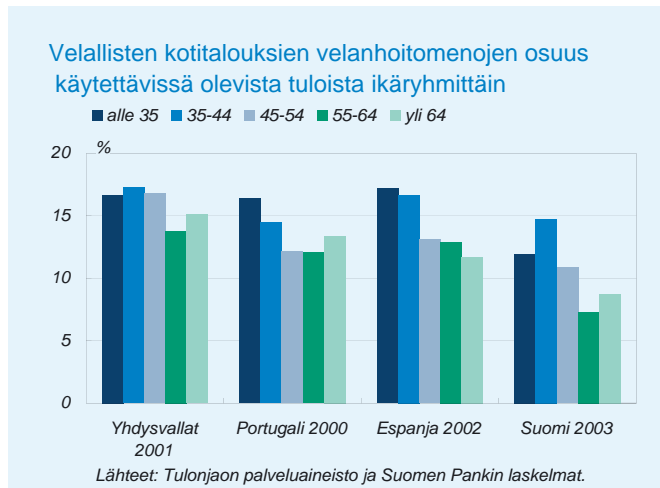
Kuvio 5.



Kuvio 6.



Kuvio 7.



näkemyistä, että Suomessa velat on perinteisesti maksettu nopeasti pois.

Velallisten kotitalouksien velkaantumisaste ikäryhmittäin (mediaanitieto) Suomessa ja neljässä vertailumaassa esitetään kuviossa 6. Suomalaisten velkaantuneiden kotitalouksien velkaantumisaste oli matalampi kuin Isossa-Britanniassa, mutta useimmissa ikäryhmissä korkeampi kuin Välimeren maissa. Suomalaisten velkaantuneiden kotitalouksien velkaprofiili muistutti yhdysvaltalaisien kotitalouksien velkaantumisprofiilia.

Suomessa velanhoitomenojen suhde kotitalouksien tuloihin oli pienempi kuin neljässä vertailumaassa (kuvio 7). Erityisesti vanhimmissa ikäryhmissä velanhoitomenojen tulo-osuus oli Suomessa pieni. Ainoastaan varhaiskeski-ikäisten (35–44 -vuotiaiden) kotitalouksissa velanhoitomenojen tulo-osuus oli Suomessa vertailuaineistoon nähden keskimääräinen. Tarkastelussa on kuitenkin huomattava, että vertailuajankohta vaihtelee maittain. Suomen tiedot kuvastavat vuoden 2003 tilannetta, jolloin euroalueen korot olivat alempana kuin vielä vuosina 2001–2002. Tämä selittänee osaltaan Suomen suhteellista asemaa. Laina-aikojen eroista, jotka voisivat myös osaltaan selittää tuloksia, ei ole saatavilla vertailukelpoista tietoa.

Mikroaineiston käyttö velkaantumisen tarkastelussa

Tulonjaon palveluaineisto täydentää rahoitusmarkkinatilastoista ja muista lähteistä saatavaa kuvaa velkaantumisen kehityksestä. Tässä tutkimuksessa aineistoa on käytetty yleiskuvan luomiseksi velkaantumisesta vuonna 2003, velkaantumisen kehitystrendien tarkastelemiseksi sekä kansainvälisiin vertailuihin.

Tulonjaon palveluaineisto antaa mahdollisuuden myös syvällisempään tutkimukseen velkaantumisen taustatekijöistä. Mikroaineistoilla tehdyistä tutkimuksista on kansainvälisesti joitakin esimerkkejä. Aineiston avulla voidaan esimerkiksi tehdä laskelmia koron muutosten vaikutuksista kotitalouksien asemaan ja ylivelkaantumiseen. Jatko-tutkimuksille on siten runsaasti tilaa.

Lähteet

Aizcorbe, A. – Kennickell, A. – Moore K. (2003) ”Recent Changes in U.S. Family Finances: Evidence from the 1998 and 2001 Survey of Consumer Finances”. Federal Reserve Bulletin. Tammikuu.

Bower, O. – Martinez-Carrascal, C.– Velilla, P. (2005) ”The Wealth of Spanish Households: A Macroeconomic Comparison with the United States, Italy and the United Kingdom”. Banco D’España Economic Bulletin. Heinäkuu.

Cava, G. – Simon, J. (2003) ”A Tale of Two Surveys: Household Debt and Financial Constraints in Australia”. Research Discussion Paper 2003–08. Reserve Bank of Australia.

Farinha, L. (2004) ”Households’ Debt Burden: An Analysis Based on Microeconomic Data”. Banco de Portugal. Economic Bulletin. Syyskuu.

Hyytinen, A. – Johansson, E. – Määttänen, N. (2006) ”Omistusasunnon ja asuntolainan rooli kodin taloudessa”. Kansantaloudellinen aikakauskirja 2006/1.

Magri, S. (2002) ”Italian Households’ Debt: Determinants of Demand and Supply”. Banca D’Italia Termi di Discussione del Servizio Studi. Number 454. Lokakuu.

May, O. – Tudela, M. –Young, G. (2004) ”British Household Indebtedness and Financial Stress: a Household-level Picture”. Bank of England Quarterly Bulletin. Winter.

Miles, D. (2005) ”Incentives, Information and Efficiency in the UK Mortgage Market”. The Economic Journal. Vol 82.

Julkaisujen tiivistelmiä

Täydellinen julkaisuutelo löytyy Suomen Pankin Internet-sivustosta (<http://www.suomenpankki.fi>).

Suomen Pankin julkaisuutuotannossa siirrytään entistä laajemmin sähköiseen julkaisemiseen ja jakeluun. Tutkimus- ja selvitysjulkaisuista mm. keskustelualoitteita sekä A- ja E-sarjaa julkaistaan tulevaisuudessa vain sähköisenä Suomen Pankin verkkopalvelussa. Uusien julkaisujen ilmestymisestä tullaan informoimaan lukijoita lähiviikkojen aikana avattavan postituslistapalvelun kautta.

Suomen Pankin vanhoja painettuja julkaisuja on mahdollista tilata jälktilauksena Suomen Pankin varastosta (<http://www.suomenpankki.fi>).

Sarjajulkaisuja

Sarja E

ISSN 1238-1691, painetut julkaisut

ISSN 1456-5951, verkkojulkaisut

Essays on macroeconomic effects of fiscal policy rules

Jukka Railavo

E:33

ISBN 952-462-249-1, painettu julkaisu

ISBN 952-462-250-5, verkkojulkaisu

Asiasanat: inflaatio, finanssipolitiikka, finanssipolitiikan säännöt, optimaalinen rahapolitiikka, politiikkakoordinaatio, vakaus

Talous- ja rahaliittoa (EMU) kuvaa monimutkainen, vastuullisuuden takaava raha- ja finanssipoliittinen rakennelma lainsäädäntöineen ja instituutioineen. Vakaus- ja kasvusopimus määrittää finanssipoliittisen vastuun asettaen finanssipolitiikan säännöt, mistä seuraa että harkinnanvarainen finanssipolitiikka on lähes mahdotonta. Tässä tutkimuksessa arvioidaan raha- ja finanssipolitiikan koordinaation makrotaloudellisia vaikutuksia uuskeynesiläisessä mallissa, jossa finanssipolitiikalla on myös tarjontavaikutuksia kysyntävaikutusten lisäksi. Rahapolitiikan stabilisaatio-ominaisuudet muuttuvat finanssipolitiikan tarjontavaikutusten seurauksena. Koska finanssipolitiikalla on suora vaikutus stabilisaatio-ominaisuuksiin, ei kahtiajako aktiivisen (passiivisen) raha- ja passiivisen (aktiivisen) finanssipolitiikan talouden vakauden kanssa sopusoinnussa olevina politiikkaregimeinä pidä enää paikkaansa, vaan talouden vakaus voidaan saavuttaa myös aktiivisen raha- ja aktiivisen finanssipolitiikan vallitessa. Tutkimuksessa osoitetaan, että jos finanssipolitiikan tarjontavaikutukset otetaan huomioon, inflaatio- ja tuotantovaikutukset ovat pysyvämpiä. Kahtiajako ei pidä paikkaansa myöskään erilaisilla finanssipolitiikan säännöillä, jotka perustuvat velkaan ja alijäämään, kun verosääntö on kirjoitettu diffe-

renssimuotoon. Velkasääntö on epämääräinen aktiivisen rahapolitiikan yhteydessä riippumatta finanssipolitiikasta, kun taas alijäämsääntö tuottaa ehdottomia ratkaisuja aktiivisen raha- ja finanssipolitiikan regimissä. Finanssipoliittisten vastuiden yhdistelmäsääntö reagoi häiriöihin aiheuttamalla syklejä. Mitä enemmän painoa velalla on suhteessa alijäämään, sitä suurempi heilahdustaajuus syklillä on. Optimaalisen rahapolitiikan ja finanssipolitiikan sääntöjen yhdistäminen aiheuttaa inflaation vääristymää, kun rahapolitiikka on harkinnanvaraista. Optimaalinen sitoutuminen rahapolitiikalla ei vain poista vinoumaa vaan myös lisää tuotannon persistenssiä. Kun finanssipolitiikan sääntö perustuu alijäämään, veroasteen autokorrelaatio on lähellä ykköstä myös mallissa, jossa on hintajäykkyyttä.

Keskustelualoitteita

ISSN 0785-3572, painetut julkaisut

ISSN 1456-6184, verkkojulkaisut

What's in it for us? Network effects and bank payment innovation

Alistair Milne

16/2005

ISBN 952-462-223-8, painettu julkaisu

ISBN 952-462-224-6, verkkojulkaisu

Avainsanat: verkostovaikutukset, kannustimet, maksuteknikka, ulkoisvaikutukset

Pienten maksujen maksupalvelujen laadussa ja tehokkuudessa on merkittäviä ja puutteellisesti ymmärrettyjä eroja kehittyneiden kansantalouksien välillä. Tässä tutkimuksessa verrataan Ison-Britannian, Norjan, Ruotsin ja Suomen maksujärjestelmiä ja pohditaan, miten verkostovaikutukset mahdollisesti muuttavat pankkien kannustimia ottaa käyttöön uusi maksuteknikka. Tarkastelujen tukena käytetyssä teoreettisessa mallissa pankkien hyödyt investoinneista yhteiseen pankkien

välisen maksujen infrastruktuuriin ovat vähäisiä. ”Pankkijärjestelmän ulkoisvaikutukset” sen sijaan kannustavat pankkeja voimakkaasti investoimaan omiin, sisäisiin maksujärjestelmiinsä. Nämä kaksi ominaisuutta, jotka erottavat pankkimaksutoiminnan muista verkostotoimialoista, auttavat selittämään havaittuja maksujärjestelmien eroja maiden välillä.

