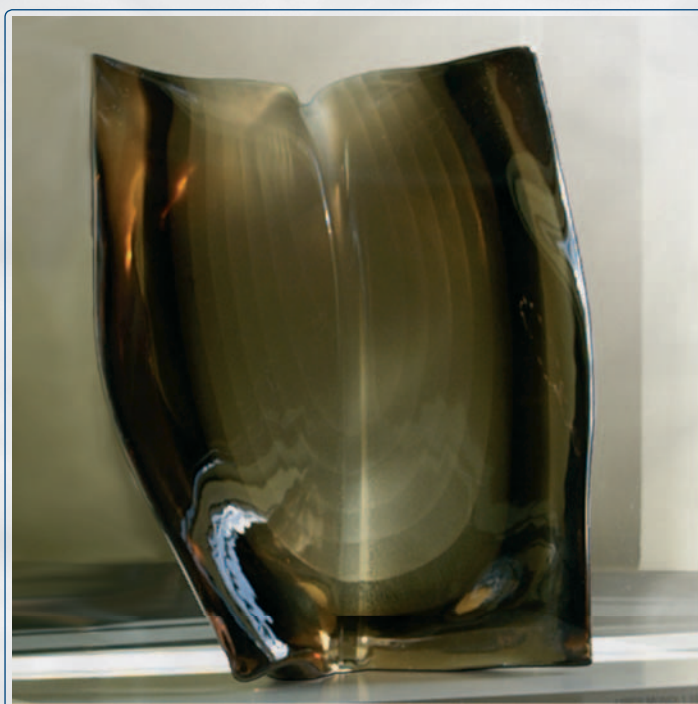


EURO & TALOUS

1 • 2007



Talouden näkymät



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Sisälllys

Pääkirjoitus.....	1
Tiivistelmä.....	5
Rahoitusmarkkinat	9
Tarjonta.....	19
Kysyntä.....	27
Kustannukset ja hinnat.....	51
Yhteenvedo ja riskiarvio.....	63
<i>Samu Kurri</i>	
Uusi indikaattori teollisuus- tuotannon määrälle.....	75
<i>Juha Kilponen ja Jouko Vilmunen</i>	
Laskelmia verotuksen paino- pisteen muuttamisen vaikutuk- sista dynaamisessa yleisen tasa- painon mallissa	81
Julkaisut.....	91
Kuviot.....	K1

Kannen kuvassa Timo Sarpanevan
Liber Mundi -teos vuodelta 1999.

Euro & talous 1 • 2007

15. vuosikerta
(aiemmin Markka & talous)
Lehti ilmestyy neljä kertaa vuodessa.
Päätoimittaja
Erkki Liikanen

Toimitusneuvosto

Jouko Marttila, puheenjohtaja
Heli-Kirsti Airisniemi
Heikki Koskenkylä
Pentti Pikkarainen
Antti Suvanto
Jouko Vilmunen
Petri Uusitalo, sihteeri

Toimitus

Suomen Pankin julkaisu- ja kielipalvelut

Kirjoittajat

Ennuste on laadittu rahapolitiikka- ja
tutkimusosastolla ennustepäällikkö
Lauri Kajanojan johdolla.

Tilaukset

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

Painopaikka

Edita Prima Oy, Helsinki 2007

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

Työnsä aloittavalla eduskunnalla on edessään suuri Suomen taloutta koskeva muutos, kun työikäisen väestön määrä alkaa supistua vuonna 2010. Suomi on varautunut väestön ikääntymiseen paremmin kuin moni muu Euroopan maa. Eläkejärjestelmää on uudistettu, ja Suomen julkinen talous on viime vuosina ollut ylijäämäinen. Valtio on siten pystynyt lyhentämään velkaansa, ja eläkerahastot ovat kasvaneet. Se, että tässä on onnistuttu, ei kuitenkaan takaa menestystä tulevaisuudessa. Viime vuosien ylijäämä julkisessa taloudessa on merkittävältä osalta seurausta suotuisasta talouskehityksestä, joka puolestaan on melko suurelta osin ollut maailmantalouden poikkeuksellisen vahvan kasvun ansiota.

Väestön ikääntyminen näkyy Suomen taloudessa aikaisemmin kuin muissa Euroopan unionin jäsenmaissa. Muutoksen alettua vauhti on nopea. Työikäisten eli 15–64-vuotiaiden suomalaisten määrä lisääntyi vuosina 2004–2006 vielä keskimäärin noin 5 000 hengellä vuosittain, mutta vuonna 2010 se supistuu noin 10 000 hengellä ja sen jälkeisinä vuosina noin 20 000 hengellä vuodessa. Vuonna 2020 työikäisiä suomalaisia on noin 200 000 henkeä vähemmän kuin vuonna 2006.

Nyt kun talouskasvu on ollut nopeaa ja julkinen talous ylijäämäinen, voi olla houkutus kasvattaa julkisia menoja aiempaa enemmän. Siksi on syytä muistuttaa, että talouskasvu alkoi rauhoittua jo vuoden 2006 jälkipuoliskolla ja että työikäisen väestön määrä alkaa muutaman vuoden päästä vähentyä. Jos julkisen talouden ylijäämää nyt

pienennettäisiin, tämä tulisi aiheuttamaan paineen kiristää verotusta sellaisessa tilanteessa, jossa ikääntyminen vähentää potentiaalisten työtulooverojen maksajien määrää ja kasvattaa eläke- ja terveydenhuoltomenoja. Tällöin työllisyyden ja talouskasvun edellytykset heikkenisivät entisestään.

Julkisen talouden tilan kannalta on ensiarvoisen tärkeää, että menojen kasvu pysyy maltillisena. Valtion menokehysjärjestelmästä onkin syytä pitää kiinni. Julkisen talouden tilaa voidaan kohentaa myös toimenpiteillä, jotka edesauttavat työn tuottavuuden kasvua julkisissa palveluissa. Kun työikäisen väestön määrä supistuu, kansantalouden kokonaistuotanto voi ylipäänsä kasvaa vain, mikäli työn tuottavuus lisääntyy.

Paitsi että julkisen talouden tila vaikuttaa suoraan maamme tulevan talouskehityksen edellytyksiin, se on tärkeä asia myös yhteisen rahapolitiikan kannalta. Uskottava, hintavakauden säilymisen takaava rahapolitiikka on mahdollista vain silloin, kun julkisen talouden tila on kestävä kaikissa euroalueen maissa. Maallamme on nyt mahdollisuus näyttää hyvää esimerkkiä rahaliiton muille jäsenmaille, joilla väestön ikääntymisen taloudelliset vaikutukset ovat edessä joitakin vuosia Suomen jälkeen.

Suomen Pankin ennusteen mukaan julkisen talouden ylijäämä pysyy noin 4 prosentissa suhteessa bruttokansantuotteeseen vuosina 2007–2009. Ennuste perustuu oletukseen, jonka mukaan lähivuosina ei tehdä merkittäviä julkisyhteisöjen menoihin tai tuloihin vaikuttavia politiikkamuutoksia. Ylijäämän

mahdollistaa yleisen talouskehityksen jatkuminen melko vahvana.

Palkansaajien ansiotaso on viime vuosina noussut maltillisesti. Toisin kuin 1970- ja 1980-luvulla, jolloin nimellisansiot nousivat nopeasti, palkansaajien ostovoiman kasvua on nyt ylläpitänyt vaimea inflaatio. Reaalisien ansiotason keskimääräinen vuotuinen nousuvauhti vuosina 1999–2006 oli 2,1 % eli sama kuin vuosina 1970–1998.

Vaikka palkkojen nimellinen nousuvauhti on rahaliiton aikana ollut historiaansa nähden maltillista, sen ei voi sanoa olleen sellaista euroalueen keskimääräiseen kehitykseen verrattuna. Tämä havaitaan tarkastelemalla työntekijää kohti laskettuja palkansaajakorvauksia, joista on olemassa kansainvälisesti vertailukelpoisia tietoja. Suomessa ne nousivat vuosina 1999–2006 keskimäärin 3,2 % vuodessa ja euroalueella keskimäärin samaan aikaan vain 2,2 % vuodessa.

Euroalueen keskiarvoa nopeampi työkustannusten nousuvauhti ei kuitenkaan ole pahasti rapauttanut suomalaisen tuotannon kansainvälistä hintakilpailukykyä. Tämä johtuu siitä, että työn tuottavuus on Suomessa kasvanut nopeammin kuin euroalueella keskimäärin. Työkustannusten ja työn tuottavuuden kasvuvauhtien erotuksena laskettu yksikkötyökustannusten nousuvauhti onkin Suomessa ollut lähellä euroalueen keskiarvoa.

Voidaan myös kysyä, ovatko palkansaajat saaneet osansa vahvan talouskasvun hedelmistä viime vuosina vai onko tuotannon kansainvälistyminen johtanut suomalaisten palkansaajien

aseman heikkenemiseen. Tilastoista selviää, että työtulojen eli palkansaajakorvausten osuus kansantalouden arvonnalisäyksestä ei ole juuri muuttunut viime vuosina. 1990-luvulla työtulojen osuus supistui talouden rakennemuutoksen ja työllisyyden heikkenemisen seurauksena, mutta vuoden 2000 jälkeen se on itse asiassa kasvanut jonkin verran.

Voimassa oleva tulosopimus päättyy ensi syksynä. Edellä esitettyjen vertailujen perusteella on selvää, että tulevissa ratkaisuissa ei ole syytä poiketa viime vuosien maltillisten palkankorotusten linjalta. Tällaiset ratkaisut edesauttavat sitä, että kuluttajahintojen nousuvauhti pysyy vaimeana, mikä tukee palkansaajien ostovoiman kasvua. Olisi tärkeää, että tuloratkaisut mahdollistaisivat yritys- ja työntekijäkohtaisen joustavuuden palkankorotuksissa. Se edesauttaisi sopeutumista globalisaation ja väestön ikääntymisen vaikutuksiin sekä tukisi työn tuottavuuden kasvua koko kansantalouden tasolla.

Kuluttajahintojen nousuvauhti on Suomessa pysynyt melko hitaana. Se kuitenkin kiihtyi jonkin verran viime vuonna. Kiihtymisen taustalla oli osin raakaöljyn maailmanmarkkinahinnan kallistuminen mutta myös eräiden palveluiden hintojen nousu kotimaassa. Inflaation ennustetaan Suomessa pysyvän lähivuosina maltillisessa vajaan 2 prosentin vuotuisessa vauhdissa.

Suomen bruttokansantuote kasvoi vuonna 2006 poikkeuksellisen paljon, 5½ % edellisvuotisesta. Sekä vienti että kotimainen kysyntä lisääntyivät voimakkaasti, ja työllisyystilanne parani edelleen. BKT:n määrän kasvuluku ei kuitenkaan anna aivan oikeaa kuvaa

yleisestä Suomen taloudellisesta kehityksestä. Vuoteen 2005 osunut paperiteollisuuden työselkkaus paisuttaa vuoden 2006 kasvulukua vajaan prosenttiyksikön. Lisäksi vaihtosuhteen heikkeneminen jatkui, mikä vaimensi BKT:n ostovoiman eli kotimaisten reaalityulojen kasvua. Vaihtosuhteen heikkeneminen merkitsee sitä, että vientihinnat nousevat tuontihintoja hitaammin.

Viime vuosina tuontihyödykkeiden, erityisesti öljyn ja muiden raaka-aineiden, hinnat ovat kallistuneet samalla, kun vientihintojen kehitys on ollut heikkoa. Vuosina 2004–2006 vaihtosuhteen heikentyminen leikkasi vuosittain keskimäärin 1,4 prosenttiyksikköä BKT:n ostovoiman kasvusta. Tätä voikin pitää yhtenä selityksenä siihen, miksi Suomen taloudessa ei BKT:n määrän nopeasta kasvusta huolimatta ole nähtävissä merkittäviä ylikuumenemisen merkkejä, kuten tuonnin määrän kasvun kiihtymistä tai palkkaliukumien suurenemista. Vuonna 2007 vaihtosuhteen heikkenemisen ennustetaan väliaikaisesti pysähtyvän jatkuakseen taas vuosina 2008–2009.

Suomen BKT:n määrän kasvun ennustetaan jatkavan vuoden 2006 jälkipuoliskolla alkanutta hidastumistaan pysyen silti kohtuullisessa 2½–3 prosentin vauhdissa. Talouskasvun hidastumiseen vaikuttaa se, että maailmantalouden kasvun nopein vaihe on ohi, vaikka kasvu pysyykin lähivuosina melko vahvana. Myös kotitalouksien kysyntä hidastaa taloudellista kasvua, kun asuntoinvestoinnit ja kulutus kasvavat hitaammin kuin viime vuosina.

Euroalueen talouskasvu piristyi merkittävästi vuonna 2006 oltuaan

hyvin hidasta useiden vuosien ajan. Kuluttajahinnat nousivat 2,2 % vuotta aiemmasta. EKP:n neuvosto on marraskuun 2005 jälkeen nostanut ohjauskooriaan yhteensä 1,75 prosenttiyksikköä. Se on nyt 3,75 %. Rahapolitiikka on yhä kasvua tukevalla puolella. EKP:n neuvosto seuraa taloutta hyvin tarkkaan varmistaakseen, että hintavakauksen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvat riskit eivät toteudu. Riskit painottuvat edelleen inflaation kiihtymisen suuntaan ja liittyvät erityisesti odotettua vahvempaan palkkakehitykseen.

16. maaliskuuta 2007



Tiivistelmä

Suomen talouskasvu kiihtyi vuonna 2006.¹ Bruttokansantuotteen määrän muutoksella mitattuna kasvu oli peräti 5½ %. Vaikka talouskehitys oli suotuisaa, viime vuoden kasvuluku antaa siitä liioitellun myönteisen kuvan. Tuontihintojen nousu vientihintoihin verrattuna vaimensi kotitalouksien, yritysten ja julkisen sektorin yhteenlasketujen tulojen reaalista kasvua noin 1½ prosenttiyksikön verran. Tämä niin sanottu vaihtosuhteivaikutus oli pääasiassa seurausta raaka-aineiden hintojen kallistumisesta johtuneesta tuontihintojen noususta. Lisäksi paperiteollisuuden työselkkaus pienensi vuonna 2005 kokonaistuotantoa, mikä paisutti vuoden 2006 kasvulukua vajaan prosenttiyksikön verran.

Suotuisan talouskehityksen ennustetaan jatkuvan lähivuosina, mutta bruttokansantuotteen kasvu hidastuu. Nopeimman kasvun vaihe ajoittui vuoden 2006 alkupuoliskolle. Sen jälkeen alkanut kasvun vaimeneminen jatkuu siten, että bruttokansantuote kasvaa vuonna 2007 noin 3 % ja vuosina 2008–2009 runsaat 2½ % vuodessa. Viime vuosien suotuisaa talouskehitystä Suomessa ovat edesauttaneet kansainvälisen talouden vahvuus, matala korkotasoa, kilpailun lisääntyminen monien tavaroiden ja palveluiden markkinoilla, suomalaisten kotitalouksien luottamus tulevaisuuteen sekä ikääntyneiden aiempaa suurempi osallistuminen työelämään. Huolimatta maailmantalouden kasvun hienoisesta hidastumisesta ja korkojen lievästä noususta Suomen talouskasvun edellytykset ovat edelleen melko hyvät.

Viime vuonna talouskasvua edesauttoi sekä kotimaisen kysynnän että viennin lisääntyminen. Vienti kasvoi poikkeuksellisen nopeasti vuoden 2006 alkupuoliskolla maailmantalouden vahvan kehityksen tukemana. Suomen tärkeimmässä vientimaissa eli Saksassa, Ruotsissa ja Venäjällä tuonti kasvoi viime vuonna ripeästi, ja maailmanlaajuisesti vahva investointien kasvu lisäsi Suomessa valmistettujen investointitavaroiden kysyntää.

Vienti kasvoi viime vuonna paitsi määrältään myös arvoltaan vahvasti, kun vientihinnat jatkoivat vuonna 2005 alkanutta nousuaan. Suomen tuonnin määrän kasvu sen sijaan hidastui selvästi viime vuonna. Etenkin raaka-aineiden kallistumisesta johtunut tuontihintojen nousu piti kuitenkin tuonnin arvon melko vahvassa kasvussa.

Suhteellisen vahvana jatkuvan kansainvälisen talouskehityksen ansiosta viennin ennustetaan kasvavan suhteellisen nopeasti lähivuosina, vaikka sen kasvu hidastuukin viimeksi kuluneiden kolmen vuoden aikana koetusta vauhdista. Tuonti kasvaa ennusteen mukaan hieppomaisesti nopeammin. Tuontihintojen arvioidaan vuonna 2007 jäävän jotta-kuinkin edellisvuotiselle tasolle lähinnä viime vuoden jälkipuoliskolle osuneen raakaöljyn hinnan laskun takia. Tämä pysäyttää väliaikaisesti vaihtosuhteen heikkenemisen, jonka ennustetaan jatkuvan vuonna 2008, kun tuontihinnat jälleen nousevat ja vientihinnat laskevat. Vaihtotaseen ylijäämä, joka kääntyi viime vuoden aikana kasvuun, rupeaa uudelleen supistumaan.

Kotitalouksien kulutus ja asunointivestoinnit ovat vuodesta 2003 lähtien

¹ Julkaisu perustuu 1.3.2007 mennessä ilmestyneeseen tilastoaineistoon.

kasvaneet vahvasti, kun kotitalouksien tulokehitys on ollut kohtuullisen pirteää ja luottamus tulevaisuuteen hyvä. Kulutusta on tukenut myös kotitalouksien varallisuuden arvon kasvu asuntojen ja osakkeiden hintojen noustessa.

Työllisyyskehityksen koheneminen vuosina 2005 ja 2006 lienee vähentänyt kotitalouksien kokemaa työttömyyden uhkaa. Työllisyyden kasvusta huolimatta kotitalouksien tulojen reaalin kasvu on hidastunut osin inflaation lievän kiihtymisen takia. Vuonna 2006 kulutus oli tuloja suurempi, mikä muutti kotitalouksien säästämisasteen negatiiviseksi.

Vuonna 2006 kotitalouksien kulutusmenojen reaalin kasvu oli 3 %, eli se hidastui hieman edellisvuotisesta. Suunnilleen samaa vauhtia kulutuksen ennustetaan kasvavan myös lähivuosina. Suotuisan työllisyyskehityksen jatkuessa kotitalouksien tulojen kasvu nopeutuu hieman mutta säästämisaste pysyy negatiivisena.

Kotitalouksien asuntoinvestointien arvo suhteessa bruttokansantuotteeseen oli viime vuonna suurempi kuin kertaakaan sitten vuoden 1991. Asuntoinvestointien määrä kasvoi viime vuonna noin 6 % eli saman verran kuin edellisenäkin vuonna. Niiden kasvuvauhti kuitenkin hidastui vuoden mittaan samalla, kun asuntojen hintojen nousuvauhti ja asuntolainakannan kasvuvauhti vaimenivat jonkin verran. Asuntomarkkinoiden lievän rauhoittumisen taustalla on korkotason maltillinen nousu.

Lähivuosina asuntoinvestointien määrän ennustetaan kasvavan kohtuullista muutaman prosentin vuosivauhtia, kun kotitalouksien tulokehitys on mel-

ko hyvää ja kun korot eivät ennusteoletuksen mukaan nouse paljoa nykytasoltaan. Asuntojen rakentamista rajoittaa tonttien ja työvoiman saatavuus. Samat tekijät yhdessä rakennuskustannusten kohoamisen kanssa pitävät myös asuntojen hinnat nousussa lähivuosina. Hintojen nousun ennustetaan silti hidastuvan viime vuosien nopeaan vauhtiin verrattuna.

Yksityisten tuotannollisten investointien kasvu pysyi viime vuonna kohtuullisen nopeassa noin 6½ prosentin vauhdissa. Yritykset investoivat toimitiloihin, koneisiin ja laitteisiin, kun niiden voitot kasvoivat, kysytänäkymät pysyivät hyvinä ja rahoituskustannukset maltillisina. Olosuhteiden pysyessä suhteellisen suotuisina yksityisten tuotannollisten investointien ennustetaan kasvavan edelleen lähivuosina, joskin kasvu jää hitaammaksi kuin vuosina 2005 ja 2006.

Työllisyys on Suomessa kohentunut selvästi viimeksi kuluneiden kahden vuoden aikana. Tuotannon ripeä kasvu eri toimialoilla on lisännyt työvoiman kysyntää, ja työn tarjonta on vahvistunut osin siksi, että ikääntyneet osallistuvat aiempaa enemmän työelämään. Se on paljolti seurausta työkyvyttömyyseläkkeellä olevien osuuden pienemmisestä. Varsinaisella vanhuuseläkkeellä olevien osuus 60–64-vuotiaista sen sijaan ei ole juuri muuttunut. Työllisten määrän kasvua rajoittavat edelleen niin sanotut kohtaanto-ongelmat, kun koulutukseltaan sopivia työntekijöitä ei ole aina tarjolla siellä, missä heistä on tarvetta. Etenkin rakennuslalla ulkomaisen työvoiman käytön lisääntyminen on helpottanut tilannetta hieman.

Työllisten määrän kasvun arvioidaan jatkuvan lähivuosina, joskin aiempaa hitaampana. Demografinen muutos näkyy Suomen työmarkkinoilla jo ennustejaksolla, kun työikäisen väestön määrän kasvu jotakuinkin pysähtyy vuosina 2008–2009 ja alkaa sen jälkeen pienenemään. Työllisyyden kasvun hidastuminen merkitsee talouskasvun vaimenemista, sillä työn tuottavuuden kasvu jatkuu lähivuosina vuosien 2000–2006 keskimääräisen vauhdin tuntumassa eli noin 2 prosentissa.

Palkansaajien nimellisen ansiotason nousu hidastui viime vuonna hie-man eli 3 prosenttiin edellisestä vuodesta. Inflaation lievä kiihtyminen jarrutti ansioiden reaalista kasvua. Palkansaajakorvausten nousuvauhti on Suomessa ollut viime vuosina nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin. Suomalaisen tuotannon hintakilpailukyvyyn säilyttämisen edellytyksiä on kuitenkin tukenut

euroalueen keskiarvoa nopeampi työn tuottavuuden kasvu. Voimassa oleva tulosopimus umpeutuu syksyllä 2007. Tämän jälkeen ansiotason nousun oletetaan kiihtyvän maltillisesti vuoden 2007 vauhtiin verrattuna.

Viime vuosien poikkeuksellisen vahvan talouskehityksen ansiosta julkisen talouden rahoitusasema on parantunut. Vuonna 2006 julkisyhteisöjen ylijäämä kasvoi 4 prosentin tuntumaan ja valtiontalouden ylijäämä noin 1 prosenttiin bruttokansantuotteesta. Verokertymät ja omaisuustulot kasvoivat ripeästi, ja työttömyydestä aiheutuvat menot vähenivät voimakkaasti. Julkisyhteisöjen velka supistui, ja veronalennusten ansiosta kansantalouden kokonaisveroaste aleni ½ prosenttiyksikköä. Valtion menojen kasvu on pysynyt maltillisena, kun sitä on ohjannut vuonna 2003 sovittujen menokehysten noudattaminen.

Taulukko 1.

Ennusteen keskeiset tulemat¹

Prosenttimuutos edellisestä vuodesta (ellei toisin mainita)

	2005	2006	2007 ^e	2008 ^e	2009 ^e
Bruttokansantuote	2,9	5,5	3,0	2,7	2,7
Tuonti	12,2	5,4	5,7	6,3	5,7
Vienti	7,1	10,7	5,3	5,7	5,6
Yksityinen kulutus	3,8	3,0	2,9	2,8	2,7
Julkinen kulutus	1,7	0,9	1,4	1,6	2,0
Yksityiset investoinnit	6,4	5,6	4,6	3,2	2,7
Julkiset investoinnit	-10,7	1,8	1,3	10,2	0,4
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	0,8	1,3	1,5	1,7	1,9
Kuluttajahintaindeksi	0,6	1,6	1,9	1,8	1,9
Ansiotaso	3,9	3,0	2,8	3,8	3,5
Työlliset	1,5	1,8	1,8	0,6	0,2
Työllisyysaste, 15–64-vuotiaat, %	68,0	68,9	69,7	70,0	70,1
Työttömyysaste, %	8,4	7,7	6,8	6,7	6,6
Vaihtotase, % BKT:stä	4,9	6,0	6,3	5,4	5,0
Julkisyhteisöjen nettoluotonanto, % BKT:stä	2,5	3,8	4,1	3,8	4,0
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:stä	41,4	39,1	36,8	35,1	32,9

^e = ennuste.

¹ Ennusteluvuot esitetään kattavammin taulukossa 10 sekä Suomen Pankin [www-sivuilla](http://www.suomenpankki.fi) osoitteessa www.suomenpankki.fi osiossa "Euro & talous".

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Julkisen talouden tilan ennustetaan säilyvän lähivuosina hyvänä. Julkisyhteisöjen rahoitusasema säilyy noin 4 prosentissa ja valtiontalouden ylijäämä noin 1 prosentissa. Julkisten menojen osalta ennuste perustuu oletukseen, jonka mukaan kehysmenettely säilyy oleellisilta osiltaan entisellään eduskunta-vaalien jälkeen ja valtion menojen kasvu pysyy maltillisena. Verotuksesta ennusteesta oletetaan, että valtion tuloveroasteikkoon tehdään vain inflaatio-tarkistus vuosina 2008 ja 2009.

Inflaatio kiihtyi Suomessa jonkin verran viime vuonna. Kuluttajahinnat nousivat mittaustavasta riippuen 1,3–1,8 %. Inflaatio pysyi Suomessa edelleen euroalueen keskiarvoa hitaampana. Palvelujen hintojen nousu kiihtyi, minkä taustalla oli osin televiestinnän hintojen alenemisen kääntyminen nousuksi alan kilpailutilanteen muuttuessa. Öljyn maailmanmarkkinahinnan kallistuminen nosti energiatuotteiden hintoja alkusyksyyn asti, minkä jälkeen hinnat laskivat.

Inflaation ennustetaan kiihtyvän vuonna 2007 vain hieman. Yhdenmu-kaistetun kuluttajahintaindeksin mukai-sen inflaatiiovauhdin arvioidaan olevan tuolloin 1,5 %. Palveluiden hintojen ennustetaan nousevan, kun taas ener-gian hintojen kallistuminen jää huomata-vasti vähäisemmäksi kuin vuonna 2006. Vuosina 2008 ja 2009 inflaation ennustetaan edelleen lievästi nopeutu-van mutta jäävän kuitenkin alle 2 pro-senttiin. Teollisuustuotteiden hintojen nousua kiihdyttävät hienokseltaan tuontihintoihin vaikuttavat kansainväli-set hintapaineet. Työkustannusten nou-sun lievä nopeutuminen kotimaassa puolestaan kiihdyttää etenkin palvelui-den hintojen nousuvauhtia.

Rahoitusmarkkinat

Viimeaikainen kehitys rahoitusmarkkinoilla on kaikkien kaikkiaan heijastanut vahvaa luottamusta yrityssektorin hyviin tuloksiin ja hintavakauden säilymiseen ilman merkittävää rahapolitiikan kiristymistä maailmanlaajuisesti. Tämä kehitys on sopusoinnussa sellaisen näkemyksen kanssa, jonka mukaan maailmankaupan ja maailmantalouden kasvu jatkuu melko nopeana vaikka hidastuukin hieman. Korkeiden nousun myötä asuntojen hintakehitys on vaimentunut läntisissä teollisuusmaissa.

Korot

Euroopan keskuspankin neuvosto jatkoi ohjauskoron nostamista vuoden 2006 jälkipuoliskolla. Korkoa on nostettu vuoden 2005 joulukuusta yhteensä 1¾ prosenttiyksiköllä, ja se on nyt 3,75 % (kuvio 1). Myös euroalueen rahamarkkinakorot ovat jatkaneet maltillista nousuaan.

Ohjauskoron nostoilla on torjuttu hintavakauden säilymiseen kohdistuvia riskejä. Näitä riskejä ovat lisänneet talouden resurssien käyttöasteen nousu sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen kallistuminen. Ohjauskoron nostoista huolimatta markkinakorot ovat euroalueella edelleen verraten matalat. Tämä pätee sekä nimellisiin korkoihin että reaalkorkoihin eri maturiteeteissa. Rahapolitiikan keveydestä kertoo myös raha- ja luottoaggregaation nopea kasvu. Rahoitusmarkkinoilla odotetaan Euroopan keskuspankin neuvoston nostavan ohjauskorkoa vielä hieman kuluvan vuoden aikana.

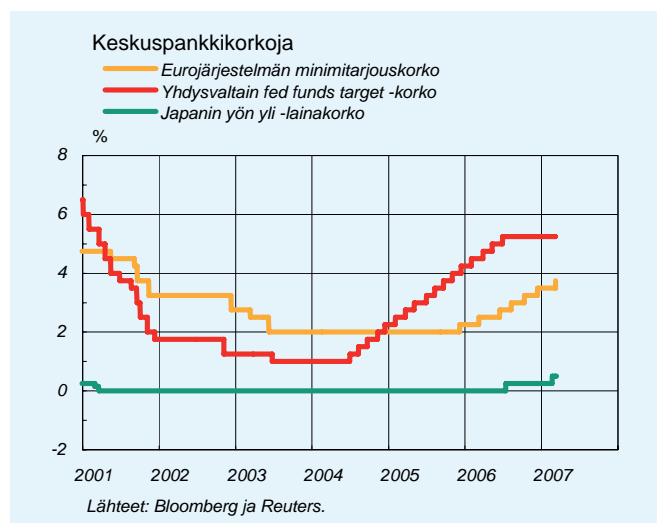
Yhdysvaltain keskuspankki on pitänyt ohjauskoron ennallaan 5,25 prosentissa kesästä 2006 lähtien. Se on nyt

4,25 prosenttiyksikköä korkeampi kuin vuoden 2004 toukokuussa. Rahoitusmarkkinoilla ohjauskoron odotetaan säilyvän nykytasolla kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla.

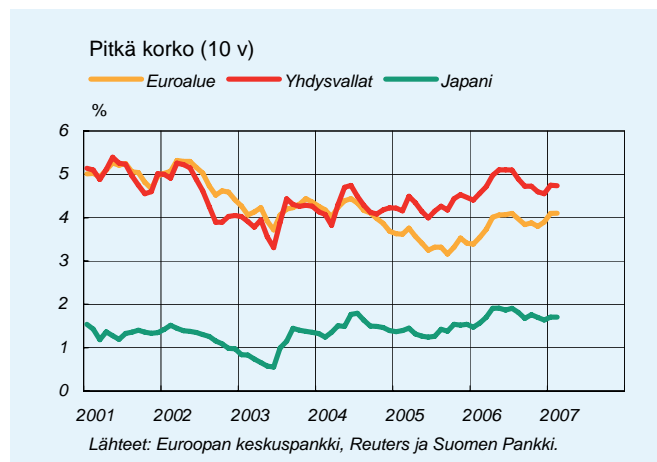
Japanin keskuspankki on nostanut ohjauskorkonsa 0,50 prosenttiin. Heinäkuussa 2006 se luopui lähes viisi vuotta kestäneestä nollakorkopolitiikastaan. Rahoitusmarkkinoilla koron odotetaan edelleen nousevan mutta vain hitaasti.

Pitkät korot laskivat päätalouseliällä vuoden 2006 jälipuoliskolla mutta

Kuvio 1.



Kuvio 2.



kääntyivät jälleen nousuun vuodenvaihteen tuntumassa (kuvio 2). Indeksidonnaisten joukkolainojen hintojen perusteella viime kuukausien nimelliskorkojen nousun voi tulkita johtuneen euroalueella reaalkorkojen noususta, mutta Yhdysvalloissa suuressa määrin inflaatio-odotuksien maltillisesta voimistumisesta.

Kuvio 3.



Kuvio 4.



Valuuttakurssit

Kauppapainoisella valuuttaindeksillä mitattuna euro vahvistui vuoden 2006 aikana reaalisesti noin 5 prosenttia. Vahvistumisen taustalla näyttävät osin olleen koronnousuodotukset ja talousnäkymien vankistuminen euroalueella, jotka ovat lisänneet euromääräisten sijoitusten houkuttelevuutta. Kaiken kaikkiaan euron efektiivinen ulkoinen arvo on kuitenkin pysynyt melko vakaana lähes neljän vuoden ajan (kuvio 3).

Yhdysvaltain dollari heikkeni viime vuoden aikana efektiivisesti noin 4 prosenttia. Heikentymisen keskeisin syy näyttää viime vuoden kesän jälkeen olleen koronnousuodotusten vaimeneminen, kun merkit maan talouskasvun rauhoittumisesta ovat lisääntyneet. Yhdysvaltain vaihtotaseen alijäämä on pysynyt suurena, mutta toistaiseksi sen rahoittaminen ei ole tuottanut ongelmia. Japanin jenin heikkeni efektiivisesti viime vuoden aikana noin 6 prosenttia. Merkittävä syy jenin heikkouteen on ollut matala nimellinen korkotaso suhteessa muihin valuuttoihin.

Venäjä ruplan vahvistuminen on jatkunut viimeisen puolen vuoden aikana vahvojen öljytulojen vanavedessä (kuvio 4). Samalla maan vaihtotaseen ylijäämä ja valuuttavaranto ovat kasvaneet ennätyskellisen suuriksi. Venäjän keskuspankki on antanut valuuttansa vahvistua pyrkien näin hidastamaan inflaatiota. Kiinan juanin vahvistuminen jatkui vuoden 2006 jälkipuoliskolla samalla, kun maan valuuttavaranto paisui maailman suurimmaksi keskuspankin tekemien interventioiden myötä.

Osakemarkkinat

Osakemarkkinoilla kurssit jatkoivat nousuaan vuoden 2006 jälkipuoliskolla. Pörssikurssien kehitys oli hyvin samansuuntaista eri päätalousalueilla (kuvio 5). Keskeisten osakehintaindeksien perusteella Yhdysvalloissa osakekurssit nousivat vuoden 2006 jälkipuoliskolla noin 13 %, euroalueella noin 17 % ja Japanissa noin 12 %. Suomessa pörssikurssit nousivat samaan aikaan 19 %, kun niiden kehitystä mitataan OMX Helsinki CAP -indeksillä, jossa yhden yrityksen paino on rajoitettu korkeintaan 10 prosenttiin. Tammikuussa 2007 tämän indeksin arvo nousi yli sen maaliskuussa 2000 saavuttaman edellisen huipun.

Yli puoli vuotta jatkunut lähes yhtäjaksoinen voimakas nousu muuttui kurssien heilunnaksi vuoden 2007 helmikuun lopulla ja maaliskuun alussa, vaikka maailmantalouden perustekijöistä ei saatu merkittäviä uusia tietoja. Kaiken kaikkiaan pörssikursseja on tukenut viimeisen puolen vuoden ajan sijoittajien luottamus yritysten vahvaan tuloskehitykseen erityisesti Yhdysvalloissa ja euroalueella.

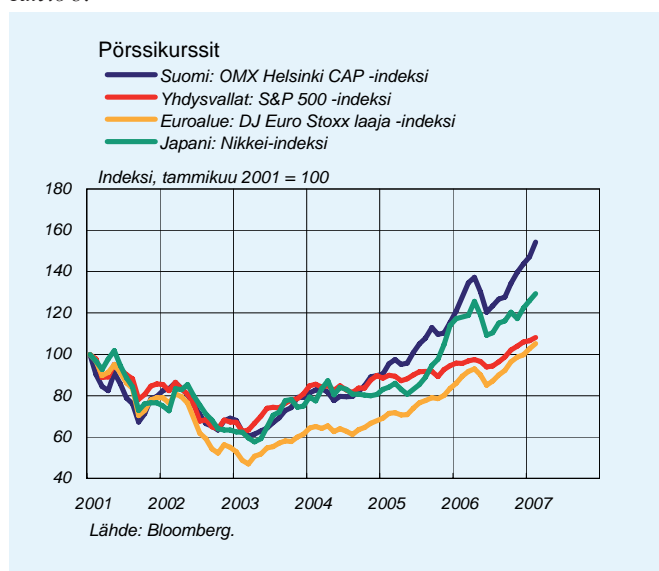
Asuntojen hinnat

Korkojen nousun myötä asuntojen hintakehitys vaimeni USA:ssa ja useassa EU-maassa vuonna 2006. Suomessa asuntojen hinnat olivat vuonna 2006 keskimäärin 7,6 % edellisvuoden tasoaan korkeammalla. Myös Suomessa asuntojen hintojen nousuvauhti kuitenkin hidastui vuoden 2006 aikana.

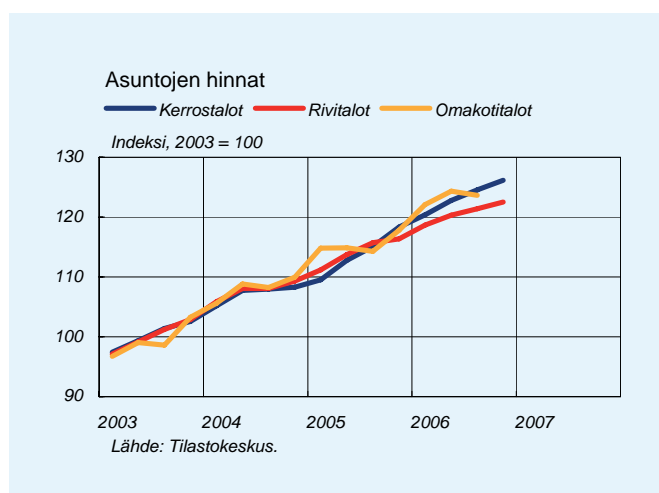
Asuntojen vuokrien nousu jäi vuonna 2006 alle 3 prosenttiin eli selvästi asuntohintojen nousua hitaammaksi.

Asuntojen hintojen nousu oli vuonna 2006 hieman nopeampaa pääkaupunkiseudulla kuin muualla Suomessa. Nopeimmin nousivat kerrostalojen hinnat. Viimeksi kuluneiden neljän vuoden aikana keskimäärin suuralueiden tai talotyyppien välisessä hintakehityksessä ei ole havaittavissa suuria eroja (kuvio 6). Tämä viittaa siihen, että asuntojen hintojen nousun jatkumiseen

Kuvio 5.



Kuvio 6.



ovat vaikuttaneet yleistaloudelliset syyt, kuten matala korkotaso ja kotitalouksien tulojen suotuisa kehitys. Viimeksi kuluneiden kahden vuoden aikana myös rakennuskustannusten nousu on kiihtynyt, mihin yhtenä syynä on ollut raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousu.

Ennakkotietojen mukaan asunto-kauppojen lukumäärä laski huipputasoltaan, mutta pysyi edelleen varsin suurena vuonna 2006. Kyselytietojen perusteella moni kotitalous suunnittelee edelleen asunnon ostamista tai vaihtamista seuraavien 12 kuukauden aikana. Näiden kotitalouksien lukumäärä kuitenkin pieneni jonkin verran vuoden 2006 aikana (kuvio 7).

Asuntojen hintojen nousu alkoi hidastua vuoden 2006 kolmannella neljänneksellä. Maltillisen hidastumisen ennustetaan jatkuvan lähivuosina. Siihen vaikuttaa ennen muuta kohonnut korkotaso. Kuluvana vuonna asuntojen hinnat nousevat vajaat 6 %. Vuosina 2008–2009 hintojen nousun odotetaan jäävän 3–4 prosenttiin, mikä on vähem-

män kuin kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kasvu. Rahoituksen saatavuuteen liittyvät poikkeustekijät, kuten laina-aikojen piteneminen, eivät enää merkittävästi kasvata kotitalouksien velkaantumisvaraa.

Pankkiluotot ja talletukset

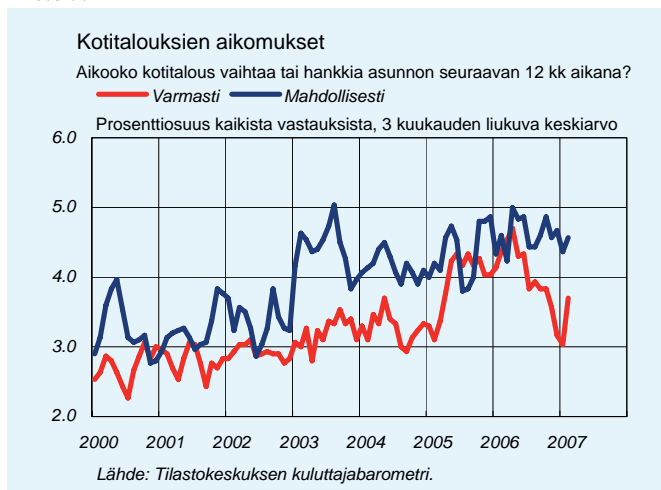
Korkojen nousu ja talouden voimakas kasvu vaikuttivat osaltaan Suomen talletus- ja lainamarkkinoiden kehitykseen vuonna 2006. Korkojen nousu näkyi mm. määräaikaistalletusten suosion lisääntymisenä ja kotitalouksien lainakannan kasvun hidastumisena. Tuotannolliset investoinnit vauhdittivat yrityslainojen kysyntää.

Suomen rahalaitosten talletukset lisääntyivät vuonna 2006 maltillisesti (3,9 %).¹ Muita talletuksia nopeammin kasvoivat määräaikaistalletukset, joiden kasvuvauhti kiihtyi 8,4 prosenttiin. Määräaikaistalletusten nopea kasvu johtuu näille talletuksille maksettavan koron noususta sekä määräaikaistalletusten ja muiden talletusten välisen korkoeron kasvusta. Vuoden 2006 joulukuussa määräaikaistalletusten korko nousi 3,14 prosenttiin, ja määräaikaistalletusten ja yli yön talletusten (käytettytilien) korkoero kasvoi 1,7 prosenttiyksiköstä 2,2 prosenttiyksikköön.