Identifying the interdependence between US monetary policy and the stock market

Hilde C. Bjørnland – Kai Leitemo

17/2005

ISBN 952-462-225-4, painettu julkaisu

ISBN 952-462-226-2, verkkojulkaisu

Avainsanat: VAR, rahapolitiikka, osakkeiden hinnat, identifiointi

Tässä tutkimuksessa käytetään estimoitua rakenteellista vektoriautoregressiivistä SVAR-mallia Yhdysvaltain rahapolitiikan ja osakemarkkinoiden välisen riippuvuuden arvioimiseksi. Menetelmän käyttö perustuu identifiointioletukseen, jonka avulla rahapolitiikan sokit ja osakkeiden hintasokit voidaan havaintojen avulla erottaa toisistaan. Monesti on niin, että riittävän täsmällisten ja yksityiskohtaisten teoreettisten rajoitteiden puuttumisen vuoksi empiirisessä työssä joudutaan käyttämään lähes puhtaasti tilastollisia kriteereitä vastaavien sokkien identifioimiseksi, minkä vuoksi taloustieteilijät usein suhtautuvat varauksellisesti tyyppillisten identifiointioletusten käyttöön. Tässä työssä rahapolitiikan ja osakekurssien sokit identifioidaan hyödyntämällä sekä lyhyen että pitkän aikavälin rajoituksia, joiden ansiosta identifioitujen rahapolitiikan sokkien ominaisuudet vastaavat laadullisesti hyvin niiden vakiintuneita ominaisuuksia. Estimointitulosten mukaan rahapolitiikan ja osakekurssien välillä on kiinteä yhteys. Tulosten mukaan osakkeiden hinnat laskevat keskimäärin 1,5 %, kun Yhdysvaltain keskuspankki korottaa ohjauksorkoiaan 10 peruspistettä. Toisaalta

Yhdysvaltain ohjauksorko nousee 5 peruspistettä, kun osakkeiden hinnat kohoavat keskimäärin prosentin. Osakkeiden hintasokit eivät korreloi VAR:n muuttujista muodostuvan informaatiojoukon kanssa, ja niiden voidaan tulkita liittyvän osakemarkkinoiden muotivillityksiin. Tutkimustuloksia tulkitaan lisäksi niin, että 1990-luvun lopun osakemarkkinahuuma Yhdysvalloissa sai käyttövoimansa näistä ailahtelevista markkinamielialoista.

International economic spillovers and the liquidity trap

Juha Tarkka – Mika Kortelainen

18/2005

ISBN 952-462-227-0, painettu julkaisu

ISBN 952-462-228-9, verkkojulkaisu

Avainsanat: korkojen nollaraja, likviditeettiloukku, kansainväliset riippuvuudet, EDGE

Tässä tutkimuksessa käsitellään korkojen nollarajoitteen vaikutusta talouspoliittisten impulssien ja tarjontasokkien kansainväliseen välittymiseen. Yksinkertaisella teoreettisella mallilla suoritettujen valmistavien tarkastelujen jälkeen tutkimusongelmaan tartutaan monipuolisella kahden maan simuloimalla. Tämä koostuu EDGE-mallista, joka on Suomen Pankissa kehitetty euroalueen taloutta kuvaava tasapainomalli, sekä siihen kytketystä samantapaisesta Yhdysvaltojen taloutta kuvaavasta mallista. Malleilla on uuskeynesiläiset ominaisuudet hintajäykkyyksien ja odotusperusteisten hinnoittelun, kulutuksen ja investointikäyttäytymisen vuoksi. Valuuttakurssi oletetaan vapaasti kelluvaksi. Rahapolitiikka mallitetaan Taylor-säännön mukaisesti ottaen kuitenkin huomioon korkojen nollaraja. Tulosten mukaan talouspoliittisten impulssien ja tarjontasokkien vaikutukset poikkeavat merkittävästi ”normaalista” tapauksesta, jos jompikumpi maista on ”likviditeettiloukussa” siten, että nollaraja rajoittaa korkotason määräytymistä. Likviditeettiloukku vahvistaa finanssipolitiikan kotimaisia vaikutuksia, mutta vähentää sen vaiku-

tuksia ulkomailla. Inflaatiotavoitteen muuttaminen, jolla ei normaalioloissa ole kansainvälisiä vaikutuksia, vaikuttaa ulkomailla, jos maa, jossa inflaatiotavoitetta muutetaan, on likviditeetiloukussa. Myös tarjontahäiriöiden vaikutukset ovat hyvin erilaisia likviditeetiloukun oloissa verrattuna normaaliin tapaukseen.

Assessing effects of price regulation in retail payment systems

Kari Kemppainen

19/2005

ISBN 952-462-231-9, painettu julkaisu

ISBN 952-462-232-7, verkkojulkaisu

Avainsanat: maksujärjestelmät, hintasääntely, pienet maksut

Tässä tutkimuksessa analysoidaan hintasääntelyn vaikutuksia vähittäismaksujärjestelmissä soveltamalla Laffont – Rey – Tirolen (1998) telekommunikaatioalan kilpailumallia maksujärjestelmiin. Tarkastelussa käytetään kahden maan mallia, jossa kummassakin maassa toimii yksi vähittäismaksujärjestelmä ja markkinat ovat jakautuneet Hotellingin mallin mukaan. Tutkimuksessa osoitetaan, että hintasääntelyn tilanteessa optimaalinen hinta on sääntelyä edeltävistä koti- ja ulkomaan maksujen hinnoista laskettu painotettu keskiarvo, jossa painona käytetään ns. kotimarkkinaharhaa. Hintasääntelyn hyvinvointivaikutukset ovat mallissa epäselvät: hyvinvointi on suurempi hintadiskriminaation tilanteessa verrattuna sääntelytilanteeseen, kun pankkipalveluihin pääsyn kustannukset ovat suuret. Jos nämä kustannukset otetaan eksplisiittisesti huomioon, kokonaishyvinvointi on pienempi hintadiskriminaation vallitessa. Kuitenkin, jos pankkipalveluihin pääsyn kustannuksia alennetaan huomattavasti, maksupalvelumarkkinoiden segmentaatio katoaa ja markkinat tulevat täysin katetuiksi kuten alkuperäisessä Laffont – Rey – Tirolen mallissa. Tällöin hintadiskriminaation salliminen parantaisi hyvinvointia.

Robust monetary policy in a small open economy

Kai Leitemo – Ulf Söderström

20/2005

ISBN 952-462-233-5, painettu julkaisu

ISBN 952-462-234-3, verkkojulkaisu

Avainsanat: knightilainen epävarmuus, malliepävarmuus, robusti kontrolli, minmax-politiikka

Rahapolitiikan suunnittelussa yksi keskeisimmistä epävarmuuksista liittyy relevantteihin kansantalouden toimintaa kuvaaviin malleihin. Tämän tyyppisen malliepävarmuuden vuoksi optimaalisten rahapoliittisten toimenpiteiden valinta vaikeutuu. Yksittäisten rahapoliittisten toimenpiteiden kansantaloudelliset vaikutukset näyttävät yhdessä mallissa järkeviltä, toisessa nurinkurisilta. Rahapolitiikan suunnittelussa tulisi tällöin suosia robusteja eli virhesietoisia toimenpiteitä, joilla on toivotut kansantaloudelliset vaikutukset useassa toisistaan hieman poikkeavassa mallissa. Tässä tutkimuksessa tarkastellaan, miten keskuspankin halu varautua osittain virheellisten mallien mahdollisuuteen vaikuttaa rahapolitiikan suunnitteluun modernissa dynaamisessa pienen avotalouden makromallissa. Mallin yksinkertaisen rakenteen vuoksi optimaalinen robusti rahapolitiikan ohjaussääntö voidaan ratkaista analyttisesti. Tutkimuksessa tarkastellaan erikseen inflaation, tuotannon ja valuuttakurssien mallivirheisiin varautumisen vaikutuksia. Tulosten mukaan halu vahvistaa rahapolitiikan virhesietoisuutta ei aina saa keskuspankkia reagoimaan aggressiivisemmin talouteen kohdistuviin häiriöihin. Rahapolitiikan vaste riippuu tällöin häiriöiden ja mallivirheen alkuperästä.

Forecasting with a forward-looking DGE model – combining long-run views of financial markets with macro forecasting

Hanna-Leena Männistö

21/2005

ISBN 952-462-235-1, painettu julkaisu

ISBN 952-462-236-X, verkkojulkaisu

Avainsanat: ennustaminen, uuskeynesiläinen malli, dynaaminen stokastinen yleisen tasapainon malli, rationaaliset odotukset, avoin talous

Tässä tutkimuksessa kehitetään eteenpäin katsovan yleisen tasapainon mallin ennustekäyttöä. Tätä varten rakennetaan pieni uuskeynesiläinen malli ja kalibroidaan se käyttäen euroalueen dataa. Ennustekäyttöä ajatellen on oleellista, että mallissa määräytyy BKT:n pitkän ajan kasvu. Avoimen talouden yleistä mallispesifikaatiota laajennetaan varallisuusvaateiden hintayhtälöillä, jotka perustuvat korkojen aikarakenteen odotushypoteesiin sekä osakkeiden hintojen osalta Gordonin kasvumalliin. Näin on mahdollista yhdistää kokonaistaloudelliseen ennusteeseen rahoitusmarkkinainformaatiota, joka kuvaa yksityisen sektorin odotuksia talouden perustekijöiden pitkän ajan trendeistä. Työssä ehdotetaan mallin ennustekäyttöön menetelmää, jossa malli ratkaistaan käännettynä siten, että sen eteenpäin katsovien muuttujien lähtötasot saatetaan talousteorian mukaisesti yhteensopiviksi mallin makromuuttujien pitkän ajan trendien kanssa. Erityisesti esimerkkimallin tapauksessa pitkän ajan inflaatio-odotukset sekä koti- ja ulkomainen potentiaalinen BKT:n kasvu ratkaistaan yhdistämällä mallin pitkän ajan ratkaisuun ajantasainen rahoitusmarkkinadata, joka sisältää tulevaa talouskehitystä koskevaa informaatiota. Työssä ehdotettu ratkaisumenetelmä käsittelee markkinaodotuksia johdonmukaisesti, ja lisätuna seuraa, ettei ennusteuriiin synny ensimmäisen ennustejaksonperusteettomia hyppyjä. Ehdotettu ennustemenettely ei myöskään sisällä mallin parametrien ad hoc -uudelleenkalibrointia, mikä on etu avoimen viestinnän kannalta.

Comparing alternative Phillips curve specifications: European results with survey-based expectations

Maritta Paloviita

22/2005

ISBN 952-462-237-8, painettu julkaisu

ISBN 952-462-238-6, verkkojulkaisu

Avainsanat: Phillips-käyrä, odotukset, Eurooppa

Tässä tutkimuksessa tarkastellaan Euroopan inflaatiodynamiikkaa. Työssä verrataan empiirisesti uusklassista ja uuskeynesiläistä Phillips-käyrää sekä uuskeynesiläisen Phillips-käyrän hybridispesifikaatiota ekonometrisin spesifikaatiotestein käyttämällä 11 Euroopan maan aikasarja-poikkeikkausaineistoa. Talouden päätöksentekijöiden odotusten muodostumisesta ei tehdä erityistä oletusta, vaan odotuksia mitataan suoraan käyttämällä Consensus Economicsin kyselyaineistoa. Tulosten mukaan uusklassinen Phillips-käyrä estimoituu tilastollisesti järkevästi. Lisäksi puhtaasti eteenpäin katsovan uuskeynesiläisen Phillips-käyrän empiiriset tulokset ovat selvästi huonompia kuin uusklassisen Phillips-käyrän ja uuskeynesiläisen Phillips-käyrän hybridimuodon tulokset. Tulosten mukaan inflaatioprosessi ei ole Euroopassa puhtaasti eteenpäin katsova, minkä vuoksi inflaatio ei voi sopeutua odotusten muutokseen heti. Lisäksi uuskeynesiläisessä Phillips-käyrässä tarvitaan Euroopan inflaatiodynamiikkaa kuvattaessa viivästetty inflaatiotermi odotusten mahdollisesta epärationaalisuudesta huolimatta.

Standard setting and competition in securities settlement

Alistair Milne

23/2005

ISBN 952-462-239-4, painettu julkaisu

ISBN 952-462-240-8, verkkojulkaisu

Avainsanat: arvopapereiden selvitys, standardit, yhteiskäyttöisyys, vaihtokustannukset

Tässä tutkimuksessa tarkastellaan, miten tekniset ja viestistandardit vaikuttavat arvopapereiden selvityspalveluita tuottavan sektorin kilpailullisuuteen. Standardien markkinoille pääsyn esteisiin liittyviä sekä niiden arvopapereiden käsittelyä yksinkertaistavien ja yhdenmukaistavien menettelyiden käyttöönottoa kannustavia vaikutuksia havainnollistetaan kahden käyttäjien vaihtokustannusten merkitystä korostavan yksinkertaisen mallin avulla. Analyysin politiikkajohtopäätöksissä viitataan mahdollisuuteen, että eurooppalaisten viranomaisten on päätöksillään pakotettava palveluiden tuottajat omaksumaan yhteinen arvopapereiden selvitysstandardi.

The transparency of the banking industry and the efficiency of information-based bank runs

Yehning Chen – Iftekhar Hasan

24/2005

ISBN 952-462-241-6, painettu julkaisu

ISBN 952-462-242-4, verkkojulkaisu

Avainsanat: talletuspako, tartunta, läpinäkyvyys, markkinakuri, talletusvakuus

Tässä tutkimuksessa tarkastellaan pankkien avoimuuden ja kriisiherkkyyden välistä riippuvuutta. Tutkimuksessa osoitetaan, että likviditeetin turvaamiseen suunnitellut talletussopimukset voivat liiaksi kannustaa pankkien talletusasiakkaita tyhjentämään tilinsä, minkä vuoksi pankkitoimiala kärsii asiakkaiden etujen vastaisista talletuspaoista. Yksittäisen pankin läpinäkyvyyden kohentumi-

nen voi heikentää tallettavien asiakkaiden etua lisäämällä tarttuvien ja hyvinvoinnin kannalta epäsuotuisten talletuspakojen todennäköisyyttä muualla pankkisektorissa. Tällaisiin talletuspakoihin liittyviä tehottomuuksia voidaan vähentää toteuttamalla talletusvakuusjärjestelmä, joka tarjoaa vain osalle tallettajista täyden vakuuden. Tällaisessa järjestelmässä talletuspaot toimivat tehokkaana pankkeja kurinalaistavana mekanismina. Tutkimuksessa pohditaan myös pankin johdon halukkuutta kontrolloida informaation julkistamisajankohtaa. Osoittautuu, että johto voi kokea liian suureksi houkutuksen olla paljastamatta omaa pankkia koskevaa tietoa.

Inflation expectations and regime shifts in the euro area

Matti Virén

25/2005

ISBN 952-462-243-2, painettu julkaisu

ISBN 952-462-244-0, verkkojulkaisu

Avainsanat: inflaatio-odotukset, Kalmanin suodatin, stabiilisuus

Tämä tutkimus koskee inflaatio-odotusten määräytymistä. Tarkasteltavana ovat kysymykset, miten paljon inflaatio-odotukset heijastavat erilaisia taloudellisten ja institutionaalisten regiimien muutoksia ja miten inflaatio-odotukset sopeutuvat aiempaan inflaatioon. Analyysin kantavana ajatuksena on oletus, että inflaatio-odotukset eivät mekaanisesti heijasta aiempaa inflaatiota, niin kuin useimmat ekonometriset täsmennykset itse asiassa olettavat, vaan ne riippuvat kulloisestakin taloudellisesta regiimistä. Myös inflaatio-odotusten sopeutuminen toteutuneeseen inflaatioon on erilaista erilaisissa inflaatio-oloissa. Regiimianalyysit perustuvat EMU- ja EU-maita koskevaan paneeliaineistoon, joka kattaa ajanjakson 1973–2004, kun taas inflaatio-odotusten sopeutumista koskevat analyysit tukeutuvat pääasiassa Kalmanin suodatintekniikkaan, jossa tarkastelun koh-

teena ovat yksittäiset EU-maat. Odotukset (ennusteet) perustuvat OECD:n tilastoihin. Empiiriset tulokset tukevat voimakkaasti regimisisensitiivisyshypoteesia ja tarjoavat selityksen tavanomaisen estimointimenettelyn huonolle toimivuudelle Phillipsin käyrien tapauksessa.

The effects of aging population on the sustainability of fiscal policy

Mikko Puhakka

26/2005

ISBN 952-462-251-3, painettu julkaisu

ISBN 952-462-252-1, verkkojulkaisu

Avainsanat: limittäisten sukupolvien talous, finanssipolitiikan kestävyys, jakojärjestelmä, korvausaste

Tutkin tässä työssä väestön ikääntymisen vaikutuksia talouden tasapainon kanssa sopusoinnussa (kestävyys) olevaan finanssipolitiikkaan yksinkertaisissa limittäisten sukupolvien malleissa, joissa eläkkeet määräytyvät jakojärjestelmän mukaan. Primääristen budjetivajeiden suurin kestävä määrä on sitä pienempi, mitä vähäisempi on väestön kasvuvauhti. Kun taloudenpitäjien hyötyfunktio on erityistä muotoa ja kun eläkkeet määräytyvät eläkkeelläoloperiodin palkkojen mukaan, eläkkeet rahoittavan veroasteen ja korvausasteen nosto supistaa tasapainon kanssa sopusoinnussa olevien maksimivajeiden määrää. Luonnehdin numeroesimerkkien avulla väestön kasvuvauhditaan toisistaan eroavien talouksien vajeiden suhdetta. Kommentoin lyhyesti myös verojen vaikutusta työn tarjontaan ja verotulojen määräytymiseen. Tutkimustulokset kyseenalaistavat sen, voidaanko ikääntymisestä mahdollisesti seuraavat ongelmat ratkaista korottamalla veroja ja lisäämällä julkisia menoja.

A wavelet analysis of scaling laws and long-memory in stock market volatility

Tommi A. Vuorenmaa

27/2005

ISBN 952-462-253-X, painettu julkaisu

ISBN 952-462-254-8, verkkojulkaisu

Avainsanat: pitkämuistisuus, skaalaus, osakemarkkinat, heilahtelut, aallokkeet (väreet)

Tässä työssä tutkitaan Helsingin pörssistä kerättyjen Nokian osakkeen hintatietojen avulla osakemarkkinoiden keskimääräisen hintavaihtelun, volatiliiteetin, ja sen mittaamisessa käytetyn aikavälin, osakemarkkina-aineiston aikaskaalan, välistä riippuvuutta. Tätä riippuvuutta kutsutaan skaalauslaiksi ja siihen liittyvällä skaalauskerroimella tarkoitetaan käytetyn volatiliiteettimittarin joustoa aikaskaalan suhteen. Tässä työssä tutkitaan erityisesti, onko osakemarkkina-aineiston skaalauskerroin sopusoinnussa yksinkertaisen satunnaispolkumallin kanssa ja onko se pysynyt vakaana ajan mittaan. Tutkimuksessa pohditaan myös investoijien heterogeenisuuden ja päivänsäisten vaihtelujaksojen merkitystä volatiliiteettia selittävinä tekijöinä. Aaloke- eli väreanalyysia käyttäen osakemarkkinoiden volatiliiteetti hajotetaan aikaskaaloittain. Aalokeanalyysin käyttö on tässä yhteydessä perusteltua, mikä johtuu tämän menetelmän erinomaisesta kyvystä kuvata aikasarjan lokaalisia ominaisuuksia. Suomen osakemarkkinat ovat tulosten mukaan moniskaalaiset. Skaalauslausekijä ja volatiliiteetin pysyvyyteen liittyvät parametrit eivät ole pysyneet vakioina ajan kuluessa, eivätkä niiden estimaatit tue satunnaispolkumallia. Mielenkiintoista kyllä, osakemarkkinoiden volatiliiteettiin vaikuttaa tulosten mukaan erityinen päivänsäinen vaihtelujakso, josta tutkimuksessa käytetään nimitystä New York -vaikutus. Volatiliiteetin pitkän aikavälin ominaisuudet ilmenevät aineistossa selkeämmin IT-kuplan aikana kuin sen jälkeen, mikä saattaa olla todiste sijoittajien lyhytnäköisyydestä.