Rahalaitosten kotitalouksille ja yrityksille myöntämät lainat kasvoivat 11,5 % vuonna 2006. Kotitalouksille myönnetyt lainat kasvoivat edelleen nopeasti, mutta niiden kasvuvauhti hidastui selvästi vuoden mittaan. Lainakannan kasvua hidasti korkojen nousu sekä asuntomarkkinoiden rauhoittuminen.

¹ Tässä luvussa esitettävät muutokset on laskettu joulukuusta 2005 joulukuuhun 2006.

Kuvio 7.

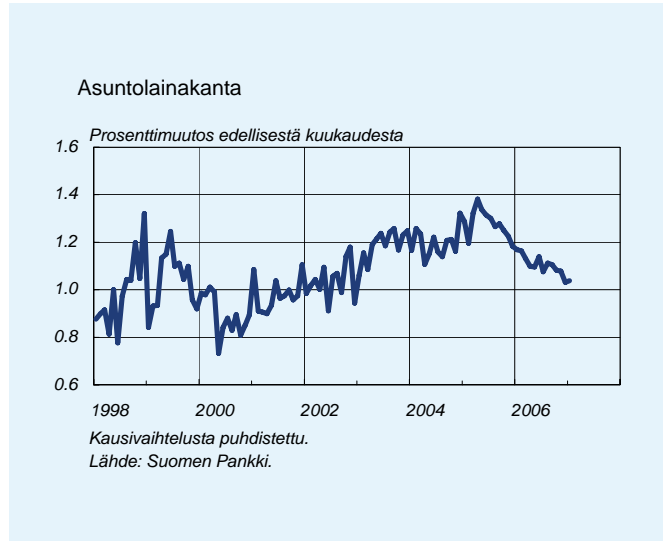


Asuntolainakannan kasvu hidastui 14,1 prosenttiin (kuvio 8), ja kulutusluottojen sekä muiden kotitalousluottojen kasvu hidastui 10,1 prosenttiin. Kaiken kaikkiaan kotitalouksien lainkanta kasvoi noin 9 miljardia euroa 78 miljardiin euroon.

Yrityslainojen kasvu sen sijaan kiihtyi lievästi vuoden 2006 aikana korkojen noususta huolimatta. Teollisuus- ja palveluyritysten rahoituskyselyn mukaan yrityslainojen kysynnän kasvu johtui ensi sijassa investoinneista ja toissijaisesti käyttöpääoman tarpeesta.

Kotitalouksien lainojen kysynnän kasvun ennustetaan hidastuvan hieman kuluvan vuoden aikana korkojen oletetun lievän nousun myötä. Sen sijaan yritysten lainojen kysynnän kasvun ennustetaan kiihtyvän edelleen investointikysynnän vauhdittamana. Ennuste kotitalouksien sekä yritysten lainanoton kehityksestä vastaa keskeisimpien barometrien kuten Tilastokeskuksen kuluttajabarometrin, Suomen Pankkiyhdistyksen pankkibarometrin ja Suomen Pankin, Elinkeinoelämän keskusliiton sekä kauppa- ja teollisuusministeriön Teollisuus- ja palveluyritysten rahoituskyselyn antamaa kuvaa kuluvalla vuodelle.

Kuvio 8.



Ennusteen oletukset

Maailmankauppa

Maailmatalouden kasvu nopeutui vuoden 2006 alkupuolella selvästi ja vuosikasvun arvioidaan yltävän 4,8 prosenttiin. Yhdysvalloissa talouskasvu hidastui vuoden 2006 aikana, mutta hidastumisen arvioidaan jäävän verrattain lyhytaikaiseksi. Sen sijaan muun muassa Euroopassa ja Japanin ulkopuolisessa Aasiassa kasvu jatkuu ripeänä. Maailmantalouden kasvua on edesauttanut kiinteiden investointien vahvistuminen. Maailmankaupan kasvu oli viime vuonna nopeaa.

Maailmantalouden kasvun nopeimman vaiheen arvioidaan kuitenkin olevan tältä erää ohitse. Kasvun painopiste on siirtynyt keskeisistä teollisuusmaista kehittyviin talouksiin, joissa kasvu jatkuu vahvana koko ennustejakson ajan. Vuonna 2007 maailmantalouden kasvun ennustetaan hidastuvan runsaaseen 4 prosenttiin ja pysyvän siinä vauhdissa myös vuosina 2008 ja 2009.

Maailmankaupan kasvun nopeutumista vuonna 2006 edesauttoi erityisesti Aasian ja muiden kehittyvien maiden kau-

pan lisääntyminen. Myös öljynviejämaiden tuonnin nopea kasvu on voimistanut etenkin teollisuusmaiden vientiä. Maailmankaupan kasvun ennakoidaan jatkuvan ripeänä, vaikka se alkaakin hidastua vuonna 2007. Kasvu hidastuu vähitellen 7 prosentin tuntumaan vuoteen 2009 mennessä.

Suomen vientimarkkinat kasvavat selvästi nopeammin kuin maailmankauppa.¹ Syynä tähän on pääosin Venäjän suuri osuus Suomen ulkomaankaupasta. Vientimarkkinoiden kasvu oli nopeinta vuonna 2006, jolloin kasvuvauhti oli yli 10 %. Vientimarkkinoiden kasvun ennustetaan kuitenkin hiipuvan maailmankaupan kasvun hidastumisen myötä hieman eli runsaaseen 8 prosenttiin vuoteen 2009 mennessä.

Raaka-aineiden hinnat

Raaka-aineiden hintojen arvioidaan pysyttelevän historiaansa

¹ Suomen vientimarkkinoiden kasvuvauhdilla tarkoitetaan Suomen viennin kohdemaiden tuonnin kasvuvauhtien painotettua keskiarvoa, jossa painot vastaavat maiden osuuksia Suomen viennistä.

nähdessä kalliina myös lähivuosina. Tämän taustalla ovat ripeänä jatkuva maailmantalouden kasvu ja etenkin raaka-aineiden kysynnän nopea kasvu Aasiassa.

Ennusteen mukaan raakaöljyn hinta (Brent-laatu) on lähivuosina keskimäärin runsaat 60 dollaria barrelilta. Raakaöljyn vapaa tuotantokapasiteetti pysyttelee lähivuosina suhteellisen kireänä, vaikka investointien arvellaan lisääntyvän hinnan kalteuden myötä. Aasian ja etenkin Kiinan kulutuksen lisääntyminen yhdistettynä IVY-maiden öljyntuotannon kasvun hiipumiseen hidastaa vapaan tuotantokapasiteetin kasvua. Niin ikään OPEC-järjestön pyrkimys puolustaa hintatasoa leikkaamalla tarvittaessa tuotantoa lisää hintojen nousupaineita.

Teollisuuden raaka-aineiden (lukuun ottamatta energiaa) hinnat nousivat tuntuvasti vuoden 2006 alkupuoliskolla. Hintojen nousu on kuitenkin sen jälkeen hidastunut. Ennustejaksolla hintojen arvioidaan alkavan hitaasti laskea. Hintatason kalleus alkaa vähitellen kasvaa raaka-aineiden tuotantoa.

Taulukko 2.

Ennusteen oletukset

	2005	2006	2007 ^e	2008 ^e	2009 ^e
Suomen vientimaiden tuonti, prosenttimuutos	8,5	10,4	8,9	8,5	8,1
Suomen tuontihinnat, prosenttimuutos	4,5	5,9	0,8	2,1	0,7
Öljyn hinta, USD/barreli	54,4	65,4	62,7	67,1	65,4
Suomen vientimaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	2,7	2,9	1,5	1,3	0,9
Euribor, 3 kk, %	2,2	3,1	4,0	4,0	4,0
Suomen 10 vuoden obligaatiokorko, %	3,4	3,8	3,9	3,9	3,9
Suomen nimellinen kilpailukykyindikaattori ¹	101,6	101,9	100,5	100,2	100,3
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina	1,24	1,26	1,31	1,33	1,34

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

e = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus, Bloomberg ja Suomen Pankki.

Toisaalta maailmantalouden riipeä kasvu ja Aasiasta tuleva kysyntä hidastavat hintojen laskea lähivuosina.

Ulkomaankaupan hinnat

Suomen kilpailijamaiden vientihinnat nousivat tuntuvasti vuoden 2006 aikana. Investointi- ja kulutustavaroiden kysynnän voimistuminen maailmantalouden riipeän kasvun vuoksi sekä raaka-aineiden hintojen tuntuva kohoaminen ovat näkyneet kansainvälisissä vientihinnoissa.

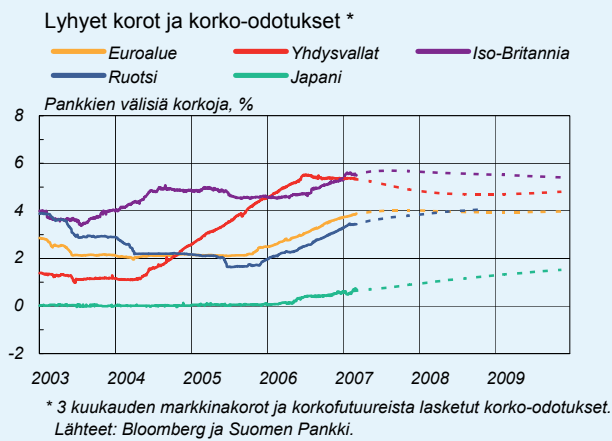
Hintojen nopeimman nousun arvioidaan kuitenkin olevan tältä erää ohitse, ja nousun ennakoidaan hidastuvan ennustejaksolla. Raaka-aineiden hintojen nousun taittuminen ja entistä kireämpi kansainvälinen kilpailu vaimentavat kansainvälisten vientihintojen nousua lähivuosina. Suomen kilpailijamaiden vientihinnat nousivat vuonna 2006 noin 3 prosentin vauhtia. Nousu hidastuu puolentoista prosentin tuntuun vuonna 2007 ja siitä edelleen prosentin tietämille vuosina 2008 ja 2009.

Kansainvälisten vientihintojen kehitys heijastuu Suomeen tuotavien tavaroiden ja palveluiden hintoihin. Näin tuontihintojen nousun arvioidaan hidastuvan ennustejaksion aikana: vuosina 2007–2009 tuontihintojen nousu vaimenee 1–2 prosenttiin.

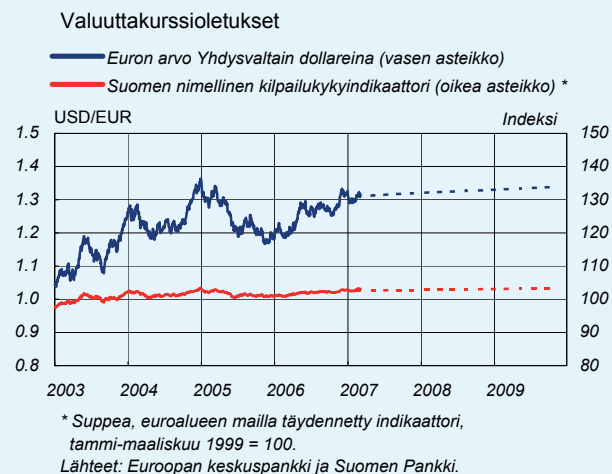
Korot ja valuuttakurssit

Markkinakorkojen muutosten oletetaan ennustejaksolla olevan yleisesti ottaen vähäisiä. Euroalueen lyhyiden korkojen arvioidaan nousevan jonkin verran nykyisestä vuoden 2007 aikana

Kuvio 9.



Kuvio 10.



mutta tasaantuvan sen jälkeen. Yhdysvaltain lyhyiden korkojen oletetaan puolestaan hieman laskevan nykyisestä (kuvio 9).

Euron kurssin arvioidaan jatkavan vähittäistä vahvistumistaan dollariin nähden korkoerojen ja kattamattoman korkopariteetin mukaisesti. Suomen nimellisen kauppapainotteisen valuuttakurssi-indeksin mukainen kilpailukyky heikkeneekin hieman vuosina 2007–2009 (kuvio 10).

Ennusteen korko- ja valuuttakurssioletukset on johdettu 1.3.2007 vallinneista markkinaodotuksista. Korkoja ja valuuttakurseja koskevat oletukset ovat puhtaasti teknisiä eivätkä näin ollen ennakoi EKP:n neuvoston korkopolitiikkaa. Neuvoston päätös nostaa ohjaukorkoa 8.3. oli odotettu, eikä siten vaikuta ennusteeseen. Oletukset eivät myöskään sisällä arvioita tasapainovaluuttakurssista.

Kotitalouksien rahoitusasema

Kotitalouksien (ja näitä palvelevien voittoja tavoittelemattomien yhteisöjen) kulutusmenojen arvo kasvoi 5 % vuonna 2006, mutta niiden käytettävissä olevan nettotulon arvon kasvu jäi 3,6 prosenttiin. Siten kotitalouksien säästämisaste laski, ja nettosäästämisaste painui jopa 0,8 prosenttia negatiiviseksi (kuvio 11). Kotitalouksien bruttoinvestoinnit, jotka kohdistuvat pääosin asuntoihin, lisääntyivät arvoltaan 8,7 % ja kasvoivat noin 12 prosenttiin käytettävissä olevasta bruttotulosta. Tämän kehityksen myötä kotitaloudet velkaantuvat voimakkaasti eli määrällä, joka vastasi yli 6 prosenttia käytettävissä olevasta tulosta.

Vuoden 2006 kehityksessä näkyvät selvästi eräät Suomen kotitalouksien rahoituskehityksen pitkäaikaiset erityispiirteet. Kotitaloudet säästävät vähän, ja niillä on vaatimattomasti varallisuutta, erityisesti rahoitusvarallisuutta. Toisaalta kotitaloussektori on kokonaisuutena edelleen varsin maltillisesti velkaantunut viime vuosien nopeasta velan kasvusta huolimatta.

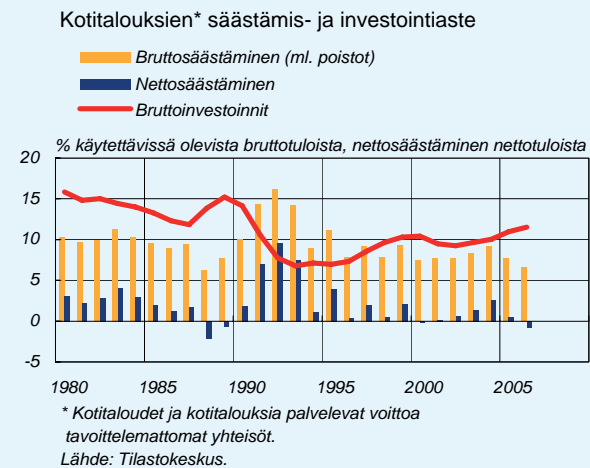
Suomessa kotitaloudet kuluttavat jatkuvasti lähes kaikki tulonsa, joten kotitalouksien nettosäästämisaste on pysytellyt nollan tuntumassa. Vähentämättä asunto- ym. varallisuuden kulumista vastaavia poistoja kotitaloudet ovat säästäneet viime vuosikymmeninä yleensä 7–10 % käytettävissä olevista bruttotuloistaan.

Nettosäästämisasteen pysyttely nollan tuntumassa merkitsee sitä, ettei kotitalouksien varallisuus lisääny säästämisen kautta. Sikäli kuin varallisuus kuitenkin kasvaa, kasvu perustuu varallisuuden arvon kehitykseen. Asuntovarallisuuden arvo on noussut jo pitkään nopeasti. Tämä on viime vuosina ollut seurausta paitsi asuntoinvestoin-

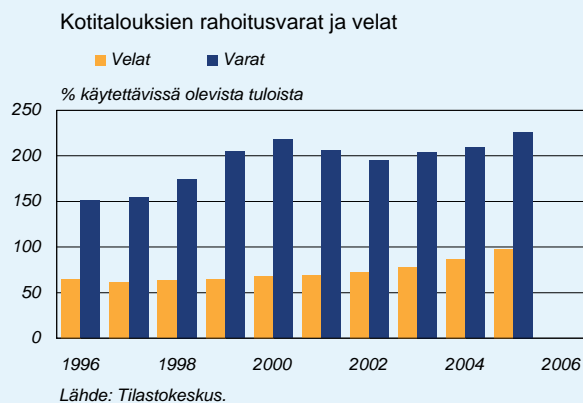
tien kasvusta ennen kaikkea siitä, että asuntojen hinnat ovat kallistuneet reilun kolmanneksen vuosituhanen vaihteen jälkeen.

Kotitalouksien asuntoinvestointien ja yrittäjäkotitalouksien tuotannollisten investointien arvo on noussut 1990-luvun alun laman jälkeen, joskin kotitalouksien investointiaste on yhä alle lamaa edeltävän tason. Koti-

Kuvin 11.



Kuvin 12.



talouksien säästäminen ei ole riittänyt kattamaan investointien rahoitusta, ja näin velat ovat kasvaneet enemmän kuin rahoitussaaamiset. Kotitaloudet ottavat velkansa 90-prosenttisesti rahoituksesta. Näiden lainojen kasvuvauhti hidastui jonkin verran vuonna 2006. Lainakanta kasvoisi yhä 13 %. Varantoina kotitalouksilla on kuitenkin yhä rahoitussaaamia yli kaksi kertaa enemmän kuin velkoja (kuviokuva 12). Rahoitusvaroista vajaat 40 % on talletuksia, noin 20 % noteerattuja osakkeita, runsaat 10 % rahastosijoituksia ja 25 % yksityisiä henki- ja eläkerahastosaamia.

Suomen kotitalouksien varallisuus on kansainvälisesti katsoen suhteellisen pieni. Tosin varallisuuden tarkka ja vertailukelpoinen tilastointi on vaikeaa, ja eri laskelmat antavat erilaisia tuloksia. On kuitenkin ilmeistä, että koska Suomi on vaurastunut vasta viime vuosikymmeninä, kotitalouksille ei ole vielä kertynyt sellaista vaurautta kuin monissa kauemmin varallisuuttaan kartuttaneissa maissa. Pitkään 1980-luvulle jatkunut rahoitusmarkkinoiden sääntely näkyy ilmeisesti yhä osaltaan kotimaisten rahoitussaaamisten ja velkojen pienuutena.

Kotitalouksien rahoituskehitykseen liittyy eräitä ongelmia. Viime vuosina on korostunut suurten asuntovelkojen keskittyminen varsin pienelle osalle kotitalouksia samoin kuin hyvin kor-

keakorkoisten kulutusluottojen kasvu. Yksittäiselle kotitaloudelle vähäiset säästöt ja suuret velat luonnollisesti aiheuttavat riskejä.

Koko kansantalouden tasolla kotitalouksien alhainen säästämisaste ei kuitenkaan siinä mielessä ole ongelma, että Suomen koko kansantalouden säästämisaste on länsimaiden talouksiin verraten varsin korkea. Suomi poikkeaa monista kehittyneistä talouksista siinä, että meillä julkinen sektori (mukaan lukien työeläkejärjestelmä) säästää paljon, ja samoin tekevät yritykset, kun ne jättävät taseisiinsa jakamattomia voittoja. Useissa muissa maissa yritykset ovat päinvastoin rahoitusali jäämisiä. Niinpä Suomen kansantalouden kokonaisuutena rahoitusyliääminen, mikä näkyy vaihtotaseen suurena eli noin 6 prosentin ylijäämänä suhteessa BKT:hen.

Rahoitusmarkkinoiden kehityksen kannalta olisi kuitenkin todennäköisesti hyvä, jos säästäminen painottuisi nykyistä enemmän kotitalouksiin. Kotitalouksien suhteellisen pienen rahoitusvarallisuuden – erityisesti osakesijoitusten vähäisyys – on osasyynä siihen, että suomalaiset yritykset ovat laajasti siirtyneet ulkomaiseen omistukseen.

Julkisen sektorin suuret tulot selittävät osin myös sen, että kotitalouksien osuus kansantalouden käytettävissä olevista tuloista on kansainvälisesti

vertaillen suhteellisen pieni.

Osuus on vaihdellut merkittävästi ja seurannut läheisesti bruttokansantuotteeseen suhteutettujen työkustannusten kehitystä (ks. kehikko 10).

Tarjonta

Tuotanto

Markkinahintaisen bruttokansantuotteen määrän kasvu kiihtyi viime vuonna 5,5 prosenttiin. Kuluvan vuosituhatosen toistaiseksi vahvimpaan kasvulukemaan vaikuttaa noin prosenttiyksikön suuruisena vuotta aiempaan vertailuajankohintaan osunut paperiteollisuuden työkiista. Tuotannon kasvu ei kuitenkaan heijasta täysimääräisesti ostovoiman kasvua tilanteessa, jossa heikkenevän vaihtosuhteen vuoksi tuonnin maksamiseksi on tarvittu yhä suurempia vientimääriä. Kuten kehikon 3 laskelmasta käy ilmi, markkinahintaisen bruttokansantuotteen reaalin ostovoima kasvoi viime vuonna vain runsaat 4 prosenttia.

Kiihkeintä tuotannon kasvu on ollut teollisuudessa, jossa perushintaisen arvonlisäyksen vuotuinen kasvu ylitti selvästi 10 % (kuvio 13). Teollisuuden kasvupyrähdys ajoittuu eritoten ensimmäiselle vuosipuoliskolle, jolloin kasvu oli vuositasolle korotettuna yli 16 % vuoden 2005 jälkipuoliskoon verrattuna. Kasvu on ollut ripeää myös kaupan ja rakentamisen toimialoilla, joilla se oli yli 5 %. Keskimääräistä hitaampaa kasvu on ollut kuljetus, varastointi ja liikenne -toimialalla, muilla palvelutoimialoilla sekä maa- ja metsätaloudessa. Maa- ja metsätaloutta lukuun ottamatta myös keskimääräistä hitaamman kasvun toimialat ovat yltäneet historiallisesti katsoen voimakkaaseen kasvuun. Kasvu oli viime vuoden aikana siis hyvin laaja-alaista.

Teollisuuden, rakentamisen ja palveluiden luottamusindikaattorit ovat pysyneet vahvalla tasolla tammi-helmikuussa. Kasvun ennustetaankin lähi-kuukausina jatkuvan edelleen vahvana

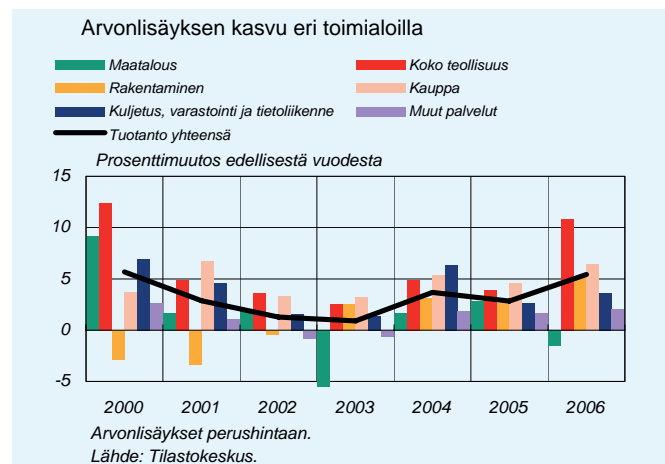
kuitenkin hidastuen viime vuoden poikkeuksellisen nopeasta vauhdista. Markkinahintaisen bruttokansantuotteen kasvuvauhti hidastuu kuluvana vuonna 3 prosenttiin ja edelleen alle 3 prosenttiin ennustejakson loppua kohden.

Tuotannon kasvun hidastumisen taustalla on erityisesti se, että kokonaistuottavuuden kasvun ennustetaan normalisoituvan viime vuoden suhdanne- luonteisesta kasvupyrähdyksestä noin 1,5 prosentin vauhtiin. Kasvua tukee myös pääomapanoksen kasvun pysyminen viime vuosien tasolla. Työpanoksen kasvu hidastuu kolmen ripeän kasvun vuoden jälkeen kuluvan vuoden lopulla. Tämä vaimentaa tuotannon kasvua ennustejakson loppua kohden.

Työllisyys ja työvoima

Työllisyys on viime vuosina kehittynyt myönteisesti, kun työvoiman kysyntä on ollut vahvaa ja kun sen tarjontaa on edesauttanut ikääntyneiden aiempaa suurempi osallistuminen työelämään. Myönteinen kehitys jatkui vuonna 2006. Työllisiä oli keskimäärin 43 000 enemmän kuin vuotta aikaisemmin ja

Kuvio 13.



työllisyysaste oli 68,9 prosenttia. Työpaikkojen lisäys johti vuonna 2006 edellistä vuotta voimakkaammin työttömien määrän vähenemiseen. Työttömyysaste laski vuoden loppupuoliskolla 6,8 prosenttiin eli matalimmalle tasolle 1990-luvun alun laman jälkeen. Keskimääräinen työttömyysaste vuonna 2006 oli 7,7 %.

Huomattava osa työllisyyden lisäyksestä tuli kuitenkin edelleen työvoiman ulkopuolelta, mikä sinänsä on työllisyystilanteen kohentuessa normaalia. Erityisen paljon lisääntyi ikääntyneiden työllisyys ja osallistuminen työmarkkinoihin (taulukko 3). 56–74-vuotiaiden työvoimaosuus nousi vuosina 2004–2006 yhteensä yli 5 prosenttiyksikköä 35 prosenttiin.

Erityisesti työkyvyttömyyseläkkeellä olevien osuus on vähentynyt 56–74-vuotiaiden keskuudessa. Esimerkiksi 60–64-vuotiaiden ikäluokassa työkyvyttömyyseläkkeellä olevien osuus pieneni 28 prosentista 19 prosenttiin vuosien 2000 ja 2006 välillä. Nuoremmissa ikäluokissa ei vastaavaa muutosta ole tapahtunut, vaan työkyvyttömyyseläkkeellä olevien osuus on 2000-luvulla pysynyt likimain samana vaikka onkin 1990-luvun alkua selvästi pienempi.

Osa työvoimaosuuden kasvusta 56–74-vuotiaiden ikäryhmässä on kuitenkin luonteeltaan tilastoteknistä, sillä suurten ikäluokkien ylitettyä 55 vuoden iän on keski-ikä 56–74-vuotiaiden ikäryhmässä pienentynyt. Tämä ikärakenteen muutos aiheutti noin kolmasosan osallistumisasteen ja työllisyysasteeseen noususta 56–74-vuotiaiden ikäryhmässä vuosina 2004–2006. Näin ollen noin 3 prosenttiyksikköä työvoimaosuuden noususta tässä ikäryhmässä johtui eläkehakuisuuden vähenemisestä ja muista tekijöistä.¹

Osa-aikaisten osuus palkansaajista pysyi vuonna 2006 keskimäärin edellisen vuoden tasolla, noin 16 prosentissa. Määräaikaisissa työsuhteissa oli Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksen mukaan vajaa 17 % työllisistä. Määräaikaisten työsuhteiden osuus kaikista työsuhteista on pysynyt noin 16 prosentissa 2000-luvun alusta lähtien.

Toimialoittain tarkasteltuna työllisyystilanne koheni vuoden 2006 loppupuoliskolla erityisesti kaupassa, kuljetuksessa sekä ryhmässä ”tekninen palvelu ja palvelut liike-elämälle”. Viimek-

¹ Yhteenvertoluvun riskilaskelmassa tarkastellaan eläkeikäisten työvoiman tarjonnan kasvun kokonaistaloudellisia vaikutuksia.

Taulukko 3.

15–74-vuotias väestö, työvoimaosuus ja työttömyys vuosina 2004–2009						
	2004	2005	2006	2007 ^e	2008 ^e	2009 ^e
15–74-vuotias väestö, 1 000 henkeä	3 935	3 948	3 963	3 978	3 993	4 006
siitä 56–74-vuotiaat, %	26,4	27,1	27,7	28,3	28,9	29,5
Työvoimaosuus, %	65,9	66,4	66,8	67,1	67,1	67,0
siitä 56–74-vuotiaat, %	31,3	33,1	35,1			
Työllisyysaste, 15–64-vuotiaat, %	67,2	68,0	68,9	69,7	70,0	70,1
Työttömyysaste, 15–74-vuotiaat, %	8,8	8,4	7,7	6,8	6,7	6,6

e = ennuste.
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

si mainitun ryhmän kasvun yhtenä syy-
nä on kotimaisen vuokratyövoiman
käyttö. Työvoimatutkimuksessa kaikki
vuokratyövoimaa välittävien työnanta-
jien työntekijät on toistaiseksi luokitel-
tu tähän ryhmään riippumatta siitä,
minkä toimialan työpaikkaan heidät on
vuokrattu. Vuokratyövoiman käytön li-
sääntyminen on heijastunut myös tä-
män toimialan palkkasumman kehityk-
seen.

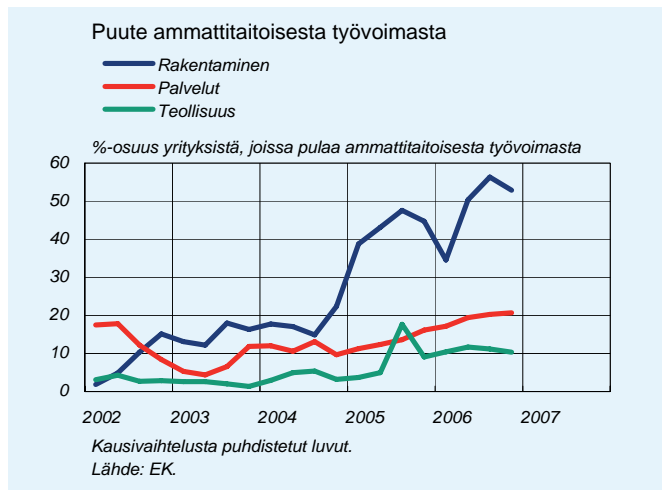
Viennin nopea kasvu sekä metalli-
teollisuuden elpyminen ja vilkas raken-
nustoiminta ovat vahvistaneet liiken-
teen työllisyyttä. Se on kasvanut poik-
keuksellisen paljon niin työllisten mää-
rällä kuin työtunneillakin mitattuna.
Myös kaupan työllisyyden kasvu jatkuu
nopeana vuonna 2006. Teollisuuden-
kin työpaikkojen määrä lisääntyi hie-
man, mutta on edelleen noin 30 000
pienempi kuin 2000-luvun alussa.

Puute ammattitaitoisesta työvoi-
masta on Elinkeinoelämän keskusliiton
mukaan edelleen tuntuva erityisesti ra-
kentamisessa ja palveluissa (kuvio 14).
Työvoiman saatavuusongelmista rapor-
toivien teollisuusyritysten osuus pysyi
noin 10 prosentissavuoden 2006 jälki-
puoliskolla. Rakennusalalla työvoima-
pulasta kärsii lähes puolet yrityksistä ja
palvelualoillakin viidennes. Työvoima-
pulaa on monella alalla lievittänyt ulko-
maalaisten työntekijöiden määrän kas-
vu. EU-maista tulevat ulkomaiset työn-
tekijät, jotka eivät kuulu Suomen työ-
voimaan, eivät näy työvoimatutkimuk-
sen tilastoissa, joten tietoja lukumääräs-
tä ei ole käytettävissä. Ulkomaalainen
työvoima ja nopeasti lisääntynyt vuok-
ratyövoiman käyttö ovat joka tapauk-
sessa helpottaneet monilla aloilla koet-

tua työvoimapulaa, ja näin ne ovat
osaltaan lisänneet työmarkkinoiden
joustavuutta.

Vuonna 2007 työllisten määrän
ennustetaan kasvavan viime vuoden
vauhtia eli 1,8 % (kuvio 15). Vuoden
loppua kohti työllisyyden kasvun odo-
tetaan talouden aktiviteetin kasvuvauh-
din hidastumisen myötä kuitenkin sel-
västi vaimenevan ja pysyvän hitaana
myös ennustejakson lopulla. Vuosina
2008–2009 työllisten määrän vuotui-
nen kasvu hidastuu ½ prosentin tuntu-

Kuvio 14.



Kuvio 15.



maan. Työllistämistä vaikeuttaa työvoiman heikko saatavuus, sillä työikäisen väestön määrän kasvu jotakuinkin pysähtyy ennustejakson lopulla.

Työllisyysasteen ennustetaan nousevan yli 70 prosenttiin vuonna 2008. Työttömyysaste laskee 6,8 prosenttiin vuonna 2007 ja jatkaa sen jälkeen alenemistaan. Työttömien määrä supistuu ennustejakson aikana 27 000 hengellä ja on ennustejakson lopussa noin 177 000 henkeä, mikä vastaa 6,6 prosentin työttömyysastetta.

Työllisyyden kasvu painottuu ennustejaksolla tuotannon kasvun mukaisesti rakennustoimintaan ja palveluihin. Teollisuudessa työllisten määrän kehitys pysyy edelleen heikkona. Työmarkkinat kiristyvät erityisesti sosiaali- ja terveyspalveluissa, joissa ikääntymisen mukana lisääntyvä palvelutarve kasvaa samalla, kun huomattava osa työvoimasta on jäämässä eläkkeelle. Monien kuntien tilannetta hankaloittaa se, että työvoiman tarjonta ja kysyntä kohtaavat heikosti paitsi koulutuksen ja taitojen osalta myös maantieteellisesti.

Tuottavuus ja pääoma

Jos työvoiman tarjonta ei lisäänny, taloudellinen kasvu voi pitkän päälle perustua vain siihen, että työntekijää kohti aikaansaatu tuotos eli työn tuottavuus kasvaa. Kasvutilinpidossa työn tuottavuuden muutokset on tapana jakaa pääomavaltaisuudesta johtuvaan osaan ja kokonaistuottavuuden muutoksesta johtuvaan osaan. Pääomavaltaisuus kuvaa sitä, miten paljon taloudessa on kiinteää pääomaa (koneita, laitteita, rakennuksia, tietokoneohjelmia ym.) työntekijää kohti. Kokonais-

tuottavuutta ei voida havaita suoraan, ja se lasketaan jäännösterminä.² Näin määriteltynä kokonaistuottavuus kuvastaa monia vaikeasti mitattavia tuotannon määrään vaikuttavia tekijöitä, kuten teknistä kehitystä, työvoiman laatua, tuotannon organisointia ja markkinoiden kykyä kohdentaa voimavarat tehokkaasti.

Vuosina 2001–2005 työn tuottavuus koko kansantaloudessa (bruttokansantuote työllistä kohden) kasvoi keskimäärin 2,0 % vuodessa. Tästä pääomavaltaisuuden osuudeksi voidaan arvioida 0,4 prosenttiyksikköä, jolloin kokonaistuottavuuden osuudeksi jää 1,6 prosenttiyksikköä. Vuonna 2006 tuotanto kasvoi 5,5 % ja työllisten määrä 1,8 %. Työn tuottavuuden kasvu olikin aiempia vuosia nopeampaa: työn tuottavuus kasvoi 3,7 %, mistä pääomavaltaisuuden osuus oli arviolta 0,2 prosenttiyksikköä ja kokonaistuottavuuden osuus 3,5 prosenttiyksikköä.

Vuotta 2006 koskevia lukuja tulkittaessa on syytä huomata, että paperiteollisuuden työkiista pienensi vuoden 2005 toteutunutta tuotantoa noin yhdellä prosentilla. Koska työkiista alensi vuoden 2005 vertailutasoa, vuodelle 2006 mitattu tuottavuuden kasvu on nopeampaa kuin mikäli kiistaa ei olisi ollut. Ilman työkiistaa työn tuottavuus olisi Suomessa kasvanut noin 2,7 prosenttia vuonna 2006 eli vain hieman enemmän kuin 2000-luvulla keskimäärin.

Pitkän aikavälin hyvinvoinnin kannalta tuottavuuden trendikasvu on

² Toisin sanoen kokonaistuottavuuden muutos on se osa työn tuottavuuden muutoksesta, jota pääomavaltaisuuden vaikutus ei selitä.

oleellisin asia. Lyhyellä aikavälillä työn tuottavuudessa voi olla varsin suuria suhdanneluonteisia vaihteluita, jotka heijastavat muutoksia kapasiteetin käyttöasteessa. Tällaiset suhdanneluonteiset tekijät selittävät Suomen vahvaa kasvua parin viime vuoden aikana.

Ennustejaksolla tuottavuuden arvioidaan kasvavan jokseenkin samaa vauhtia kuin vuosina 2000–2006 keskimäärin (taulukko 4). Toisin sanoen työn tuottavuuden oletetaan kasvavan keskimäärin noin kaksi prosenttia vuodessa vuosina 2007–2009. Työn tuottavuuden kasvu nojaa ennustejaksolla viime vuosina totuttua hieman voimakkaammin pääomavaltautumiseen. Tässä suhteessa ennustenäkömä vuosille 2008–2009 muistuttaa 2000-luvun alkuvuosien kehitystä. Kokonaistuottavuuden kasvu asettuu ennustejaksolla vastaavasti 1½ prosentin tasolle.

Tuottavuuden kasvu on koko 1990-luvun alun laman jälkeisen ajan perustunut lähinnä kokonaistuottavuuden kasvuun. Pääomavaltautumisen kontribuutio on ollut melko pieni, toisinaan jopa negatiivinen. Viimeaikaisen talouskasvun kannalta keskeisessä sähkö- ja elektroniikkateollisuudessa pääomavaltaisuus on selvästi vähäisempää kuin Suomen teollisuuden perinteisemmällä ydinalueilla metsä- ja metalliteollisuudessa. Talouden pääomakanta onkin pienentynyt suhteessa bruttokansantuotteeseen (kuvio 16).

Markkinasektorilla työn tuottavuuden kasvu on ollut nopeampaa kuin julkisella sektorilla, jolla tosin tuottavuutta on hyvin vaikea mitata. Arvioitu työn tuottavuuden kasvu julkisella sektorilla on toisinaan ollut jopa hienok-

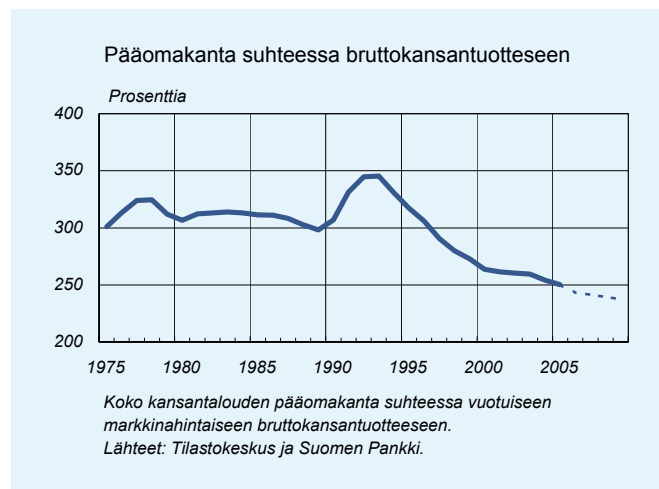
seltaan negatiivista, kun työpanos on kasvanut tuotosta nopeammin. Tarkasteltaessa tuottavuutta toimialatasolla kiinnostava havainto on se, että osassa yksityistä palvelusektoria työn tuottavuus on kasvanut viime vuosina yhtä nopeasti kuin tehdasteollisuudessa. Nopean tuottavuuskehityksen toimialoja ovat olleet erityisesti teleliikenne, posti- ja kuriiritoiminta sekä rahoitusala.

Taulukko 4.

Työn tuottavuus koko kansantaloudessa						
Prosenttimuutos edellisestä vuodesta						
	2004	2005	2006	2007 ^e	2008 ^e	2009 ^e
Työn tuottavuus	3,7	1,4	3,6	1,2	2,1	2,4
Pääomavaltautuminen	0,7	0,0	0,2	0,3	0,6	0,7
Kokonaistuottavuus	3,0	1,4	3,4	0,9	1,6	1,7

e = ennuste.
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Kuvin 16.



BKT:n ostovoiman kasvu maltillista viime vuosina

Bruttokansantuotteen määrän kasvu ei ole viime vuosina kuvannut hyvin reaalia tulo- muodostusta kotimaassa. Vaihtosuhteen heikkeneminen eli tuontihintojen nousu vientihintoihin verrattuna on vähentänyt ostovoiman kasvua. BKT:n reaalin ostovoiman kehitystä voidaan mitata niin sanotun vaihto-

suhdekorjauksen avulla.¹ Vuosina 2003–2005 vaihtosuhteen heikentyminen leikkasi keskimäärin yli yhden prosenttiyksikön BKT:n reaalin ostovoiman

¹ BKT:n reaalisella ostovoimalla tarkoitetaan reaalia bruttokotimaantuloa, joka saadaan vähentämällä kiinteäbintaisesta bruttokansantuotteesta ns. vaihtosuhtetappio tai -voitto. Aihetta on käsitelty aiemmin Euro & talouden numerossa 1/2005, s. 28–29.

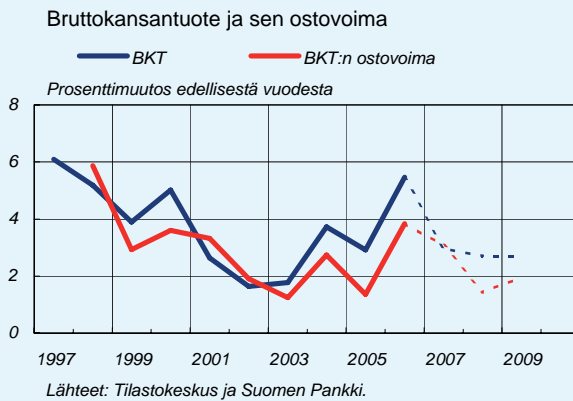
kasvusta vuosittain. Vuonna 2006 vaikutus nousi runsaaseen puoleentoista prosenttiyksikköön eli yli neljäsosaan BKT:n kasvusta (kuvio 17). Vaihtosuhtevaikutuksen huomioon ottaminen onkin hyvin tärkeää, kun arvioidaan kansantaloutemme viimeaikaista kehitystä tulo- muodostuksen näkökulmasta.