BOFIT Discussion Papers

ISSN 1456-4564, painetut julkaisut

ISSN 1456-5889, verkkojulkaisut

Cross listing and firm value-corporate overnance or market segmentation?

An empirical study of the stock market

Gang Ji

14/2005

ISBN 952-462-794-9, painettu julkaisu

ISBN 952-462-795-7, verkkojulkaisu

*Asiasanat: corporate governance,
pörssilistautuminen, Kiina*

Tässä työssä tutkitaan, mitä taloudellisia vaikutuksia on sillä, että kiinalaiset yritykset listautuvat pörssissä listoille, joilla on esimerkiksi keskenään erilaiset informaatiovaatimukset. Jos yritys haluaa vähentää yritysjohdon ja sijoittajien välisen informaation epäsymmetriaa, se voi listautua pörssissä sellaiselle listalle, joka vaatii suurempaa avoimuutta ja enemmän informaation julkistamista. Tämän seurauksena yritysten pääoman hinta laskee ja yritykset voivat aiempaa paremmin hyötyä kasvumahdollisuuksista. Empiirisessä tutkimuksessa käy selville, että kun yrityskohtaiset tekijät vakioidaan, usealle pörssilistalle hakeutuminen parantaa yritysten markkina-arvoa. Tämä tulos tukee listautumisen ns. corporate governance -hypoteesia. On lisäksi huomattava, että kirjanpitosääntöjen parantaminen ei voi korvata eri pörssilistoille listautumista.

Choice of substitution currency in Russia: How to explain the dollar's dominance

Anna Dorbec

15/2005

ISBN 952-462-796-5, painettu julkaisu

ISBN 952-462-797-3, verkkojulkaisu

*Asiasanat: dollarisaatio, euroistuminen, transitio,
Venäjä, valuuttasubstituutio, omaisuuserien
substituutio, verkostojen ulkoisvaikutukset,
hystereesi, sovinnat*

Vaikka muut Euroopan maat ovat Venäjän tärkeimpiä kauppakumppaneita ja myös investoivat eniten Venäjälle, on euron osuus Venäjän rahoitusmarkkinoilla hyvin pieni. Yhdysvaltain dollaria käytetään paljon yleisemmin erilaisiin rahoitustransaktioihin. Tässä työssä tutkitaan tätä ilmiötä erottamalla Venäjän substituutiovaluuttojen kaksi erilaista käyttötarkoitusta: raha on sekä vaihdon että arvon säilyttämisen väline. Työssä testataan kolmen eri tekijän (inertia, kauppasuhteiden kehitys ja valuuttakurssien muutokset) vaikutusta euron suhteelliseen kysyntään Venäjällä vuosina 1994–2004. Eri valuuttojen käyttö voi teoreettisesti johtua taloudellisten agenttien syvään juurtuneista sovinnatavoista.

Markets and democracy in Russia

Vlad Ivanenko

16/2005

ISBN 952-462-798-1, painettu julkaisu

ISBN 952-462-799-X, verkkojulkaisu

*Asiasanat: markkinatalous, demokratia,
instituutiot, Venäjä*

Tässä työssä tutkitaan, miten venäläiset taloudelliset ja poliittiset instituutiot ovat lähentyneet muiden demokraattisten markkinatalousmaiden vastaavia instituutioita. Lisäksi työssä selvitetään erilaisia markkinatalouden, demokratian ja julkisen sektorin tehokkuuden kattavia normaaliuden

käsitteitä. Työssä selvitetään Venäjän instituutioiden konvergoitumista kohti G7-maiden sekä ”B5-maiden” institutionaalisia kehitystasoja. B5-maat ovat suuria keskituloisia maita, kuten Brasilia, Kiina ja Intia. Joillakin lohkoilla Venäjän kehitys on ollut parempaa kuin B5-maissa, mutta toisilla sektoreilla Venäjä on jäänyt selvästi jälkeen. Presidentti Putinin hallinnon reformisuunnitelmia analysoidaan siitä näkökulmasta, miten ne vaikuttavat yleisön epäluottamukseen, korruptioon ja hallinnon tehottomuuteen.

Exchange and interest rate channels during a deflationary era – Evidence from Japan, Hong Kong and China

Aaron Mehrotra

17/2005

ISBN 952-462-798-1, painettu julkaisu

ISBN 952-462-799-X, verkkojulkaisu

Asiasanat: deflaatio, korkojen nollaraja, rakenteellinen vektoriautoregressio (SVAR)

Tässä tutkimuksessa tarkastellaan rahapolitiikan korko- ja valuuttakurssikanavien merkitystä viimeaikaisten deflaatiokausien aikana Japanissa, Hongkongissa ja Kiinassa. Tarkasteltavat taloudet eroavat merkittävästi toisistaan rahapoliittisten regiimien ja talouksien avoimuuden osalta. Analyysissä käytetään rakenteellisia vektoriautoregressiivisiä (SVAR) malleja. Tulosten mukaan sokit nimellisessä efektiivisessä valuuttakurssissa vaikuttavat tilastollisesti merkittävällä tavalla hintoihin Japanissa ja Hongkongissa. Jälkimmäisessä taloudessa vaikutus on erityisen suuri. Tulokset heijastavat ulkoisten vaikutusten merkitystä hintojen kehityksessä deflaation oloissa, ja niiden voidaan myös tulkita puoltavan rahapoliittista strategiaa heikentää valuuttakurssia talouden poistamiseksi likviditeettiloukusta. Tutkimuksessa osoitetaan myös, että korkokanava on merkittävä hintoihin vaikuttava tekijä sekä Japanissa että Hongkongissa. Kiinassa, jossa korkoinstrumentilla ei ole

ollut tärkeää roolia rahapolitiikan toteuttamisessa, sekä valuuttakurssi- että korkoinstrumenttien vaikutus hintoihin on pieni.

Effects of WTO membership on income distribution and labour movement in China – A CGE analysis

Jiao Wang – David Mayes – Guanghua Wan

18/2005

ISBN 952-462-802-3, painettu julkaisu

ISBN 952-462-803-1, verkkojulkaisu

Asiasanat: laskettavat yleisen tasapainon mallit, Kiina, WTO, työvoiman liikkuvuus, tulonjako

Tutkimuksessa selvitetään WTO-jäsenyyden vaikutuksia 31 alueella sekä 41:llä eri teollisuusalalla Kiinassa vuosina 2002–2007 laskettavan yleisen tasapainon mallin (CGE) avulla. Jos otetaan huomioon työvoiman liikkuminen Kiinan eri alueiden välillä, WTO-jäsenyyden suora vaikutus on varsin pieni. Reaalinen BKT kasvaisi 6,5 % lyhyellä ja 5,6 % pitkällä aikavälillä. On kuitenkin huomattava, että rakenteellisten uudistusten ja WTO-jäsenyyden vaikutus tuotantoon näyttäisi olevan varsin suuri varsinkin Kiinan rannikkoalueilla. Työvoiman liikkuvuus kasvaisi 69 % rakenneuudistusten toteuttamisen jälkeen. Lisäksi tulojakautumisen odotettaisiin tulevan tasaisemmaksi.

Collective action and post-communist enterprise: The economic logic of Russia’s business associations

William Pyle

19/2005

ISBN 952-462-804-X, painettu julkaisu

ISBN 952-462-805-8, verkkojulkaisu

Asiasanat: yhteistoiminta, yritysjärjestöt, transitio, Venäjä

Tutkimuksessa selvitetään ainutlaatuisen kyselyaineiston perusteella, kannattavatko venäläiset yri-

tysten edunvalvontajärjestöt yleensä taloudellisia uudistuksia. Toisin kuin aiemmissa tutkimuksissa on esitetty, järjestöjen jäsenyritykset ovat valmiimpia markkinatalouden mukaisiin uudistuksiin kuin ne yritykset, jotka eivät ole jäseniä. Sekä yritysten että järjestöjen vastaukset antavat aiheen olettaa, että edunvalvontajärjestöt ovat ainakin osittain tämän myönteisemmän uudistusvalmiuden takana. Tulosten mukaan markkinoiden kehittymisen edistäminen on kannattavampaa kuin niiden kehittymisen estäminen.