Tilastojen tarkistukset muuttivat kuvaa viime vuosien kehityksestä

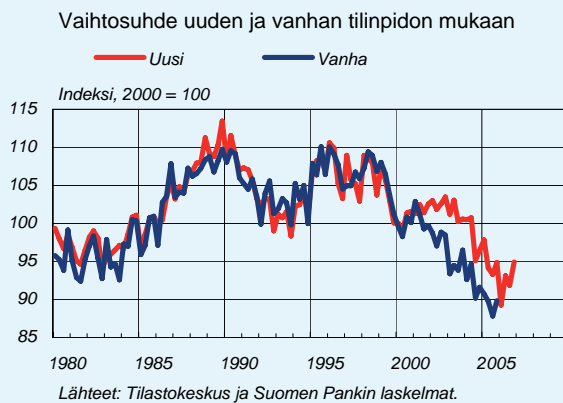
Kansantalouden tilinpidossa hiljattain tehty suuri menetelmä- uudistus muutti kuvaa vaihtosuhteen kehityksestä viime vuosina. Uusien tilinpitotietojen mukaan vaihtosuhteen heikentyminen on tuoreempi ilmiö kuin aiemmin arvioitiin. Lisäksi sitä on syytä tulkita hieman uudella tavalla.

Sekä vanhan että uuden tilinpidon mukaan vaihtosuhte heikkeni melko selvästi vuositu- hannen vaihteessa, kun raakaöl- jyn maailmanmarkkinahinta nousi ja eräiden vientituotteiden hinnat alenivat. Kuva 2000- luvun alkuvuosien kehityksestä on kuitenkin muuttunut aiem- masta. Uusien tilastojen mukaan vaihtosuhte pysytteli usean vuo- den ajan lähes paikallaan, kun se vanhoissa tilastoissa heikkeni selvästi (kuvio 18). Aiempaa myönteisempi kuva johtuu siitä, että vientihintoja on uusissa tilastoissa korjattu ylöspäin. Ketjuindeksien käyttöönotto on

Kuvio 17.



Kuvio 18.



lisännyt metallien jalostuksen ja muiden sellaisten toimialojen painoarvoa, joilla hinnat ovat viime vuosina nousseet nopeasti. Samalla heikosta hintakehityksestä kärsineen metsäteollisuuden paino on pienentynyt.

Uusien tilastojen mukaan vaihtosuhteen voimakas heikentyminen ajoittuu pariin viime vuoteen. Heikentyminen ei ole niinkään tullut vientihintoista. Päinvastoin ne ovat viime aikoina keskimäärin nousseet, kun metallien ja öljyjalosteiden maailmanmarkkinahinnat ovat kallistuneet voimakkaasti. Vaihtosuhteen heikentyminen heijastaaakin merkittävässä määrin tuontihintojen nousua: raakaöljyn, öljyjalosteiden ja metallien hintojen kallistuminen on nostanut tuontihintoja noin 10 % vuodesta 2004 lähtien (kuvio 19). Vaihtosuhdetta on tosin jossain määrin painanut myös se, että sähköteknisessä teollisuudessa, kemiallisessa metsäteollisuudessa samoin kuin koneiden ja laitteiden valmistuksessa vientihinnat ovat polkeneet paikallaan tai jopa alentuneet. Vaihtosuhteen heikentymisen kannalta näiden alojen merkitys on kuitenkin ollut viime aikoina muita tekijöitä vähäisempi.

Laatukorjaus, vaihtosuhte ja BKT:n ostovoima

Sähköteknisen teollisuuden vientihintojen trendinomainen aleneminen on pitkälti seurausta mat-

kapuhelinten laadun paranemisesta, sillä vientihintadeflaattori kuvaa hintojen laatukorjattua muutosta. Laadun paraneminen voi laskea vientihintadeflaattorissa näkyviä hintoja, vaikka vietyjen tuotteiden kappalehinnat nousisivat. Laskiessaan vientihintoja laatukorjaukset myös heikentävät mitattua vaihtosuhdetta.

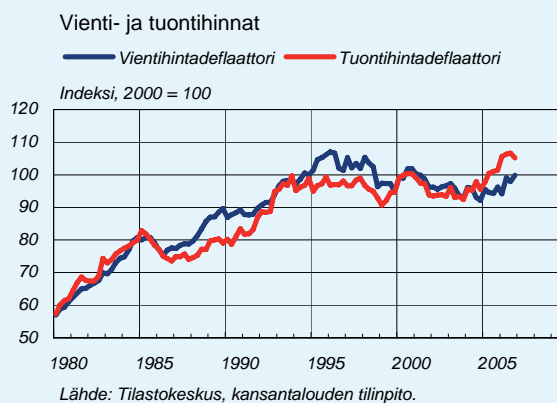
Laatukorjaukset eivät kuitenkaan juuri vaikuta BKT:n reaaliiseen ostovoimaan. Kun Tilastokeskus jakaa viennin arvon kasvun hinnan muutokseen ja määrän muutokseen, hintaa laskeva laatukorjaus kasvattaa samalla viennin ja sitä kautta BKT:n määrää. Siten vientihintadeflaattoriin vaikuttavat laatukorjaukset kasvattavat BKT:n määrää samalla, kun ne vaihtosuhteen heikkenemisen

kautta vaikuttavat BKT:n vaihtosuhteekorjaukseen. Nämä vaikutukset likimain kumoavat toisensa.

Vaihtosuhteen heikkeneminen pysähtyy väliaikaisesti tänä vuonna

Vuonna 2007 Suomen vaihtosuhteen ennustetaan pysyvän suunnilleen edellisen vuoden tasolla. Vuodesta 2008 lähtien vaihtosuhteen ennustetaan jälleen kehittyvän Suomen talouden kannalta epäedullisella tavalla. Raakaöljyn maailmanmarkkinahinta pysyy kalliina. Samaan aikaan metsä- ja sähköteknisen teollisuuden tuotteiden hintakehitys näyttää jatkuvan aiemman kaltaisena. Vaihtosuhteen muutokset siten heikentävät BKT:n reaaliostaovoimaa jälleen vuodesta 2008 alkaen.

Kuvio 19.



Kysyntä

Kulutus

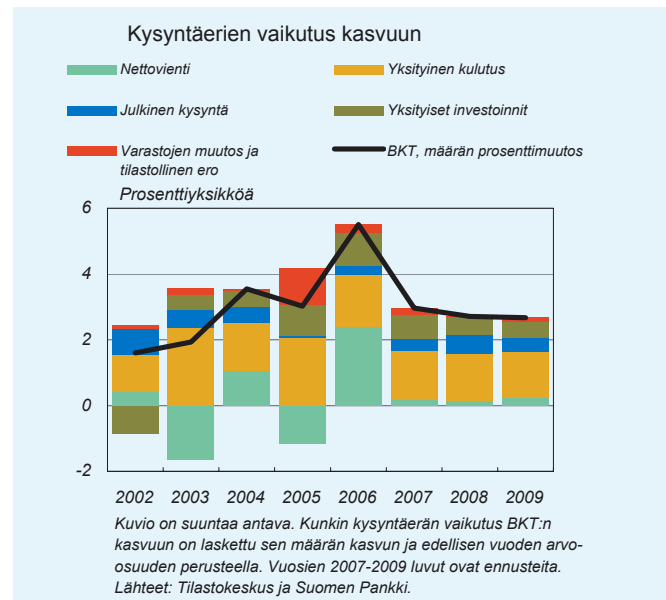
Taluskasvu on ennustevuosina varsin vahvaa ja laajapohjaista, eikä kysynnän rakenne olennaisesti muutu viime vuosista (kuvio 20). Kuva nettoviennin (viennin ja tuonnin erotuksen) vaikutuksesta BKT:n kasvuun vuonna 2006 on liioiteltu, koska vertailuvuonna 2005 vienti jäi heikoksi paperiteollisuuden työkiistan takia. Myös työkiistan vaikutuksesta puhdistettu nettoviennin vaikutus kasvuun oli suuri – suurempi kuin ennustevuosina, jolloin tuonti kasvaa hieman vientiä nopeammin. Eniten kasvuun vaikuttaa lähivuosina edelleen yksityinen kulutus, joka lisääntyy yhä ripeästi. Yksityiset investoinnit lisääntyivät vahvasti vuonna 2006. Niiden kasvu jatkuu kohtalaisena myös vuonna 2007, mutta hidastuu ennustejakson loppulla. Julkisen kysynnän kasvu pysyy maltillisena.

Yksityinen kulutus

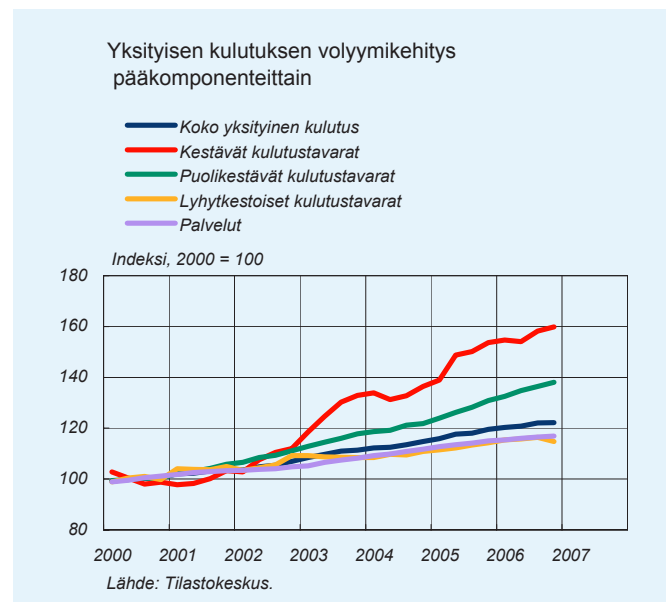
Yksityinen kulutus on lisääntynyt viime vuosina noin 4 prosentin vuosivauhtia. Vuonna 2006 sen kasvu hidastui 3 prosenttiin, kun kulutus jäi vaikeaksi viimeisellä neljänneksellä. Osasyynä viimeisen neljänneksen vaihteeseen saattoi olla alkutalven poikkeuksellisen lämmän sää, jonka vuoksi esimerkiksi kaukolämmön kulutus oli tilapäisesti hyvin vähäistä. Kaukolämpö luetaan lyhytikäisiin kulutustavaroihin, ja neljännesvuositilinpäätöksen mukaan näiden kulutustavaroiden kulutuksen kausipuhdistettu määrä supistui viimeisellä neljänneksellä (kuvio 21). Toisaalta kaupan myyntiluvut eivät olleet erityisen heikkoja loppuvuonna ja yksityinen kulutus on tilapäistekijöistä huolimatta edelleen indi-

kaattoreiden mukaan ripeässä kasvussa alkuvuonna 2007. Etenkin vuoden jälkipuoliskolla kestokulutustavaroiden kysyntä lisääntyi, vaikka moottoriajoneuvojen kaupan kasvu hidastui hieman.

Kuvio 20.



Kuvio 21.

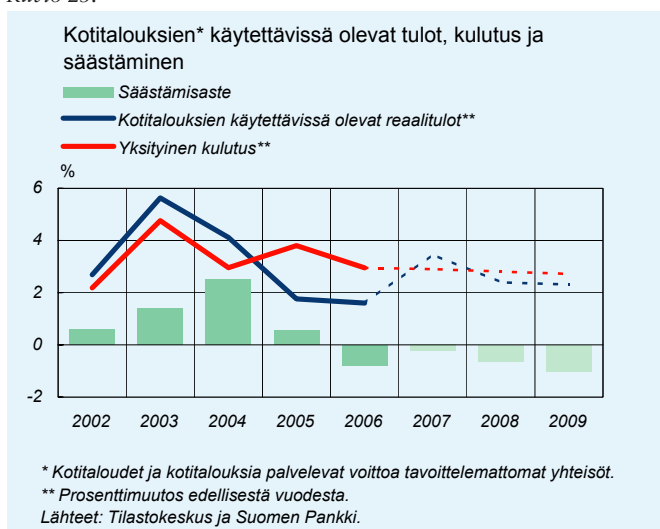


Kulutushalukkuutta on ylläpitänyt erityisesti kotitalouksien luottamus Suomen talousnäkymiin ja omaan tulokehitykseensä. Julkisuudessa näkyvästi uutisoidut yritysten suuret irtisanomiset ovat ajoittain heikentäneet luottamusta työmarkkinoiden kehitykseen, mutta silloinkin kuluttajien luottamus omaan talouteensa on säilynyt hyvänä – ts. kuluttajat eivät usko työttömyyden osuvan omalle kohdalle (kuvio 22).

Kuvio 22.



Kuvio 23.



Merkittävä syy hyvään luottamukseen onkin ollut vuodesta 2004 jatkunut työllisyyden kasvu ja sitä kautta myös myönteinen tulokehitys. Kansantalouden palkkasumma kasvoi vuonna 2006 viime vuosina nähtyä keskimääräistä 4,5 prosentin vauhtia. Kotitaloussektorin käytettävissä oleva tulo kasvoi 3,6 % eli enemmän kuin edellisenä vuonna. Inflaation lievä kiihtyminen edellisvuotisesta hillitsi kuitenkin reaalityulojen kehitystä (kuvio 23). Säästämisaste muuttui vuonna 2006 negatiiviseksi, ja sen arvioidaan pysyvän lievästi negatiivisena koko ennustejakson (lisää kotitalouksien säästämisestä ja investoinneista kehikossa 2).

Varallisuusarvojen, kuten asuntojen hintojen ja pörssikurssien, nousu on edesauttanut kulutushalukkuutta. Ennustevuosina asuntojen hinnat ovat edelleen lievässä nousussa ja korkojen odotetaan kohoavan vain hieman. Kotitalouksien tulot kehittyvät suotuisasti, kun työllisyys edelleen lisääntyy, joskin hidastuvaan tahtiin. Palkkasumman kasvu ei kuitenkaan hidastu kuin vähän, kun palkkojen nousuvauhti samaan aikaan hieman nopeutuu. Ennusteessa ei ennakoita tulevan hallituksen veroratkaisuja, vaan oletetaan, että valtion tuloveroasteikkoon tehdään vuosina 2008–2009 vain inflaatiotarkistus.

Kaikkiaan kotitalouksien tulokehitys maltillistuu hieman ennustejakson aikana. Yksityisen kulutuksen arvioidaan kasvavan reippaasti – edellisvuotiin tahtiin – vielä vuoden 2007 aikana. Sen jälkeen kulutuksen kasvun arvioidaan vähän hidastuvan ja olevan 2,8 % vuonna 2008 ja edelleen 2,7 % vuonna 2009.

Julkinen talous

Talouden poikkeuksellisen vahvan kasvun ansiosta julkisen talouden rahoitusasema vahvistui merkittävästi vuonna 2006. Julkisyhteisöjen ylijäämä kasvoi lähes 1½ prosenttiyksikköä eli 4 prosentin tuntumaan suhteessa BKT:hen. Sekä valtion, kuntien että sosiaaliturvarahastojen rahoitusasemat kohenivat. Suotuisa taloudellinen tilanne heijastui julkiseen talouteen erityisesti verokertymien ja omaisuustulojen ripeän kasvun, mutta myös työttömyydestä aiheutuvien menojen voimakkaan supistumisen kautta. Kun lisäksi julkisyhteisöjen maksamien palkansaajakorvausten kasvu hidastui ja korkomenot supistuivat, menojen kasvu pysyi kaikkiaan maltillisena. Julkisyhteisöjen velka supistui huolimatta siitä, että osa valtion ylijäämästä ja yksityistämistuloista ohjattiin velan takaisinmaksun sijasta kartuttamaan valtion eläkerahastoa. Veronalennusten ansiosta kansantalouden kokonaisveroaste aleni ½ prosenttiyksikköä vuonna 2006 (taulukko 5).

Julkyhteisöjen rahoitusylijäämä säilyi 4 prosentissa ennustejakson loppuun saakka. Veropohjien ja verokertymien vakaan kasvun ja vuonna 2007 kertyvien suurten omaisuustulojen ansiosta valtiontalous säilyi selvästi ylijäämäisenä. Sen sijaan kuntien talous muuttuu jälleen alijäämäiseksi ja sosiaaliturvarahastojen ylijäämä pienenee, kun eläkemenojen kasvu alkaa vähitellen nopeutua. Rahoitusylijäämänsä ansiosta valtio kykenee sekä kartuttamaan eläkerahastoaan että lyhentämään velkaansa. Julkisyhteisöjen bruttovelka pieneneekin noin 33 prosenttiin, ja valtion työeläkerahaston pääoma kasvaa noin 7 prosenttiin BKT:stä ennustejaksolla. Samanlaisesti muiden työeläkerahastojen pääoma kasvaa kertyvien ylijäämien mukaisesti lähes 63 prosenttiin BKT:stä.

Paikkansa jättävä hallitus kevensi kotitalouksien tuloverotusta vuoden 2007 alussa tulopoliittiseen sopimukseen liittyneen linjauksensa mukaisesti. Samalla myös välillistä verotusta kevennettiin hieman. Eduskuntavaalien jäl-

Taulukko 5.

Julkisyhteisöjen tulot, menot, rahoitusasema ja velka, % BKT:stä							
	2003	2004	2005	2006	2007 ^e	2008 ^e	2009 ^e
<i>Julkyhteisöjen tulot</i>	52,4	52,3	53,0	52,3	51,8	52,1	52,5
<i>Julkyhteisöjen menot</i>	50,0	50,2	50,5	48,6	47,7	48,3	48,5
<i>Julkyhteisöjen perusmenot</i>	48,2	48,4	48,8	47,0	46,3	46,9	47,2
<i>Julkyhteisöjen korkomenot</i>	1,9	1,8	1,7	1,5	1,5	1,4	1,3
<i>Julkyhteisöjen nettoluotonanto</i>	2,3	2,1	2,5	3,8	4,1	3,8	4,0
<i>Valtion nettoluotonanto</i>	0,5	0,4	0,4	0,9	1,1	1,0	1,4
<i>Kuntien nettoluotonanto</i>	-0,6	-0,8	-0,6	-0,3	0,0	-0,1	-0,1
<i>Sosiaaliturvarahastojen nettoluotonanto</i>	2,5	2,5	2,8	3,1	3,1	2,9	2,7
<i>Julkyhteisöjen perusrahoitusasema</i>	4,2	3,8	4,2	5,3	5,6	5,2	5,4
<i>Julkyhteisöjen velka</i>	44,3	44,1	41,4	39,1	36,8	35,1	32,9
<i>Valtion velka</i>	43,4	41,9	38,2	35,1	33,0	31,3	29,1
<i>Kokonaisveroaste</i>	43,8	43,4	43,9	43,3	42,9	43,3	43,7

e = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

keen muodostettava uusi hallitus päättää veropolitiikastaan vasta myöhemmin keväällä. Tästä syystä ennusteessa oletetaan, että valtion tuloveroasteikoon tehdään vain inflaatiotarkistus vuosina 2008 ja 2009. Keskimääräinen kunnallisveroäyri nousee lievästi tänä vuonna, mutta ei vuosina 2008 ja 2009. Lisäksi oletetaan, että työeläkemaksuja korotetaan eläkkeiden rahastointitarpeen kattamiseksi ja työttömyysvakuutusmaksuja pienennetään sitä mukaa kuin työttömien määrä vähenee ennustejaksolla. Kansantalouden kokonaisveroaste alenee noin ½ prosenttiyksikköä tänä vuonna toteutettujen veronalennusten ansiosta. Veropohjien vakaa kasvu pitää yllä verokertymien kasvua huolimatta siitä, että BKT:n arvo kasvu hidastuu ennustejaksolla. Jos lisäksi uusi hallitus tyytyy vain tarkistamaan valtion tuloveroasteikkoa inflaation verran, kokonaisveroaste nousee vähitellen ennustejakson loppua kohti kuljettaessa.

Julkisyhteisöjen menot kasvavat keskimäärin runsaat 4 % vuodessa ennustejaksolla. Valtion menojen kasvua tulee ohjaamaan eduskuntavaalien jälkeen muodostettavan uuden hallituksen ohjelma ja sitä konkretisoiva kehyspäätös. Ennusteessa oletetaan, että kehysmenettely säilyy oleellisilta osiltaan entisellään ja että valtion menojen kasvu pysyy varsin vakaana ja maltillisena ennustejaksolla.¹ Sen sijaan kuntien ja sosiaaliturvarahastojen menojen kasvu nopeutuu ennustejakson lopulla, kun väestön ikääntymiseen sidonnaisten me-

¹ Kehikossa 4 analysoidaan tarkemmin, miten kehysmenettelyä on sovellettu käytäntöön päättyvällä hallituskaudella.

nojen kasvu alkaa kiihtyä. BKT:hen suhteutettuna julkisyhteisöjen menot pienenevät vielä vuonna 2007, mutta alkavat sen jälkeen vähitellen kasvaa.

Julkisyhteisöjen korkomenot pienenevät edelleen ennustejaksolla. Velan efektiivisen koron oletetaan kuitenkin nousevan ja syövän osan velan määrän supistumisen myötä syntyvistä säästöistä. Muiden kuin korkomenojen kasvua hillitsee työttömyydestä aiheutuvien menojen pieneneminen työttömien määrän pienentyessä. Menojen kasvua puolestaan ylläpitää erityisesti eläkemenojen kasvu. Eläkeikään ehtineiden määrän kasvu jatkuu nopeana ennustejaksolla, kun kaikki suuret ikäluokat saavuttavat lakisääteisen eläkeiän. Vaikka yli 60-vuotiaiden työllisyysaste on noussut huomattavasti ja sen oletetaan ennustejaksolla edelleen kohoavan, eläkkeelle siirtyvien määrä kasvaa nopeasti. Tämä kiihdyttää eläkemenojen kasvua toden teolla ennustejakson lopulla. Mittavat liikenneinfrastruktuurihankkeet kasvattavat erityisesti valtion investointimenoja niin, että julkisyhteisöjen investointimenot kasvavat ennustejaksolla myös BKT:hen suhteutettuna.

Investoinnit

Vuosi 2006 oli hyvä investointivuosi. Yksityiset investoinnit kasvoivat kokonaisuudessaan lähes 6 %, ja kasvu jakautui varsin tasaisesti asunto- ja tuotannollisiin investointeihin (kuvio 24). Kone- ja laiteinvestointien määrä on kasvanut jo useamman vuoden, vaikka näiden investointien arvo on pysynyt lähes muuttumattomana. Viime vuonna investointien arvokin alkoi kasvaa hin-

tojen nousun myötä. Vahvan kehityksen seurauksena myös tuotannollisten investointien suhde BKT:hen suureni lievästi, vaikka onkin vielä selvästi pienempi kuin vuosituhannen alkupuolella (kuvio 25).

Päällimmäisenä syynä runsaisiin investointeihin oli talouden suotuisa kehitys sekä kotimaassa että globaalisti. Se kasvatti yritysten tuotteisiin kohdistuvaa kysyntää ja sai yritykset panostamaan tuotantokapasiteettiinsa. Myös maailmantalouden ja -kaupan kasvu oli ennätyksellistä. Hyvän kehityksen ennakoidaan jatkuvan myös ennusteperiodilla, vaikka viimevuotisen kaltaista kasvuvauhtia ei enää aivan saavuteta-

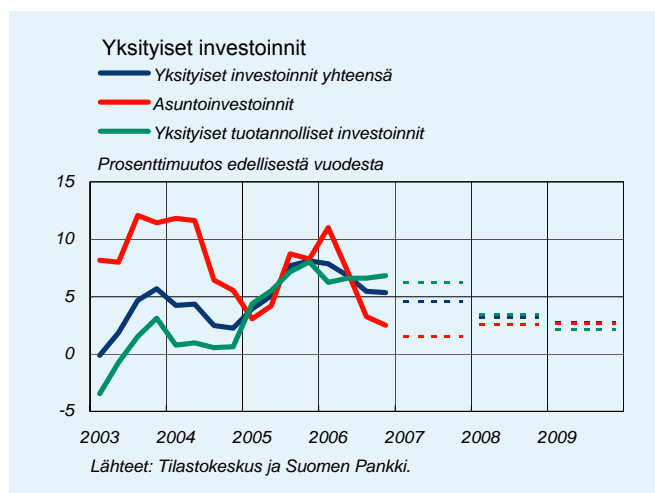
kaan. Investointeja edesauttoivat myös edulliset rahoituskustannukset. Korkotaso säilyi nousustaan huolimatta edelleen investointeja tukevana, eivätkä markkinat odota sen enää ennustejakson aikana paljoo nousevan. Myös yritysten tulostilanne on säilynyt vahvana. Esimerkiksi bruttotoimintaylijäämä, joka yrityksille on kertynyt toiminnasta Suomessa – eli arvonlisäys ilman palkansaajakorvauksia – on kasvanut koko 2000-luvun ajan keskimäärin noin 5 prosentin vauhtia.

Investointien ennustetaan jatkuvan varsin suotuisina myös lähivuosina, vaikka niiden kasvuvauhti hidastuu lähelle BKT:n kasvua vuosina 2008 ja 2009. Vuoden 2007 suurempaa kasvulukua selittää osaltaan vuoden 2006 ns. kasvuperintö. Tuotannollisia investointeja tukevat edelleen ulkoisten tekijöiden lisäksi mm. ulkomaisten kiinteistösiirtäjien vilkastuttama toimitilarakentaminen sekä edelleen jatkuva ydin-

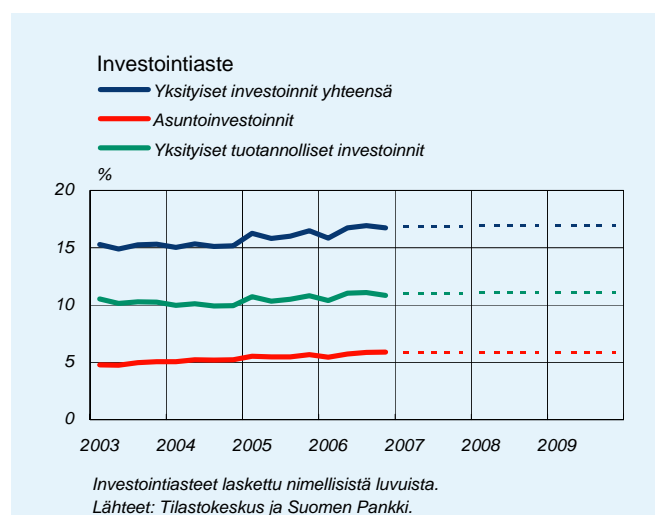
voimalainvestointi. Sen sijaan asuntoinvestointien kasvun odotetaan hidastuvan selvästi ennustejakson aikana.

Teollisuudessa lähiajan näkymät ovat Elinkeinoelämän keskusliiton EK:n investointikyselyn mukaan jopa viimevuotista positiivisemmat huolimatta siitä, että teollisuuden ulkomaisten investointien sekä ulkomaisten työpaikkojen määrän ennakoidaan jatkavan kasvuaan. EK:n kyselyn mukaan tehdasteollisuuden kotimaisten investointien arvo

Kuvio 24.



Kuvio 25.



kasvaisi kuluvana vuonna vajaat 5 %. Teollisuuden toimialoista investointeja olisi EK:n mukaan eniten teknologia- ja metsäteollisuudessa. Erityisesti metsäteollisuudessa kyse on kapasiteetin lisäämisen sijaan tuottavuuden kohentamiseen tähtäävistä investoinneista.

Toimitilarakentamisen, lähinnä toimisto- ja liikerakentamisen, ennustetaan säilyvän vilkkaana, vaikka tyhjiä toimitiloja on käyttämättä. Muun muassa kaupan kilpailun koventuminen ylläpitää investointeja uusiin toimitiloihin. Tyhjät toimitilat ovat usein joko väärässä paikassa tai esimerkiksi vanhanaikaisia. Ennustejakson lopulla uudisrakentamisen vauhti alkaa hiipua, ja tällöin kapasiteettia riittää myös korjausrakentamiseen.

Investointiaste mitattuna yksityisten investointien käypähintaisena osuutena BKT:stä on noussut viime vuosien aikana noin 1½ prosenttiyksikköä eli 16½ prosenttiin (kuvio 25). Tämä nousu on ollut seurausta lähes yksinomaan asuntorakentamisesta, joka on ollut poikkeuksellisen vahvaa. Asuntorakentamisen kasvuvauhdin ennustetaankin hiipuvan lähivuosina korkotason nousua, mutta säilyvän kuluvan vuoden notkahduksesta huolimatta kuitenkin positiivisena. Ennusteperiodilla investointiaste säilyy noin 17 prosentissa.

Maailmantalous ja ulkomainen kysyntä

Maailmantalouden kasvu nopeutui vuonna 2006, kun kasvu Euroopassa ja Aasiassa (lukuun ottamatta Japania) osoittautui ennakoitua voimakkaammaksi. Nopeutumiseen liittyi maailmankaupan kasvun jatkuminen vahva-

na. Yhdysvalloissa talouskasvu kuitenkin hidastui asuntoinvestointien jarruttamana. Kasvun hidastumisen ennustetaan jo päättyneen Yhdysvalloissa. Raaka-aineiden hintojen oletetaan pysyttelevän kalliina viimeaikaisesta laskusta huolimatta. Maailmantalouden kasvun nopeimman vaiheen ennustetaan olevan takanapäin, eikä viimevuotisen suuruisiin kasvulukuihin yllätä koko ennustejaksolla.

Maailmantalouden kasvu nopeutui vuonna 2006 vahvan alkuvuoden ansiosta. Vaikka Yhdysvaltojen kasvu jäi ennakoitua heikommaksi, odotettua vahvempi kasvu Euroopassa ja Aasiassa on suurentanut vuoden 2006 maailmantaloutta koskevan kasvuvarvion 4,8 prosenttiin. Maailmantalouden kasvun nopein vaihe on kuitenkin jo ohitettu, ja kasvun maantieteellinen painopiste on muuttunut. Kasvu hidastui viime vuoden kuluessa useissa keskeisissä teollisuusmaissa ja erityisen selvästi Yhdysvalloissa. Niin sanotuissa vanhoissa EU-maissa (EU15) talouden ennustetaankin kasvavan tänä vuonna nopeammin kuin muissa keskeisissä teollisuusmaissa. Siinä missä euroalueen ja Japanin kasvuvauhdin ei odoteta kiihtyvän, Yhdysvalloissa paluu potentiaalisen kasvun vauhtiin merkitsee kasvun hienoista kiihtymistä ennustejakson loppuvuosina.

Hieman hitaamman kasvun vaiheen nähdään kuitenkin jäävän verrattain lyhytaikaiseksi ja kansainvälisen kaupan kasvun jatkuvan nopeana. Maailmankaupan tulevien vuosien kasvuennusteita onkin muutettu voimakkaamman kasvun suuntaan enemmän kuin maailman bruttokansantuotteen kasvuennusteita.

Maailmantalous on osoittautunut kestäväksi raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen erittäin voimakkaiden vaihteluiden suhteen. Tämä kuvastaa yhtäältä öljynviejäm maiden öljytulojen kierrätystä investointi- ja kulutustavariin ja toisaalta kasvun vahvaa dynamiikkaa Japanin ulkopuolisessa Aasiassa. Kun samalla euroalueen kasvun pysyminen ripeänä näkyy sen lähialueilla, voidaan maailmantalouden kasvun yhä todeta jatkuvan laajalla pohjalla (kuvio 26 ja 27).

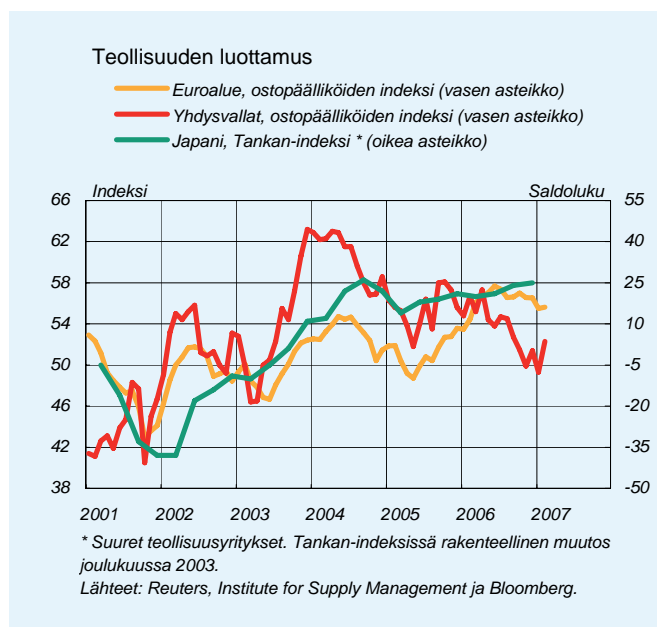
EU15-alueella vuoden 2006 kasvu kiihtyi 2,7 prosenttiin huolimatta kasvuvauhdin tilapäisestä hidastumisesta kolmannella neljänneksellä. Voimakasta kasvua tukivat niin kotimainen kysyntä kuin ulkomaankaupan suotuisa kehitys. Suomen Pankin ennusteissa EU15-alueen BKT:n kasvu hidastuu 2,6 prosenttiin vuonna 2007. Vuosien 2008 ja 2009 aikana kasvun ennustetaan edelleen hidastuvan hieman (taulukko 6).

Ulkomaankaupan merkitys EU15-alueen kasvun kannalta heikkenee ennusteen mukaan vuoden 2007 aikana, ja nettoviennin vaikutus kasvuun muuttuu negatiiviseksi vuonna 2008. Alueen kasvun odotetaan siis nojaavan vastaisuudessa kotimaiseen kysyntään työllisyyden parantuessa² ja yritysten investoidessa. Kotimaisen kysynnän kasvun ennustetaan väliaikaisesti hidastuvan vuoden 2007 ensimmäisellä puoliskolla Saksan arvonlisäverouudistuksen vuoksi. Uudistuksen BKT-kasvua heikentävän vaikutuksen EU15-alueella arvioidaan kuitenkin jäävän suhteellisen pieneksi.

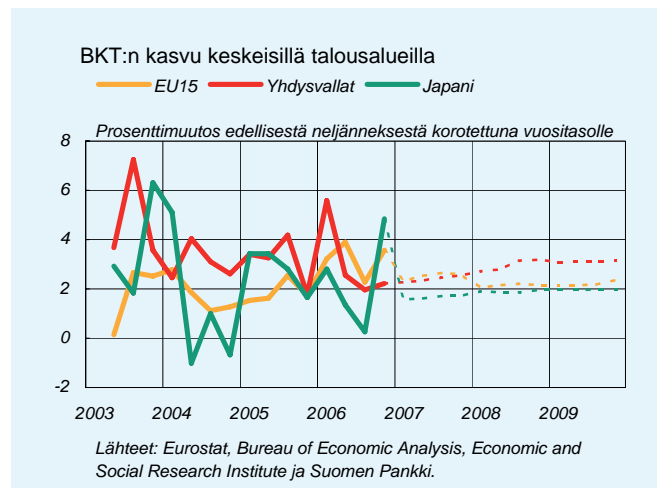
² Euroalueen lisääntyneestä työllisyydestä viime vuosina ks. kehikko 6.

Yhdysvaltain talouden kasvu hidastui vuonna 2006 edellisvuotisesta nopeasta vauhdistaan. Kasvua ylläpiti erityisesti yksityinen kulutus. Asuntoinvestoinnit sitä vastoin supistuivat voimakkaasti ja leikkasivat kasvusta noin prosenttiyksikön. Asuntomarkkinoiden heikkous ei ole levinnyt muualle Yhdysvaltain talouteen. Hyvä työllisyys- ja

Kuvio 26.



Kuvio 27.



palkkakehitys, osakkeiden hintojen nousu ja energian hintojen lasku viime kesän jälkeen ovat kompensoineet asuntomarkkinoiden heikkoutta.

Ennusteen mukaan BKT:n kasvu jää vuonna 2007 Yhdysvalloissa 2,3 prosenttiin, mikä on huomattavasti vähemmän kuin viime vuosien keskiarvo. Kasvua ylläpitävät erityisesti yksityinen kulutus ja yritysten investoinnit tietotekniikkaan sekä tuotanto- ja toimistorakennuksiin. Asuntoinvestointien varovainen elpyminen lisää hieman kasvuvauhtia vasta tämän vuoden jälkipuoliskolla. Vuoden 2007 jälkipuoliskolla ja vuonna 2008 bruttokansantuotteen kasvun ennustetaan lievästi kiihtyvän ja siten normalisoituvan.

Japanissa viimeaikainen talouskehitys on ollut silmiinpistävä kaksijakoista. Vahva kehitys viennissä ja yritys sektorilla ei ole näkynyt täysimääräisesti kotitalouksien tuloissa ja kulutuskysynnässä, minkä ennustetaan rajoittavan talouskasvua. Japanin elpymisen arvioidaan jatkuvan ennustejaksolla, joskin sitä jarruttaa heikko kotitaloussektori.

Kiinan investointivetoinen talouskasvu kiihtyi lähes 11 prosenttiin vuonna

2006, ja kasvun odotetaan jatkuvan vahvana myös lähivuosina. Investointien sekä viennin ennustetaan edelleen kasvavan melko nopeasti ja yksityisen kulutuksen kasvun jatkuvan tasaisena. Kiinan ulkomaankaupasta ja valuuttakurssikehityksestä kerrotaan kehikossa 5.

Japanin ja Kiinan ulkopuolisessa Aasiassa kasvun ennustetaan hidastuvan hieman ennustejaksolla. Yhdysvaltoihin, euroalueelle ja Japaniin suuntautuvan viennin kasvun mahdollista heikkenemistä kompensoi kasvava Aasian sisäinen kauppa, erityisesti kauppa Kiinan kanssa.

Venäjän talouden kasvunäkymät ovat parantuneet kulutuksen kiihtymisen ja investointien kasvun ansiosta. Öljyn merkitys talouden kannalta on edelleen suuri, ja mikäli öljyn hinta kehittyy ennusteoletusten mukaisesti, Venäjä hyöttyy öljyn kalleudesta koko ennustejakson. Nopea talouskasvu ja ruplan reipas vahvistuminen pitävät yllä tuonnin voimakasta kasvua lähivuosina. Venäjän talouskasvun ennustetaan jatkuvan edelleen ripeänä, joskin hidastuvan vuonna 2006 nähdystä yli 6 prosentin vauhdista hieman alle 6 prosenttiin vuosina 2008–2009.

Taulukko 6.

BKT:n ja tuonnin kasvu				
Prosenttimuutos edellisestä vuodesta				
BKT	2006	2007 ^e	2008 ^e	2009 ^e
Yhdysvallat	3,3	2,3	2,7	3,1
EU-15	2,8	2,8	2,3	2,2
Japani	2,2	2,0	1,8	1,9
Maailma	4,8	4,4	4,2	4,1
Maailmankauppa	8,6	7,4	7,5	7,3
Suomen vientimarkkinat	10,4	8,9	8,5	8,2

e = ennuste
Lähde: Suomen Pankki.

Vientimarkkinat ja vientihinnat

Maailmantalouden kasvun nopeutumisen sekä muutokset niin kysynnän hyödyke- kuin aluerakenteissakin vuoden 2004 jälkeen ovat heijastuneet monin tavoin Suomen vientimarkkinoihin ja vientitavaroiden maailmanmarkkinahintoihin (ks. kehikon 1 taulukko 1).³

³ Suomen vientimarkkinoiden kasvuvauhdilla tarkoitetaan Suomen viennin kohdemaiden tuonnin kasvuvauhtien painotettua keskiarvoa, jossa painot vastaat maiden osuuksia Suomen viennistä.

Sekä kehittyvien että joidenkin kehittyneiden talouksien kotimaisen kysynnän painottuminen investointeihin on nostanut näissä investoinneissa käytettävien raaka-aineiden, lähinnä metallien, hintoja. Pitkään jatkunut maailmantalouden kasvu on myös kallistanut öljyn hintaa, mikä yhdessä metallien hintojen nousun kanssa on lisännyt panostuksia metallien tuotantoon. Kone- ja laiteinvestointien nopea kasvu puolestaan lisää maailmankaupan kasvuvauhtia suhteessa kokonaistuotantoon, koska investointitavaroiden tuotanto on erikoistunutta ja keskittynyttä, mikä lisää kansainvälistä vaihdantaa. Niinpä erityisesti viime vuonna maailmankaupan kasvu oli erittäin ripeää hieman vaisumman vuoden 2005 jälkeen.

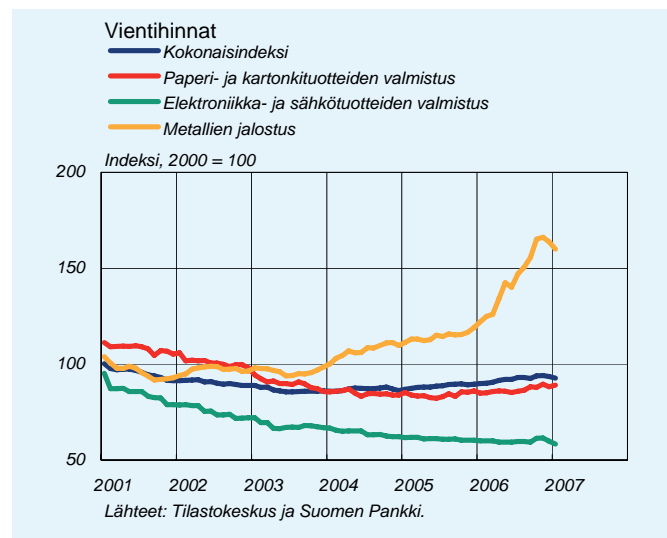
Suomen vientimarkkinoiden kasvu oli vuonna 2006, kuten edellisenäkin vuonna, maailmankaupan kasvua vauhdikkaampaa lähinnä siksi, että Venäjän tuonti on vuosittain kasvanut noin 20 prosentin vauhtia öljyn hinnan nousun ansiosta. Suomen tärkeistä vientimaista tuonti on kasvanut nopeasti myös Ruotsissa ja Saksassa, joissa kummassakin vieni ja siihen liittyvät investoinnit vauhdittuivat viime vuoden loppua kohden. Vaikka Suomen vientimarkkinat kasvoivatkin viime vuonna yli 10 % edellisvuotisesta, Suomen tuotannon hyödykerakenteella korjattu vientimarkkinoiden kasvu lienee ollut vaatimattomampaa. Muun muassa Venäjän tuonti on painottunut kulutustavaroihin, joita tuotetaan Suomessa suhteellisen vähän. Tosin rakentamisen vahva kasvu Pietarin seudulla tarjoaa mahdollisuuksia myös suomalaisille tavarantomittajille.