Ex-ante dynamics of real effects of monetary policy: Theory and evidence for Poland and Russia, 2001–2003

Wojciech W. Charemza – Svetlana Makarova
20/2005

ISBN 952-462-806-6, painettu julkaisu

ISBN 952-462-807-4, verkkojulkaisu

Asiasanat: rahapolitiikka, inflaatiotavoite, Puola, Venäjä

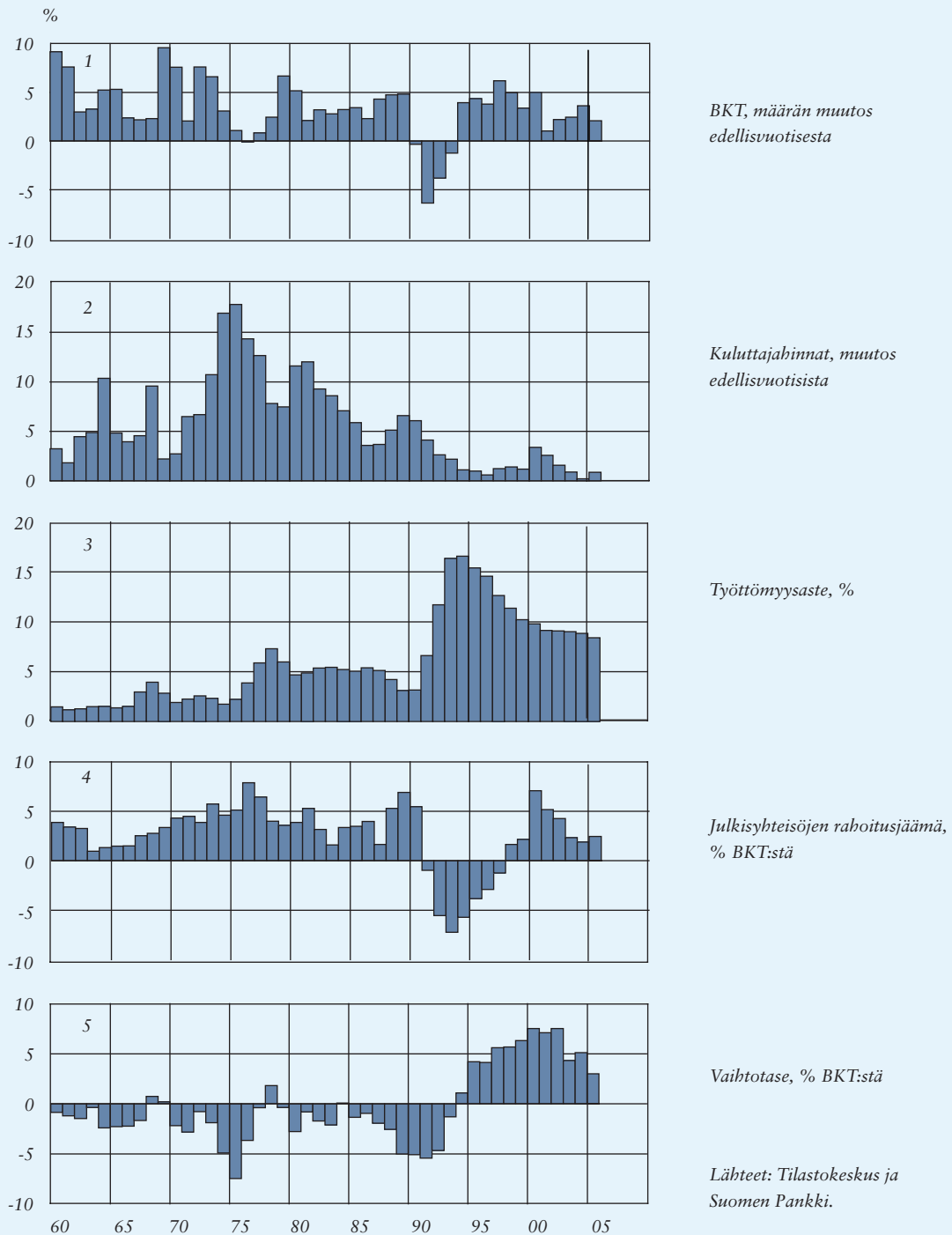
Tässä tutkimuksessa esitellään uusi indikaattori, jolla voidaan mitata inflaationvastaisen politiikan odotettavissa olevia reaalisia vaikutuksia. Indikaattoria kutsutaan tutkimuksessa inflaatiotavoitteen reaalisiksi efektiksi (real effect of inflation targeting, REIT), ja sillä mitataan odotetun inflaation ja tuotannon suhteen neutraalin inflaation välistä erotusta. Tämä erotus voidaan johtaa yksinkertaisesta vektoriautoregressiivisestä mallista, jossa muuttujina ovat ainoastaan inflaatio ja tuotantokuilu. Mallin mikroperusteet voidaan johtaa Taylor-tyyppisten limittäisten palkkasopimusten avulla. Tutkimuksessa oletetaan, että keskuspankki pystyy päättämään rahapoliittisten toimenpiteidensä ajoituksen. REIT-indikaattorin avulla pystytään johtamaan optimaalinen ajankohta toimenpiteille, jos myös tuotannon taso on keskuspankin tavoitteena. REIT-indikaattoria on käytetty vuodesta 2001 lähtien Puolan keskuspankissa, ja sen oletetaan auttaneen vuonna 2003

Puolan inflaation hidastamisessa ja vuonna 2004 kasvun kiihdyttämisessä. Samankaltainen indikaattori lasketaan myös Venäjälle ja päädytään siihen, että vuosien 2002–2003 rahapolitiikalla oli osansa kasvun kiihtymisessä vuosina 2004 ja 2005, mutta vuoden 2004 löysempi rahapolitiikka tulee olemaan tehotonta tässä suhteessa.

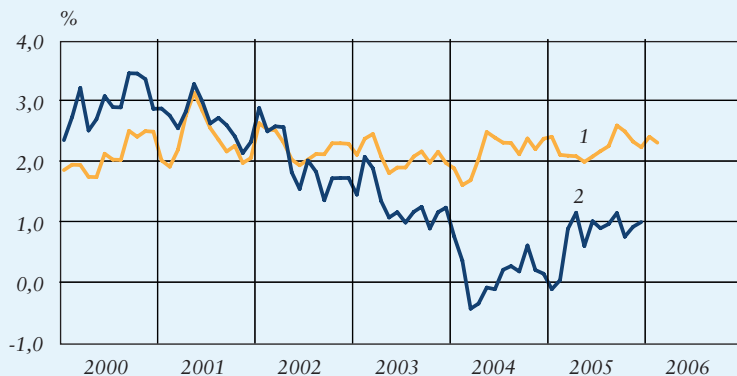
Kuviot

1. Keskeiset tasapainomuuttujat
2. Hintavakaus euroalueella ja Suomessa
3. Rahamäärän kehitys euroalueella
4. Keskuspankkikorkoja
5. Euriborkorot
6. Kansainvälisiä 3 kuukauden korkoja
7. Pohjoismaiden 3 kuukauden korkoja
8. Kansainvälisiä pitkäaikaisia korkoja
9. Suomalaisten pankkien viitekorkoja ja 12 kuukauden euribor
10. Lainojen ja talletusten keskikorot
11. Uusien kotitalousluottosopimusten keskikorot
12. Pankkien luottokanta korkosidonnaisuuksittain
13. Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämät lainat
14. Euron kurssi dollariin ja jeniin nähden
15. Euron kurssi Englannin puntaan ja Ruotsin kruunuun nähden
16. Suomen kilpailukykyindikaattoreita
17. Euroalueen osakeindeksejä
18. Suomen julkisen talouden tasapaino
19. Suomen julkisen talouden velka
20. Suomen kauppataase ja vaihtotase
21. Suomen viennin aluejakauma
22. Suomen vienti toimialoittain
23. Suomen ulkomaankauppahinnat
24. Suomen ulkomaisen nettovarallisuuden eriä
25. Suomen BKT ja teollisuustuotanto
26. Työttömyysaste
27. Suomen varallisuushintoja

1. Keskeiset tasapainomuuttujat



2. Hintavakaus euroalueella ja Suomessa



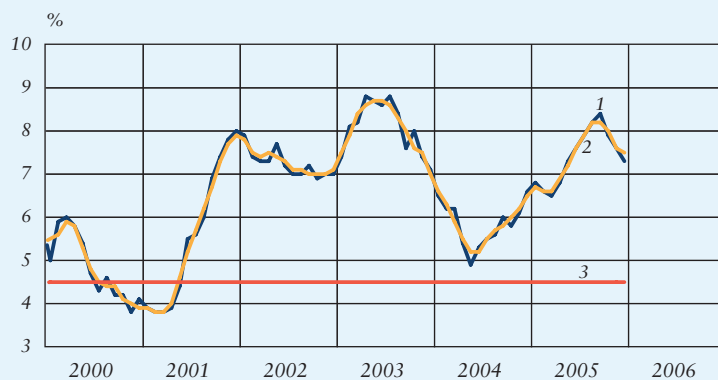
Yhdenmukaistettu kuluttajahinta-
indeksi, 12 kk:n prosenttimuutos

1. Euroalue

2. Suomi

Lähteet: Eurostat ja Tilastokeskus.

3. Rahamäärän kehitys euroalueella



1. Rahamäärä M3:

12 kk:n prosenttimuutos

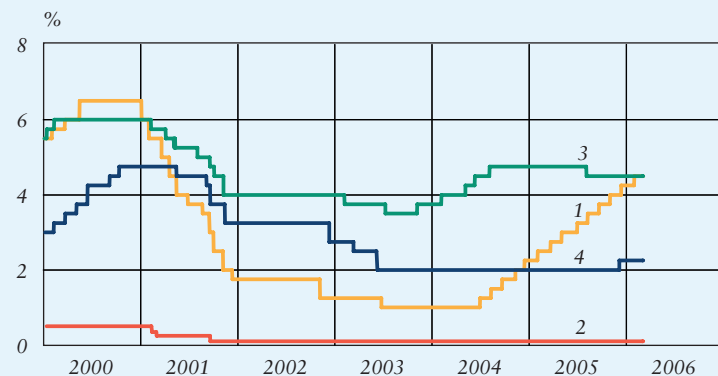
2. M3: 12 kk:n prosenttimuutoksen

3 kk:n liukuva keskiarvo

3. M3:n viitearvo

Lähde: Euroopan keskuspankki.