Vientihintojen toimialoittainen kehitys oli viime vuonna hyvin epäytteenäistä (kuvio 28). Maailman investointibuumista eniten on hyötynyt metallien jalostus, jossa vientihinnat olivat viime vuonna 22 % korkeammat kuin edellisenä vuonna. Euroopan investointien elpymisen puolestaan alkoi nosta sähäatavaran hintoja erityisesti viime vuoden lopulla. Tosin ne ovat edelleen alemmat kuin 1990-luvun puolivälissä. Konepajateollisuudessa sen sijaan vientihinnat nousivat viime vuonna, mutta raaka-aineiden hintojen nousu olisi voinut välittyä voimakkaamminkin toimialan tuotteiden hintoihin. Elektroniikkateollisuudessa vientihintojen lasku hidastui viime vuonna.⁴

Paperiteollisuuden vientihinnat nousivat vuonna 2006 hieman. Alan markkinatilanne säilyi melko vaikeana EU-maiden kasvun vauhdittumisesta huolimatta. Näyttää siltä, että EU-mai-

⁴ Laadun muutoksen ottaminen huomioon hintakehitystä mitattaessa johtaa elektroniikkateollisuudessa tuotteiden hintojen trendinomaiseen alenemiseen.

Kuvio 28.



den osin vientivetoinen kasvu ei ole lisänyt samalla tavoin paperin kysyntää kuin kotitalouksien kysyntään vahvemmin painottunut kasvu olisi. Onkin mahdollista, että näköpiirissä oleva kotitalouksien kysynnän lisääntyminen Keski-Euroopassa alkaa näkyä myös paperien hinnoissa.

Ennustejaksolla vientimarkkinoiden kasvu jatkuu suhteellisen nopeana (taulukko 6). Venäjän tuonnin oletettu kasvuvauhdin lievä hidastuminen heijastuu myös Suomeen, ja niinpä vientimarkkinoiden kasvu on vuonna 2009 enää noin 8 %. Tosin tämäkin kasvuvauhti ylittää maailmankaupan vastavan vauhdin. Vuosina 2007–2009 suurin piirtein samat tekijät ylläpitävät vientimarkkinoiden kasvua kuin viime vuonnakin. Kehittyvien talouksien kasvavan raaka-aineiden tarpeen vuoksi investoinnit niiden tuotantoon jatkuvat vilkkaina. Myös Euroopassa panostukset koneisiin ja laitteisiin jatkuvat matalan korkotason ja viennin kasvun tukemina.

Suomen vientihintojen kehityksen arvioidaan ennustejaksolla seuraavan maailmanmarkkinahintojen kehitystä, mikä merkitsee metallituotteiden hintojen laskua. Myös elektroniikkateollisuuden vientituotteiden hintojen uskotaan laskevan vastaisuudessa suurin piirtein viimevuotista vauhtia. Sen sijaan muilla toimialoilla vientihintojen arvioidaan säilyvän suhteellisen vakaina ennustejakson loppuun. Muun muassa paperituotteiden hintojen arvioidaan nousevan hyvin hidasta vauhtia. Yhteensä laskettuna tavaroiden ja palveluiden vientihinnat nousevat hieman vuonna 2007, ja vuosina 2008 ja 2009 ne eivät juuri muutu.

Ulkomaankauppa

Suomen ulkomaankauppa lisääntyi vuonna 2006 merkittävästi. Erityisesti ensimmäisellä vuosipuoliskolla vientitoimituksia oli runsaasti, mutta vauhti hiipui vuoden loppua kohden. Muun muassa Venäjälle suuntautuvan jälleenviennin supistuminen näkyy loppuvuoden ulkomaankauppapaluvuissa sekä tuonnin että viennin heikkoutena.⁵ Tavaroiden ja palveluiden kokonaisviennin määrä lisääntyi vuonna 2006 noin 10 % ja kokonaistuonnin määrä vain noin 5 %. Palveluiden viennin määrä jäi ennakkotietojen mukaan kuitenkin lähes samalle tasolle kuin vuonna 2005. Tuontihinnat kohosivat vuonna 2006 selvästi vientihintoja nopeammin lähinnä öljyn maailmanmarkkinahinnan nousun vuoksi.

Yritysten investointikysyntä oli vuonna 2006 maailmanlaajuisesti vahvaa, mikä vauhditti Suomen tavaraviennin arvoa niin, että se kasvoi jopa 17 % edellisvuotisesta. Perusmetallien vienti lisääntyi noin kolmanneksen ja koneiden ja kuljetusvälineiden vienti 26 %. Erityisesti laivatoimituksia osui viime vuoteen runsaasti. Myös öljytuotteiden viennin arvo lisääntyi selvästi edellisvuotisesta. Elektroniikkateollisuuden viennin kehitys jäi yleisesti vaisuksi, ja tietoliikennevälineiden vienti jäi hieman heikommaksi kuin edellisenä vuonna. Tosin matkapuhelimien Venäjälle suuntautuvan jälleenviennin väheneminen selittää osittain vaisua kehitystä.

Suomen vienti kasvoi vuonna 2006 saamaa vauhtia vientimarkkinoiden

⁵ Jälleenviennin lisäksi ulkomaankaupan tilastointiongelmiä on aiheutunut eräissä EU-maissa ALV-petoksesta, ks. kehikko 8.

kanssa, mutta vertailua vääristävät paperiteollisuuden vuoden 2005 työriidan tuotantomienetykset. Arviolta noin 2 prosenttiyksikköä vuoden 2006 viennin kasvusta selittyy vertailuvuoteen osuneen paperiteollisuuden työriidan vientimenetysten kautta. Ilman sen vaikutusta Suomen viennin kasvu olisi jäänyt pari prosenttiyksikköä vientimarkkinoiden kasvua hitaammaksi. Viime vuonna viennin kasvua suhteessa vientimarkkinoiden kasvuun rajoitti osaltaan se, että Venäjällä tuonnin kasvu on painottunut viime aikoina kulutustavariihin. Lisäksi useiden suurten vientiyritysten kapasiteetti oli lähes täyskäytössä.

Myös tavarantuonnin arvo kasvoi viime vuonna reippaasti, kun raaka-ainneiden ja energiatuotteiden hinnat nousivat selvästi edellisvuotisesta. Tavaroiden ja palveluiden tuonnin määrän kehitys jäi sitä vastoin melko vaisuksi verrattuna niin kotimaisen kysynnän kuin vientikysynnänkin hyvään kasvuun.

Ennusteessa arvioidaan, että viime vuoden vaisusta kehityksestä huolimatta viennin kasvu jatkuu suhteellisen voimakkaana lähivuosina. Tämän taustalla on vientimarkkinoiden vahva veto. Erittäisesti Saksan ja Ruotsin investointikysyntä vauhdittaa Suomen vientiä. Lisäksi Venäjän kotimaisen kysynnän vahva kasvu lisää rakennustarvikkeiden ja palveluiden vientiä (kuvio 29).

Televiestintälaitteiden viennin arvon kasvun arvioidaan jäävän suhteellisen vaatimattomaksi. Sen sijaan ennusteessa oletetaan, että televiestintälaitteisiin liittyvien palveluiden vienti kasvaa suhteellisen ripeästi.

Paperiteollisuuden vientinäköymien odotetaan hieman kohentuvan ennuste-

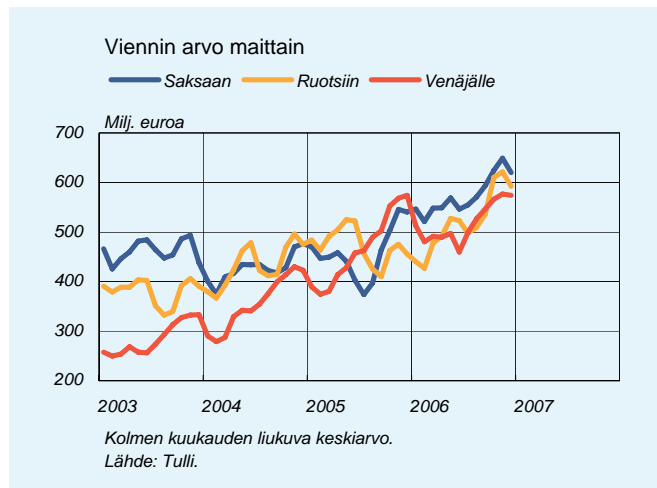
jaksolla. Paperien hintojen nousu on kuitenkin vaatimatonta samaan tapaan kuin vuonna 2006, ja vientimäärät kasvavat hitaasti.

Venäjä on ilmoittanut korottavansa huomattavasti raakapuun vientitullessa. Korotuksen toteutuminen leikkaisi tuntuvasti Suomen metsäteollisuuden vientiä jo ennustejakson lopulla. Ennusteessa on kuitenkin oletettu raakapuun tuonnin säilyvän normaalilla tasolla.

Muun viennin odotetaan kasvavan ennustejaksolla kohtalaisen ripeästi. Perusmetallien sekä kone- ja laitevalmistajien vientinäköymät ovat maailmanlaajuisen investointikysynnän vahvuuden myötä edelleen varsin hyvät. Telakoiden tilauskanta on suuri, ja mittavia laivatoimituksia ajoittuu tasaisesti ennustejakson jokaiseen vuoteen.

Suomen viennin kasvun ennustetaan kuitenkin jäävän ennustejaksolla vientimarkkinoiden kasvua hitaammaksi. Viennin ennustettua nopeampi kasvu edellyttäisi suurempia investointeja lisäkapasiteettiin kuin on näköpiirissä.

Kuvio 29.



Tuonnin odotetaan kasvavan ennustejaksolla samaa vauhtia viennin kanssa. Tuontia lisäävät sekä kohtuullisen vahva kotimainen kysyntä että viennin kasvu.

Vaihtotase

Vaihtotaseen ylijäämä on sulanut viime vuosina ripeästi. Syynä on ollut tavara-kaupan ylijäämän supistuminen, johon ovat vaikuttaneet sekä vientimäärien vaatimaton kehitys että vaihtosuhteen jatkuva heikkeneminen. Vuonna 2006

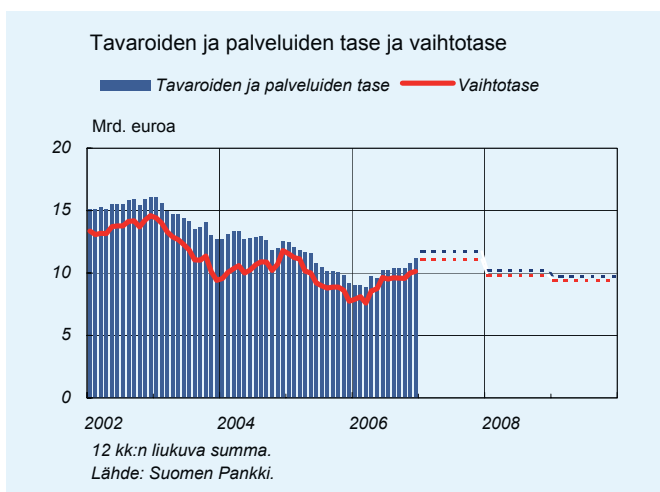
vaihtotaseen ylijäämä kuitenkin alkoi kasvaa huolimatta vaihtosuhteen huomattavasta heikkenemisestä. Ennakkotietojen mukaan ylijäämä oli noin 10 miljardia euroa eli vajaat 6 % BKT:stä (kuvio 30). Vaihtotaseen kohenemisen suurin syy vuonna 2006 oli vuoteen 2005 osunut paperiteollisuuden työselkkkaus, joka heikensi tuolloin vaihtotasetta noin prosentin verran BKT:stä. Vaihtotaseen ylijäämä olisi kuitenkin vuonna 2006 kasvanut hieman myös ilman työselkkauksen vaikutusta. Tämä johtui maailman vahvan investointikysynnän vaikutuksesta Suomen viennissä sekä siitä, että tuonti kasvoi varsin maltillisesti suhteessa kotimaisen kysynnän ja viennin kasvuun. Kauppataaseen kehityksen taustatekijöistä kerrotaan tarkemmin kehikossa 7.

Palveluiden tase on ollut viime vuosina selvästi ylijäämäinen, koska liike-elämän palveluita viedään Suomesta paljon enemmän kuin tuodaan ulkomailta. Näihin sisältyvät mm. monikansallisten konsernien eri maissa toimivien yksiköiden toisilleen tuottamat palvelut, esimerkiksi ns. pääkonttoripalvelut.

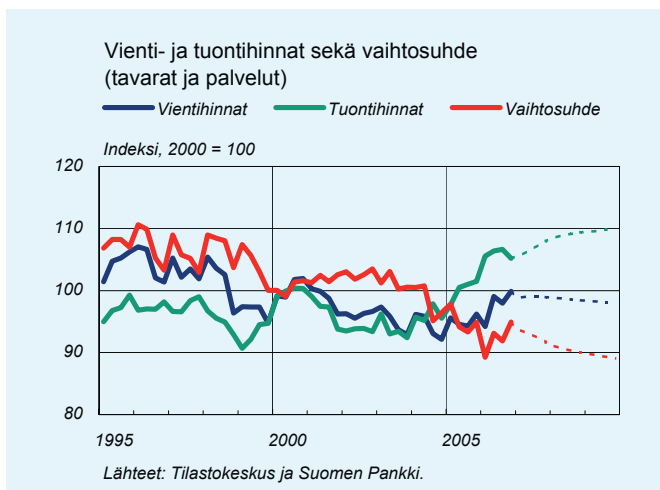
Vuonna 2007 vaihtotaseen ylijäämä kasvaa edelleen hieman. Tavaroiden ja palveluiden vienti ja tuonti kasvavat määrällisesti jokseenkin samaa vauhtia, ja vaihtosuhte poikkeuksellisesti kohe-nee mm. raaka-aineiden tuontihintojen vaisun kehityksen vuoksi.

Vuoden 2007 jälkeen vaihtotaseen ylijäämä alkaa jälleen supistua, kun vaihtosuhte palaa heikkenevän trendin mukaiseksi (kuvio 31). Vuosituhannen alkuvuosien hyvin suuriin vaihtotaseen ylijäämiin ei siten lähivuosina ole

Kuvio 30.



Kuvio 31.



paluuta. Tavaroiden ja palveluiden kaupan ylijäämän ansiosta vaihtotase on kuitenkin vuonna 2009 edelleen melko vahvasti ylijäämäinen eli noin 5 % BKT:stä. Vaihtotaseen muut erät ovat olleet nettomääräisesti pienempiä ja varsin vakaita suhteessa BKT:hen, eivätkä ne muuta kaupan ylijäämän perusteella muodostuvaa kuvaa. Ennustevuosiinkin tulonsiirrot ulkomaille ovat nettomääräisesti hieman alijäämäisiä ja tuotannontekijäkorvaukset ulkomailta ylijäämäisiä.

Valtion menojen kasvu ollut kehysten mukaista

Valtion menojen kasvu on ollut päätyväällä hallituskaudella mallista. Se on pysynyt niissä varsin tiukoissa rajoissa, jotka hallitus asetti ohjelmassaan. Hallituksen ja eduskunnan sitoutuminen kehysbudjetointimenettelyyn ja hallituskauden alussa asetettuihin reaalisiin määräraha-kehysiin on ollut keskeinen tekijä suotuisan kehityksen taustalla.¹

Määräraha-kehysiin perustuva menosääntö asettaa suurelle osalle valtion menoista – eli niin sanotuille kehysmenettelyn alaisille menoille – enimmäisrajan, johon voidaan tehdä vain teknisiä, talousarvion rakenteen tai kustannustason muuttumisesta aiheutuvia muutoksia. Paikkansa jättävän hallituksen budjettivalmistelua ohjaavat toukokuussa 2003 sovitut reaaliset määrära-

ha-kehys, joita on päivitetty budjettivuotta edeltäneen vuoden maaliskuussa vastaamaan valmisteltavan budjetin rakennetta ja budjettivuoden arvioitua kustannustasoa. Lisäksi sekä kuluvan vuoden että valmistelun kohteena olevan vuoden määräraha-kehys on täydennetty usein budjettivalmistelun edessä ja lisäbudjettien yhteydessä.

Hallituksen hyväksymän kehysten ulkopuolisten määrärahojen mitoitusta koskevan ohjeistuksen mukaan kehysten ulkopuolelle jäävät menot, joiden on tarkoituksenmukaista antaa vaihdella suhdannekehityksen tai menoihin kiinteästi liittyvien tulojen myötä tai joiden sitominen koko vaalikaudeksi ei ole muutoin perusteltua.

Kehysten rakenteeseen on päättyvän hallituskauden aikana tehty useita muutoksia (taulukko 7). Muutokset ovat tyypillisesti olleet talousarvion rahoitusase- man kannalta neutraaleja eli kas-

vattaneet määrärahoja ja tuloarvioita toisiaan vastaavasti. Yksi rakennemuutos oli siirtyminen niin sanotusta nettobudjetoinnista bruttobudjettiin. Se kasvatti määräraha-kehysä lievästi kaikkina tarkasteluvuosina. Lisäksi työmarkkinatuen rahoitusuudistus ja eräiden tehtävien siirto rahastotaloudesta budjettitalouteen kasvattivat kehysä huomattavasti vuonna 2006. Rakennekorjaukset ovat kasvattaneet kehysä kaikkiaan noin 550 milj. euroa vuosina 2004–2007.

Määräraha-kehysiin kustannustason arvioidun nousun perusteella tehdyt korjaukset ovat puolestaan kasvattaneet kehysä kaikkiaan noin 1 320 milj. euroa vuosina 2004–2007. Kustannustasokorjaukset ovat olleet noin 1½ % vuosittain vuosina 2005–2007. Vuotuiset korotukset ovat hyvin linjassa valtion menojen kokonaishintaindeksin toteutuneen nousun

¹ Helvi Kinnunen on arvioinut Suomen kehysbudjetointimenettelyn perusteita ja kehittämistarpeita artikkelissaan "Valtion menokehys vakauttavat finanssipolitiikkaa", *Euro & talous* 3/2006.

Taulukko 7.

Kehysmenettelyn alaisten määrärahojen rakenne- ja kustannustasokorjaukset 2004–2007, milj. euroa

	2004	2005	2006	2007
<i>Kehysmäärärahat 05/2003, 2004 hinnoin</i>	28 049	28 311	28 534	28 647
<i>kehysmäärärahojen kasvu kiintein hinnoin, %</i>		0,9	0,8	0,4
<i>2004 rakenne- ja kustannustasokorjaukset</i>	40	40	40	40
<i>2005 rakenne- ja kustannustasokorjaukset</i>		502	502	502
<i>2006 rakenne- ja kustannustasokorjaukset</i>			771	771
<i>2007 rakenne- ja kustannustasokorjaukset</i>				557
<i>Kehysmäärärahat käyvin hinnoin</i>	28089	28853	29847	30517
<i>kehysmäärärahojen kasvu käyvin hinnoin, %</i>		2,7	3,4	2,2

Lähteet: Hallituksen kehyspäätökset ja esitykset valtion varsinaiseksi ja lisätalousarvioiksi.

kanssa. Toisaalta ne ovat vajaan prosenttiyksikön BKT:n hinnan arvioitua vuotuista nousua suurempia. Reaaliin kehyksiin ei kuitenkaan näytetä haetun väljyyttä ylisuurilla kustannustasotarkistuksilla.

Varsinaisissa talousarvioissa ja lisätalousarvioissa jaettuja määrärahoja verrataan taulukossa 8 valtion tilinpäätöksen mukaiseen toteutuneeseen määrärahojen käyttöön vuosina 2004 ja 2005 ja käypähintaisiin määrärahaehyksiin vuosina 2006 ja 2007. Käyttämättä jääneet määrärahat kertovat, että hallitus on toistaiseksi kyennyt pitämään menojen kasvun määrärahaehysten mukaisena. Vaikka hallitus jakoi varsinaisissa talousarvioissa jakamatta jääneet kehysmäärärahat lisätalousarvioissa vuosina 2004 ja 2005, valtion todelliset menot jäivät lopulta reilusti pienemmiksi kuin määrärahaehykset ja arvioidut kehysten ulkopuoli-

set määrärahat olisivat sallineet. Toisaalta ministeriöt eivät käyttäneet kaikkia hallinnonaloilleen jaettuja määrärahoja, toisaalta kehysten ulkopuoliset menot osoittautuivat ennakoitua pienemmiksi.

Vuoden 2006 määrärahaehyksistä jäi lisätalousarvioiden jälkeen jakamatta 9 miljoonaa euroa. Vuonna 2006 tiukasta menosäännöstä kuitenkin poikettiin hieman, kun merityötulon ja matalapalkkaisen koko-aikatyön tuen kustannukset, 124 milj. euroa, kanavoitiin talousarvion kehysmäärärahojen lisäyksen sijasta kehysten ulkopuolisten määrärahojen lisäyksen kautta. Arviota kehysten ulkopuolisista määrärahoista kasvatti huomattavasti myös talousarvion rahoitusaseman kannalta neutraali Kansaneläkelaitoksen alaisten rahastojen rahoituksen uudelleenjärjestely. Vuoden 2007 varsinaisessa talousarviossa ja sitä täydentä-

neessä ensimmäisessä lisätalousarviossa kehysmenettelyn alaisista määrärahoista on jätetty jakamatta 5 miljoonaa euroa.

Jakovarasta ei tällä kertaa ole suunniteltu katettavan muita lisäbudjetteja. Niistä päättää eduskuntavaalien jälkeen muodostettava uusi hallitus sopimassa ohjelman ja sitä konkretisoivan kehyspäätöksen mukaisesti.

Taulukko 8.

Menot talousarvioiden ja tilinpäätösten mukaan 2004–2007, milj. euroa

	2004	2005	2006	2007
<i>Kehysmäärärahat</i>	28 089	28 853	29 847	30 517
<i>Talousarvioissa (TA+LTA) jaetut kehysmäärärahat</i>	28 005	28 828	29 838	30 327
<i>Kehyksen ulkopuoliset määrärahat</i>	8 985	9 127	10 088	10 242
<i>Määrärahat tilinpäätöksen mukaan</i>	36 320	37 468	–	–
<i>Käyttämättä jääneet määrärahat¹</i>	670	487	9	190 ²

¹ Vuosien 2006–2007 luvut viittaavat lisätalousarvioiden jälkeen jakamatta jääneisiin kehysmäärärahoihin.

² Valtion ja kuntien välisen kustannusten jaon tarkistuksen aikaistamisen katsotaan pienentävän jakamattomia määrärahoja 185 milj. euroa vuonna 2007, jolloin käytävissä oleviksi jakamattomiksi määrärahoiksi jää 5 milj. euroa.

Lähteet: Valtion tilinpäätökset ja hallituksen esitykset varsinaisiksi ja lisätalousarvioiksi.

Valuuttakurssikehitys ja Kiinan ulkomaankauppa

Kiinan ulkomaankauppa on kasvanut erittäin nopeasti jo useiden vuosien ajan, mutta vasta vuonna 2005 kauppa oli merkittävästi epätasapainossa. Vuonna 2006 kaupan ylijäämä paisui jo lähes 180 miljardiin dollariin eli melkein 7 prosenttiin bruttokansantuotteesta (kuvio 32). Keskustelu Kiinan valuuttakurssin mahdollisesta aliarvostuksesta kiihtyi kuitenkin jo kesällä 2003, kun maat, joilla oli merkittävä alijäämä Kiinan-kaupassaan, alkoivat vaatia, että Kiinan tulisi sallia valuuttansa vahvistuminen.

Kiinan juanin nimellinen kurssi seurasi hyvin tiiviisti Yhdysvaltain dollaria vuosikymmenen ajan ennen kuin juan heinäkuussa 2005 revalvoitiin suhteessa dollariin noin 2 prosentilla. Sittemmin juanin kurssin on sallittu hitaasti vahvistua suhteessa dollariin. Kiinan kaupapainotettu reaalin valuutta-

kurssi vahvistui selvästi 1990-luvun puolivälissä inflaation kiihtymisen seurauksena, mutta sen jälkeen muutokset reaalisessa valuuttakurssissa ovat olleet suhteellisen pieniä.

Vaikka poliittisessa keskustelussa on usein vedetty suora yhteys juanin kurssin ja ulkomaankaupan välille, aiheetta on tutkittu yllättävän vähän. Kiinan talouden erityispiirteillä, kuten valtiojohtoisen sektorin suurella osuudella ja hintojen nousulle asetetuilla rajoitteilla, voi olla vaikutuksia siihen, miten ulkomaankauppa reagoi muutoksiin valuuttakurssissa.

Alicia Garcia-Herrero ja Tuuli Koivu valottavat tuoreessa tutkimuksessaan valuuttakurssikehityksen vaikutuksia Kiinan ulkomaankauppaan¹ Tutkimuk-

¹ Alicia Garcia-Herrero – Tuuli Koivu (2007) *Can the Chinese Trade Surplus Be Reduced through Exchange Rate Policy?* BOFIT Discussion Paper 7/2007. Suomen Pankki.

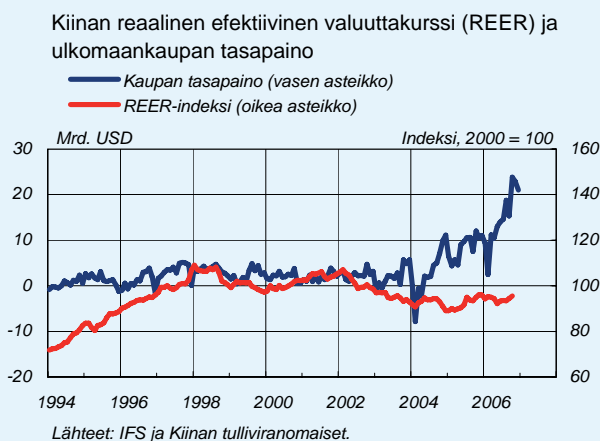
ssa estimoidaan Kiinalle vienti- ja tuontiyhtälöt. Reaalisen kaupapainotteen valuuttakurssin vaikutusten löytämiseksi yhtälöissä kontrolloidaan muiden vientiä ja tuontia selittävien tekijöiden vaikutuksia. Niihin kuuluvat Kiinan teollisuustuotannon kasvu, maailmankaupan kehittyminen, Kiinan viennilleen asettamat verokannustimet ja tuonnille määräämät tullit sekä ulkomaisten yritysten Kiinaan tekemien investointien määrä.

Tutkimuksen tulosten mukaan sekä Kiinan vienti että tuonti reagoivat muutoksiin valuuttakurssissa. Odotusten mukaisesti juanin vahvistuminen vähentää Kiinan vientiä. Nettovaikutuksia kauppataaseen ylijäämään rajoittaa kuitenkin se, että myös tuonti Kiinaan vähenee valuutan vahvistuessa.

Garcia-Herreron ja Koivun tutkimuksessa Kiinan tuontia koskeva tulos poikkeaa useita muita maita koskevista vastaavista tuloksista. Selvittäääkseen syytä tähän Garcia-Herrero ja Koivu estimoivat Kiinan ja sen tärkeimpien kauppakumppaneiden kahdenväliset kauppayhtälöt. Vientiä koskevat tulokset säilyivät yksiselitteisinä: Kiinan vienti kaikkiin tärkeimpiin vientimaihin vähenee, jos valuutta vahvistuu.

Tuonnin puolella maittaiset tulokset vaihtelevat huomattavasti. Kun Kiinan valuutta vahvistuu, vähenee tuonti niistä

Kuvio 32.



Aasian maista, jotka vievät Kiinaan lähinnä osia ja komponentteja suurta jatkojalostussektoria varten. Tulos selittyy valuutan vahvistumisen aiheuttamalla viennin supistumisella, joka pienentää Kiinan omaa tuontikysyntää. Toisaalta esimerkiksi tuonti Saksasta koostuu enemmän Kiinan kotimarkkinoille suunnatuista tuotteista, ja niiden tuonti Kiinaan kasvaa juanin vahvistumisen myötä. Tulos on sama myös muiden euroalueen maiden tapauksessa. Yhdysvaltojen ja Japanin vienti Kiinaan koostuu puolestaan jatkojalostussektorille vietävistä komponenteista ja koneista sekä muista huipputekniikan tuotteista, joille Kiinassa ei ole korvaavaa tuotantoa. Näiden maiden vienti Kiinaan ei reagoi merkitsevästi muutoksiin valuuttakursseissa.

Kaikkiaan Kiinan kauppataseen ylijäämä supistuu maan valuutan vahvistuessa, kuten onkin odotettua. Kun kuitenkin otetaan huomioon Kiinan kauppataseen valtava koko, yksistään valuuttakurssipolitiikka ei riitä poistamaan epätasapainoa, sillä Kiinan merkitys osana kansainvälistä tuotantoketjua vähentää vientisektoria palvelevaa tuontia Kiinaan, jos juan vahvistuu. Eri maiden kauppatasept reagoivat Kiinan valuutan vahvistumiseen hyvin eri tavoin kaupan rakenteen vuoksi.

Valitettavasti ei tarkkaan tiedetä, kuinka Kiinan vienti- ja tuontihinnat reagoivat valuuttakurssimuutoksiin. Tämä vähentää myös mahdollisuuksia arvioida tarkoin valuuttakurssimuutosten vaikutuksia kauppataseeseen.

Euroalueen työllisyys parantunut

Euroalueen viime vuosien työmarkkinakehitys on ollut myönteistä. Vuoden 2006 loppuun ulottuvana seitsemän vuoden ajanjaksona työttömyysaste laski 9,7 prosentista 7,3 prosenttiin ja työllisyysaste nousi 59,8 prosentista 64,5 prosenttiin (kuvio 33). Myönteinen työmarkkinakehitys on viime aikoina ollut osittain

suhdanneluonteista, mutta indikoiki myös muutosta entistä monipuolisempien ja joustavampien työmarkkinoiden suuntaan.

Työvoimaosuus, joka kuvaa työllisten ja työttömien yhteenlaskettua osuutta työikäisestä väestöstä, koheni euroalueella 67 prosentista 70,4 prosenttiin vuoden 1999 alun ja vuoden 2006

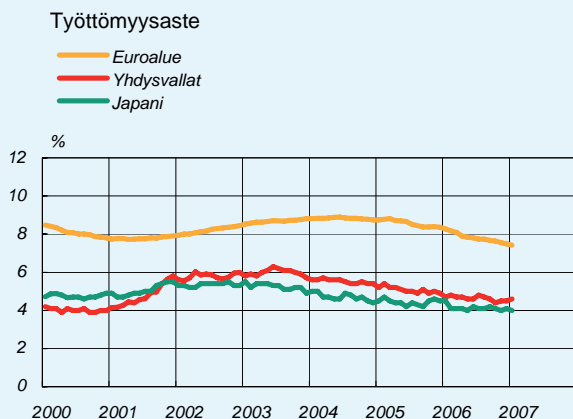
toisen neljänneksen välillä. Euroalueella voi kuitenkin olla käyttämätöntä työvoimareserviä, koska osallistumisaste on vielä yli 5 prosenttiyksikköä heikompi kuin Yhdysvalloissa. Näkyvimät trendit viimeisen kymmenen vuoden aikana ovat naisten sekä ikääntyneiden osallistumisasteen nousu.

Työllisyysaste oli euroalueella 64,5 % vuoden 2006 toisella neljänneksellä, ja se on noussut hyvää tahtia jo yli kymmenen vuotta. Viime vuosina naisten työllisyys on kasvanut ripeästi verrattuna miesten työllisyyskehitykseen (kuvio 34). Tämän kehityksen voidaan olettaa jatkuvan, sillä naisten työllisyysaste (56,5 %) on yhä selvästi alhaisempi kuin miesten (72,6 %).

Työttömyysasteen laskuun on jo monen vuoden ajan liittynyt myös pitkäaikaistyöttömyyden väheneminen. Euroalueen pitkäaikaistyöttömyysaste, 44,5 % työttömistä (vuonna 2005), on vielä kuitenkin erittäin korkea verrattuna esimerkiksi Yhdysvaltain (11,8) tai Ruotsin (15,5) lukuihin.

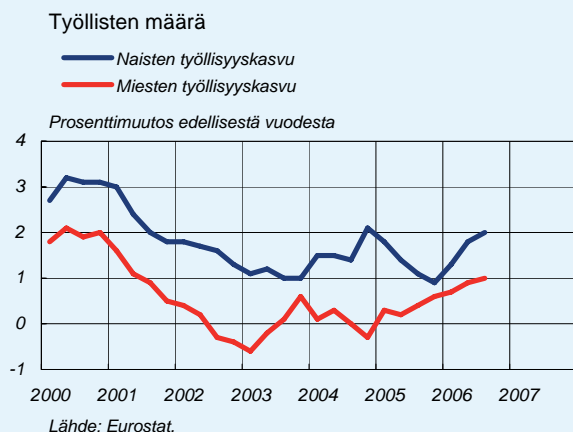
Osa-aikaiset työsuhteet ovat lisääntyneet euroalueella vuonna 1999 todetusta 17,5 prosentista 19,7 prosenttiin vuoden 2006 toisella neljänneksellä. Määräaikaisten sopimusten osuus on samalla ajanjaksolla kasvanut 14 prosentista 16,6 prosenttiin. Noin 44 % työllisyyden kasvusta onkin tullut osa-

Kuvio 33.



Lähteet: Eurostat, OECD ja Japanin tilastokeskus.

Kuvio 34.



Lähde: Eurostat.

aikaisuuden lisääntymisen kautta. Kokoaikatoissa olevien työtunnit ovat ajanjaksolla 1999–2006 vähentyneet keskimäärin 1,1 tuntia viikossa ja kaikkien työntekijöiden keskimääräiset työtunnit 1,8 tuntia viikossa.

Euroalueen työmarkkinakehitys on seurausta sekä työmarkkinauudistuksista että myönteisistä suhdanteista.¹ Edelleen on kuitenkin tilaa kohentaa työllisyyttä ja vähentää työttömyyttä. Tie alle 5 prosentin työttömyyteen ja Lissabonin tavoitteiden mukaiseen 70 prosentin työllisyysasteeseen on nykyvauhdilla edelleen pitkä eikä vielä riittävän selkeästi viitoitettu.

¹ Espanjassa on merkkejä siitä, että erittäin voimakas naisten pitkäaikaistyöttömyyden väheneminen voisi olla seurausta myös harmaan sektorin pienenemisestä.

Kauppataseen ylijäämän supistuminen pysähtyi

Kauppataseen mittava ylijäämä vuosituhatteen vaihteessa pieneni trendin omaisesti vuoteen 2005 asti (kuvio 35). Vuonna 2006 kauppataase koheni edellisestä vuodesta, mikä johtui pääosin vuoteen 2005 osuneen paperiteollisuuden työriidan vaikutuksista. Voi arvioida, että ilman sitä tavarakaupan taseen ylijäämä olisi supistunut sekä

vuonna 2005 että vuonna 2006. Tuossakin tapauksessa pienemisen vauhti olisi kuitenkin hidastunut vuonna 2006.

Kauppataseen ylijäämän vuonna 2001 alkaneen trendin omaisen supistumisen taustalla oli vuoden 2003 loppuun asti osaltaan vientimäärien kasvun hitaus kaikilla teollisuuden päätoimialoilla. Lisäksi kauppata-

seen ylijäämää pienensi vaihtosuhteen heikkeneminen, mikä johtui osin matkaviestintälaitteiden hintojen laskusta. Myös paperiteollisuuden vientihinnat laskivat vuoteen 2005 saakka ja ovat sen jälkeen polkeneet paikoillaan.

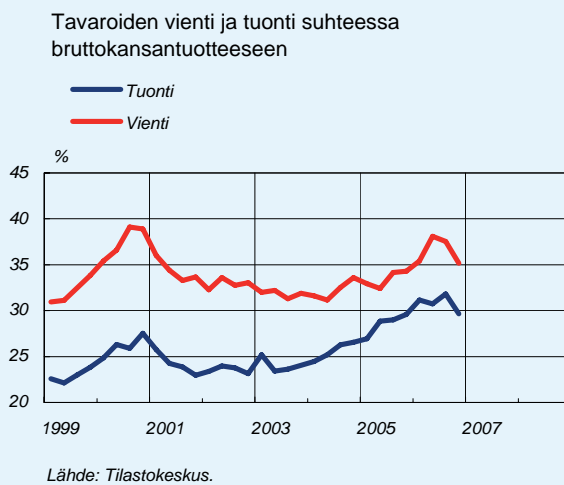
Investointitavaroiden vientituotannossa markkinatilanne oli pitkään vaikea Euroopan taantuman sekä Kiinan tuotannon kasvun vuoksi. Osin näistä syistä vientikehitys olikin kokonaisuudessaan vuosien ajan melko heikkoa (kuvio 36). Vaihtotaseen kehitykseen vaikutti kuitenkin myös se, että osa tavaraviennin tulojen menetyksestä korvautui vaihtotaseen muiden erien kautta kuten palveluiden viennillä ja pääomakorvauksilla, kun suomalaiset yritykset ovat siirtäneet tuotannollista toimintaansa ulkomaille. Samaan aikaan kotimaisen kysynnän lisääntyminen vauhditti tavaroiden tuontia, joka kasvoi kokonaistuotantoa nopeammin. Kun näihin tekijöihin lisätään paperiteollisuuden työselkkaus keväällä 2005, siihen asti jatkunut kauppataseen heikentyminen selittyi suurelta osin.

Vientiteollisuudessa markkinatilanne alkoi parantua paperin vientiä lukuun ottamatta vähitellen vuoden 2004 lopulta lähtien, ja vuonna 2006 suhdanetilanne vahvistui nopeasti maailman investointikysynnän vauhdittumisen ansiosta.

Kuvio 35.



Kuvio 36.



Vientihintoja tarkasteltaessa voidaan havaita, että metallijalosteiden ja kemianteollisuuden tuotteiden hintojen nousu parina viime vuonna on peittänyt alleen paperien hintojen heikon kehityksen. Vaihtosuhteeseen ja sitä kautta kauppataaseeseen vaikutti kuitenkin negatiivisesti öljyn hinnan nousu, joka jatkui syksyyn 2006 saakka.

Kun tarkastellaan kauppataaseen kehitystä, öljyn hinnan nousun aikaansaaman vaihtosuhteen heikkenemisen vaikutuksia tasapainotti metalli- ja konepajateollisuuden viennin nopea kasvu. Tavarakaupan taseen ylijäämä oli vuonna 2006 suurimmillaan toisella neljänneksellä, johon ajoittui poikkeuksellisen suuria laivatoimituksia. Vuoden loppua kohden ylijäämä supistui hienokseltaan.

Erityisesti kehittyvissä talouksissa investointitavaroiden kysynnän arvioidaan kasvavan edelleen, mikä sekä pitää metallien hinnat maailmalla kalliina että kasvattaa Suomen konepajateollisuuden tilauskantaa myös kuluvan vuoden alussa. Näillä molemmilla tekijöillä on positiivinen vaikutus Suomen kauppataaseeseen. Sen sijaan paperimarkkinoilla kysyntä on edelleen vähenemässä, eikä paperin vienti ole kasvanut odotetusti. Kauppataaseen viimeaikaiseen kehitykseen on lisäksi vaikuttanut se, että tuonnin kasvu on ollut melko maltillista vuoden 2005 puolivä-

lin jälkeen huolimatta viennin ja kotimaisen kysynnän nopeasta kasvusta.

Kaiken kaikkiaan voidaan todeta, että paperiteollisuuden työkiistan vaikutusten lisäksi myös osa muista vuonna 2006 tapahtuneen kauppataaseen lievän kohenemisen taustalla olevista tekijöistä on luonteeltaan väliaikaisia. Maailmantalouden poikkeuksellisen vahva kehitys on voimistanut monien suomalaisten tuotteiden vientikysyntää ja nostanut joidenkin tuotteiden vientihintoja. Lisäksi tuonnin kasvu jäi vuonna 2006 poikkeuksellisen hitaaksi suhteessa muuhun talouskehitykseen. Kauppataaseen viimeaikaisen kohenemisen väliaikaisen luonteen takia Suomen vaihtotaseen ylijäämän ennustetaankin rupeavan jälleen supistumaan vuonna 2008.

ALV-petokset eivät näytä vääristäneen Suomen ulkomaankauppatilastoja

Ison-Britannian ulkomaankauppatilastoista on julkaistu jo vuodesta 2003 alkaen arvonlisäveropetosten osuudella korjattuja tavaravienti- ja tuontilukuja. Korjaukset ovat osin erittäin suuria, ja esimerkiksi vuoden 2006 ensimmäisellä neljänneksellä petosten arvioidaan vastanneen 8 prosenttia koko tavarantuonnista.

EU:n sisäistä ulkomaankaupan tilastointia häiritsevässä ALV-petoksessa on kyse siitä, että yritys tuo tavaraa toisesta EU-maasta ilman ALV:tä ja myy sen edelleen toiselle yritykselle hintaan, johon sisältyy ALV. Petos toteutetaan yleensä siten, että maahantuova yritys jättää ALV:n tilittämättä esim. konkurssin tai muun katoamisen avulla. Vaikka petoksilla ei olekaan hyötyyn tms. perustuvaa suoraa yhteyttä ulkomaankaupan tilastointiin, niin useimmiten tällaiset tuontierät jäävät myös tuontitilastojen ulkopuolelle. Petoksia on kahta päätyyppiä: hankintahintapetos (acquisition fraud) sekä ns. karusellipetos (carousel fraud).¹

Ison-Britannian ALV-petosten osuudella korjatut luvut perustuvat pääasiassa kiinni saatuihin tapauksiin. Näiden lukujen perusteella arvioidaan myös kiinni jäämättömien petos-

ten vaikutus.² Korjaukset koskevat vain karusellikauppaa ja vain muutamia tuotetyhmiä (mm. matkapuhelimia). Näin ollen on todennäköistä, että tehdyistä korjauksista huolimatta tilastot ovat edelleen harhaisia. Lisäksi Ison-Britannian tilastoviranomainen ONS myöntää arvioinnin olevan kokonaisuudessaankin erittäin haastava tehtävä.

Ison-Britannian tilastoviranomainen laskee kahdenlaisia ALV-petokset huomioon ottavia korjattuja tilastoja: petoksesta johtuvalla harhalla korjatut kokonaistilastot, jotka sisältävät arvioidut petoksiin liittyvät kauppavirrat, sekä ainoastaan aitoa taloudellista toimintaa koskevat tilastot (economic exports and imports). Molemmilla tapauksissa kauppataase kirjautuu samansuuruisena ja korjaamattomia tilastoja pienempänä. Näistä ensin mainitussa tavarantuontia korjataan suuremmaksi arvioidun tilastojen ulkopuolelle jäävän tuonnin verran. Jälkimmäisessä tapauksessa tavarantuontia ei korjata ollenkaan ja vientiä korjataan petosten arvioidun määrän verran pienemmäksi. Esimerkiksi Englannin Pankki perustaa inflaatioreportissaan käsityksensä ja ennusteensa Ison-Britannian

ulkomaankaupasta jälkimmäisellä tavalla korjattuihin tilastoihin.

Vaikutukset Suomen ulkomaankauppatilastoihin ilmeisesti olemattomat

Suomessa ulkomaankauppaan liittyviä ALV-petoksia on havaittu varsin vähän, ja tällä hetkellä vaikuttaa siltä, että tällaiset petokset eivät merkittävästi vääristä Suomen ulkomaankauppatilastoja. Siitä huolimatta myös Suomen ulkomaankaupan luvut ovat todennäköisesti jossain määrin harhaisia varsinkin tuonnissa.

Viranomaisten arvion mukaan ALV-petokset liittyvät Suomessa EU-kauppaa enemmän niin sanottuun ulkokauppaan eli tuontiin EU:n ulkopuolelta (etenkin Venäjältä).³ EU-kaupankäynnissä ALV:n tilittämättä jättämisestä on tavattu lähinnä käytettyjen autojen kaupan yhteydessä. Viennissä petoksia on havaittu sekä EU:n ulkopuolisen viennin yhteydessä että Suomen vapaa- varastojen hävikin yhteydessä.

Esimerkiksi syksyllä 2005 valmistuneen työryhmämuistion mukaan ALV-petosten mittakaava on ollut hämmästyttävän pieni.⁴ Vuosina 2002–2004 ulko-

¹ Ilmiöstä tarkemmin katso esimerkiksi sivut 22-23 julkaisussa *Inflation Report*, Bank of England, August 2006.

² Tämän lisäksi arvioissa käytetään hyväksi EU:n sisäkaupan tilastoissa näkyviä epäsymmetrisyyksiä – eli sitä, että sama erä on merkitty eri tavoin maan A vientinä maahan B kuin maan B tuontina maasta A – sekä kansantalouden tilinpidon panos-tuotostaulukoita.

³ Suomen ja Venäjän välistä kauppaa ja siihen liittyviä ongelmia ovat käsitelleet tarkemmin mm. Ollus, S.E. ja Simola, H. (2006) *Russia in the Finnish Economy*.

⁴ Vigren, T. – Tervo, O. – Simisalo, S. – Sahavirta, R. – Nieminen, J. – Niemelä, M. Salomaa, M. (2005) *Arvonlisäveropetosten torjunta*.

maankauppaan liittyvien rikosilmoitusmenettelyyn päätyneiden ALV-petosten kokonaisarvo oli yhteensä vain 1,4 miljoonaa euroa. Siten arvioiden 22 prosentin ALV:tä käyttäen, rikollisen toiminnan koko liikevaihto olisi ollut vain noin 6,3 miljoonaa euroa. Luku vaikuttaa yllättävän pieneltä, ja raportin mukaan tapaukset ovat lähinnä pienenmuotoisia verovilppejä.

Käytettyjen autojen tuonnin osalta ALV-petosten on kuitenkin arvioitu olleen viime vuosina selvästi suurempia, ja niihin liittyvän tuonnin arvon olleen

viime vuonna jopa noin 80 miljoonaa euroa.⁵ Tästä huolimatta niiden vaikutukset ulkomaankauppatilastoihin olisivat olleet edelleen mitättömiä, sillä kyseinen summa vastaa vain reilua 0,1 prosenttia vuoden 2006 koko tuonnin arvosta (54,9 mrd. euroa).

⁵ Huttunen, A. – Kuusala, J. – Ollikainen, E. – Turja, K. (2007) *Käytetyt ajoneuvot ja veropetokset*.

Kustannukset ja hinnat

Työvoimakustannukset

Ansiotasoindeksin vuosimuutos hidastui 3,0 prosenttiin vuonna 2006 oltuaan sitä edeltävinä vuosina lähes 4 %. Tämä oli pitkälti seurausta sopimuspalkkojen korotusten painottumisesta loppuvuoteen, mikä hidasti niiden vuosinousun vajaan 2 prosenttiin. Palkkaliukuma määriteltynä ansiotasoindeksin ja sopimuspalkkojen nousuvauhtien erotuksena säilyi viime vuosien tasolla runsaassa prosentissa (kuvio 37).

Vaikka ansiotasoindeksin nousu hieman hidastui, ei palkkojen ja palkkioiden kasvu työntekijää kohden juurikaan hidastunut vuonna 2006 viime vuosien kasvuvauhdista, vaan oli 3,3 %. Palkat ja palkkiot sisältävät normaalityöajan ansioiden lisäksi ylityökorvaukset ja bonukset, joten se on suhdanneherkempi mittari palkkakehitykselle kuin ansiotasoindeksi. Palkkojen ja palkkioiden nousu on viime vuosina ollut Suomessa euroalueen keskiarvoa nopeampaa (ks. kehikko 9)

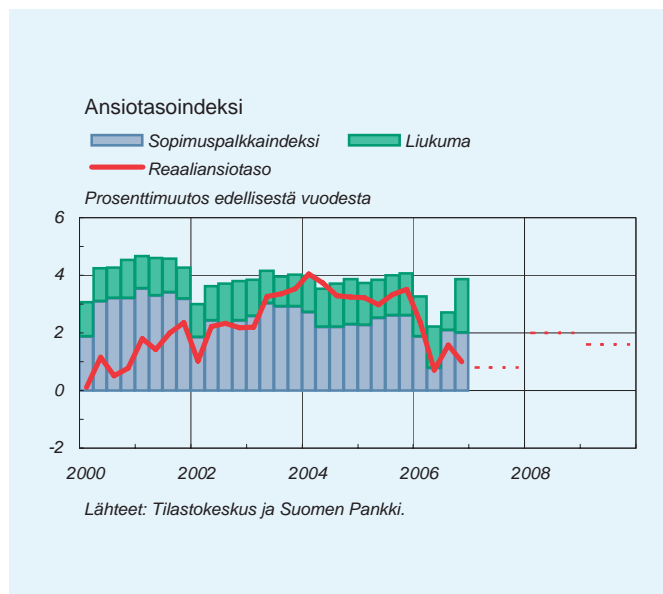
Palkkojen nousuvauhdin pysyminen ripeänä kertoo vahvasta talouskehityksestä. Viime vuonna talouskasvu kiihtyi osin suhdanneluonteisesti, ja työn kysyntä lisääntyi. Viimeaikainen palkka- ja työllisyyskehitys eivät kuitenkaan vielä viittaa laajamittaisiin työvoimakapeikkoihin.

Palkansaajakorvaukset sisältävät työntekijöille maksettujen palkkojen ja palkkioiden lisäksi työnantajan maksamat palkkaperusteiset sosiaaliturvamaksut. Koska nämä maksut eivät juuri muuttuneet vuosina 2004–2006, palkansaajakorvaukset kasvoivat jokseenkin samaa vauhtia kuin palkat ja palk-

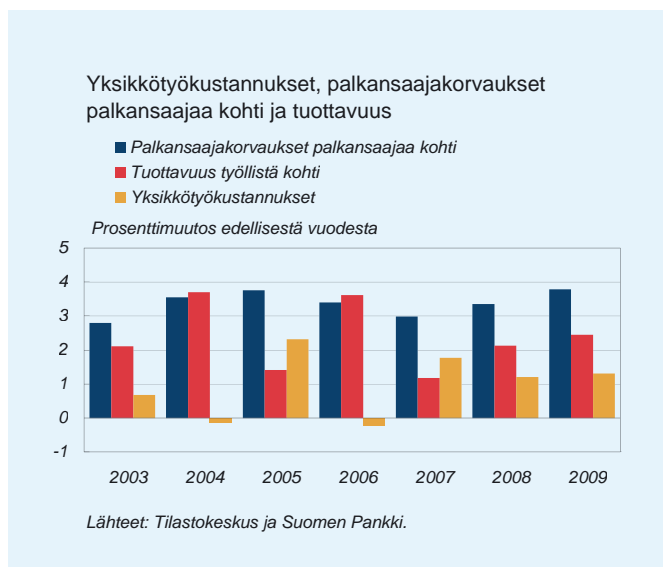
kiot, palkansaajaa kohden keskimäärin 3,5 % vuosittain.

Yksikkötyökustannusten kehitys on Suomessa ollut viime vuosina keskimäärin maltillista, ja vuonna 2006 yksikkötyökustannukset alenivat edellisvuodesta (kuvio 38). Erityisesti teolli-

Kuvio 37.



Kuvio 38.



suuden kustannuskehitys on ollut hillittyä, vaimeampaa kuin euroalueella keskimäärin. Tämä suhteellisten yksikkötyökustannusten suotuisa kehitys on kuitenkin valtaosin peräisin sähkötekniestä teollisuudesta. Nopea tuottavuuden kasvu tällä alalla ei mahdollista yhtä nopeaa palkkojen eikä muiden kustannusten nousuvauhtia, sillä kasvanut tuottavuus hyödyttää lähinnä ulkomaisia kuluttajia tuotteiden hintojen laskun kautta.

Lähivuosina palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohden kasvavat viime vuosien tapaan 3–3½ % vuosittain, ja ansiotasoindeksin nousu on jokseenkin samaa luokkaa. Työmarkkinoiden kiristyminen nopeuttaa palkkojen nousua lievästi ennustejaksolla, vaikka talouden kasvuvauhti hieman hidastuukin. Tällainen palkkakehitys pitää työn osuuden tuotannontekijöille jaettavista tuloista edelleen jokseenkin muuttumattomana (ks. kehikko 10).

Yksikkötyökustannusten maltillinen kehitys edellyttää, että tuottavuus kasvaa melko ripeästi myös ennustevuosina (kuvio 38). Kotimaisen tuotannon kilpailukyky näyttää säilyvän verraten hyvänä vain, jos tuottavuuden kasvu riittää jatkossakin kompensoimaan sitä, että meillä palkansaajakorvaukset nousevat kauppakumppaneitamme ripeämmin.

Palkkaennusteessa ei oteta kantaa tulevien tulosopimusten muotoon tai sisältöön. Voimassa olevalla sopimuskaudella (helmikuusta 2005 syyskuuhun 2007) Suomen talous on kasvanut syksyllä 2004 odotettua voimakkaammin, työmarkkinat ovat hyvän työllisyyskehityksen myötä osoittautuneet

odotettua joustavammiksi ja kuluttajien inflaatio-odotukset ovat pysyneet maltillisina. Globalisaatio ja väestön ikääntyminen asettavat jatkossa enenevästi haasteita myös työehdoista sopimiselle. Ilman työmarkkinoiden kykyä sopeutua näihin haasteisiin kasvavat kohtaantongelmat voivat jarruttaa talouden ja työllisyyden kasvua merkittävästi jo ennustevuosina.

Raaka-aineiden hintakehitys

Öljyn maailmanmarkkinahinta on viime vuosina vaihdellut voimakkaasti (kuvio 39). Vuonna 2003 alkanutta hintojen nousuvaihetta vauhditti mm. voimakas maailmantalouden kasvu, joka ylläpiti öljyn kysyntää. Tarjontatekijät kuten öljyn tuottajamaiden hinnoittelupolitiikka sekä öljyntuottaja-alueiden poliittisen tilanteen epävakaus nostivat myös osaltaan öljyn hintaa. Huippunsa öljyn hinta saavutti vuoden 2006 syksyllä, jonka jälkeen maailmanmarkkinahinnat ovat laskeneet selvästi. Öljyn maailmanmarkkinahintojen viimeaikaista laskua on selitetty pääosin kysynnän vaimeudella.

Raakaöljyn kysynnän odotetaan kasvavan maltillisesti kuluvana vuonna sekä lähivuosina maailmantalouden vahvasta kasvusta huolimatta. Huoli ympäristöstä ja ilmaston lämpenemisestä vauhdittaa fossiilisia polttoaineita korvaavien polttoaineiden kehitystyötä ja käyttöön ottoa. Tämän kehitystrendin ei kuitenkaan odoteta riittävän kääntämään öljyn kysyntää laskuun vielä lähivuosina. Kysynnän ohella öljyn lähiajan hintakehitys riippuu olennaisesti myös tarjontatekijöistä kuten OPEC:in ulkopuolisten maiden

tuotantokapasiteetista sekä OPEC:in tuotantorajoituksista.

Öljyn hinnan odotetaan nousevan lievästi kuluvan vuoden aikana (vrt. kehikko 1 Ennusteen oletukset). Ennusteen mukaan raakaöljyn hinta (Brent-laatu) pysyttelee lähivuosina hieman yli 60 dollarissa barreilta. Maailmantalouden kasvun ja öljyn tuotantokapasiteetin kasvun ohella öljymarkkinoiden tilanteeseen vaikuttaa edelleen runsaasti vaikeasti ennakoitavia tekijöitä, ja öljyn hinta voi vaihdella voimakkaasti myös jatkossa.

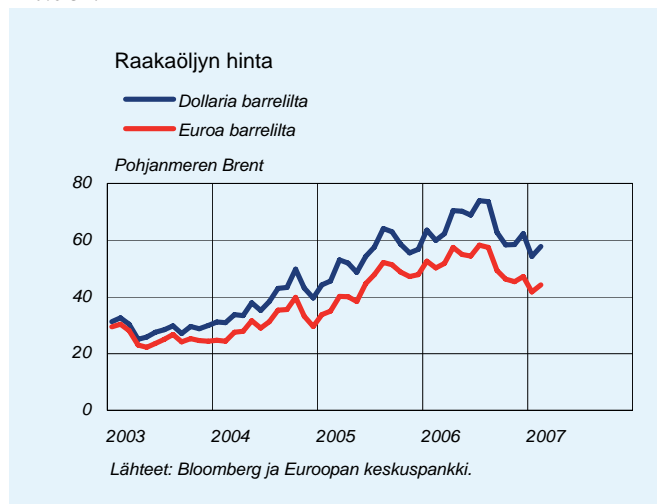
Teollisuuden raaka-aineiden (pl. energia) hintojen vuonna 2002 alkanut nousu hidastui selvästi vuoden 2006 toisella puoliskolla ja kuluvan vuoden alussa nousu on hidastunut edelleen (kuvio 40). Joidenkin metallien hinnat ovat jopa laskeneet.

Teollisuuden raaka-aineiden (pl. energia) varastojen väheneminen ylläpitää korkeita hintoja lähiaikoina. Metallien korkean hinnan on arvioitu kuitenkin vähitellen kasvattavan niiden tuotantoa, kun investoinnit niitä tuottavissa maissa lisääntyvät. Tarjonnan kasvun odotetaan kääntävän teollisuuden raaka-aineiden hinnat lähivuosina lasku-uralle.

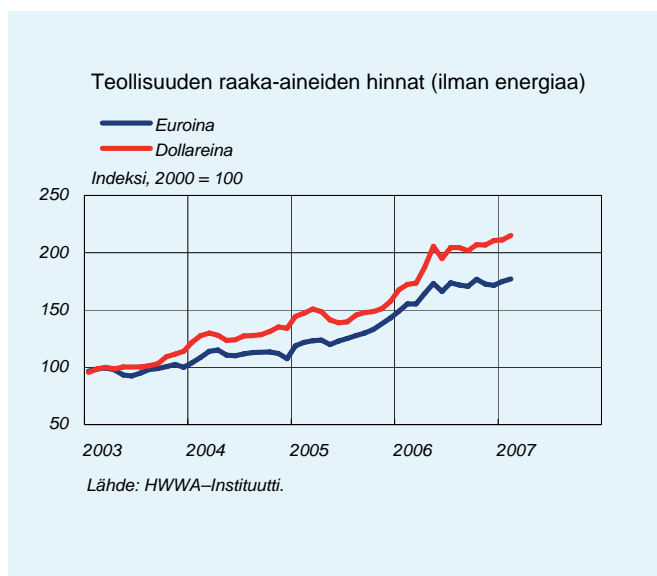
Tuontihinnat

Tuontihintojen nousu jatkui voimakkaana etenkin alkuvuonna 2006 raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousun vuoksi (kuvio 41). Raaka-aineiden hintojen nousun tasaannuttua vuoden loppua kohden myös tuontihintojen nousu hidastui selvästi. Hidastumisesta huolimatta tuontihinnat olivat vuoden viimeisellä neljänneksellä yli

Kuvio 39.



Kuvio 40.



5 % korkeampia kuin vuotta aiemmin.¹ Energian tuontihinnat laskivat tuntuvasti vuoden viimeisellä neljänneksellä raakaöljyn hinnan laskiessa. Lisäksi

¹ Tilastokeskuksen julkaiseman tavaroiden tuontihintaindeksin 2000=100 mukaan. Tuontihinnat koostuvat seuraavista alarististä (käyttötarkoituksen mukaan luokiteltuna): energia, raaka-aineet ja tuotantohyödykkeet, pääomahyödykkeet, kestokulutustavarat ja muut kulutustavarat.

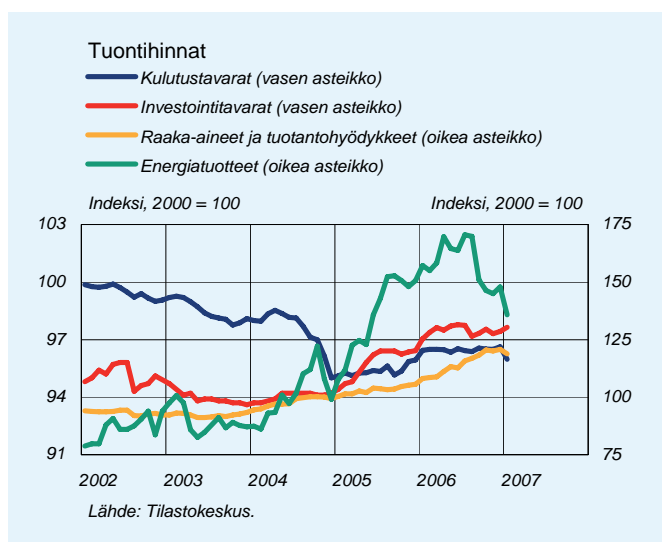
muiden raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden tuontihintojen nousu, joka oli voimakasta alkuvuoden aikana, hidastui vuoden lopulla.

Investointi- ja kulutustavaroiden tuontihintojen nousupaineita ovat jo usean vuoden ajan rajoittaneet globalisaatio ja voimakkaasti lisääntynyt tuonti Aasiasta sekä kiristynyt kansainväli-

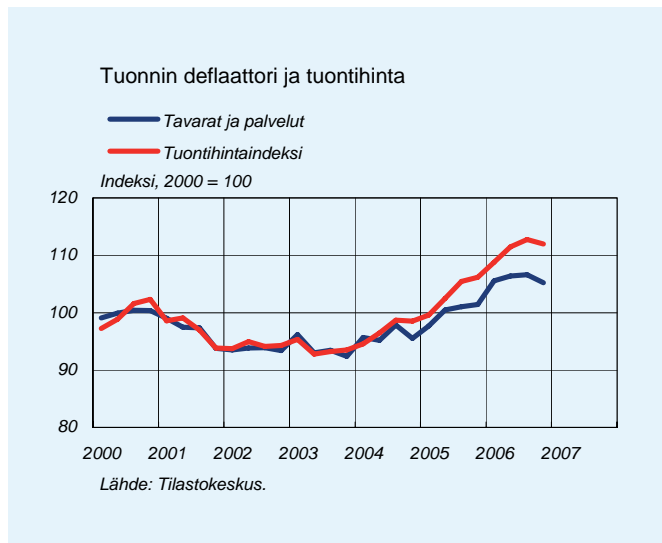
nen kilpailu. Kulutustavaroiden tuontihinnat pysyivätkin likimain ennallaan vuoden 2006 aikana. Investointitavaroiden tuontihinnat nousivat samaan aikaan hieman. Lisääntynyt kansainvälinen kysyntä sekä kasvaneet raaka-ainekustannukset ovat nostaneet investointitavaroiden tuontihintoja lievästi parin viime vuoden aikana. Kaiken kaikkiaan tuontihinnat olivat vuonna 2006 keskimäärin lähes 8 % korkeammalla tasolla kuin edellisenä vuonna.

Kansantalouden tilinpidon mukainen tuonnin deflaattori on noussut viime vuosina jonkin verran hitaammin kuin tuontihintaindeksin mukainen tuontihinta (kuvio 42). Tämä johtuu osittain siitä, että tuonnin deflaattori mittaa tavaroiden tuontihintoja laajemmin kuin tuontihintaindeksi, ja siinä raaka-aineiden paino on pienempi kuin tuontihintaindeksissä. Lisäksi tuonnin deflaattori sisältää tavaroiden lisäksi palvelut, joiden tuontihinnat ovat viime vuosina nousseet tavaroiden tuontihintoja selvästi hitaammin.

Kuvio 41.



Kuvio 42.



Tuontihintojen nousu pysyy maltillisena

Raaka-aineiden hintojen vaihtelu vaikuttaa olennaisesti tuontihintojen kehitykseen myös ennustejaksolla. Raakaöljyn reipas hinnan lasku vuoden 2006 loppupuolella hidastaa tuontihintojen nousua tuntuvasti vuonna 2007. Myös teollisuuden raaka-aineiden hintojen nousun arvioidaan tasaantuvan vuonna 2007. Tuontihintojen nousu kuitenkin kiihtyy tämän jälkeen, kun raakaöljyn hinnanlaskun vaikutus suurelta osin lakkaa. Tuontihintojen nousua kiihdyttää lisäksi se, että korkeat raaka-aine-

kustannukset ovat voimistaneet kansainvälisten vientihintojen nousua. Kansainvälisten vientihintojen nopeimman nousun arvioidaan kuitenkin olevan tältä erää ohitse. Kaikkiaan tuontihintoihin ei kohdistu kovin merkittäviä nousupaineita lähivuosina. Tuontihintojen nousun arvioidaan hidastuvan selvästi alle 2 prosenttiin ennustejaksolla.

Kotimaisen tuotannon hinnat

Kotimaisen tuotannon hintojen nousu on ollut hidasta jo usean vuoden ajan. Kansantalouden tilinpidon mukaisen yksityisen sektorin tuotannon hintoja kuvaavan deflaattorin nousuvauhti on ollut pidemmän aikaa nollan tuntumassa. Tuotannon arvonlisäystä kuvaavan deflaattorin nousu on kuitenkin ollut hieman kiihtymään päin vuoden 2005 alkupuolelta lähtien. Kun hintojen vuotuinen nousuvauhti oli vuoden 2005 ensimmäisellä puoliskolla mittarin mukaan keskimäärin selvästi alle puoli prosenttia, niin vuoden 2006 kahdella viimeisellä neljänneksellä se oli kiihtynyt puolentoista prosentin tuntumaan.

Tuotannon hintojen nousua on nopeuttanut etenkin teollisuuden tuotannon hintojen laskun hidastuminen (kuvio 43). Teollisuudessa tuotannon hinnat ovat laskeneet yhtäjaksoisesti vuodesta 1999 lähtien, sillä yritykset ovat kyenneet kompensoimaan voimakkaasti kohonneiden raaka-ainekustannusten hintoja nostavan vaikutuksen tuottavuuden kasvulla. Etenkin elektroniikkateollisuudessa tuottavuuden kasvu on ollut nopeaa. Hintojen alenemisvauhdin viimeaikainen hienoinen hidastuminen liittyy kansainvälisten inflaatiopaineiden lievään voimistumiseen.

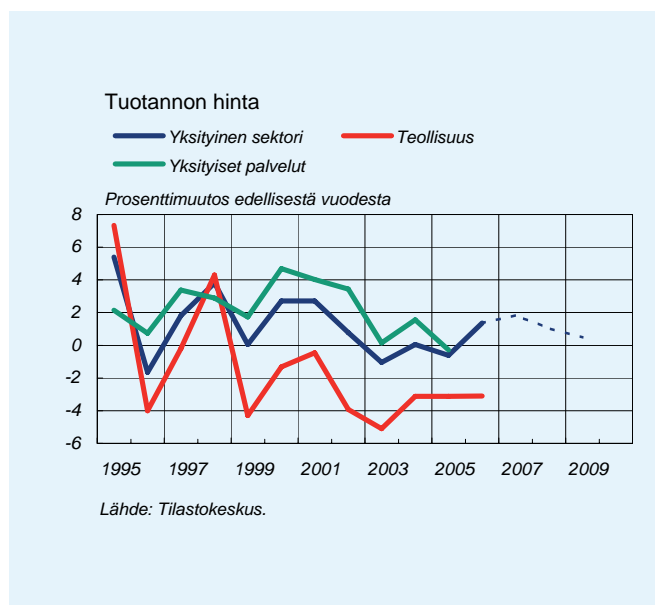
Investointihyödykkeiden kysyntä on kasvanut ja hinnat nousseet maailmantalouden vahvan kasvun vanavedessä. Samalla raaka-ainekustannusten nousu on jatkunut.

Palvelualoilla tuotannon hinnat ovat nousseet nopeammin kuin teollisuudessa. Palvelualoilla tuottavuuden kasvu onkin ollut eräitä poikkeuksia – mm. televiestintää – lukuun ottamatta melko hidasta. Kustannusten nousu palveluissa on näkynyt tavallisesti palveluiden kuluttajahintojen nopeampana nousuna.

Yritysten kustannuspaineet ovat kasvaneet

Yritysten tuotantokustannukset ovat nousseet viime vuosina monilla toimialoilla niin teollisuudessa kuin palveluissakin. Erityisen nopeaa kustannustason nousu on ollut rakentamisessa. Kustannuksia ovat kasvattaneet etenkin

Kuvio 43.



tuntuvasti kohonneet raaka-aineiden hinnat, ja tämä on heijastunut erityisesti teollisuuden ja osin myös rakentamisen tuotantokustannuksiin. Rakentamisen kustannuksia on nostanut myös sen pitkään jatkunut noususuhdanne ja tonttimaan kallistuminen. Palveluissa kustannuksia on puolestaan nostanut palkkatason nousu.

Useilla muilla kuin teollisuuden toimialoilla tuottavuuden hidaskasvu yhdessä kustannustason nousun kanssa heijastuu ennen pitkää tuotannon hintoihin. Näin on jo käynytkin, sillä rakentamisen ja palveluiden hinnat ovat nousseet tuntuvasti. Etenkin palveluissa, ja osin myös rakentamisessa, joissa kansainvälinen kilpailu on ainakin tois- taiseksi melko vähäistä, kustannusten siirto hintoihin on muita aloja helpompaa. Sen sijaan monet teollisuuden toimialojen yritykset toimivat kansainvälisessä ympäristössä, jossa kustannusten siirto myyntihintoihin on vaikeampaa ilman, että riski markkinaosuuksien menetyksistä kasvaa. Teollisuudessa kustannustason nousua on pystytty kompensoimaan lisäämällä tuottavuutta.

Tuotannon hintojen nousu maltillista myös lähivuosina

Yksityisen sektorin tuotannon hinnan ennustetaan nousevan alle 2 prosentin vauhtia myös lähivuosina, kun raaka-aineiden hintojen nousun tasaantuminen alkaa heijastua vähitellen kotimaisen tuotannon hintaan. Lisäksi kansainvälisten vientihintojen nousun hidastuminen vaimentaa etenkin teollisuuden tuotannon hintojen nousua ennustejaksolla. Yksityisen sektorin tuotannon hintojen nousu on ripeintä vuonna 2007, mutta hidastuu selvästi, alle prosenttiin ennustejakson loppua kohden.

Palkat nousseet Suomessa nopeammin kuin euroalueella keskimäärin

Talous- ja rahaliiton käynnistymisen on merkinnyt euroalueen maille suurta rakenteellista muutosta. Integroitumisen myötä jäsenmaiden nimelliset hinta- ja palkkatasot sekä tuottavuustasot ovat lähentyneet keskenään. Nimelliset palkkatasot ovat konvergoituneet viime vuosina voimakkaammin kuin tuottavuustasot. Kilpailukyvyyn ylläpito euroalueen sisällä edellyttää yhteisen valuutan oloissa, ettei maan yksikkötyökustannusten nousu – tuottavuuden kasvun ylittävä palkansaajakorvausten nousu – ole pitkäaikaisesti suurempi kuin toisten jäsenmaiden kustannuskehitys.

Tarkasteltaessa Suomen ja euroalueen keskimääräistä palkkakehitystä rahaliiton aikana vertailukelpoisin kansantalouden tilinpidon tiedoin osoittautuu, että euroalueen maissa palkansaajakorvaukset työntekijää kohden ovat kasvaneet runsaat 2 %

vuosittain, kun Suomessa kasvu on ollut runsaat 3 % (taulukko 9).¹ Jos katsotaan aivan viime vuosien lukuja, ero ei ole supistunut – pikemmin päinvastoin. Palkansaajakorvaukset sisältävät paitsi palkat ja palkkiot (ml. ylityökorvaukset ja bonukset) myös työntekijöiden palkkasidonnaiset sosiaaliturvamaksut. Työntekijöiden sosiaaliturvamaksut eivät kuitenkaan selitä Suomen ja euroalueen välistä eroa, vaan palkat ja palkkiot ovat nousseet Suomessa nopeammin kuin euroalueella keskimäärin.

Kun tarkastellaan palkansaajakorvausten kehitystä maittain talous- ja rahaliiton aikana, todetaan euroalueen keskimää-

räisen nimellispalkkakehityksen ympärillä melko suurta hajontaa. Suomi erottuu joukosta ripeän palkkakehityksen maana. Suomen ja Hollannin palkkakehitystä voi luonnehtia koko jaksoa ajatellen poikkeuksellisen nopeaksi, kun taas Itävallan ja erityisesti Saksan palkkakehitys on ollut vaimeaa.

Vertailtaessa maittaista palkkakehitystä keskeisissä euroalueen maissa viime vuosina Suomi osoittautuu edelleen nopean palkkakehityksen maaksi (kuviot 44). Poikkeuksellisen vaimeaa on viime vuosien palkkakehitys ollut Saksassa ja myös Hollannissa. Sekä markkinat että talouspolitiikka ovat sopeuttaneet näiden maiden työmarkkinoita niin euromaiden sisältä tulevaan kuin myös globaaliin kilpailuun. Vaikka palkkakehitys on ollut Espanjassa ripeää, palkkojen nousuvauhti on hieman hidastunut vuosikymmenen alun

¹ Euroalueen tilastot sisältävät tässä tiedot kaikista alueen maista Sloveniaa lukuun ottamatta. Kaikki vuotta 2006 koskevat muut kuin Suomea koskevat tiedot (taulukossa 9 ja kuvioissa 44 ja 45) ovat neljännesvuositilinpäivien kolmen ensimmäisen neljänneksen muutoksia verrattuna edellisvuoden vastaavaan jaksoon. Suomen osalta on käytössä koko vuoden 2006 tiedot.

Taulukko 9.

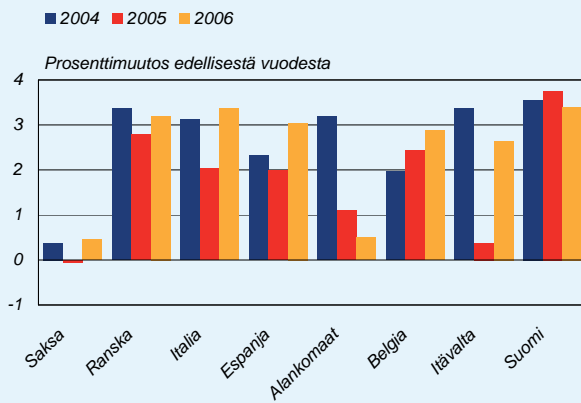
Palkkakehitys Suomessa ja euroalueella

	1999–2006 keskimäärin	2004	2005	2006
<i>Vuotuiset prosenttimuutokset</i>				
Suomen				
<i>palkansaajakorvaukset työntekijää kohden</i>	3,2	3,6	3,8	3,4
<i>josta palkat ja palkkiot työntekijää kohden</i>	3,4	3,5	3,5	3,3
Euroalueen				
<i>palkansaajakorvaukset työntekijää kohden</i>	2,2	2,1	1,5	2,2
<i>josta palkat ja palkkiot työntekijää kohden</i>	2,3	2,1	1,7	2,3

Lähteet: Eurostat ja Tilastokeskus.

Kuvio 44.

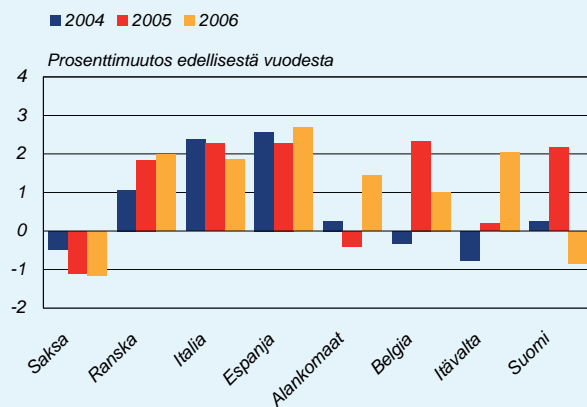
Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohden keskeisissä euromaissa ja Suomessa



Lähteet: Eurostat ja Tilastokeskus.

Kuvio 45.

Yksikkötyökustannukset keskeisissä euromaissa ja Suomessa



Lähteet: Eurostat ja Tilastokeskus.

Vähäiset erot tässä kuviossa ja kuviossa 38 esitettyjen yksikkötyökustannusten nousuvauhtien välillä johtuvat siitä, että kansainvälisessä vertailussa käytetään työllisistä kansallista eikä kotimaan tilastokäsitettä.

vuosista siirtolaisuuden lisääntymisen takia. Palkat – ja myös yksikkötyökustannukset – ovat viime vuosina nousseet verraten ripeästi myös Ranskassa ja Italiassa.

Kaikkiaan palkkojen nousu on ollut Suomessa talous- ja rahaliiton aikana ja edelleen viime vuosina nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin. Tämä ei näy poikkeuksellisenä yksikkötyökustannusten nousuvauhtina verrattuna muihin euromaihin, sillä yksikkötyökustannusten nousua on pitänyt Suomessa kurissa vahva tuottavuuden kasvu (kuvio 45). Tuottavuuskehitys on kuitenkin eriytynyt maittain ja myös toimialoitain enemmän kuin palkkakehitys. Siten kansainväliset vertailut, joissa Suomen kannalta merkityksellisen sähköteknisen teollisuuden (DL-toimialan) vaikutusta tuottavuuslukuihin ei oteta huomioon, saattavat antaa Suomen kustannuskehityksestä ja kilpailukyvyvystä liian myönteisen kuvan. Sähköteknisen teollisuuden nopeasti kasvava tuottavuus hyödyttää ensisijaisesti ulkomalaisia kuluttajia laskevien hintojen kautta eikä siten täysinmittaisesti kasvata suomalaisten yritysten palkanmaksukykyä (ks. myös kehikko 10).

Funktionaalisen tulonjaon kehitys

Työkulujen osuus kansantalouden kokonaisarvonlisästä pieneni selvästi 1990-luvulla. 1970- ja 1980-luvulla osuus oli tyypillisesti reilut 60 %. 1990-luvun alun lamassa osuus kasvoi väliaikaisesti 66 prosenttiin, kun yritykset vähensivät ensin tuotantoa ja vasta sitten työvoimaa. 1990-luvun supistumisen jälkeen palkkojen ja työnantajan sosiaaliturvamaksujen osuus arvonlisäyksestä on 2000-luvulle tultaessa osoittanut vakautumisen merkkejä. Viime vuosina osuus on vaihdellut 56 prosentin tuntumassa (kuvio 46). Lähivuosina sen ennustetaan kasvavan hie-

man. EU-maista työn osuus talouden kokonaistuloista on 1990- ja 2000-luvulla selvästi pienentynyt Suomen lisäksi Espanjassa, Irlannissa, Italiassa ja Saksassa. Ranskassa ja Isossa-Britanniassa funktionaalinen tulonjako muuttui pääoman hyväksi 1970- ja 1980-luvulla mutta viimeisen viidentoista vuoden ajan työn osuus on pysynyt melko vakaana. Ruotsissa työkulujen osuus arvonlisästä on kasvanut 1990-luvun alkuun verrattuna.

Tässä kehikossa tarkastellaan työn tulonjako-osuuden muutosta vuosina 1985–2005 käyttäen toimialatason tietoja.¹ Työn osuutta laskettaessa työ-

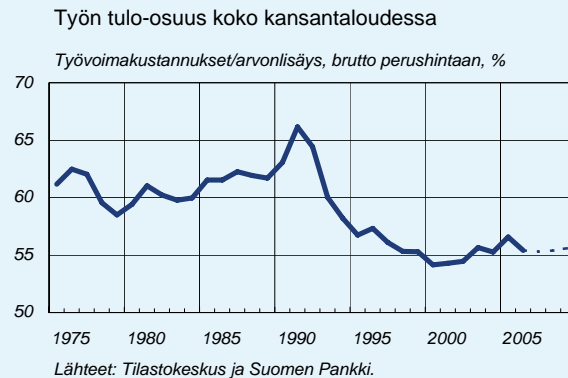
kustannuksiin luetaan palkat ja palkkiot sekä työnantajan sosiaaliturvamaksut. Tuotoksen mittarina käytetään perushintaista bruttoarvonlisää.

Työn osuuden muutos koko taloudessa johtuu toisaalta eri toimialojen sisäisistä funktionaalisen tulonjaon muutoksista, toisaalta voimavarojen siirtymi-

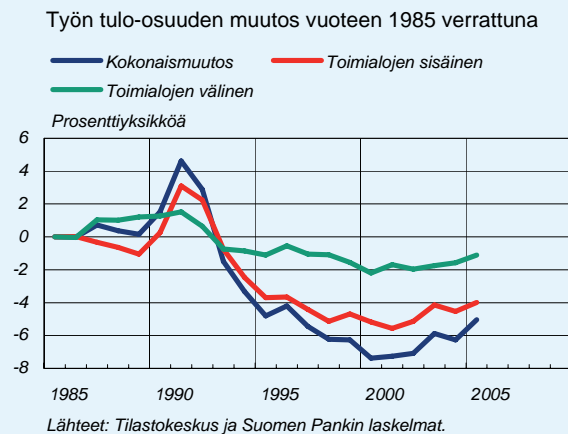
sestä toimialojen välillä.² Valtaosa työn osuuden muutoksesta vuoden 1985 tasoon verrattuna selittyy toimialojen sisäisillä muutoksilla (kuvio 47). Esimerkiksi vuonna 2005 työn osuus

² Tässä kehikossa esitettävät laskelmat näiden kahden tekijän vaikutuksista työn osuuden muutoksiin koko kansantaloudessa perustuvat liukuvien toimialapainojen käyttämiseen.

Kuvin 46.



Kuvin 47.



¹ Vuoden 2006 toimialatason tilastot valmistuvat kesällä 2007.

oli 5,1 prosenttiyksikköä pienempi kuin vuonna 1985. Tästä toimialojen sisäisten muutosten osuus oli 4,1 prosenttiyksikköä ja toimialapainojen muutoksen osuus 1,0 prosenttiyksikköä.

Yksittäisistä toimialoista työn tulo-osuuden pienenemiseen vaikutti eniten sähkötekni- nen teollisuus. 1980-luvulla työkulujen osuus sähköteknisessä teollisuudessa oli samalla tasolla kuin taloudessa keskimäärin. Tultaessa 1990-luvun loppupuolelle työn osuus oli pienentynyt 40 prosentin tuntumaan. Samaan aikaan toimialan osuus kansantalouden arvonlisästä kaksinkertaistui. Funktioonaalisen tulojaon muutos sähköteknisen teollisuuden sisällä selittää 0,7 prosenttiyksikköä koko kansantalouden työosuuden supistumisesta vuodesta 1985 vuoteen 2005. Lähes yhtä

suuri merkitys oli rahoitustoimialalla, jonka osuus on 0,6 prosenttiyksikköä. 1990-luvun pankkikriisin jälkeen työvoiman määrä rahoituslalla puolittui ja työn osuus supistui radikaalisti. Näiden kahden toimialan kehitys selittää vajaan kolmasosan toimialojen sisäisten muutosten yhteenlasketusta vaikutuksesta työosuuden pienenemiseen koko kansantaloudessa.