4. Keskuspankkikorkoja



1. Yhdysvaltain fed funds
-tavoitekorko

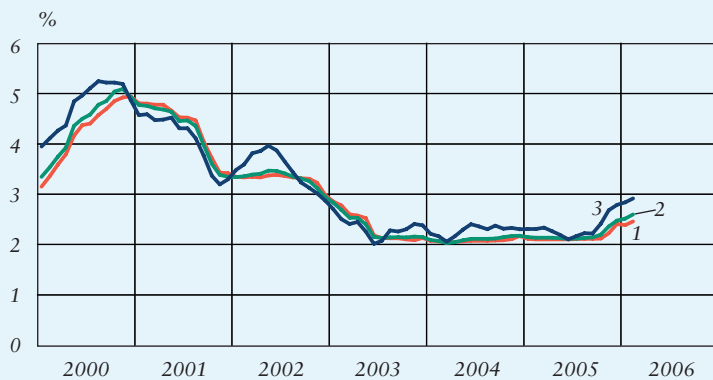
2. Japanin diskonttokorko

3. Ison-Britannian repokorko

4. Eurojärjestelmän perus-
rahoitusoperaatioiden korko /
minimitarjouskorko

Lähde: Bloomberg.

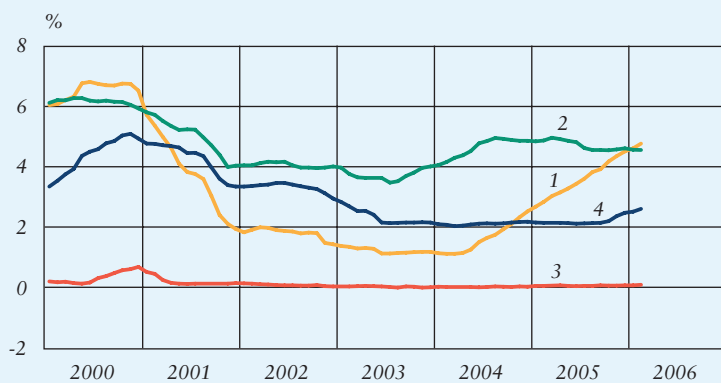
5. Euriborkorot



1. 1 kk
2. 3 kk
3. 12 kk

Lähde: Reuters.

6. Kansainvälisiä 3 kk:n korkoja

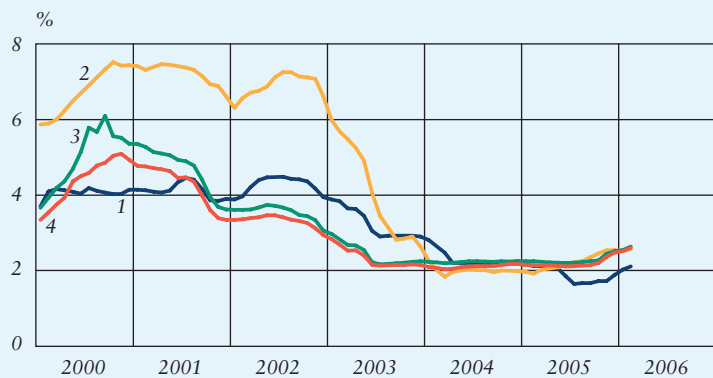


Pankkien välisiä korkoja

1. Yhdysvallat
2. Iso-Britannia
3. Japani
4. Euroalue

Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Reuters.

7. Pohjoismaiden 3 kk:n korkoja

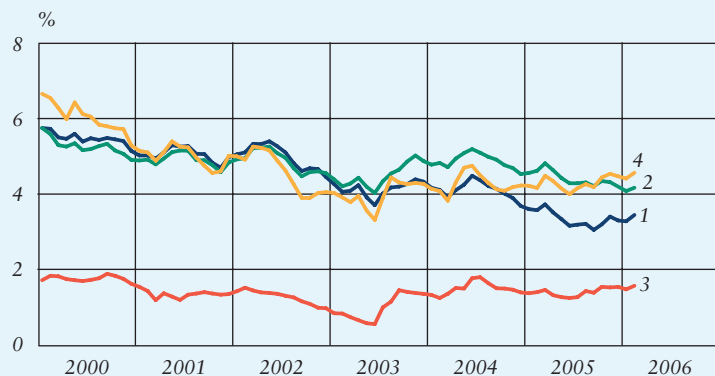


Pankkien välisiä korkoja

1. Ruotsi
2. Norja
3. Tanska
4. Suomi

Lähde: Reuters.

8. Kansainvälisiä pitkäaikaisia korkoja

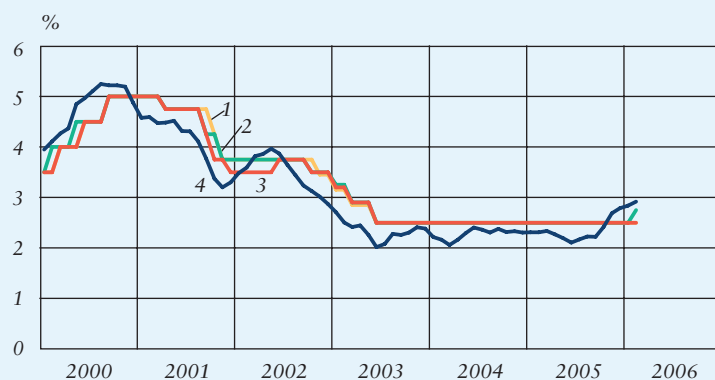


Valtion 10 vuoden obligaatio-korkoja

1. Suomi
2. Iso-Britannia
3. Japani
4. Yhdysvallat

Lähde: Reuters.

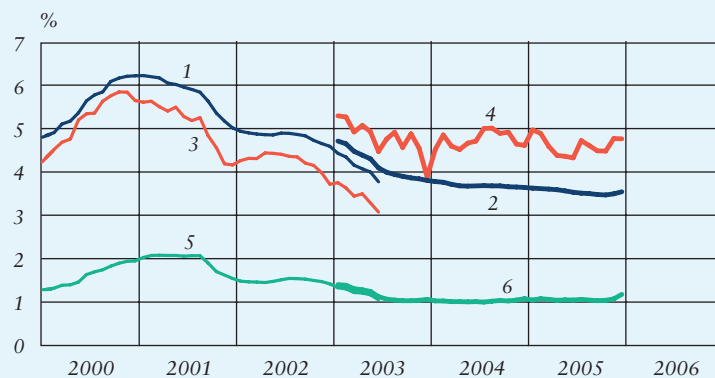
9. Suomalaisen pankkien viitekorkoja ja 12 kuukauden euribor



1. Nordea-prime kuukauden lopussa
2. Sampo-prime kuukauden lopussa
3. Osuuspankkiryhmän prime kuukauden lopussa
4. 12 kk:n euribor

Lähteet: Pankit ja EKP.

10. Lainojen ja talletusten keskikorot

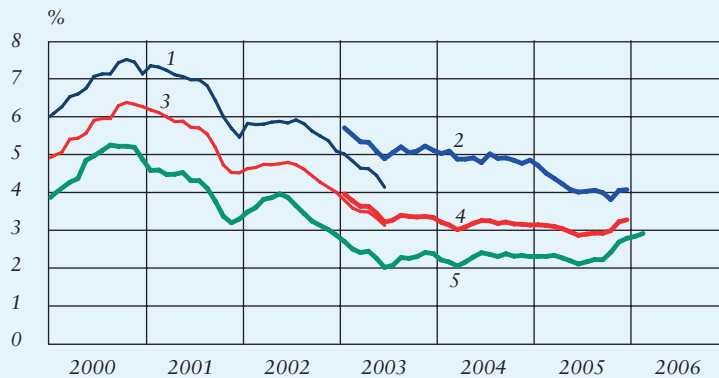


1. Pankkien lainakanta
2. Rahalaitosten lainakanta
3. Pankkien uudet lainat
4. Rahalaitosten uudet lainasopimukset
5. Pankkien talletuskanta
6. Rahalaitosten talletuskanta

Lähde: Suomen Pankki.

Tiedonkeruu muuttui 1.1.2003. Uudessa tiedonkeruussa rahalaitokset sisältävät talletuspankkien lisäksi myös muut luottolaitokset.

11. Uusien kotitalousluottosopimusten keskikorot



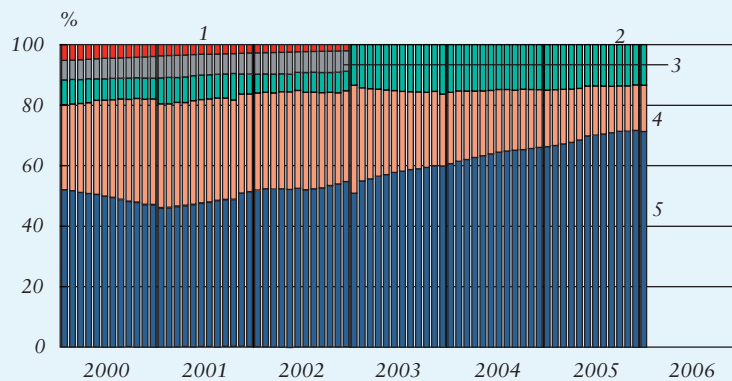
1. Pankkien uudet kulutusluotot
2. Rahalaitosten uudet kulutusluottosopimukset*
3. Pankkien uudet asuntolainat
4. Rahalaitosten uudet asuntolainasopimukset
5. 12 kk:n euribor

*Luokitusmuutos: Uusista kulutusluottosopimuksista on siirretty korttiluotot yhteen tililuottojen kanssa.

Lähde: Suomen Pankki.

Tiedonkeruu muuttui 1.1.2003. Uudessa tiedonkeruussa rahalaitokset sisältävät talletuspankkien lisäksi myös muut luottolaitokset.

12. Pankkien luottokanta korkosidonnaisuuksittain

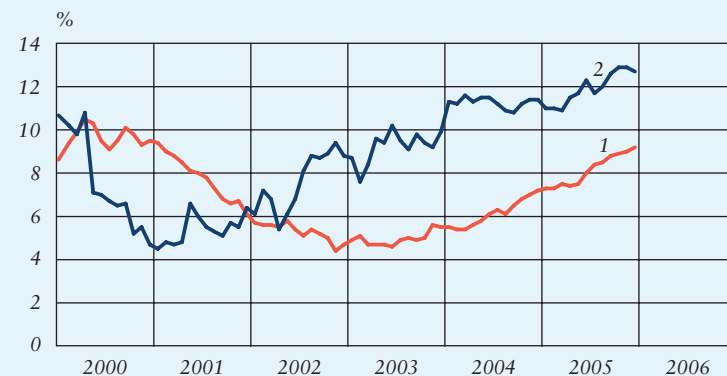


1. Peruskorkosidonnaiset
2. Muihin korkoihin sidotut (sisältää vuodesta 2003 alkaen myös peruskorkoon ja kiinteään korkoon sidotut)
3. Kiinteäkorkoiset
4. Pankkikohtaisiin viitekorkoihin sidotut (primekorot ja vastaavat pankkien omat viitekorot)
5. Euriborsidonnaiset

Lähde: Suomen Pankki.

Tiedonkeruu muuttui 1.1.2003 alkaen.

13. Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämät lainat

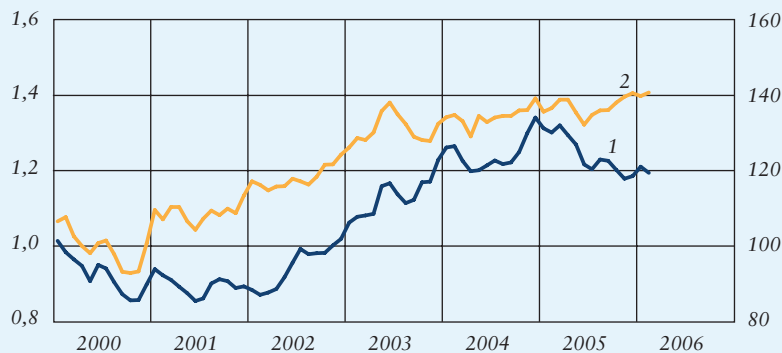


12 kk:n prosenttimuutos

1. Euroalueen rahalaitosten euroalueelle myöntämät lainat
2. Suomalaisten rahalaitosten euroalueelle myöntämät lainat

Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Suomen Pankki.

14. Euron kurssi dollariin ja jeniin nähden

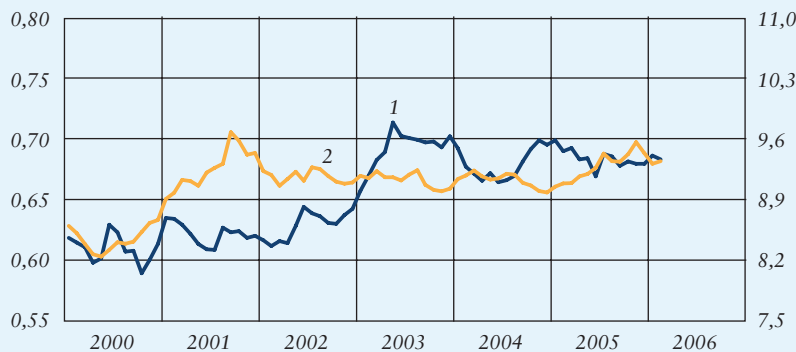


Kun euro vahvistuu, käyrä nousee.

1. Euron arvo Yhdysvaltain dollareina (vasen asteikko)
2. Euron arvo Japanin jeniinä (oikea asteikko)

Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Reuters.

15. Euron kurssi Englannin puntaan ja Ruotsin kruunuun nähden

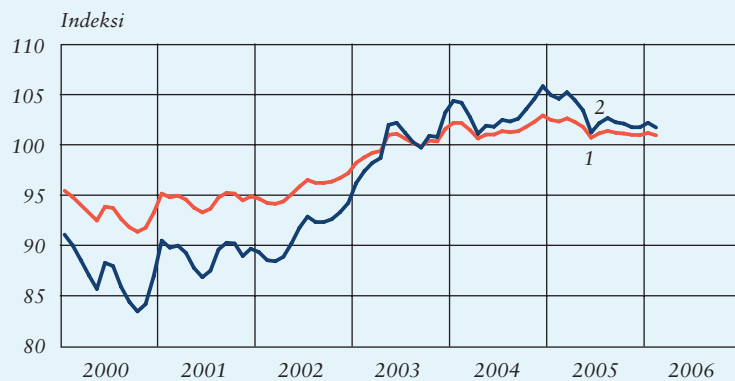


Kun euro vahvistuu, käyrä nousee.

1. Euron arvo Englannin puntina (vasen asteikko)
2. Euron arvo Ruotsin kruunuina (oikea asteikko)

Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Reuters.

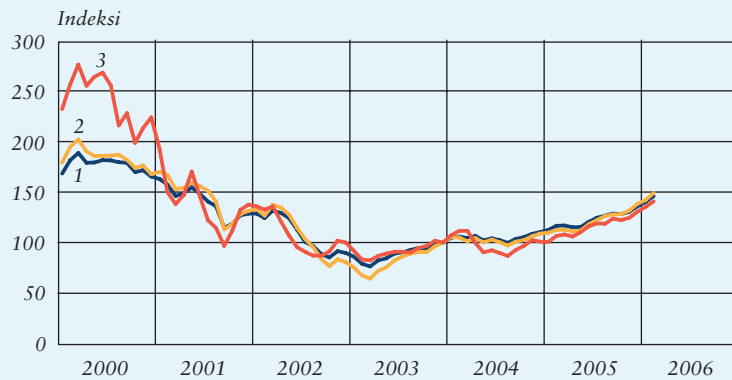
16. Suomen kilpailukykyindikaattoreita



Tammi-maaliskuu 1999 = 100
Perustuvat ulkomaankauppapainoisiin valuuttakursseihin.
Kun Suomen hintakilpailukyky heikkenee, käyrä nousee.

1. Suppea kilpailukykyindikaattori euroalueen maat mukaan lukien
 2. Suppea kilpailukykyindikaattori
- Lähde: Suomen Pankki.

17. Euroalueen osakeindeksejä



31.12.2003 = 100

1. Koko euroalueen

DJ Euro Stoxx -osakeindeksi

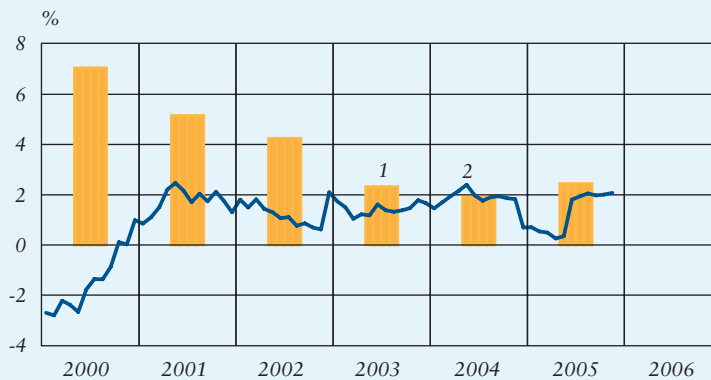
2. Saksan DAX-indeksi

3. Suomen HEX-yleisindeksi

Lähteet: Bloomberg ja

Helsingin Pörssi.