Sähköteknisen teollisuuden ja rahoitustoimialan lisäksi muita kahden viime vuosikymmenen kehityksen kannalta keskeisiä toimialoja ovat posti- ja kuriiri-toiminta (vaikutus työn osuuden pienenemiseen 0,30 prosenttiyksikköä), teleliikenne (0,29), tukkukauppa (0,30) sekä massa- ja paperiteollisuus (0,25). Kun nämä kuusi toimialaa lasketaan yhteen, voidaan selittää noin 3/5 toimialojen sisäisten muutosten

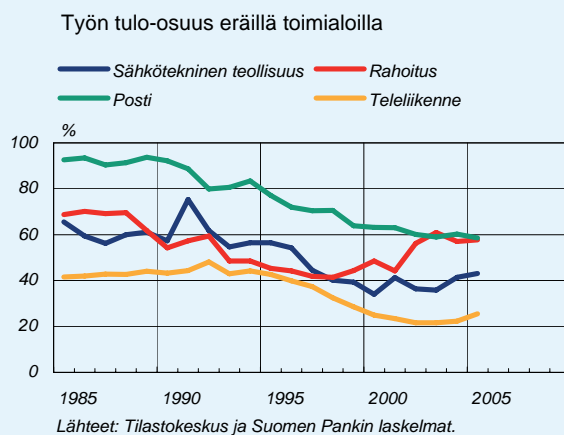
yhteenlasketusta vaikutuksesta. Vuonna 2005 näiden toimialojen osuus oli 18 % kansantalouden arvonlisästä ja 22 % yksityisen sektorin arvonlisästä.

Vaikka tietyt keskeiset toimialat selittävät merkittävän osan työn tulojako-osuuden pienenemisestä, kehitystä on syytä tarkastella myös laajemmin. Vuodesta 1985 vuoteen 2005 työn osuus supistui vähintään 5 prosenttiyksikköä 27 toimialalla 62:sta. Toimialoista 25 kuuluu yksityiseen sektoriin ja 2 (hyvin pientä) julkiseen sektoriin. Vuonna 2005 näiden toimialojen arvonlisäosuus oli 46 % kansantalouden kokonaisarvonlisästä ja 56 % yksityisen sektorin arvonlisästä.

Työn osuus kasvoi vähintään 2 prosenttiyksikköä kymmenellä yksityisen sektorin toimialalla, joiden osuus kokonaisarvonlisästä oli 8 % vuonna 2005. Näihin toimialoihin kuuluvat mm. maatalous, kalastus, elintarviketeollisuus, koneiden ja laitteiden valmistus, kulkuneuvojen valmistus sekä yksityinen terveydenhuolto.

Julkisen sektorin dominoimilla toimialoilla (koulutus, terveydenhoito, sosiaalipalvelut, hallinto) työn osuus arvonlisästä oli jokseenkin muuttumaton koko tarkastelujakson ajan. Samaan aikaan julkisten palveluiden osuus kansantalouden arvonlisästä pysyi 20 prosentin tuntumassa.

Kuvio 48.



Vaikka valtaosa funktio-naalisen tulojaon muutoksista koko kansantaloudessa selittyy eri toimialojen sisäisten muutosten kautta, tämä ei välttämättä merkitse suuria työn osuuden muutoksia kunkin yrityksen tai toimipaikan sisällä. Kyyrän ja Malirannan (2006) tutkimuksen mukaan resurssien uudelleenallokoituminen yritysten ja toimipaikkojen välillä selittää suuren osan 1990-luvulla todetusta työosuuden pienenemisestä koko kansantaloudessa.³ Yritys- ja toimipaikkatasolla tapahtuneiden muutosten vaikutus oli selvästi pienempi.

³ Kyyrä, Tomi – Maliranta, Mika (2006) *The micro-level dynamics of declining labour share: Lessons from the Finnish great leap*. VATT-keskusteluaitteita 406. Valtion taloudellinen tutkimuskeskus.

Viime vuosina työkulujen osuus kasvanut

Aivan viime vuosina työn osuus talouden kokonaisarvonlisästä ei ole enää supistunut, ja vuodesta 2000 vuoteen 2005 se itse asiassa kasvoi 2,3 prosenttiyksikköä (kuvio 48). Sähköteknisessä teollisuudessa työn osuus kasvoi lähes 10 prosenttiyksikköä. Toimialan keskipalkat ovat viime vuosina nousseet huomattavasti, ja samaan aikaan alan nimellinen arvonlisä ei ole juuri muuttunut. Sähköteknisen teollisuuden vaikutus työn tulonjako-osuuden kasvuun 2000-luvulla on 0,6 prosenttiyksikköä.

Toinen ala, jolla työn osuus arvonlisästä on 2000-luvulla kasvanut merkittävästi, on rahoitus- ja vakuutustoiminta.

Vaikuttaa kuitenkin siltä, että tämä kuvastaa enemmän tilastointiin liittyviä ongelmia kuin todellista kehitystä. Henkivakuutustoiminnan kulujenkirjaamiskäytännöistä ja kansainvälistyneellä rahoitusalaalla viime vuosina tehdyistä rakennejärjestelyistä näyttää aiheutuneen tilastoihin ylimääräistä huojuntaa. Mikäli rahoitus- ja vakuutusala jätetään 2000-lukua koskevien tulonjakotarkastelujen ulkopuolelle, saadaan työn tulonjako-osuuden kasvuksi koko kansantaloudessa 1,3 prosenttiyksikköä.

Yhteenveto ja riskiarvio

Kansainvälinen talous

Maailmantalouden lähiajan näkymät ovat jopa vakaammat kuin puoli vuotta sitten osattiin odottaa. Globaalistuminen näyttää lievittäneen maa- ja aluekohtaisiin kysynnän vaihteluihin perinteisesti liittyneitä inflaatiopaineita.

Maailmantalouden vakautta on tukenut öljymarkkinoiden rauhoittuminen. Tämä ei sulje pois mahdollisuutta, että öljyn hinta voisi nousta uudelleen tuntuvasti, jos tarjonta poliittisista syistä vähenee.

Maailmantalouden kasvua koskevat ennusteen riskit painottuvat ennustettua heikomman kasvun suuntaan.

Tärkeimpiä syitä siihen ovat rahoitusmarkkinoiden riskilisien mahdollinen nousu, Yhdysvaltain asuntomarkkinoiden ennustettua voimakkaampi jäähtyminen, globaalien tasapainottomuuksien hallitsematon purkautuminen ja protektionismin lisääntyminen. Toisaalta investointien kehitys ja erityisesti euroalueen yksityinen kulutus voivat osoittautua ennustettua vahvemmiksi.

Läntisten teollisuusmaiden hintakehitykseen liittyy ensisijaisesti arvioitua voimakkaamman hinnannousun uhkia. Riskit liittyvät runsaaseen globaaliin likviditeettiin sekä palkkakehitykseen Yhdysvalloissa ja Euroopassa. On myös mahdollista, että globaalistumisen teollisuustuotteiden hintoja alentava vaikutus heikkenee.

Rahoitusmarkkinoiden riskilisät supistuivat vuonna 2006 historiallisen pieniksi. Yhtenä syynä siihen voi olla luottoriskien hallintaan käytettävien uusien instrumenttien yleistymisen ja siten aiempaa parempi riskien hajautus.

Toisaalta syynä voi olla myös se, että pitkään jatkunut korkotason alhaisuus ja runsas likviditeetti ovat ohjanneet sijoituksia entistä riskipitoisempiin kohteisiin. Riskilisien äkillinen kasvu joillakin markkinoilla saattaisi äkkiä levitä ja tuoda häiriöitä reaalitalouteen.¹

Maailmantalouden nopea kasvu perustuu pitkälti maailmankaupan kohenemiseen. Se puolestaan on merkki työnjaon syvenemisestä ja voimavarojen kohdentumisesta uudelleen globaalisti. Protektionismin yleistymisen merkitys maailmankaupan hidastumista. Sen seuraukset maailmantalouden kasvun kannalta saattaisivat olla tuhoisat.

Yhdysvaltain asuntomarkkinoiden jäähtyminen on otettu ennusteessa huomioon. Se vaimentaa Yhdysvaltain talouden kasvua noin prosenttiyksikön verran vuonna 2007. Tämän vaikutukset muuhun maailmaan ovat kuitenkin pienet. Mikäli asuntomarkkinoiden korjausliike Yhdysvalloissa saa aikaan asuntojen hintojen voimakkaan laskun, kotitalouksien säästämisaste todennäköisesti nousee jyrkästi ja kulutus vähenee. Jos Yhdysvaltoihin tehtyjen sijoitusten riskilisät samaan aikaan suurenevät siten, että dollari heikkenee rajusti ja pitkät korot nousevat, seurauksena voi olla vakava taantuma Yhdysvalloissa. Tämä muuttaisi maailmantalouden näkymät selvästi heikommiksi.

Jos työkustannusten kasvu Yhdysvalloissa kiihtyisi, se uhkaisi ennen pit-

¹ Osakemarkkinoiden epävarmuutta kuvaava ns. VIX-indeksi nousi helmikuun lopulla, kun osakekurssit laskivat. Samanlainen nousu nähtiin keväällä 2006. VIX-indeksin taso on kuitenkin yhä historiallisesti katsoen matala. Yhdysvalloissa arvopaperistettujen normaalia riskipitoisempien asuntoluottojen (ns. subprime-luotot) riskilisiä on viime viikkoina kasvanut voimakkaasti, mutta tämä ei ole vaikuttanut muihin lainamarkkinoihin mitenkään.

kää hintavakautta. Työmarkkinoiden viilentyminen on jäänyt vähäiseksi. Jos työkustannusten kasvu johtaisi korkojen nousuun, se jarruttaisi velkaantuneiden kotitalouksien ja sitä kautta koko kotitaloussektorin kulutuskysynnän kasvua.

Kehittyvien talouksien tuonti on kiihdyttänyt talouskasvua niin euromaissa kuin Japanissakin. Tämän kehityksen vaimeneminen (esimerkiksi rahoitusmarkkinahäiriön vuoksi) voisi heikentää nopeasti kotitalouksien tulo-odotuksia ja kotimaista kysyntää teollisuusmaissa. Toisaalta maailmantalouden ja -kaupan kasvua tukeva investointikysyntä saattaa jatkua pidempään kuin ennusteessa arvioidaan.

Häiriö maailmankaupassa voisi käynnistyä myös muista syistä. Esimerkiksi kauppapoliittiset kysymykset saattavat nopeasti eskaloitua poliittisiksi toimenpiteiksi. Myös ilmastokysymykset voivat johtaa maailmankauppaa hidastaviin toimiin. Kasvun riski voi liittyä myös erikoistumisen lisääntymiseen ja siitä seuraavaan keskinäisen riippuvuuden kasvuun. Niinpä samat tekijät, jotka ovat tuoneet kasvua ja vakautta maailmantalouteen, voivat myös voimistaa ja nopeuttaa rahoitusmarkkina- tai kauppahäiriön siirtymistä alueelta toiselle.

Suomen vientimarkkinoiden kannalta oleellisia ovat paitsi maailmanlaajuinen talouskasvu myös mm. Venäjän tuontikysyntä ja sen suuntautuminen. Venäjän tuontiin vaikuttavat keskeisesti raakaöljyn hinnan tuleva kehitys ja se, tehdäänkö talousuudistuksia siinä laajuudessa, että ne vaikuttaisivat olennaisesti talouskasvuun.

Inflaatio

Kuluttajahinnat nousivat vuonna 2006 maltillisesti. Eri indikaattorit antavat tosin toisistaan poikkeavan kuvan nousuvauhdista. Kun yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin² (YKHI) mukainen inflaatio oli 1,3 %, niin kansallisen kuluttajahintaindeksin mukaan inflaatio oli 1,6 %. Pohjainflaatio puolestaan oli vain 0,8 %. Pohjainflaatio oli hidasta sen vuoksi, että siitä on poistettu energian ja jalostamattomien elintarvikkeiden nopeasti vaihtelevat hinnat. Kansallisella kuluttajahintaindeksillä mitattua inflaatiota vauhdittivat asumisen pääomakustannusten kasvu sekä kulu- tusluottojen korkojen nousu. Asuntolainojen korot nousivat merkittävästi vuoden 2006 aikana, ja asuntojen hinnat puolestaan ovat kohonneet nopeasti jo usean vuoden ajan. YKHI:ssä näillä ei ole vaikutusta.

Yhdenmukaisella kuluttajahintaindeksillä mitattu inflaatio oli Suomessa vuonna 2006 lähes 1 prosenttiyksikön hitaampaa kuin euroalueella keskimäärin. Suomen inflaatiovauhti oli euroalueen maista kaikkein vaimein. Myös pohjainflaatio on ollut selvästi euroalueen keskiarvoa hitaampaa jo pidemmän aikaa.

Suomessa YKHI-inflaatiota kiihdytti eniten palveluiden ja energian hintojen tuntuva nousu. Inflaatiota puolestaan vaimensi eniten teollisuustuotteiden (ilman energiaa) hintojen lasku.

² Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin hyödyke-kori voidaan jakaa viiteen aluerään, joista kukin vaikuttaa omalla painollaan kokonaisindeksiin. Aluerät (painot sulkeissa) ovat seuraavat: palvelut (41 %), teollisuustuotteet lukuun ottamatta energiaa (31 %), jalostetut elintarvikkeet (15 %), energia (7 %) ja jalostamattomat elintarvikkeet (6 %).

Palveluiden hintojen nousu kiihtyi vuonna 2006 tuntuvasti ja kiihtyminen oli vuoden aikana selvästi nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin (kuvio 49). Esimerkiksi tammikuussa 2007 palveluiden hintojen nousu kiihtyi Suomessa 2,7 prosenttiin, kun se euroalueella nopeutui 2,3 prosenttiin. Palveluiden hintojen nousun merkittävään kiihtymiseen on vaikuttanut paljon televiestinnän hinnoittelu. Alan hinnat alkoivat selvästi nousta kesällä 2006, kun ne sitä ennen olivat laskeneet yhtäjaksoisesti vuodesta 2002 lähtien. Asuntojen vuokrat ja kahvilapalveluiden hinnat ovat nousseet tuntuvasti jo pidemmän aikaa.

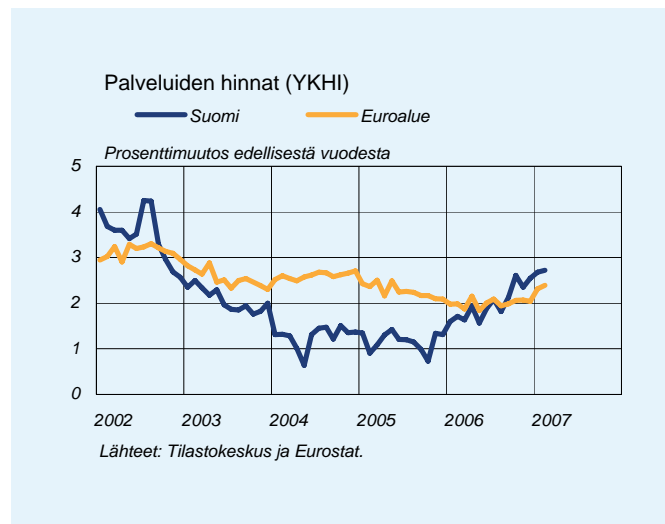
Teollisuustuotteiden (ilman energiaa) hintojen lasku jatkui Suomessa vuonna 2006. Keskimäärin teollisuustuotteiden hinnat alenivat Suomessa yhden prosentin, kun ne euroalueella nousivat 0,6 %. Viihde-elektroniikan, käytettyjen autojen ja vaatteiden hinnat laskivat Suomessa edelleen. Myös reseptilääkkeiden hinnat alenivat tuntuvasti.

Teollisuustuotteiden kuluttajahintojen laskuun on viime vuosina myötävaikuttanut Kiinasta ja muista alhaisten työvoimakustannusten maista tulevan tuonnin voimakas kasvu (kuvio 50). Myös kotimaisen kilpailun lisääntyminen etenkin vähittäiskaupassa ja julkisen vallan toimenpiteet, kuten muun muassa välillisen verotuksen lieventäminen, ovat vaimentaneet kulutustavaroitten hintojen nousua yleisesti viime vuosina. Energian hinnat vaihtelivat tuntuvasti vuoden 2006 aikana. Raakaöljyn hinta nousi voimakkaasti vuoden alkupuoliskolla ja laski sen jälkeen suunnilleen saman verran. Se aiheutti vastaavat liikkeet liikennepolttonesteiden ja läm-

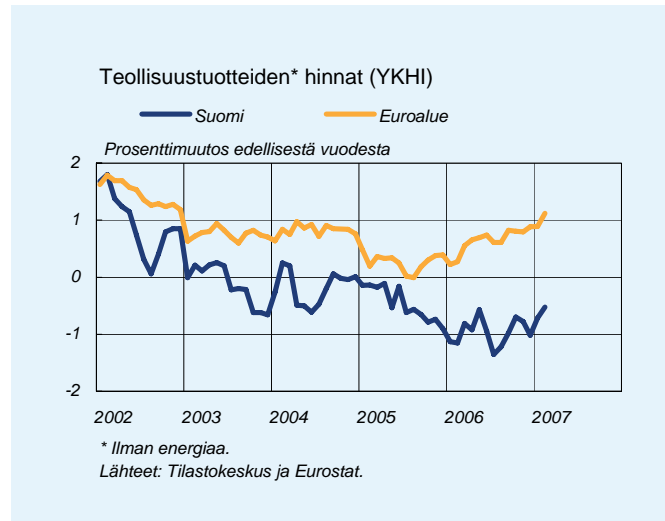
mitysöljyjen hinnoissa. Sen sijaan sähkön hinta kohosi tuntuvasti vuoden 2006 aikana. Kaiken kaikkiaan energian hinnat nousivat edellisen vuoden keskiarvoon verrattuna huomattavasti eli lähes 6 %.

Elintarvikkeiden hintojen nousu kiihtyi vuoden 2006 loppua kohden. Taustalla oli poikkeuksellinen kuivuus, joka nosti jalostamattomien elintarvikkeiden hintoja vuoden loppupuolella

Kuvio 49.

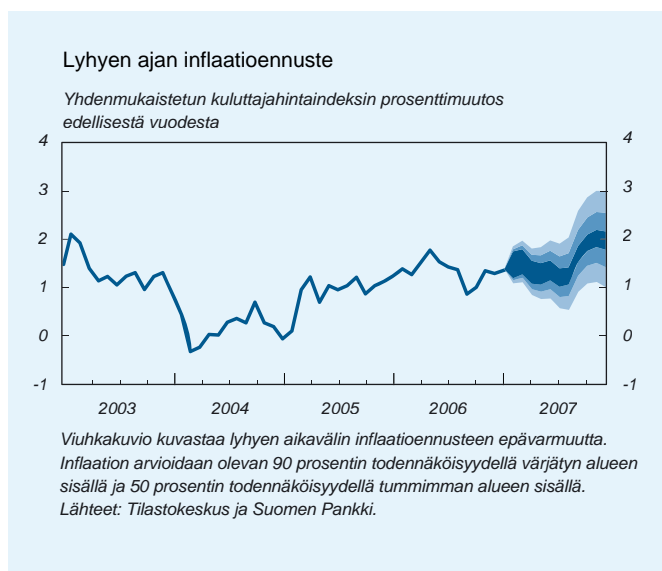


Kuvio 50.

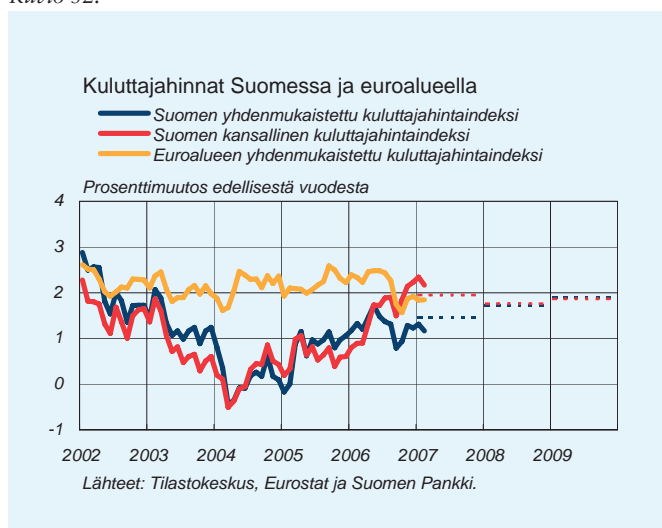


niin Suomessa kuin muuallakin Euroopassa. Sen sijaan jalostettujen elintarvikkeiden hinnat nousivat maltillisesti, runsaan yhden prosentin vuonna 2006. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousu on ollut vähäistä jo pitkään. Kilpailun lisääntyminen elintarvikkeiden vähittäiskaupassa on osaltaan vaimentanut hintojen nousua.

Kuvio 51.



Kuvio 52.



Inflaatiopaineet kohtuullisia myös lähivuosina

Inflaation ennustetaan kiihtyvän vuonna 2007 vain hieman. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio kiihtyy 1,5 prosenttiin (kuvio 51).³ Vuositason inflaatioon vaikuttaa erityisesti palvelujen hintojen jo toteutunut nousu. Myös jalostamattomien elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen toteutunut nousu nopeuttaa inflaatiota. Energian hinnoilla on sen sijaan vuositasolla kuluttajahintojen nousua hidastava vaikutus. Teollisuustuotteiden (ilman energiaa) hinnat nousivat vain vähän.

Palveluiden hintojen nousun arvioidaan kiihtyvän viime vuoden noin 2 prosentista selvästi vuonna 2007. Televiestinnän hintojen jo toteutuneen nousun lisäksi palveluiden hintoja nostaa kysynnän ripeä kasvu. Palvelualoilla kysynnän kasvusta aiheutuvia hintapaineita ei patoa kansainvälinen kilpailu siinä määrin kuin teollisuustuotteissa. Toisaalta kustannuspaineet pysyvät suhteellisen vaimeina, kun ansioiden odotetaan kasvavan vuonna 2007 hitaammin kuin viime vuosina.

Energian hintojen odotetaan nousevan nykyisestä jonkin verran vuoden 2007 aikana, ja tämä kiihdyttää jossain määrin inflaatiota. Raakaöljyn hinnan oletetaan hieman nousevan nykyisestä, mikä näkyy nopeasti liikennepolttonesteiden ja lämmitysöljyn hinnassa. Öljytuotteiden hintojen nousun seurauksena myös muiden energian

³ Kuviossa 51 esitetään lyhyen ajan inflaatioennuste kuukausitasolla ja ennusteeseen liittyvää epävarmuutta kuvaava viuhkakuvio. Lyhyen ajan inflaatioennuste on laadittu yhdenmukaiselle kuluttajahintaindeksille ja sen viidelle alakomponentille.

hintojen arvioidaan jonkin verran kohoavan.

Inflaatio jää maltilliseksi myös lähivuosina (kuvio 52). Vuonna 2008 yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukaisen inflaation ennustetaan kiihtyvän 1,7 prosenttiin ja siitä edelleen 1,9 prosenttiin vuonna 2009. Teollisuustuotteiden hinnoissa näkyy jo hie-man kansainvälisten vientihintojen nousu. Myös palkkojen nousuvauhdin kiihtyminen ja edelleen ripeänä jatkuva kysynnän kasvu kiihdyttävät inflaatiota. Yritysten kustannusten nousu heijastuu lopputuotteiden hintaan etenkin palvelu-aloilla, jossa palkkakustannukset kasvavat nopeammin kuin tuottavuus ja kysyntätilanne mahdollistaa hintojen nostamisen. Kaiken kaikkiaan inflaatio kiihtyy ennustejaksolla lähemmäksi euroalueen keskimääräistä inflaatiota.

Inflaatioennusteen epävarmuustekijät

Inflaatioennusteeseen liittyy luonnollisesti paljon epävarmuutta. Lyhyellä aikavälillä merkittävin inflaatioon vaikuttava ulkoinen epävarmuustekijä on raakaöljyn hinnan vaihtelu. Esimerkiksi poliittisten jännitteiden kiristyminen tärkeillä öljyn tuotantoalueilla voisi nostaa raakaöljyn hintaa huomattavasti, mikä kiihdyttäisi energian hintojen nousua myös Suomessa. Toisaalta jos raakaöljyn tarjontaan liittyvä epävarmuus hälvenisi, se puolestaan laskisi energian hintaa ennustettua nopeammin. Myös maailmantalouden kasvun tuntuva hidastuminen vähentäisi raakaöljyn kysyntää ja näin ollen saattaisi laskea sen hintaa merkittävästi.

Kotimaisista inflaatioon vaikuttavista epävarmuustekijöistä tärkein on

yritysten välinen kilpailutilanne. Kilpailutilanteen muuttuminen merkittävästi nykyisestä vaikuttaisi inflaatiovauhtiin huomattavasti niin lyhyellä kuin pidemmälläkin aikavälillä. Toinen merkittävä inflaatioon vaikuttava epävarmuustekijä liittyy välilliseen verotukseen. Sen muutokset vaikuttavat väliaikaisesti inflaatiovauhtiin.

Pidemmällä aikavälillä inflaatioon vaikuttavat olennaisesti palkkakustannusten nousu ja tuottavuuden kasvu. Erityisenä riskinä on, että palvelu-alojen työmarkkinoiden kiristyminen nostaisi alan suhteellisia palkkoja, jolloin palvelujen hintojen nousu nopeutuisi vielä viime vuosina koetusta. Kotimarkkina-alojen palkkojen nopea nousu yhdistettynä tuottavuuden hitaaseen kasvuun voisi synnyttää vaikeasti hallittavan kotoperäisen inflaatiokierteen.

Suomen kasvunäkymät

Bruttokansantuotteen reaalikasvu ylsi 5,5 prosenttiin vuonna 2006. Se on nopein vuosikasvu sitten 1990-luvun lopun. Kiihkeintä kasvu on ollut teollisuudessa ja erityisesti ensimmäisellä vuosipuoliskolla. Kasvu on ollut ripeää myös kaupan ja rakentamisen toimialoilla, joilla se yli 5 %. Keskimääräistä hitaampaa se oli kuljetus, varastointi ja liikenne -toimialalla, ns. muilla palvelu-aloilla sekä maa- ja metsätaloudessa.

Vuoden 2006 BKT:n kasvuluku antaa liioitellun kuvan talouden aktiiviteetista kahdesta syystä. Ensiksikin tuotannon vuosimuutosta kohentaa se, että metsäteollisuuden työselkkauksen takia vuoden 2005 tuotanto jäi poikkeuksellisen pieneksi. Työselkkaus vaikutti tuo-

tannon reaaliseen vuosikasvuun noin prosenttiyksikön verran. Toiseksi tuotannon kasvuluvun perusteella ei voida myöskään tehdä tulkintoja talouden ostovoiman kehityksestä, sillä vaihtosuhte heikkeni edelleen voimakkaasti. Vaihtosuhteen heikkeneminen vähensi tuotannon kasvusta syntyvää tulomuodostusta noin 1½ prosenttiyksiköllä. Tuotannon ajoittumisella ja vaihtosuhteivaikutuksella korjatun bruttokansantuotteen kasvu olisi ollut näin ollen 3 prosentin tuntumassa.

Kokonaistuotannon kasvuvauhti hidastui jo vuoden 2006 jälkipuoliskolla, ja kasvun arvioidaan ennustejakson kuluessa vaimenevan potentiaalisen tuotannon tuntumaan eli noin 2½ prosenttiin. Kasvun taustalla on enenevästi kotimainen kysyntä. Palvelutuotannon kasvua pitävät yllä kotitalouksien reipas kulutuskysyntä ja väestön ikääntymisen myötä lisääntyvä sosiaali- ja terveyspalvelujen tarve. Teollisuuden tuotannon kasvua hidastaa viennin kasvun vaimeneminen. Suomen viennin markkinaosuus pienenee ennustejaksolla selvästi.

Vuoden 2006 lopulla nopeasti paranemaan lähtenyt työllisyys jatkaa kasvuaan vielä vuoden 2007 aikana. Sen jälkeen työllisten määrä kasvaa vuosittain vain vähän. Työmarkkinat ovat kireät. Kasvava osuus yrityksistä on raportoinut rekrytointiongelmista. Vaikka ennustejaksolla ei oleteta ilmenevän selvää työmarkkinoiden ylikuumenemista, työvoiman saatavuusongelmat heikentävät jo kasvunäkymiä. Näin on siitä huolimatta, että lähellä eläkeikää olevien oletetaan lisäävän edelleen osallistumistaan työmarkkinoille. Työ-

markkinoiden paineita helpottaa myös ulkomainen työvoima, joka on jo nyt lieventänyt työvoimapulaa erityisesti rakentamisessa ja konepajateollisuudessa.

Tuotannon kasvu perustuu työllisten määrän lisääntymisestä huolimatta pääasiassa tuottavuuden paranemiseen. Työn tuottavuus kasvaa vuosina 2008 ja 2009 keskimäärin 2 % vuosittain eli jotakuinkin samaa vauhtia kuin keskimäärin 2000-luvulla.

Kysynnän rakenteen perussuunta on ollut jo pitkään viennin suhteellisen osuuden kasvu. Ilmiö on sama kuin muissakin teollisuusmaissa: maailmantalouden integroituminen lisää trendinomaisesti ulkomaankauppaa suhteessa tuotantoon. Suomessa tätä on vielä vahvistanut ns. jälleenviennin nopea kasvu, joka on lisännyt sekä vientiä että tuontia. Ennustejaksolla viennin määrän kasvu hidastuu jälleenviennin vaikutuksen poistuessa, mutta vientinäkyvät pysyvät kohtalaisina koko ennustejakson ajan.

Globaalin investointikysynnän kasvu antaa tilaa useiden toimialojen viennin kasvulle. Markkinoiden kasvun painopiste on kuitenkin Aasiassa, jonne useat suuret vientiyrietykset ovat rakentamassa uutta kapasiteettia. Joillakin yrityksillä kapasiteettirajoitteet eivät anna tilaa viennin lisäämiselle. Siten viennin kasvu jää koko ennustejaksolla markkinoiden kasvua hitaammaksi. Ennusteessa on oletettu, että Suomen metsäteollisuus voi tuoda raakapuuta Venäjältä tulevaisuudessakin normaaliin tapaan. Venäjä on päättänyt nostaa raakapuun vientitullit niin korkeiksi, että toteutuessaan tullit tyrehtyttäisivät

kaupan. Tätä ei ole voitu ottaa ennusteissa huomioon, koska lopullisia päätöksiä ei ole tehty. Vientitullien korotusten toteutuminen merkitsi huomattavaa riskiä, että kasvun ja työllisyyden kehitys jäisi ennustettua heikommaksi.

Investointiaste on vakiintunut viime vuosina noin 20 prosenttiin. Myös ennustejaksolla investoinnit lisääntyvät jotakuinkin BKT:n vauhtia. Reaalisesti kasvu ei siis yllä ennustejaksolla samaan vauhtiin kuin viime vuonna siitä huolimatta, että yritysten tuloskehitys pysyy suotuisana ja niiden taseet ovat poikkeuksellisen vahvat. Teollisuudessa investointinäkyvät ovat kuitenkin Elinkeinoelämän keskusliiton investointikyselyn mukaan vuonna 2007 hyvin myönteiset. Tuotannollisia investointeja tukevat edelleen ulkoisten tekijöiden lisäksi mm. ulkomaisten kiinteistösijoittajien vilkastuttama toimitilarakentaminen sekä edelleen jatkuva ydinvoimalainvestointi. Sen sijaan asuntoinvestointien kasvun arvioidaan hidastuvan selvästi ennustejakson aikana.

Yksityinen kulutus on lisääntynyt jo pidemmän aikaa 4 prosentin vuosivauhtia. Vuonna 2006 kasvu jatkui edelleen vahvana, vaikka hidastuikin 3 prosenttiin. Kulutusta on tukenut ennen kaikkea vahva työllisyyskehitys. Se on lisännyt palkkasumman kasvua ja pitänyt yllä luottamusta tulevaisuuteen, mikä on näkynyt myös poikkeuksellisen alhaisena säästämisasteena. Lähivuosi- na vahva työllisyystilanne tukee edelleen kuluttamishalua ja -mahdollisuuksia. Kotitalouksien säästäminen jää historiaansa nähden vähäiseksi.

Julkisessa taloudessa pysyy vahva ylijäämä. Oletettu eläkkeellelähden

myöhentyminen suurissa ikäluokissa pitää työeläkerahastojen ylijäämän lähellä 3 prosenttia vielä ennustejakson lopullakin. Valtion rahoitustilanne pysyy niin ikään vahvana. Ylijäämää kertyy runsaan 1 prosentin verran suhteessa BKT:hen. Valtion talous on ennustejakson lopussa ollut yhtäjaksoisesti ylijäämäinen 10 vuotta eli vuodesta 2000 lähtien. Kuntatalous on ennustejaksolla jotakuinkin tasapainossa.

Julkisen talouden haasteet kovenevat ennustejakson jälkeisinä vuosina. Vielä lähivuosi- na suurten ikäluokkien odotettavissa oleva työllisyysasteen nousu patoaa ikääntymisestä julkiseen talouteen aiheutuvia vaikutuksia. Julkisen talouden rahoitusperusta pysyy sen takia vielä ennustejaksolla suhteellisen vahvana ja eläkemenojen kasvu kiihtyy vasta maltillisesti. Ensi vuosikymmenellä demografia hidastaa työpanoksen ja siten julkisen talouden rahoitusperustan kasvua jo noin 1/3 prosenttiyksikköä vuosittain samalla kun eläkkeensaajien määrän kasvu kiihtyy 2 prosenttiin vuosittain. Ikääntymisestä aiheutuvien kustannusten nousuun on varauduttu viime vuosina sekä vähentämällä valtion velkaa että kasvattamalla eläkerahastoja. Vuoden 2009 lopussa valtion velan ennustetaan supistuneen jo alle 30 prosentin suhteessa BKT:hen ja työeläkerahastojen ylijäämä kasvattaa eläkerahastot 70 prosenttiin suhteessa BKT:hen.

Taulukko 10.

Ennusteen keskeiset tulemat

Kysyntä ja tarjonta

	2005	2006	2007 ^e	2008 ^e	2009 ^e
<i>Määrän prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
Bruttokansantuote	2,9	5,5	3,0	2,7	2,7
Tuonti	12,2	5,4	5,7	6,3	5,7
Vienti	7,1	10,7	5,3	5,7	5,6
Yksityinen kulutus	3,8	3,0	2,9	2,8	2,7
Julkinen kulutus	1,7	0,9	1,4	1,6	2,0
Yksityiset investoinnit	6,4	5,6	4,6	3,2	2,7
Julkiset investoinnit	-10,7	1,8	1,3	10,2	0,4

Talouden keskeiset tasapainoluvut

	2005	2006	2007 ^e	2008 ^e	2009 ^e
<i>Prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	0,8	1,3	1,5	1,7	1,9
Kuluttajahintaindeksi	0,6	1,6	1,9	1,8	1,9
Ansiotaso	3,9	3,0	2,8	3,8	3,5
Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohti	3,8	3,4	3,0	3,4	3,8
Tuottavuus työllistä kohti	1,4	3,6	1,2	2,1	2,4
Yksikkötyökustannukset	2,3	-0,2	1,8	1,2	1,3
Työlliset	1,5	1,8	1,8	0,6	0,2
Työllisyysaste, 15–64-vuotiaat, %	68,0	68,9	69,7	70,0	70,1
Työttömyysaste, %	8,4	7,7	6,8	6,7	6,6
Tavaroiden ja palveluiden viennin hinta	0,9	2,4	1,3	-0,4	-0,5
Vaihtosuhde (tavarat ja palvelut)	-3,5	-3,3	0,4	-2,4	-1,2
<i>% BKT:stä, kansantalouden tilinpidon käsittein</i>					
Kansantalouden veroaste	43,9	43,3	42,9	43,3	43,7
Julkisyhteisöjen nettoluotonanto	2,5	3,8	4,1	3,8	4,0
Julkisyhteisöjen velka	41,4	39,1	36,8	35,1	32,9
Tavaroiden ja palveluiden tase	5,6	6,5	6,6	5,5	5,1
Vaihtotase	4,9	6,0	6,3	5,4	5,0

e = ennuste.

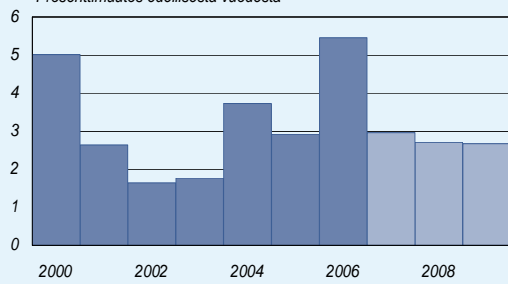
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Kuvio 53.

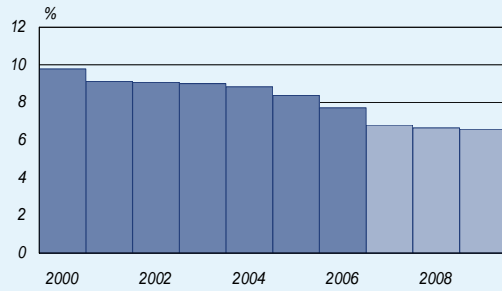
Talouden keskeiset tasapainoluvut

Bruttokansantuote

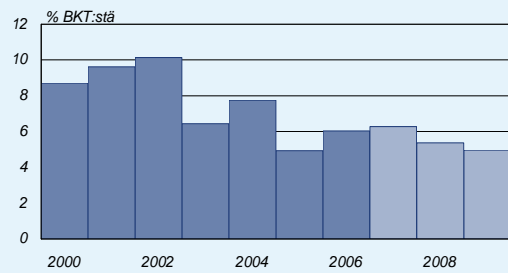
Prosenttimuutos edellisestä vuodesta



Työttömyysaste

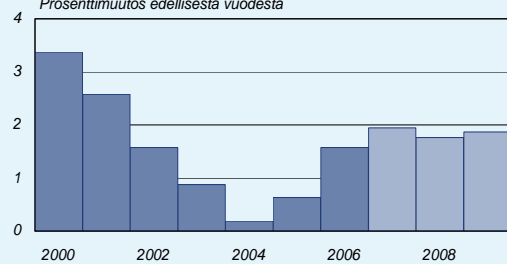


Vaihtotase

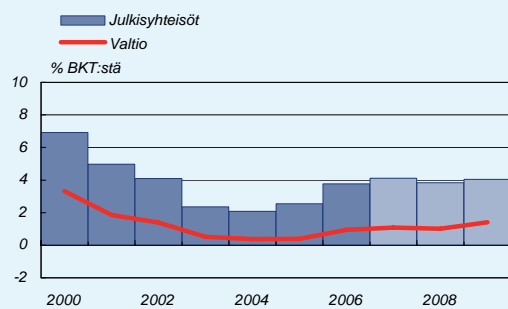


Inflaatio

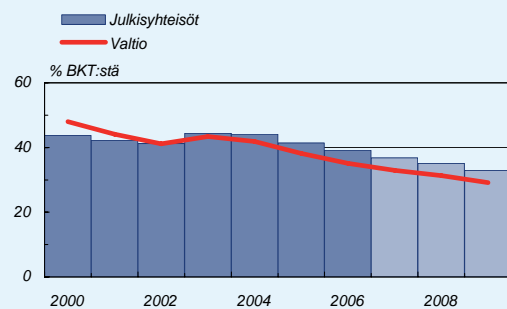
Kuluttajahintaindeksi
Prosenttimuutos edellisestä vuodesta



Julkisen sektorin rahoitusjäämä



Julkinen velka



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Riskilaskelma ikääntyneiden työn tarjonnasta

Yli 60-vuotiaiden työllisyysaste on noussut selvästi viime vuosina. Vuonna 2006 töissä oli yli kolmannes 60–64-vuotiaista ja noin viidesosa 65–69-vuotiaista, kun vastaavat osuudet vuonna 2000 olivat yksi neljäsosa ja yksi kahdeksasosa. Vuonna 2006 yli 60-vuotiaiden osuus kaikista työllisistä oli 7 %. Ennusteen mukaan 60–64-vuotiaiden työllisyysaste nousee ennustejakson aikana 3 prosenttiyksikköä ja 65–69-vuotiaiden noin 1 prosenttiyksikkön.

Tässä vaihtoehtoislaskelmassa ikääntyvien väestönosien työllisyysasteen oletetaan nousevan ennustettua nopeammin.⁴ Oletuksena on, että yli 60-vuotiaiden työvoiman tarjonta kasvaa siten, että työllisyysaste nousee keskimäärin ennustetun runsaan 70 prosentin sijasta 72 prosenttiin vuoteen 2011 mennessä. Työllisyysasteen nousu on vähittäistä siten, että ennustejakson aikana noususta toteutuu runsas prosenttiyksikkö. Laskelmassa tarkastellaan ikääntyneiden työvoiman tarjonnan kasvun vaikutuksia.

Laskelman keskeiset tulokset esitetään poikkeamina ennusteen perusurasta taulukossa 11. Ikääntyneiden suurempaan työn tarjontaan liittyy parempi työllisyyden kehitys koko kansantaloudessa. Työllisten määrä on ensimmäisenä vuonna 10 000 henkeä suurempi kuin ennusteen perusuran mukaan. Seuraavina vuosina määrä

⁴ Työuran pidentämiseen kannustavat eläkejärjestelmän kannustekarttuma sekä se, että yleisen elintason noustessa ja terveydenhuollon kehittyessä eläkeikä lähenevät ikäluokat ovat edeltäjiään terveempiä ja työkykyisempiä. Lisäksi raskasta ruumiillista työtä vaativien tehtävien osuus on pienentynyt tasaisesti.

kasvaa edelleen 25 000 ja 40 000 henkeä suuremmaksi kuin perusurassa.

Oletettu ikääntyneiden työn tarjonnan lisäys – toteutuupa se eläke- tai työikäisten keskuudessa – muuttaa työmarkkinoiden tasapainoa siten, että reaali-palkat nousevat hitaammin kuin ennusteen perusuran mukaan. Koska tämä osaltaan vähentää nuorempien kannustinta työn tarjoamiseen, yli 60-vuotiaiden työllisyyden kasvu on ennusteen perusurasta verrattuna kokonaistyöllisyyden kasvua suurempi. Yli 60-vuotiaiden työllisyysaste nouseekin 10 prosenttiyksikköä ennustearaan verrattuna.