18. Suomen julkisen talouden tasapaino



% BKT:stä

1. Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä

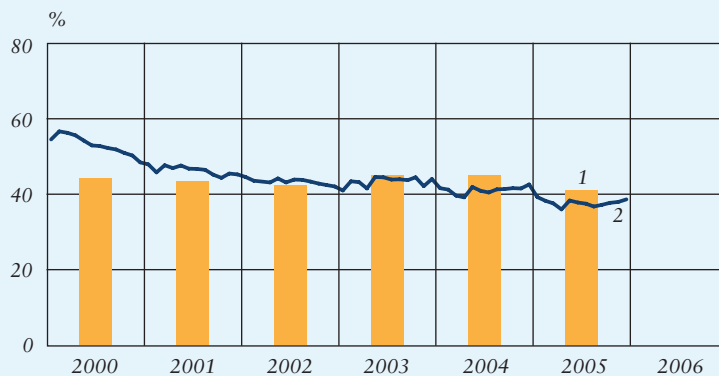
2. Valtion tulojäämä,

12 kk:n liukuva summa

Lähteet: Valtiokonttori,

Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

19. Suomen julkisen talouden velka



% BKT:stä

1. Julkisyhteisöjen velka

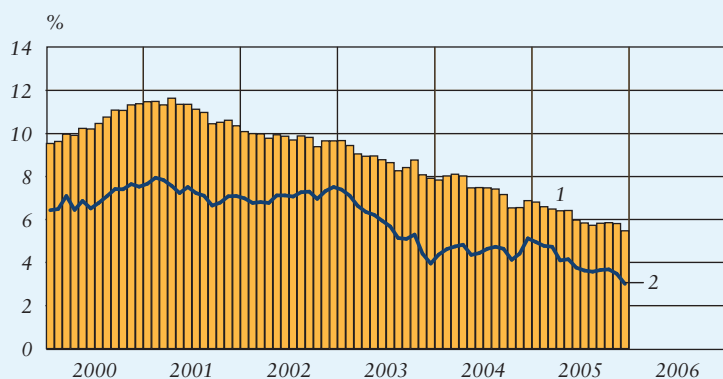
2. Valtion velka, 12 kk:n liukuva

summa

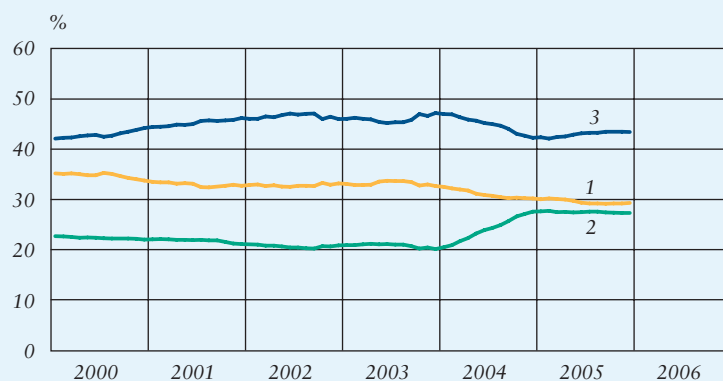
Lähteet: Valtiokonttori,

Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

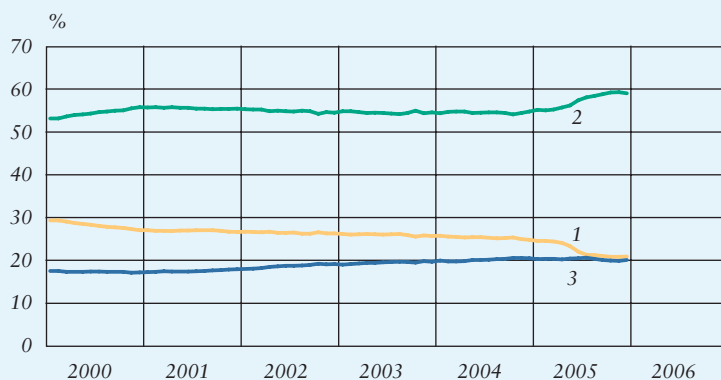
20. Suomen kauppataase ja vaihtotase



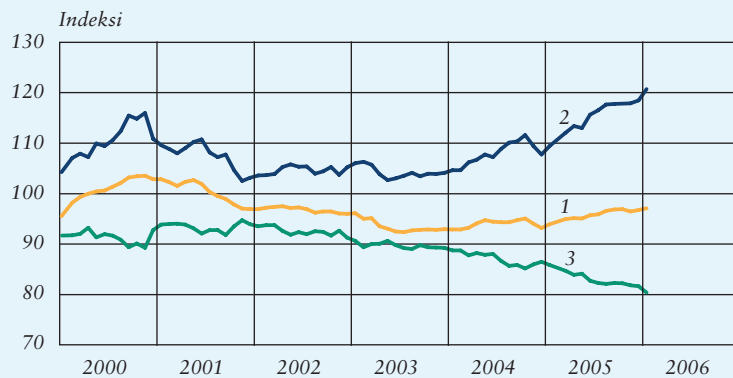
21. Suomen viennin aluejakauma



22. Suomen vienti toimialoittain

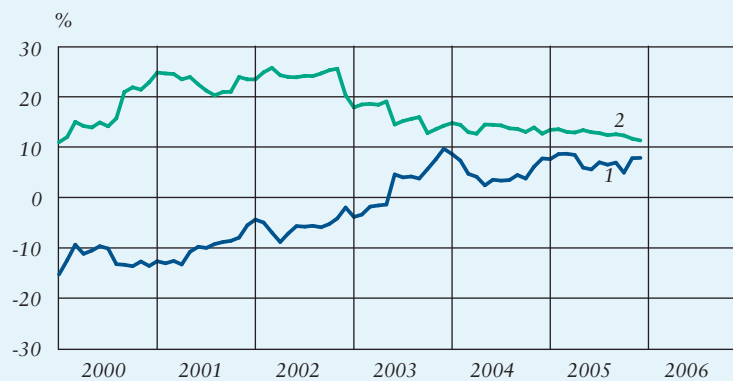


23. Suomen ulkomaankauppahinnat



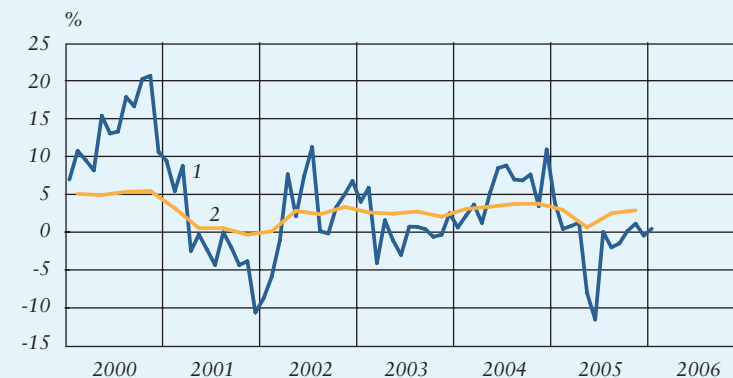
2000 = 100
 1. Vientihinnat
 2. Tuontihinnat
 3. Vaibtosubde
 Lähde: Tilastokeskus.

24. Suomen ulkomaisen nettovarallisuuden eriä



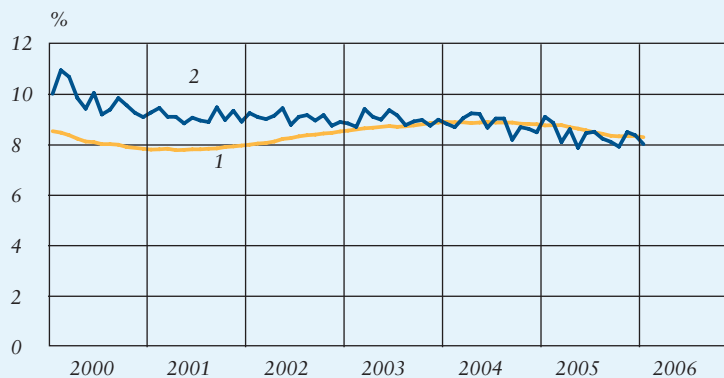
% BKT:stä
 1. Suomen ulkomainen nettovarallisuus ilman oman pääoman eriä
 2. Suorat sijoitukset Suomesta ulkomaille, netto
 Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

25. Suomen BKT ja teollisuustuotanto



Prosenttimuutos edellisvuotisesta
 1. Teollisuustuotanto
 2. Bruttokansantuote
 Lähde: Tilastokeskus.

26. Työttömyysaste

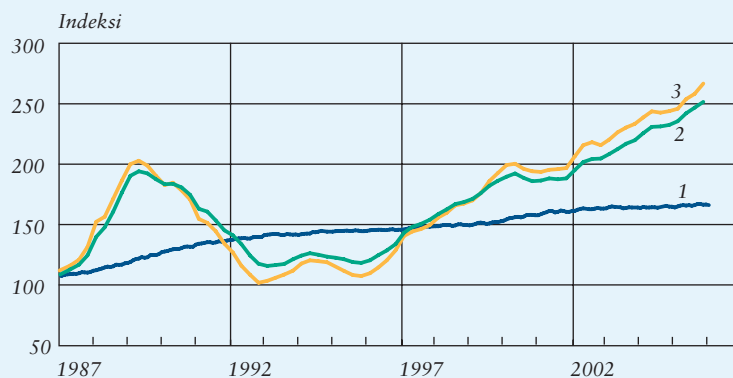


1. Euroalue

2. Suomi

Lähteet: Eurostat, Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

27. Suomen varallisuushintoja



Tammi-maaliskuu 1987 = 100

1. Kuluttajahinnat

2. Asuntojen hinnat

3. Vanhojen kaksioiden velaton neliöhinta

Lähde: Tilastokeskus.

Suomen Pankin organisaatio

24.3.2006

PANKKIVALTUUSTO

Puheenjohtaja **Mari Kiviniemi**, varapuheenjohtaja **Jouni Backman, Jyri Häkämies, Arja Alho, Janina Andersson, Sirkka-Liisa Anttila, Timo Kalli, Jyrki Katainen, Martti Korhonen**

Pankkivaltuuston sihteeri Anton Mäkelä

JOHTOKUNTA

Erkki Liikanen
johtokunnan
puheenjohtaja

Matti Louekoski
johtokunnan
varapuheenjohtaja

Sinikka Salo
johtokunnan jäsen

Pentti Hakkarainen
johtokunnan jäsen

Johtokunnan sihteeri Arno Lindgren

| | | | |
|---|--|--|---|
| Yleisvastuu EKPJ-asioista | Rahoitusmarkkina- ja tilasto-osasto <i>Heikki Koskenkylä</i> <ul style="list-style-type: none">• Vakaustoimisto• Yleisvalvontatoimisto Tilastoyksikkö <ul style="list-style-type: none">• Maksutasetoimisto• Rahoitustilasto-toimisto• Tilastojärjestelmä-toimisto | Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto <i>Antti Suvanto</i> <ul style="list-style-type: none">• Ennustetoimisto• Kirjasto ja tietopalvelut -toimisto• Seurantatoimisto Siirtymätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT) Tutkimusyksikkö | Pankkitoimintaosasto <i>Pentti Pikkarainen</i> <ul style="list-style-type: none">• Markkinaoperaatioiden toimisto• Riskienhallinta-toimisto• Sijoitustoimisto Maksuliikkeyksikkö <ul style="list-style-type: none">• Selvitys- ja maksu-toimisto• TARGET-toimisto |
| Johdon sihteeristö <i>Kjell Peter Söderlund</i> Johtokunnan sihteeripalvelut Kansainvälinen yksikkö Lakiasiain yksikkö Viestintäyksikkö Strategia- ja organisaatioryhmä | | | Hallinto-osasto <i>Esa Ojanen</i> <ul style="list-style-type: none">• Hallintopalvelu-toimisto• Kielipalvelutoimisto• Kiinteistötoimisto• Taloushallinto-toimisto Henkilöstöyksikkö IT-yksikkö Turvallisuusyksikkö |
| Sisäinen tarkastus <i>Erkki Kurikka</i> | Maksuvälineosasto <i>Mauri Lehtinen</i> <ul style="list-style-type: none">• Aluekonttorit Kuopio, Oulu, Tampere, Turku, Vantaa | | |

Suomen Pankin yhteydessä toimii **Rahoitustarkastus**, jonka johtaja on Kaarlo Jännäri.

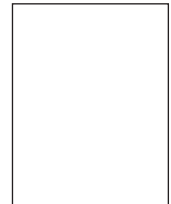
Suomen Pankki

PL 160, 00101 HELSINKI

Puhelin: 010 8311, faksi: (09) 174 872, sähköposti: publications@bof.fi

Euro & talous -lehden tilaus tai jakelun muutosilmoitus

| |
|--|
| Vanhat yhteystiedot |
| Yritys |
| |
| Nimi |
| Osoite |
| |
| Uudet yhteystiedot |
| Yritys |
| |
| Nimi |
| Osoite |
| |
| Uusi tilaus <input type="radio"/> Peruutus <input type="radio"/> Kpl |



SUOMEN PANKKI

PL 160
00101 HELSINKI

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



P3D



.2343