Reaali-palkkojen hitaampi nousu ennusteen perusurasta verrattuna kiihdyttää työvoiman kysynnän kasvua. Yritysten voitot ja osakkeiden arvo nousevat suhteessa ennustearaan. Kotimaisen tuotannon hinta nousee hitaammin kuin ennusteen perusuran mukaan, ja siten kotimaisen tuotannon hintakilpailukyky paranee. Tämä siivittää kotimaisen tuotannon kasvua ja rohkaisee investoinnit ennustettua nopeampaan kasvuun.

Julkisen talouden tasapainoa kohentaa välillisten verojen ja yhteisöverojen kasvu.⁵ Toisaalta palkkasumman kasvun pysyvä hidastuminen ennusteen mukaiseen kehitykseen verrattuna heikentää julkisyhteisöjen tuloverokertymää. Nettovaikutus on kuitenkin julkista taloutta vahvistava, mikä mahdollistaa tuloverojen varovaisen alentamisen.

⁵ Laskelmassa oletetaan, että työurien piteneminen ei olennaisesti vaikuta työeläkelaitosten rahoitusasemaan. Eläkkeensaajien määrän pienenemisestä syntyneet säästöt kompensoituvat aiempaa suuremmilla keskieläkkeillä. Koska nettovaikutus on alkuvaiheessa todennäköisesti positiivinen, tässä esitetty laskelma on eläkejärjestelmän tasapainon kannalta varovainen.

Vaikka kotitalouksien reaali-palkkojen kasvu on hitaampaa kuin ennusteen perusuran mukaan, työllisyyskehityksen paraneminen vaimentaa kotitalouksien palkkatulojen kasvun hidastumista (taulukko 11). Kulutusmahdollisuudet lisääntyvät, kun osakevarallisuus kasvaa ja tuloverotus kevenee. Näiden yhteisvaikutuksesta kulutus kasvaa nopeammin kuin ennusteen perusuran mukaisessa kehityksessä. Eri-tyisesti eläkeikäisten kulutus lisääntyy nopeasti, mikä johtuu ikäryhmän työllisyysasteen voimakkaasta noususta.

Laskelma osoittaa, että talouspolitiikan toimet, jotka kannustavat jatkaamaan työuraa, tuottavat varovaisestikin arvioiden monessa suhteessa suotuisan kehityskulun. Viime vuosina toteutuneen talouskehityksen voidaan todeta osin jo seuranneen laskelmassa esitettyä: eläkeikäisten työn tarjonnan lisääntyminen on tukenut voimakasta työllisyyden kasvua ja pienentänyt riskiä työmarkkinoiden ylikuumentumisesta.

Taulukko 11.

Poikkeamat ennusteesta	2007	2008	2009
<i>Vuotuisen muutoksen poikkeama, prosenttiyksikköä</i>			
<i>BKT</i>	0,44	0,23	0,23
<i>Tuonti</i>	0,43	0,11	-0,13
<i>Vienti</i>	0,00	0,10	0,30
<i>Yksityinen kulutus</i>	0,84	0,24	0,08
<i>Yksityiset investoinnit</i>	1,07	0,64	0,40
<i>Kokonaiskysyntä</i>	0,44	0,20	0,11
<i>Palkansaajakorvaukset</i>	0,27	-0,39	-0,56
<i>Kuluttajahintaindeksi</i>	0,00	-0,10	-0,31
<i>Ansiotas</i>	-0,18	-0,94	-1,16
<i>Poikkeama tasossa</i>			
<i>Työllisyysaste, 15–64-vuotiaat, %-yks.</i>	0,30	0,70	1,14
<i>Työttömyysaste, %-yks.</i>	-0,03	-0,07	-0,10
<i>Työlliset, henkeä</i>	10 670	24 919	40 892

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

Uusi indikaattori teollisuustuotannon määrälle

Samu Kurri, ekonomisti, rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Teollisuuden tuotannon määrän muutosten ajantasainen arvioiminen on ollut erityisen vaikeata viime vuonna toteutetun kansantalouden tilinpidon uudistuksen jälkeen. Tässä artikkelissa esitellään julkisesti saatavilla olevien tietojen perusteella laskettu vaihtoehtoinen kuukausi-indikaattori teollisuustuotannolle. Sen tuottamat arviot neljännesvuosimuutoksista ovat keskimäärin lähempänä tilinpidon mukaista kehitystä kuin teollisuustuotannon volyyymi-indeksi. Uusi indikaattori on saatavissa Suomen Pankin Internet-sivuilta.

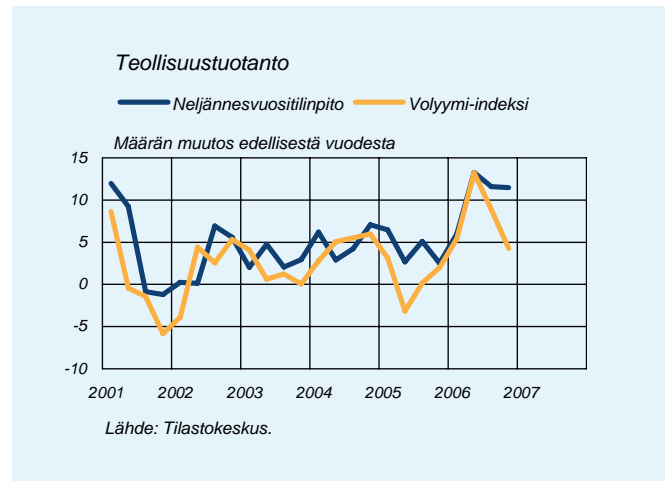
Tilastokeskus uudisti vuonna 2006 kansantalouden tilinpidon laskentamenetelmiä. Uudistuksen seurauksena kuva Suomen taloudesta on monin osin erinäköinen kuin vielä vuosi sitten kuviteltiin.¹ Yksi eniten muuttuneista eristä niin laskentamenetelmien kuin tietolähteidenkin puolesta on teollisuustuotannon arvonlisä, joka kuvaa teollisuuden osuutta bruttokansantuotteesta.

Aiemmin teollisuuden arvonlisän kiinteähintaiset muutokset laskettiin neljännesvuositilinpidossa pitkälti teollisuustuotannon volyyymi-indeksin avulla, vaikka se tosiasiaassa mittaa bruttotuotosta. Uudessa neljännesvuositilinpidossa teollisuustuotannon määrä lasketaan aidosti arvonlisänä eli bruttotuotoksesta vähennetään väliuotekäyttö. Tämän lisäksi sekä bruttotuotoksen että väliuotekäytön tilastolähteet eroavat aikaisemmasta. Lähtökohdana teollisuuden tuotannon kehitykselle on sen liikevaih-

to, joka voi aika ajoin poiketa samanaikaisesta tuotannosta. Lopputuloksena Tilastokeskuksen kuukausittain julkaiseman teollisuustuotannon volyyymi-indikaattorin kehitys poikkeaa usein voimakkaasti tilinpidossa julkaistavan teollisuuden tuotannon määrän kehityksestä (kuvio 1).

Erot tilinpidon ja volyyymi-indeksin mukaisten tuotannon määrien kasvuvauhtien välillä voivat johtua kahdesta seikasta: 1) bruttotuotoksen tilastopohjan erosta ja 2) väliuotekäytöstä. Tässä artikkelissa tarkastellaan ensimmäistä vaihtoehtoa laskemalla uusi teollisuustuotannon liikevaihto- ja tuottajahintaindekseihin perustuva kuukausittainen mittari teollisuustuotannon viitevuoden 2000 hintaiselle bruttotuotokselle. Indeksii verrataan paitsi kansantalouden tilinpidon arvonlisäsarjaan myös teollisuustuotannon volyyymi-indeksiin. Toimialatasolla pyritään lisäksi arvioimaan, missä määrin erot tilastoissa johtuvat eroista toimialoittaisissa liikevaihdossa ja tuotetun tavaran kappalemäärissä.

Kuvio 1.



¹ Ks. Euro & talous 3/2006, sivut 32–33.

Teollisuuden bruttotuotoksen mittaaminen

Kansantalouden tilinpidossa teollisuustuotannon arvioinnin lähtökohtana ovat pääosin kuukausittaiset teollisuustuotannon liikevaihtoindeksit sekä vastaavien erien tuottajahintaindeksit määrän eli viitevuoden 2000 hintaisen tuotannon kehityksen laskemisesta varten. Liikevaihtoindeksien tiedot julkaistaan pääosin 75 päivää kunkin kuukauden päättymisen jälkeen. Kunkin vuosineljänneksen 1. kuukauden tietojen julkaisemisessa viive on vielä tätäkin pidempi. Tuottajahintaindeksin julkaisuviive on selvästi lyhyempi, vain noin 17 päivää.

Nopean kuukausi-indikaattorin laatimisen kannalta liikevaihtoindeksin viive on ongelmallisen pitkä, sillä esimerkiksi Eurostatin alustavan arvion (ns. flash estimate) BKT:n neljänneksittaisesta kasvusta on oltava valmiina jo 45 päivän kuluttua neljänneksen päättymisestä. Perinteisen teollisuustuotannon volyyymi-indeksin hyvänä puolena on sen nopeus, sillä sen julkaisuviive on vain noin 30 päivää.

Tässä artikkelissa esiteltävän tehdasteollisuuden (toimialaluokka D) tuotannon määrän uuden kuukausi-indikaattorin laskentamenettelyssä seurataan mahdollisuuksien mukaan kansantalouden tilinpidon käytäntöjä. Käytännössä suurimmat erot johtuvat siitä, että toimialajako ei ole aivan yhtä tarkka kuin mitä kansantalouden tilinpidon laskennassa käytetään. Tällä on suorilla vaikutuksilla erityisesti hintaindeksien laskennan kannalta. Muilta osin (esim. viitehintaisen lukujen laskennassa käytettävä ketjuindeksi) seurattavat mene-

telmät ovat samoja. Laskelman vaiheet esitetään pääpiirteissään taulukossa 1.

Taulukko 1.

Indikaattorin laskeminen

- 1) Saadaan toimialoitteiset liikevaihtoindeksit 2000 = 100.
- 2) Muutetaan indeksipisteet euromääräisiksi vuositilinpidon tietojen avulla.
- 3) Normeerataan euromääräiset tuotokset vuoden 2000 hintoihin tuottajahintojen avulla.
- 4) Aggregoidaan ja ketjutetaan (annual overlap).
- 5) Puhdistetaan kausivaihtelut (Tramo/Seats).

Lähde: Suomen Pankki.

Käytännössä uusi indikaattori on siis tehdasteollisuuden (toimiala D) viitevuoden 2000 hintainen bruttotuotos, joka lasketaan vuositilinpidon tietojen mukaan euromääräisiksi muokattujen liikevaihtoindeksien ja tuottajahintaindeksien avulla. Ketjutuksessa noudetaan Tilastokeskuksen käyttämää annual overlap -menetelmää. Tässä tapauksessa se tarkoittaa, että kuukausittaiset indeksipisteet volyymille saadaan käyttämällä perusvuotena edellistä vuotta eli edellisen kalenterivuoden kuukausihavaintojen keskiarvoa. Näin saadut yhden vuoden mittaiset indeksisarjat ketjutetaan vuosien yhteenlasketujen volyymien muutoksen suhteella (esimerkiksi vuoden 2004 hintainen tuotos koko vuonna 2005 suhteessa vuoden 2004 hintaiseen tuotokseen koko vuonna 2004).

Teollisuuden liikevaihtoindeksistä julkaistava toimialajako on varsin yksityiskohtainen: elintarviketeollisuus (tol DA), tevanake-teollisuus (tol DB, DC), puu- ja paperiteollisuus (tol DD, DE21), kustantaminen (tol DE22), kemia (tol DE, DG, DH), ei-metallisten mineraalituotteiden valmistus (DI), metallien jalostus (DJ27), metallituotteiden valmistus (DJ28), koneiden ja laitteiden valmistus (DK), elektroniikka- ja sähkötuotteiden valmistus (DL), kulkuneuvojen valmistus (DM), muu valmistus (DN). Tässä esiteltävän uuden indikaattorin laatimisen kannalta merkittävimmän puutteet liikevaihtoindeksien luokittelussa liittyvät kemian- sekä metsäteollisuuden alareiden puuttumiseen.

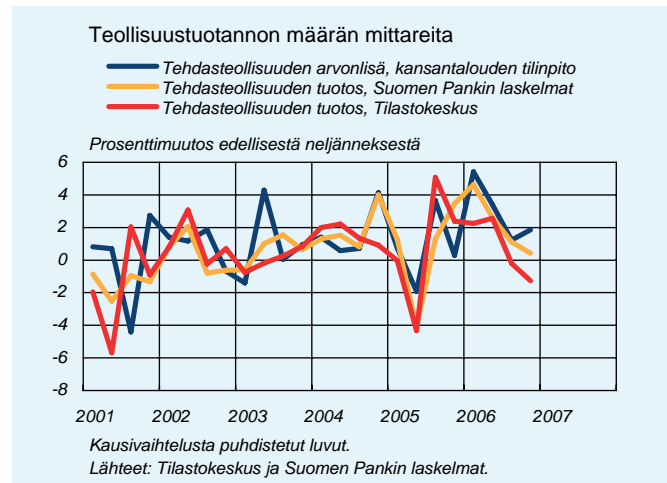
Liikevaihtoindeksien luokittelu poikkeaa joiltakin osin myös tuottajahintaindeksien julkaisutavasta, joten mm. puu- ja paperiteollisuudelle sekä kemianteollisuudelle on laskettu hintaindeksit tuottajahintaindeksien alatoimialojen sekä vuositilinpidon arvo-osuuk-sien avulla. Lisäksi elektroniikkateollisuuden hintakehitys on pakotettu historiansa (2000–2005) osalta summautumaan vuositilinpidon tasoonsa. Käytännössä viimeksi mainittu tarkoittaa sitä, että tässä artikkelissa laadittavassa bruttotuotoksen indikaattorissa käytettävät elektroniikkateollisuuden hinnat eivät laske yhtä jyrkästi kuin tuottajahintaindeksin mukaan. Lisäksi kulkuneuvojen valmistusta koskevat laskelmat pohjautuvat liikevaihtoindeksin sijasta teollisuustuotannon volyymi-indeksiin, sillä liikevaihtoindeksissä kulkuneuvoteollisuudesta mukana on vain autojen ja perävaunujen valmistus.

Uuden indikaattorin osoittama kehitys

Uutta indeksiä, teollisuustuotannon volyymi-indeksiä sekä kansantalouden tilinpidon arvonlisäsarjojen kehitystä on vertailtu kuviossa 2, jossa esitetään kausivaihtelusta puhdistettujen sarjojen neljännesvuosimuutokset. Uusi indikaattori seuraa neljännesvuositilinpidon mukaista sarjaa tiiviimmin kuin Tilastokeskuksen julkaisema teollisuustuotannon volyymi-indikaattori. Uuden indikaattorin ja neljännesvuositilinpidon mukaisen sarjan välinen korrelaatiokerroin on 0,61, kun tarkastellaan koko saatavissa olevaa ajanjaksoa vuoden 2000 toisesta neljänneksestä vuoden 2006 neljanteen neljännekseen. Vastaava korrelaatiokerroin Tilastokeskuksen julkaiseman teollisuustuotannon volyymi-indikaattorin ja neljännesvuositilinpidon mukaisen sarjan välillä on 0,38 eli selvästi pienempi.

On mielenkiintoista havaita, että uusi indikaattori antaa nimenomaan vuoden 2006 ensimmäisestä neljänneksestä hyvin samankaltaisen kuvan kuin

Kuvio 2.



arvonlisäsarja ja että tämä kuva poikkeaa selvästi teollisuustuotannon volyyymi-indeksin mukaisesta. Ainakin jälkikäteen tarkasteltuna uudella indikaattorilla olisi ollut mahdollista arvioida kansantalouden tilinpidon mukaista teollisuustuotannon kehitystä selvästi paremmin kuin teollisuustuotannon volyyymi-indeksillä.

Uusi indikaattori on laadittu ajan-kohtaisen eli viime kuukausia koskevan talouskehityksen analysointia varten. Sen pitkän aikavälin kehityksellä ei siksi ole suurta merkitystä. Jos kuitenkin tarkastellaan pidemmän aikavälin trendejä, uuden indikaattorin osoittama teollisuustuotannon kasvu jää melko selvästi hitaammaksi kuin neljännesvuositilinpidon mukaisen sarjan kasvu. Ero pitkän aikavälin kehityksessä lienee ainakin osin seurausta välituotekäytöstä. Sitä ei uusikaan kuukausi-indikaattori ota huomioon, sillä se kuvaa brutto-tuotannon määrää.

Miltä toimialoilta erot aiheutuvat?

Teollisuuden toimialoittainen kehitys erityisesti vuonna 2006 näyttää hyvin erilaiselta sen mukaan, tarkastellaanko sitä volyyymi-indeksien vai liikevaihtoindeksien perusteella. Tehdasteollisuuden suurimpien toimialojen tuotannon muutosten erot kahdella eri mittarilla mitattuna käyvät ilmi kuviosta 3.

2000-luvun aikana teollisuuden toimialoittaiset tuotokset ovat kehittyneet kohtuullisen samankaltaisesti metsäteollisuudessa, sekä metallituotteiden ja koneiden ja laitteiden valmistuksessa. Selviä eroja kehityksessä on metallien jalostuksessa ja elektroniikka-teollisuudessa (kuvio 3). Elektroniikka-

teollisuudessa eroa voidaan selittää tuotannon erittäin vaikealla jaolla volyyymiin eli laatukorjattuun määrään sekä hintaan. Metallien jalostuksen osalta tulkinta on hankalampaa, sillä laadunmuutos ei ole toimialalla samalla tavoin merkittävä tilastointia hankaloitava tekijä.

Sähkötekniisiä tuotteita koskevat havainnot vuoden 2006 jälkipuoliskolta poikkeavat varsin paljon toisistaan: volyyymi-indeksin mukainen tuotos kehittyi heikommin kuin liikevaihtoon pohjautuvan tuotosindikaattorin mukainen tuotos. Tämä voi johtua siitä, että teollisuustuotoksen volyyymi-indeksissä näkyvät ainoastaan Suomessa tehdyt teollisuushyödykkeet (tavarat), kun taas liikevaihtoindeksissä voi olla mukana myös toimialan palvelu- yms. toimintoja. Elektroniikka-teollisuuden tuotannon volyyymi-indeksin mukainen vaisu kehitys vuoden 2006 loppupuolella käy yksiin toimialan tavaraviennin kanssa, joten tämä ero saattaa näkyä tilinpidon tilastoissa palveluiden viennissä.

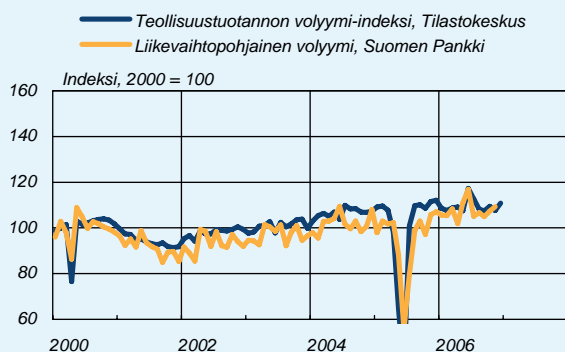
Vielä parempi indikaattori laadittavissa

Tässä artikkelissa esitelty teollisuustuotannon uusi indikaattori näyttää olevan parempi ajantasainen indikaattori teollisuustuotannon määrän arvioimiseksi kuin Tilastokeskuksen julkaisema teollisuustuotannon volyyymi-indeksi. On todennäköistä, että ennen kansantalouden tilinpidon menetelmä uudistusta tässä esitellyn indikaattorin avulla olisi saatu parempi arvio teollisuuden tuotannon määrästä kuin sillä nyt saadaan. Koska uudessa tilinpidossa myös

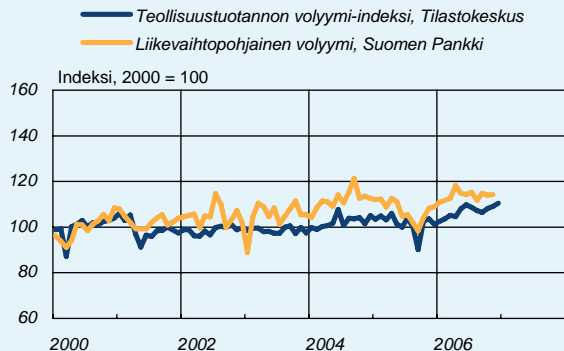
Kuvio 3.

Teollisuuden toimialoittainen kehitys eri mittareiden mukaan

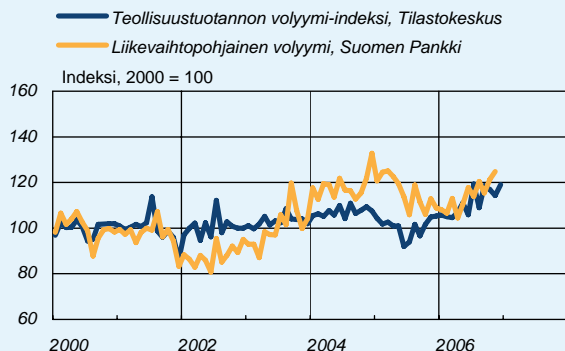
Puu- ja paperiteollisuus



Kemian teollisuus



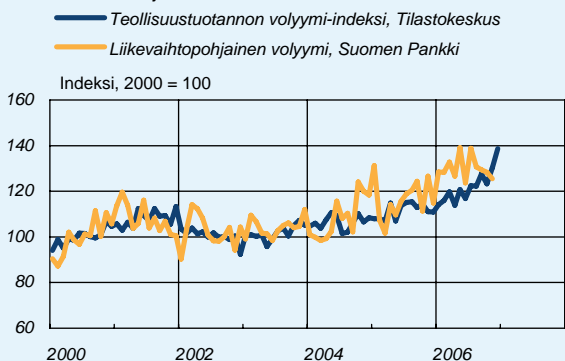
Metallien jalostus



Metallituotteiden valmistus



Koneiden ja laitteiden valmistus



Sähköteknisten tuotteiden valmistus



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

välituotekäyttö deflatoidaan erikseen (ns. kaksoisdeflatointi), osuvuus ei ole muutoksiakaan arvioitaessa paras mahdollinen. Arvonlisän kuukausittainen laskeminen vaatisi myös välituotekäytön huomion ottamista, ja tämä on Tilastokeskuksen ulkopuolisille liian vaativa tehtävä. Arvonlisän arviointi vaatii käsitystä toimialoittaisesta panoksista ja vastaavankaltaisen laskentamenettelyn kuin bruttotuotoksenkin laskeminen.

Bruttokansantuotteen ajantasainen arviointi on nykyisin julkaistavien indikaattoritietojen perusteella valitettavan epävarmaa. Tämä voi pahimmillaan johtaa virheisiin talouspolitiikan suunnittelussa. Tässä artikkelissa esitelty uusi teollisuustuotannon indikaattori pyrkii osaltaan helpottamaan näitä ongelmia. Merkittävämpi parannus BKT:n määrän ajantasaiseen arviointiin olisi se, että Tilastokeskus alkaisi julkaista nykyisen teollisuustuotannon volyymi-indeksin (ja myös kokonaistuotannon kuukausikuvaajan) sijasta parannettuja kiinteähintaista arvonlisää mittaavia kuukausi-indikaattoreita, joissa aineistopohja vastaisi kansantalouden tilinpidon laskennassa käytettävää pohjaa.

Laskelmia verotuksen painopisteen muuttamisen vaikutuksista dynaamisessa yleisen tasapainon mallissa

Juha Kilponen ja Jouko Vilminen

Tässä artikkelissa esitetään laskelmia siitä, miten verotuksen painopisteen siirtäminen työn verotuksesta kulutuksen verottamiseen vaikuttaisi kansantalouden kehitykseen. Analyysissä käytetään hyväksi Suomen Pankissa kehitettyä dynaamista yleisen tasapainon mallia (Aino). Mallin käytön myötä laskelmissa otetaan huomioon ne vaikutukset, jotka verotuksen muutoksilla on taloudenpitäjien käyttäytymiseen. Mallissa kotitaloudet päättävät kulutuksesta ja työn tarjonnasta ja yritykset asettavat työn kysynnän ja hinnat maksimoidakseen voittojaan. Kotitaloudet ymmärtävät julkisen talouden intertemporaalisen budjettirajoitteen eli esimerkiksi sen, mikä on mahdollisen alijäämän vaikutus julkisen talouden velkaan ja sitä kautta sen toimintaedellytyksiin tulevaisuudessa. Muutokset verotuksessa vaikuttavat mallissa talouden suhteellisiin hintoihin. Suhteellisten hintojen muutokset välittyvät työ- ja hyödykemarkkinoiden kehitykseen, kun ne vaikuttavat kotitalouksien ja yritysten päätöksiin.

Laskelmat osoittavat, että kulutusverotuksen oletetun kiristämisen vaikutukset kansantalouteen riippuvat siitä, mitä muita tähän liittyviä ratkaisuja julkisessa taloudessa tehdään. Jos kulutusveron nostamisesta kertyvät lisäverotulot kompensoidaan kotitalouksille keventämällä työhön kohdistuvaa verotusta, muutos kasvattaa pitkällä aikavälillä sekä kulutusta, tuotantoa että työllisyyttä. Keskeinen syy tähän ehkä hie-man yllättävältä vaikuttavaan tulokseen on se, että työn verotuksen kevenemisen vaikutukset työn tarjontaan ovat mallilaskelmissa voimakkaammat kuin

kulutusveron nostamisesta syntyvät negatiiviset vaikutukset kulutukseen. Työllisyys ja kulutus kasvavat vielä enemmän, jos kulutusveron nosto kompensoidaan välillisiä työvoimakustannuksia pienentämällä, joka puolestaan tukee työvoiman kysyntää.

Tulokset ovat varsin samanlaisia kuin Euroopan keskuspankin ns. NAWM-mallin avulla (New Area Wide Model) saadut tulokset (ks. esimerkiksi Coenen, McAdam ja Straub 2006). Myös Coenenin, McAdamin ja Straubin mukaan kulutusveron korottamisella rahoitettu välillisten työvoimakustannusten pienentäminen kasvattaa työllisyyttä, tuotantoa ja kulutusta. Tulosten samankaltaisuus ei ole sinänsä yllättävää, sillä molemmat mallit pohjautuvat neoklassiseen mallinnusperinteeseen. Pieniä eroja syntyy taloudenpitäjien preferenssejä, heterogeenisuutta sekä tuotantotekniikan rakennetta koskevista oletuksista. Myös nimellisten ja reaalisten jäykkyyksien erilainen mallintaminen tuo joitakin eroja tuloksiin.

Tässä artikkelissa tarkastellaan yleisen kulutusverotuksen muutosten vaikutuksia. Artikkelissa ei siten pyritä suoraan vastaamaan kysymyksiin, joita on noussut esille viimeaikaisessa keskustelussa ruoan arvonnäköalaveron mahdollisesta alentamisesta. On kuitenkin vaikea nähdä, miksi artikkelissa esitetyn analyysin johtopäätökset verotuksen painopisteen muuttamisen yleisistä vaikutuksista eivät koskisi myös ruoan arvonnäköalaveron ja työn verotuksen keventämisen vaikutusten vertailua. Ruoan arvonnäköalaverosta käydyssä keskustelussa esille tuotuihin kysymyksiin verotuksen tulonjakovaikutuksista ei

tässä artikkelissa oteta kantaa, sillä analyysissä käytettyä Aino-mallia ei ole suunniteltu vastaamaan sellaisiin kysymyksiin.

Verotuksen vaikutukset yleisen tasapainon mallissa

Kulutuksen ja työn verotuksen muutosten vaikutusten ymmärtämiseksi on hyödyllistä tarkastella kotitalouksien dynaamista kulutuksen ja työn tarjonnan tasapainoa. Se kuvaa kulutukseen ja työn tarjontaan (tai vapaa-aikaan) liittyviä dynaamisia päätöksiä. Nämä päätökset voidaan esittää kotitalouksien intertemporaalista hyödyn maksimia määrittelevien rajaehtojen avulla. Kotitalouksien kunkin hetkinen kulutus ja vapaa-aika sekä kulutuksen dynaaminen rakenne määräytyvät näistä ehdoista, kun vapaa-ajan ja kulutuksen päätöksentekohetken hinnat sekä niiden tuleviin hintoihin liittyvä kotitalouksien odotustenmuodostusmekanismi oletetaan tunnetuksi. Toisin sanoen kotitalouksien kulutuksen ja vapaa-ajan *intratemporaalinen* ja kulutuksen *intertemporaalinen* rakenne määräytyy näistä ehdoista. Kotitaloudet jakavat käytettävissä olevan aikansa vapaa-aikaan ja työntekoon, joten kotitalouksien työn tarjonta määräytyy vapaa-ajan kysynnän peilikuvana.

Kotitalouksien työn tarjonnan tasapainossa kulutuksen ja vapaa-ajan välisen intratemporaalisen rajasubstituitiosuhteen ja veronjälkeisen reaali-palkan on oltava yhtä suuria. Kulutuksen ja vapaa-ajan välinen rajasubstituitiosuhde kertoo, kuinka halukkaita kotitaloudet ovat annetuilla tuloilla tai varallisuuden tasolla korvaamaan kulu-

tuksen vähentymisen vapaa-ajan lisääntymisellä säilyttääkseen hyvinvointinsa tason. Vastaavalla tavalla kotitalouksien dynaamisessa kulutustasapainossa tämän ja huomisen päivän välisen intertemporaalisen rajasubstituitiosuhteen ja kulutuksen intertemporaalisen hinnan eli reaalikoron on yhtäläistytävä. Tämä kulutuksen Euler-yhtälönä tunnettu ehto säätelee myös kotitalouksien säästämiskäyttäytymistä, koska kulutuksen intertemporaalinen rajasubstituitiosuhde kertoo kotitalouksien valmiuden siirtää annettua varallisuuden tasolla kulutusta tästä päivästä huomiseen säilyttääkseen hyvinvointinsa tason. Toisin sanoen intertemporaalinen rajasubstituitiosuhde kertoo kotitalouksien halun säästää osa varallisuudesta huomista kulutusta varten.

Kotitaloudet siis muuttavat vapaa-ajan käyttöönsä ja sitä kautta kulutuksensa määrää, jos veronjälkeinen reaali-palkka muuttuu. Veronjälkeisen reaali-palkan muutokset voivat puolestaan olla lähtöisin palkka- tai kulutusverojen muutoksista: palkkaverotuksen kiristäminen pienentää työntekijöiden käteen jäävää euromääräistä palkkaa ja kulutusverojen nousu puolestaan korottaa kulutuksen suhteellista hintaa. Toisaalta kotitaloudet myöhentävät tai aikaistavat kulutustaan sen mukaan, nousevatko vai laskevatko reaalikorot. Reaalikorko on nimellisen koron ja odotetun inflaatiovauhdin erotus.

Edellä kuvattu kotitalouksien kulutuksen ja työn tarjonnan tasapaino on siis perusolemukseltaan dynaaminen, koska se on johdettu kotitalouksien dynaamisesta optimointiongelmasta. Tasapainoon liittyvät intra- ja inter-

temporaalisten rajasubstituutiosuhteiden ja relevanttien suhteellisten hintojen yhtäsuuruudet on kuvattu matemaattisesti alla olevissa lausekkeissa.

Intrtemporaalinen ehto: työn tarjonnan tasapaino

$$\frac{u_L(C_t, 1-L_t)}{u_C(C_t, 1-L_t)} = \frac{(1-\tau_t^{w,l}-\tau_t^{w,sc})W_t}{(1+\tau_t^c)P_t}$$

Symbolilla C_t merkitään kulutusta. Samalla tavalla $1-L_t$ on vapaa-aika (L_t on työn tarjonta), $\tau_t^{w,l}$ on palkkaveroaste ja $\tau_t^{w,sc}$ työntekijän palkasta maksama sosiaaliturvamaksu, τ_t^c kulutusveroaste, W_t nimellispalkka ja P_t hintataso. Yhtälön vasen puoli on vapaa-ajan ja kulutuksen välinen rajasubstituutiosuhde ja oikea puoli on verojen jälkeinen efektiivinen reaali-palkka. Symbolit u_L ja u_C kuvaavat vapaa-ajan ja kulutuksen rajahyötyjä eli kotitalouden hyötyfunktion osittaisderivaattoja vapaa-ajan ja kulutuksen suhteen. Yhtälön oikean puolen voidaan ajatella kuvaavan kotitalouden saaman palkan efektiivistä ostovoimaa. Siitä käytetään myös nimitystä kulutus-palkka (consumption wage).

Intertemporaalinen Euler-ehto: kulutuksen dynamiikka

$$E_t \left[\frac{\beta u_C(C_{t+1}, 1-L_{t+1})}{u_C(C_t, 1-L_t)} \frac{(1+\tau_t^c)P_t}{(1+\tau_{t+1}^c)P_{t+1}} \right] = \frac{1}{R_t}$$

Yhtälön vasen puoli on odotettu huomisen kulutuksen rajahyöty suhteessa tämän päivän kulutuksen rajahyötyyn. Symboli E on ehdollinen odotusarvooperaattori, ja β on diskonttaustekijä,

joka kuvaa kotitalouden kulutus päätöksiin liittyvää kärsimättömyyttä. Yhtälön oikealla puolella R_t on niin sanottu nimellinen bruttokorko eli R_t-1 kuvaa ajankohtien t ja $t+1$ välistä nimelliskorkoa; se siis kertoo yhden euron suuruisen rahoitusmarkkinasijoituksen nimellisen bruttotuoton. Nimellisen bruttotuoton käänteisluku kerrottuna tämän päivän ja huomisen hintatasojen osamäärällä kuvaa puolestaan huomisen ja tämän päivän kulutuksen välistä suhteellista hintaa. Termiä

$$\left(\frac{1+\tau_t^c}{1+\tau_{t+1}^c} \right) \left(\frac{R_t}{P_{t+1}/P_t} \right)$$

voidaan perustellusti kutsua efektiiviseksi reaalikoroksi.

Työn tarjonnan tasapainosta nähdään, miten verotus, eli tekijä

$$\frac{1-\tau_t^{w,l}-\tau_t^{w,sc}}{1+\tau_t^c}$$

vääristää kulutuksen ja vapaa-ajan välistä suhteellista hintaa. Korkeampi kulutusvero τ_t^c ja työhön kohdistuvat verot

$$(\tau_t^{w,l} + \tau_t^{w,sc})$$

laskevat molemmat vapaa-ajan suhteellista hintaa. Vapaa-ajan tullessa houkuttelevammaksi kotitaloudet reagoivat veron nousuun pienentämällä työn tarjontaansa. Se, kuinka suuri vaikutus verotuksen kiristymisellä lopulta on työn tarjontaan, riippuu työn tarjontajoustosta. Aino-mallissa työn tarjonnan niin sanottu Frisch-jousto – eli työn tarjonnan jousto reaali-palkan suhteen vakioidulla kulutuksen tasolla – on noin 0,30.

Kulutusverotuksen muutokset puolestaan vaikuttavat kulutuksen Euler ehdon mukaan efektiiviseen reaalikorkoon ja tätä kautta kulutuksen dynamiikkaan. On myös syytä korostaa, että erityisesti odotetut kulutusverotuksen muutokset vaikuttavat yksityisen kulutuksen dynamiikkaan. Termi

$$\left(\frac{1 + \tau_t^c}{1 + \tau_{t+1}^c} \right)$$

kuvaa niitä vaikutuksia, joita tuleviin kulutusveroihin mahdollisesti liittyvillä muutoksilla on kotitalouksien havaitsemaan huomisen ja tämän päivän kulutuksen suhteelliseen hintaan. Se kuvaa myös sitä, että kulutusveroihin mahdollisesti liittyvä satunnainen vaihtelu vaikuttaa kotitalouksien kulutuspäätöksiin.

Yrityksen keskeisiä päätöksiä mallissa kuvaavat sen työn kysyntään ja hinnoitteluun liittyvät rajaehdot. Talouden ollessa tasapainossa yritykset asettavat työn kysynnän tasolle, jolla työn rajatuottavuus vastaa työvoiman vuokrauksesta koituvia reaalikustannuksia. Kilpailullisessa tasapainossa hyödykkeiden hinnat asettuvat tuotannon rajakustannusten mukaan. Jos yrityksillä on hinnoitteluvoimaa, hinta asettuu näitä rajakustannuksia kalliimmaksi. Mitä enemmän yrityksillä on hinnoitteluvoimaa, sitä korkeammaksi talouden hintataso muodostuu annetuilla rajakustannuksilla. Rajakustannuksiin vaikuttavat reaali-palkat sekä pääoman vuokrauskustannukset. Yrityksille koituu työvoiman vuokrauksesta palkan lisäksi tyypillisesti myös välillisiä kustannuksia esimerkiksi sosiaaliturvamaksujen kautta. Tällöin sosiaaliturvamak-

sun pieneneminen laskee työn rajahintaa ja kasvattaa tätä kautta työn kysyntää. Yksinkertaisimmillaan työn kysynnän ja reaali-palkan yhdistävä ehto voidaan kirjoittaa seuraavasti:

$$Y_L = (1 + \tau^f) W_t / P_t$$

Tässä yhtälön vasen puoli on työn rajatuottavuus ja oikea puoli työn reaalin vuokrauskustannus. Symbolilla τ^f merkitään yrityksen palkoista maksamia veroja ja veronluonteisia maksuja. Edellä kuvatut rajaehdot sitovat suhteellisten hintojen muutokset määrien muutoksiin. Se, kuinka suuria ovat suhteellisten hintojen muutosten (ja siten verotuksen muutoksen) vaikutukset kotitalouksien ja yritysten tarjonta- ja kysyntäpäätöksiin, riippuu ensisijaisesti kotitalouksien preferensseistä ja talouden tuotantorakenteesta tehdyistä oletuksista. Aino-mallin oletuksia selostavat esimerkiksi Kilponen ja Ripatti (2006a, b).

Verokiila

Suhteellisten hintojen lisäksi verotus vaikuttaa myös verokiilaan. Verokiila kuvaa yritysten efektiivisten (reaalisten) työvoimakustannusten ja kotitaloudelle maksetun veronjälkeisen (reaali) palkan välistä eroa. Kun tämä ero suhteutetaan yritysten efektiivisiin reaaliisiin työvoimakustannuksiin, voidaan verokiilan suuruutta kuvata seuraavalla lausekkeella:

$$\nabla \equiv 1 - \frac{(1 - \tau_t^{w,l} - \tau_t^{w,sc})}{(1 + \tau_t^c)(1 + \tau^f)} \cong \tau_t^{w,l} + \tau_t^{w,sc} + \tau_t^c + \tau^f$$

Verokiila on Suomessa suuri jopa eurooppalaisittain vertaillen (taulukko 1). Vuonna 2004 se oli Suomessa

vajaat 66 % eli kolmanneksi suurin koko euroalueella.

Verokiila summaa yhteen verotuksen aiheuttamat vääristävät vaikutukset työvoiman tarjontaan ja kysyntään. Hieman yksinkertaistaen voidaan sanoa, että jos verokiila kapenee esimerkiksi verouudistusten seurauksena, se on talouden suorituskyvyn kannalta hyvä. Tällöin verotuksen yhteenlasketut työvoiman kysyntää ja tarjontaa vääristävät vaikutukset ovat pienemmät. Esimerkiksi verotuloneutraali uudistus, jossa kulutuksen verotusta (τ_t^c) kiristetään, voi joko suurentaa tai pienentää verokiilaa sen mukaan, kuinka paljon työn välillisiä kustannuksia (τ^f) ja/tai tuloverotusta (τ^w) voidaan alentaa. Kuinka paljon työn verotusta voidaan keventää ilman, että verotulot muuttuvat, riippuu keskeisesti siitä, miten kulutus, työn tarjonta, palkat ja hinnat muuttuvat. Tämä puolestaan riippuu edellä mainituista oletuksista kotitalouksien preferensseistä ja talouden teknologiasta.

Verotuksen makrotaloudelliset vaikutukset

Edellä on tarkasteltu yksinkertaistetusti keskeisiä verotuksen vaikutuskanavia yleisen tasapainon mallissa. Verotus voi vaikuttaa myös investointeihin ja suhteellisiin hintoihin koti- ja ulkomaiden välillä. Käytännössä talous sopeutuu uuteen tasapainoon hitaasti, mikä johtuu erilaisista nimellisistä ja reaalisista jäykkyyksistä. Muutokset verotuksessa välittyvät työn kysynnän ja tarjonnan väliseen tasapainoon reaalityövoimien muutosten kautta. Reaalityövoimien muutokset vaikuttavat puolestaan verotuksen muutoksiin lyhyellä aikavälillä tavalla, joka riippuu siitä, mitä nimellispalkkojen ja hintojen jäykkyyksistä oletetaan. Investointeja ei myöskään voida sopeuttaa heti, kun suhteelliset hinnat taloudessa muuttuvat. Myös kulutus ja työn kysyntä sopeutuvat viiveellä, kun kulutustottumukset muuttuvat hitaasti ja työvoiman rekrytoinnista tai irtisanomisesta koituu yrityksille sopeutumiskustannuksia.

Taulukko 1.

Arvioita verokiilasta eräissä maissa vuonna 2004

	Kulutusvero	Tulovero	Sosiaaliturvamaksut		Verokiila
			Työntekijät	Työnantajat	
<i>Euroalue</i>					
<i>Itävalta</i>	20,0	8,4	14,0	22,5	64,9
<i>Belgia</i>	21,0	20,5	10,7	23,0	75,2
<i>Suomi</i>	22,0	19,5	4,9	19,4	65,8
<i>Ranska</i>	19,6	9,4	9,8	28,2	67,0
<i>Saksa</i>	16,0	16,2	17,3	17,3	66,8
<i>Kreikka</i>	18,0	0,5	12,5	21,9	52,9
<i>Irlanti</i>	21,0	9,6	4,5	9,7	44,8
<i>Italia</i>	20,0	14,0	6,9	24,9	65,8
<i>Luxemburg</i>	15,0	7,9	12,1	11,9	46,9
<i>Alankomaat</i>	19,0	7,3	22,2	14,0	62,5
<i>Portugali</i>	19,0	5,1	21,1	17,0	62,2
<i>Espanja</i>	16,0	9,7	4,9	23,4	54,0
<i>Keskimäärin</i>	18,3	12,2	11,8	21,9	64,1
<i>Yhdysvallat</i>	7,7	15,4	7,1	7,1	37,3

Verokiilaa on arvioitu tässä taulukossa yllä olevan kaavan mukaisesti veroasteiden avulla.

Lähde: Coenen, McAdam ja Straub 2006.

Näiden varsin monisäikeisten vaikutuskanavien tarkastelemiseksi tarvitaan dynaamista yleisen tasapainon mallia. Suomen Pankin Aino-malli rakentuu reaalisten suhdannevaihteluiden teorian pohjalle, mutta mallia on rikastettu nimellisillä ja reaalisilla jäykkyyksillä. Mallissa on myös otettu huomioon kotitalouksien heterogeenisuus, jolloin verorakenteen muutokset kohtelevat eri kotitalouksia eri tavoin (ks. esim. Kilponen – Ripatti [2006b]).

Pitkän aikavälin vaikutukset

Kulutusveron 1 prosenttiyksikön nousun vaikutukset talouden tasapainon kannalta keskeisiin suureisiin Aino-mallissa pitkällä aikavälillä käyvät ilmi taulukosta 2. Kulutusveron nostamisen seurauksena verotuloja kertyy enemmän, jolloin verotuloneutraalissa analyysissä on oletettava jotakin siitä, mihin lisääntyneet verotulot käytetään. Laskelmassa on tarkasteltu kolmea eri tapausta. Ensimmäisessä verotulojen kasvu käytetään ansiotuloverotuksen keventämiseen. Toisessa tapauksessa lisääntyneet verotulot käytetään välillisten työvoimakustannusten alentamiseen. Laskelmaa täydennetään vielä tarkastelulla, jossa kulutusveron nosto hyvitetään kotitalouksille tulonsiirtoina könttäsümmana. Viimeksi mainittu tarkastelu kertoo, kuinka suuria vaikutuksia pelkästään kulutusverotuksen aiheuttamalla suhteellisten hintojen vääristymisellä on talouden tasapainoon. Kahdessa ensimmäisessä tapauksessa suhteelliset hinnat vääristyvät oletettujen toimenpiteiden yhteisvaikutuksesta. Kolmannessa tapauksessa suhteelliset hinnat sen sijaan vääristyvät

yksinomaan kulutusveron kiristämisen takia.

Kaikissa kolmessa tarkastelussa oletetaan, että julkisen talouden velan ja BKT:n suhde pidetään muuttumattomana. Kahdessa ensimmäisessä tarkastelussa oletetaan myös, että julkinen kulutus pysyy ennallaan. Talouden oletetaan olevan lähtökohtaisesti pitkän aikavälin tasapainossa. Malli on kalibroitu siten, että pitkän aikavälin tasapainossa mallin keskeiset suureet vastaavat Suomen talouden tilaa vuosina 1995–2005.

Pitkän aikavälin tuloksia analysoitaessa on hyvä lähteä liikkeelle tapauksesta, jossa kulutusveron nosto kompensoidaan kotitalouksille kasvattamalla tulonsiirtoja (taulukko 2, sarake 3). Kulutusveron prosenttiyksikön noston seurauksena sekä kulutus että tuotanto pienentyvät noin puoli prosenttia. Kulutuksen vähenemisen taustalla ovat veronjälkeisen reaaliipalkan supistuminen vajaalla 0,2 prosenttiyksiköllä hintatason noustessa sekä kulutuksen suhteellisen hinnan kohoaminen (suhteessa vapaa-aikaan). Vapaa-ajan houkuttelevuuden kasvu näkyy työn tarjonnassa, ja työllisyys vähenee noin 0,25 prosenttiyksikköä. Kun mallissa työeläkemaksujen annetaan määräytyä endogeenisesti työeläkelaitosten budjettirajoituksesta, seuraa työllisyyden heikkenemisestä se, että eläkemaksuja joudutaan kasvattamaan vajaalla prosentin kymmenyksellä. Tämä vaikuttaa verokiilaan, joka levenee yli prosenttiyksiköllä. Viennin ja tuonnin sekä investointien reaktiot ovat myös huomattavia. Tuonti supistuu hieman kulutuskysynnän heikkene-
misen johdosta, ja vientikin vähenee,

kun vientihyödykkeiden suhteellinen hinta nousee.

Verotuksen painopisteen muuttaminen kohti kuluttamisen verottamista ei kuitenkaan ole välttämättä talouden kannalta epäedullista. Kysymys on keskeisesti siitä, miten uudistus toteutetaan. Jos kulutusveron nosto kompensoidaan työhön kohdistuvaa verotusta keventämällä, kasvattaa uudistus kokonaisuudessaan tuotantoa ja työllisten määrää (taulukko 2, sarakkeet 1 ja 2). Jos pysyvä kulutusveron nosto kompensoidaan ansiotuloverotusta keventämällä, talous päättyy tasapainoon, jossa kulutus ja tuotanto ovat reilut puoli prosenttia lähtökohtatilannetta suuremmat. Ensin mainittuun laskelmaan verrattuna kulutusveron noston vaikutukset ovat miltei päinvastaiset. Keskeinen

syy tähän on se, että työhön kohdistuvan verotuksen kevenemisen positiiviset tarjontavaikutukset ovat selkeästi voimakkaammat kuin kulutusveron nostamisesta syntyvät negatiiviset vaikutukset kulutukseen. Tätä kuvaa se, että veromuutosten yhteisvaikutuksesta verokiila kapenisi vajaalla prosenttiyksiköllä.

Vaikutukset muodostuvat erityisen voimakkaiksi siinä tapauksessa, että kulutusveron nosto kompensoidaan välillisiä työvoimakustannuksia alentamalla. Kulutusveron nostaminen yhdellä prosenttiyksiköllä merkitsisi, että työn välillisiä kustannuksia voitaisiin alentaa peräti reilut kolme prosenttiyksikköä. Verokiila kapenisi tämän seurauksena myös kolmella prosenttiyksiköllä.

Taulukko 2.

Kulutusveron noston pitkän aikavälin vaikutukset

	Verotuloneutraali kompensatio		
	Tuloveron lasku	Välillisten työvoimakustannusten lasku	Tulonsiirtojen nosto
Tuotanto	0,53	0,70	-0,52
Kulutus	0,63	1,05	-0,51
Työkäiset	0,75	1,00	-0,34
Ikääntyneet	0,37	1,17	-0,89
Investoinnit	0,48	0,68	-0,48
Vienti	0,20	0,11	-0,27
Tuonti	0,20	0,45	-0,13
Työllisyys, % -yks.	0,25	0,32	-0,24
Työkäiset, % -yks.	0,16	0,28	-0,19
Ikääntyneet, % -yks.	0,09	0,04	-0,06
Reaalipalkka, % -yks.	-0,31	0,30	-0,25
Veronjälkeinen reaalipalkka, % -yks.	0,16	0,07	-0,17
Työvoimakustannukset, % -yks.	-0,02	-0,01	0,02
Verokiila, % -yks.	-0,95	-2,98	1,07
Kulutusvero	1,00	1,00	1,00
Tulovero	-1,88	0,00	0,00
Työntekijän eläkemaksu	-0,06	-0,67	0,07
Työntantajan sos.turvamaksu	0,00	-3,31	0,00
Työntantajan eläkemaksu	0,00	0,00	0,00

Vaikutukset on esitetty prosenttiyksikön tai prosentin poikkeamina suhteessa lähtötason pitkän aikavälin tasapainoon. Laskelmassa nostetaan kulutusveroa pysyvästi yhdellä prosenttiyksiköllä lähtötasolta. Tapauksessa missä tulonsiirtoja nostetaan, tulonsiirrot annetaan mallin työkäiselle väestölle.

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

Verotuksen dynaamiset vaikutukset

Edellä on tarkastelu pitkän aikavälin seurauksia sellaisessa verouudistuksessa, jossa verotuksen painopistettä muutetaan kulutusverotuksen suuntaan. Talous sopeutuu verorakenteen muutokseen kuitenkin tyypillisesti hitaasti. Sopeutumisnopeuteen vaikuttavat hintojen ja palkkojen joustavuus sekä reaalityövoiman reaktioihin mahdollisesti liittyvät ns. reaaliset jäykkyydet. Talouden sopeutuminen uuteen tasapainoon riippuu keskeisesti myös siitä, miten verouudistus toteutetaan. Esimerkiksi kulutusveron nosto voidaan kompensoida keventämällä ansiotuloverotusta välittömästi. Vaihtoehtoisesti voidaan olettaa, että ansiotuloverotus muuttuu hitaasti, jolloin verotulojen lisäys käytetään alkuvaiheessa julkisen ylijäämän kartuttamiseen. Kotitalouksien käyttäytymässä ei-ricardolaisesti, kuten Aino-mallissa, tuloveron kompensaaation ajoitus vaikuttaa sopeutumisuraan, jota pit-

kin talous siirtyy kohti uutta tasapainoa.

Talouden keskeisten tasapainomuuttujien sopeutumista kulutusveron yhden prosenttiyksikön nostoon ensimmäisten viiden vuoden aikana kuvataan taulukossa 3. Kulutusveron nosto kompensoidaan laskelmassa keventämällä ansiotuloverotusta asteittain. Dynaamisista vaikutuksista käy ilmi ensiksikin se, että verorakenteen muutoksen – ja siten suhteellisten hintojen – vaikutukset näkyvät vain vähitellen talouden reaalisissa muuttujissa, vaikka kulutusveron nostosta seuraa, että kulutuksen hinta nousee heti. Erityisesti kulutus reagoi alussa maltillisesti, samoin verojen jälkeinen reaali-palkka. Molemmat reaktiot kuvastavat nimellispalkkojen jäykkäliikkeisyyttä sekä oletusta, että tuloverotus kevenee hitaasti. Kulutuksen reaktioon vaikuttaa myös kuluttajien intertemporaalinen käyttäytyminen. Kuluttajahintojen noususta huolimatta

Taulukko 3.

Kulutusveron noston dynaamiset vaikutukset	Vuotta kulutusveron pysyvästä nostamisesta			
	1	2	3	5
Tuotanto	0,05	0,18	0,29	0,39
Kulutus	0,02	0,11	0,17	0,21
Investoinnit	0,20	0,37	0,50	0,59
Vienti	0,00	0,04	0,10	0,22
Tuonti	0,03	0,01	-0,03	-0,02
Työllisyys, % -yks.	0,03	0,13	0,19	0,24
Veronjälkeinen reaali-palkka, % -yks.	-0,03	0,07	0,10	0,11
Työvoimakustannukset, % -yks.	-0,01	-0,05	-0,07	-0,08
Kulutuksen suhteellinen hinta	1,30	1,33	1,35	1,36
Reaalinen valuuttakurssi	0,02	0,11	0,21	0,27
Verokäytä, % -yks.	0,16	-0,46	-0,67	-0,77
Kulutusvero	1,00	1,00	1,00	1,00
Tulovero	-0,84	-1,46	-1,67	-1,76
Työntekijän eläkemaksu	0,00	0,00	0,00	-0,01

Vaikutukset on esitetty prosenttiyksikön tai prosentin poikkeamina suhteessa lähtötason pitkän aikavälin tasapainoon. Laskelmassa nostetaan kulutusveroa pysyvästi yhdellä prosenttiyksiköllä lähtötasolta. Kulutusveron nosto kompensoidaan kotitalouksille alentamalla asteittain tuloverotusta.

Lähde: Suomen Pankin laskelmat

reaktio on kulutuksessa jo ensimmäisenä vuonna lievästi positiivinen. Tämä kuvastaa kahta asiaa. Ensiksi kuluttajahintojen nousu kiihdyttää alussa kuluttajahintainflaatiota, jolloin reaalikorko alenee. Intertemporaalisen ehdon mukaisesti kuluttajat siirtävät tällöin osan huomisen päivän kulutuksesta tähän päivään. Toiseksi nähdessään julkisen talouden intertemporaalisen budjettirajoitteen taakse kuluttajat reagoivat odotettuun muutokseen veronjälkeisessä palkassa. Positiivinen alkureaktio kulutuksessa johtuu siis myös kotitalouksien ennakoimasta tuloverotuksen kevenemistä. Myös yritykset ennakoivat tulevan kysynnän lisäyksen sopeuttamalla investointejaan. Näiden eteenpäin katsovien vaikutusten ansios-

ta sekä tuotanto että työllisyys reagoivat positiivisesti jo alussa, vaikka verokiila ensin hieman leveneekin.

Kulutuksen, investointien ja työllisyyden positiivisen reaktion lisäksi ulko- ja kotimaan suhteelliset hinnat muuttuvat. Tätä heijastaa reaalisena valuuttakurssin muutos, kun yritysten marginaalikustannukset (ja työvoimakustannukset) pienenevät hieman. Marginaalikustannusten supistuminen näkyy tuottajahintojen laskuna, joka puolestaan näkyy reaalisena valuuttakurssin heikkenemisenä. Viennissä reaktio reaalisena valuuttakurssin muutoksen on varsin hidas. Reaktion viivästyneisyys johtuu oletuksesta, että vientisektori sopeutuu uuteen hintatasapainoon hitaasti.

Lähteet

Alesina, A. – Glaeser, E. – Sacerdote, B. (2006) Work and Leisure in the US and Europe: Why So Different? Teoksessa Gertler, M. – Rogoff, K. (Eds.) NBER Macroeconomics Annual 2005. MIT Press, Cambridge, MA.

Coenen, G. – McAdam, P. – Straub, R. (2006) Tax Reform and Labour-Market Performance in the Euro Area: A Simulation-Based Analysis Using the New Area-Wide Model. European Central Bank, mimeo.

Kilponen, J. – Ripatti, A. (2006a) Suomen Pankin dynaaminen yleisen tasapainon malli (Aino) ja reaalisten suhdannevaihteluiden teoria. Kansantaloudellinen aikakausikirja 4/2006.

Kilponen, J. – Ripatti, A. (2006b) Labour and Product Market Reforms in General Equilibrium – Simulation Results Using a DGE Model of the Finnish Economy. Bank of Finland Discussion Paper Series, 5/2006.

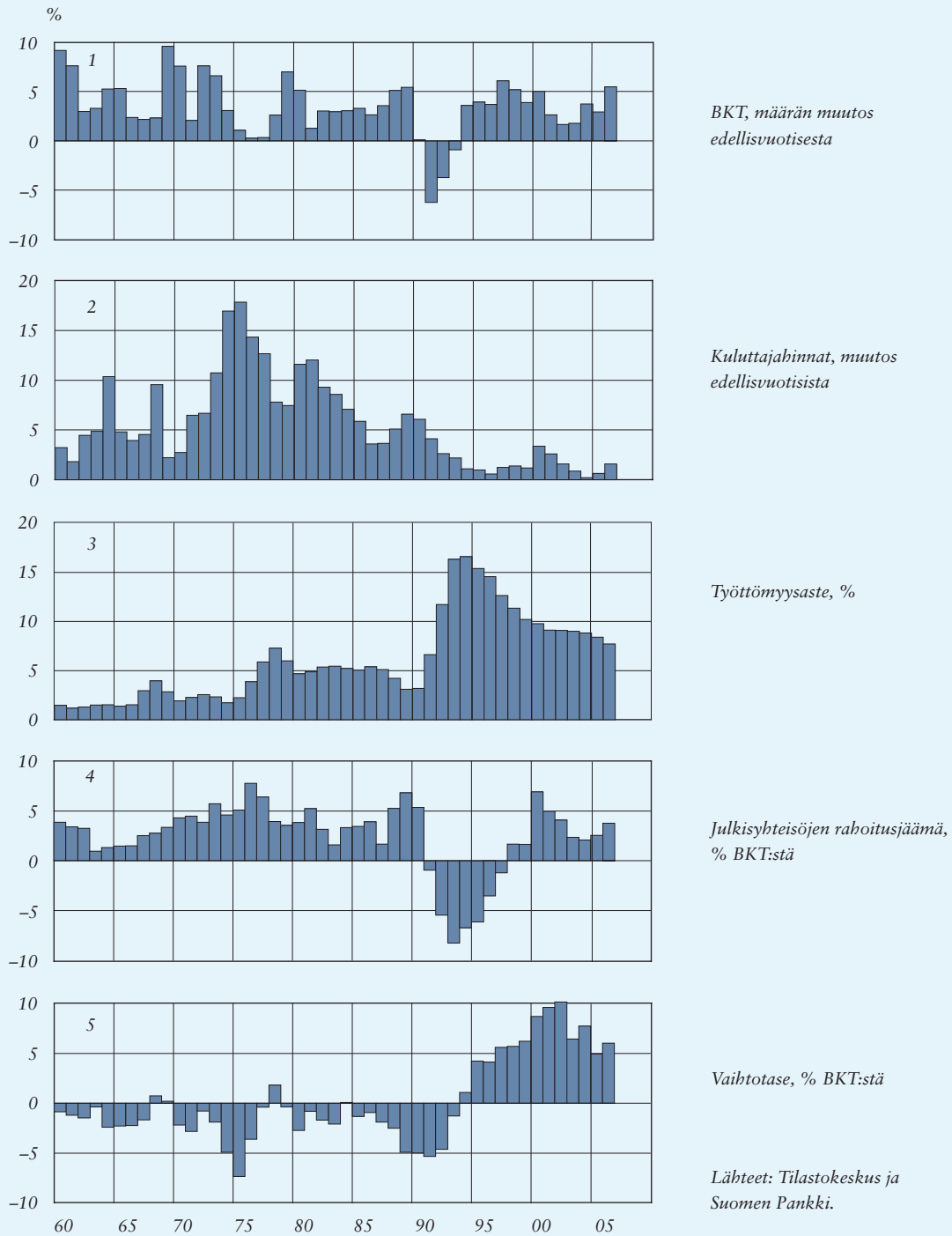
Prescott, E. C. (2004) Why Do Americans Work So Much More Than Europeans? Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review, 28.

Spolander, M. ja Tarkka, J. (2005) Verotus ja työllisyys – kansainvälistä vertailua. Euro & talous 1/2005.

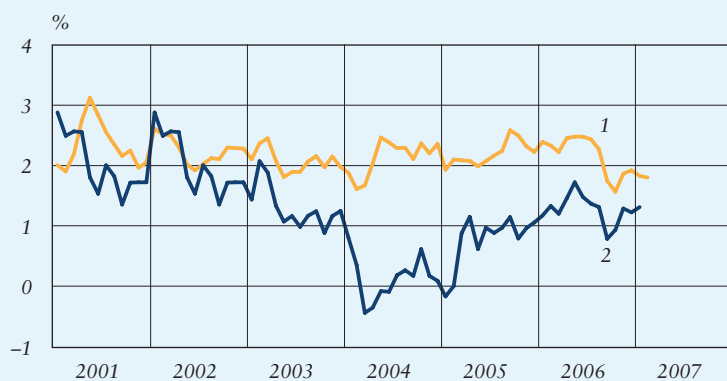
Kuviot

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



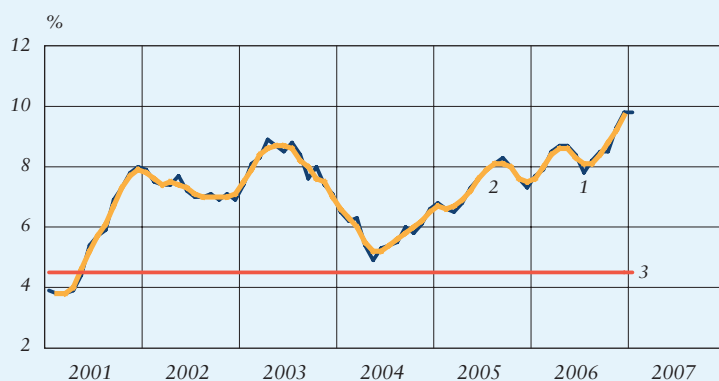
Yhdenmukaistettu kuluttajahinta-
indeksi, 12 kk:n prosenttimuutos

1. Euroalue

2. Suomi

Lähteet: Eurostat ja Tilastokeskus.

3. Rahamäärän kehitys euroalueella



1. Rahamäärä M3:

12 kk:n prosenttimuutos

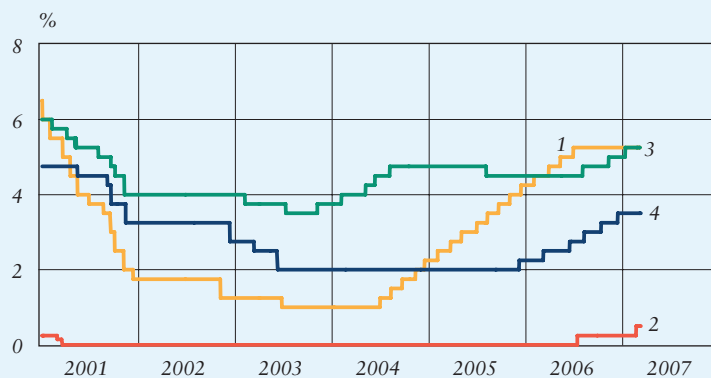
2. M3: 12 kk:n prosenttimuutoksen

3 kk:n liukuva keskiarvo

3. M3:n viitearvo

Lähde: Euroopan keskuspankki.

4. Keskuspankkikorkoja



1. Yhdysvaltain fed funds
-tavoitekorko

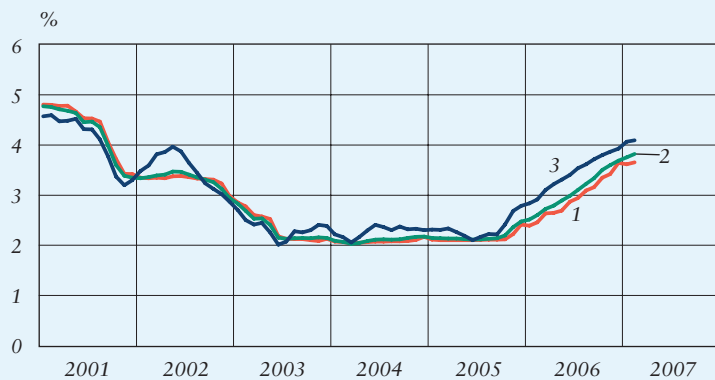
2. Japanin yön yli -lainakorko

3. Ison-Britannian repokorko

4. Eurojärjestelmän
minimitarjouskorko

Lähde: Bloomberg.

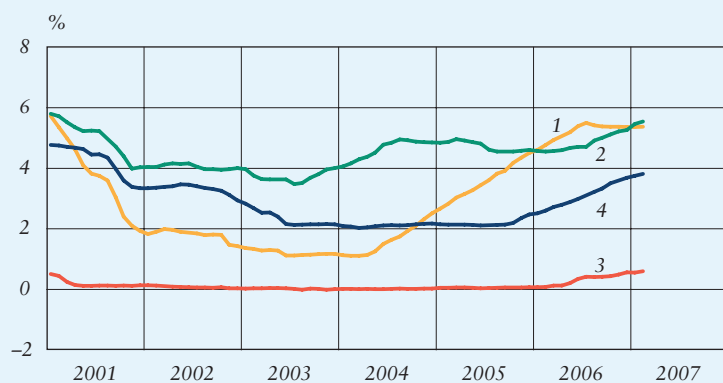
5. Euriborkorot



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

Lähde: Reuters.

6. Kansainvälisiä 3 kk:n korkoja

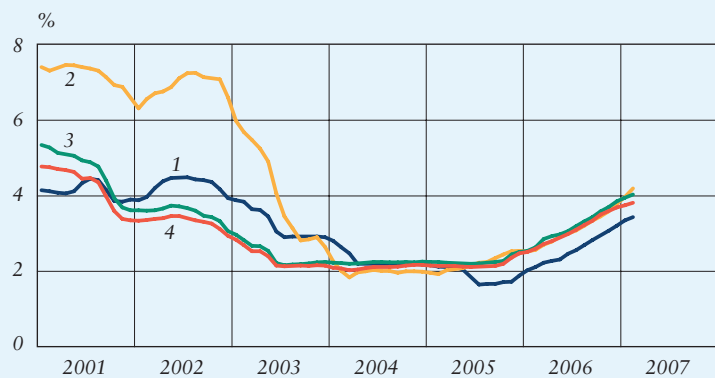


Pankkien välisiä korkoja

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

Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Reuters.

7. Pohjoismaiden 3 kk:n korkoja

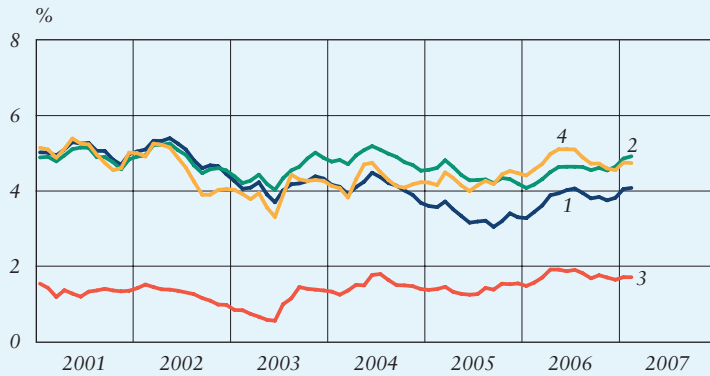


Pankkien välisiä korkoja

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

Lähde: Reuters.

8. Kansainvälisiä pitkäaikaisia korkoja

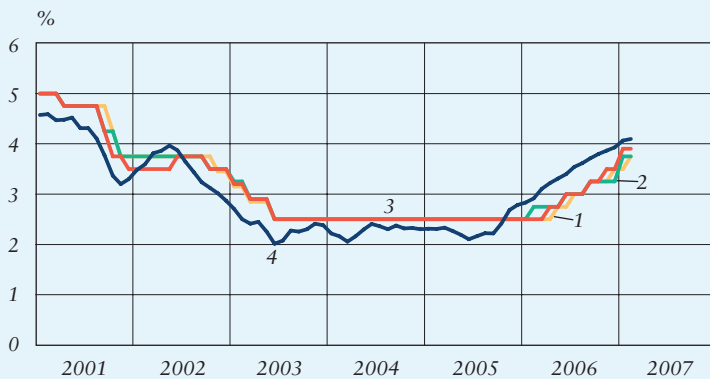


Valtion 10 vuoden obligaatio-korkoja

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

Lähde: Reuters.

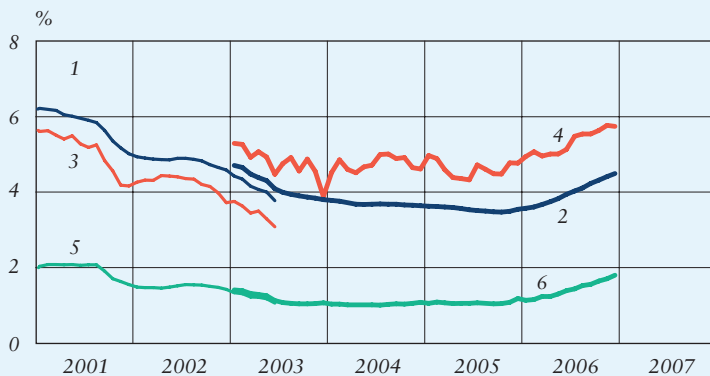
9. Suomalaisen pankkien viitekorkoja ja 12 kuukauden euribor



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

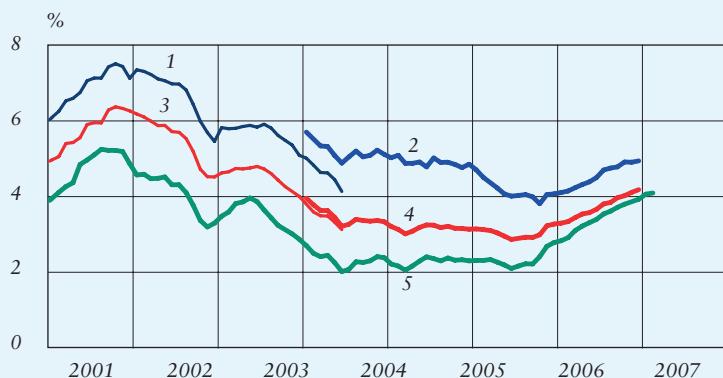


1. Pankkien lainakanta
2. Rahalaitosten lainakanta
3. Pankkien uudet lainat
4. Rahalaitosten uudet lainasopimukset
5. Pankkien talletuskanta
6. Rahalaitosten talletuskanta

Lähde: Suomen Pankki.

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

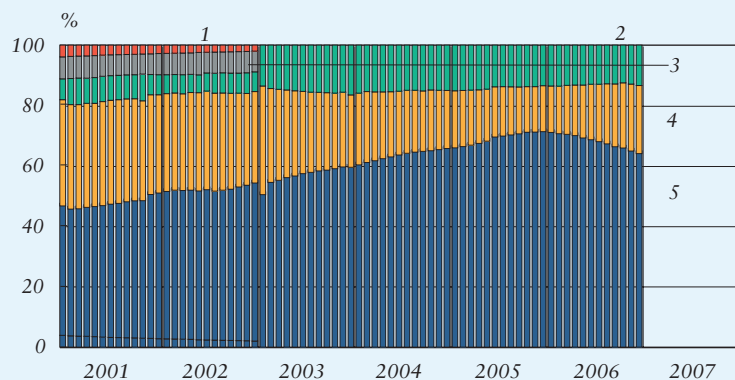
11. Uusien kotitalousluottosopimusten keskikorot



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.

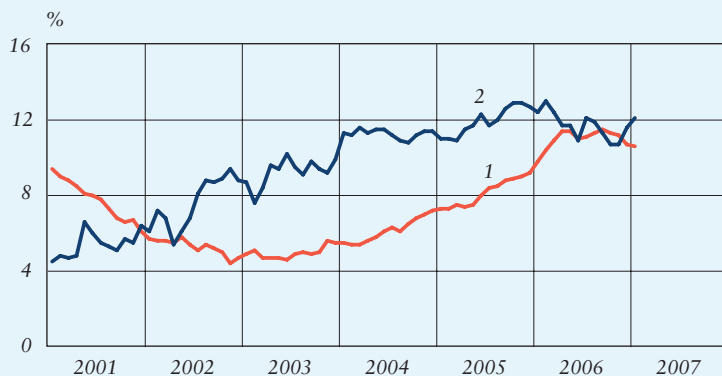
12. Pankkien luottokanta korkosidonnaisuuksittain



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.

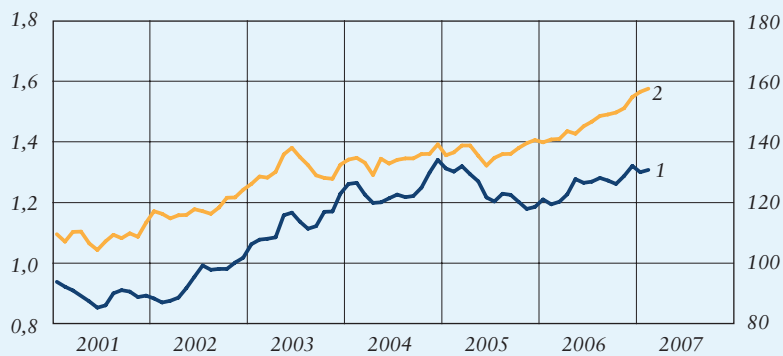
Tiedonkeruu muuttui 1.1.2003 alkaen.

13. Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämät lainat



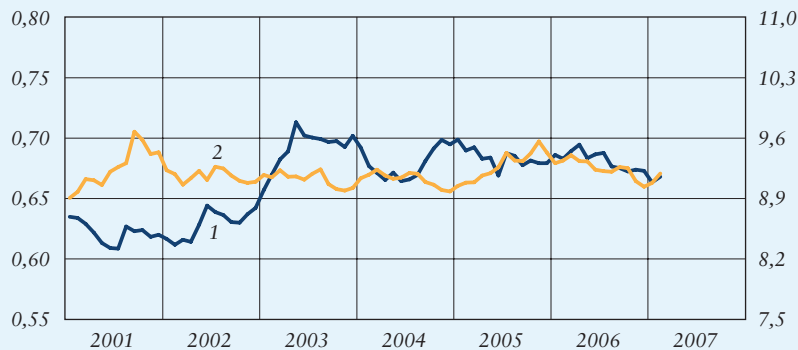
- 12 kk:n prosenttimuutos
1. Euroalueen rahalaitosten euroalueelle myöntämät lainat
 2. Suomalaisten rahalaitosten euroalueelle myöntämät lainat
- Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Suomen Pankki.

14. Euron kurssi dollariin ja jeniin nähden



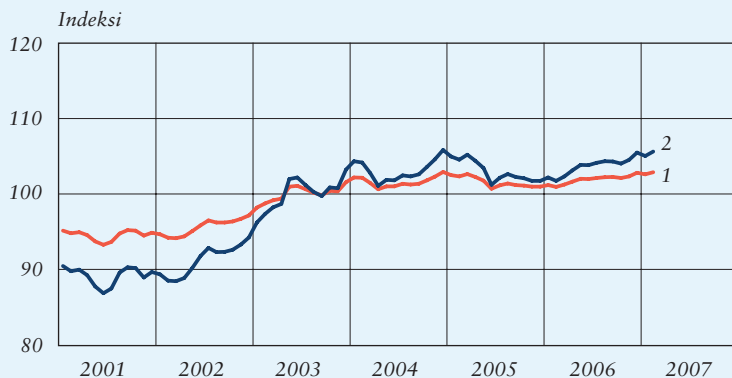
Kun euro vahvistuu, käyrä nousee.
 1. Euron arvo Yhdysvaltain dollareina (vasen asteikko)
 2. Euron arvo Japanin jeneinä (oikea asteikko)
 Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Reuters.

15. Euron kurssi Englannin puntaan ja Ruotsin kruunuun nähden



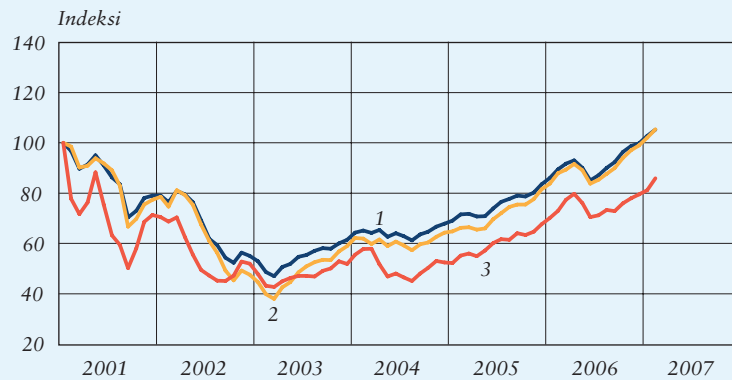
Kun euro vahvistuu, käyrä nousee.
 1. Euron arvo Englannin puntina (vasen asteikko)
 2. Euron arvo Ruotsin kruunuina (oikea asteikko)
 Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Reuters.

16. Suomen kilpailukykyindikaattoreita



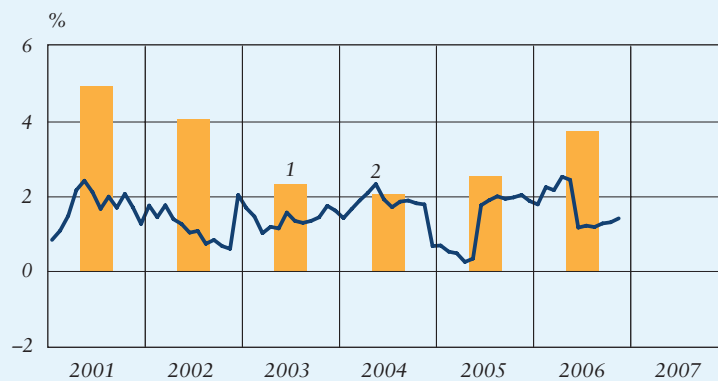
Tammi-maaliskuu 1999 = 100
 Perustuvat ulkomaankauppapainoisiin valuuttakursseihin.
 Kun Suomen hintakilpailukyky heikkenee, käyrä nousee.
 1. Suppea kilpailukykyindikaattori euroalueen maat mukaan lukien
 2. Suppea kilpailukykyindikaattori
 Lähde: Suomen Pankki.

17. Euroalueen osakeindeksejä



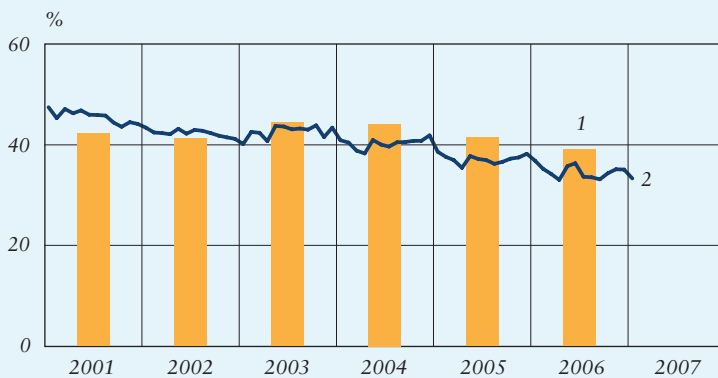
Tammikuu 2001 = 100
 1. Koko euroalueen DJ Euro Stoxx -osakeindeksi
 2. Saksan DAX-indeksi
 3. Suomen OMX Helsinki-yleisindeksi
 Lähteet: Bloomberg ja Helsingin Pörssi.

18. Suomen julkisen talouden tasapaino



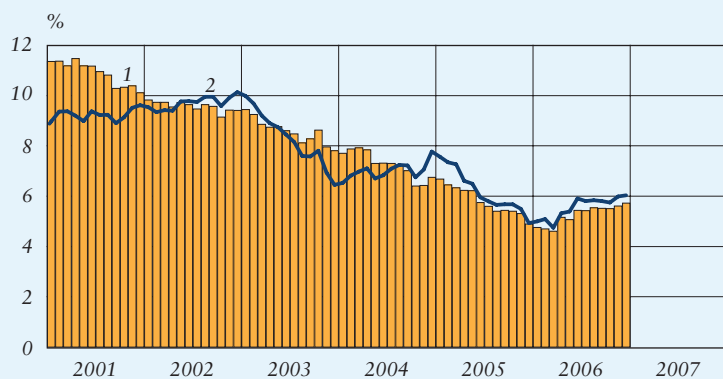
% BKT:stä
 1. Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä
 2. Valtion tulojäämä, 12 kk:n liukuva summa
 Lähteet: Valtiokonttori, Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

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



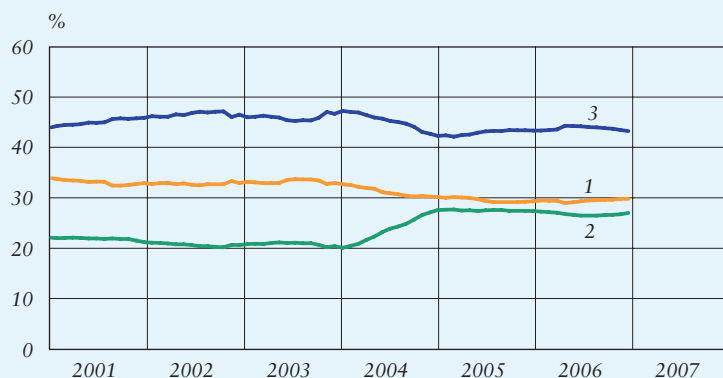
12 kk:n liukuva summa, % BKT:stä

1. Kauppataase, fob-arvo

2. Vaihtotase

Lähde: Suomen Pankki.

21. Suomen viennin aluejakauma



12 kk:n liukuva summa,

% koko viennistä

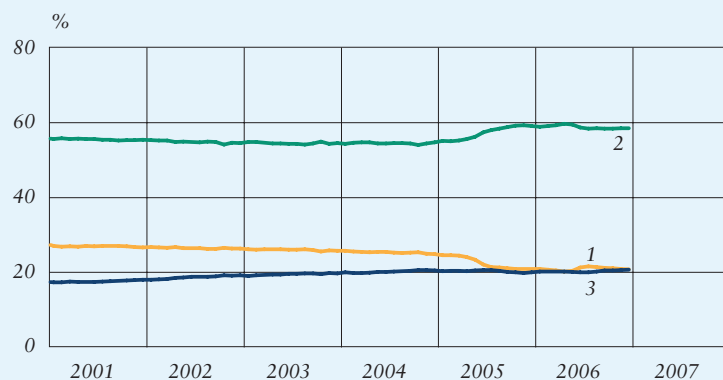
1. Euroalue

2. Muut EU-maat

3. Muu maailma

Lähteet: Tulli ja Tilastokeskus.

22. Suomen vienti toimialoittain



12 kk:n liukuva summa,
prosenttiosuus koko viennistä

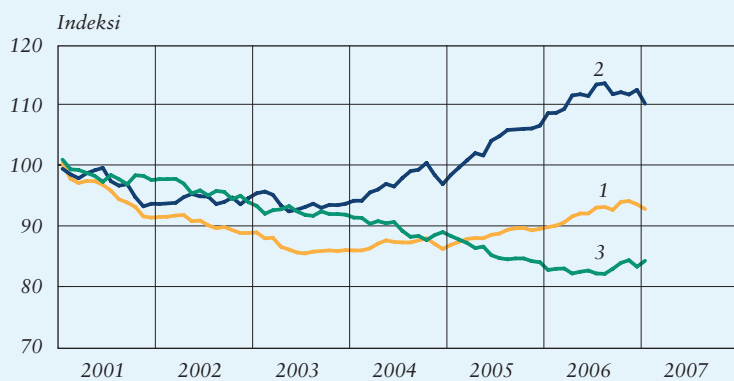
1. Metsäteollisuus

2. Metalliteollisuus (ml.
elektroniikkateollisuus)

3. Muu teollisuus

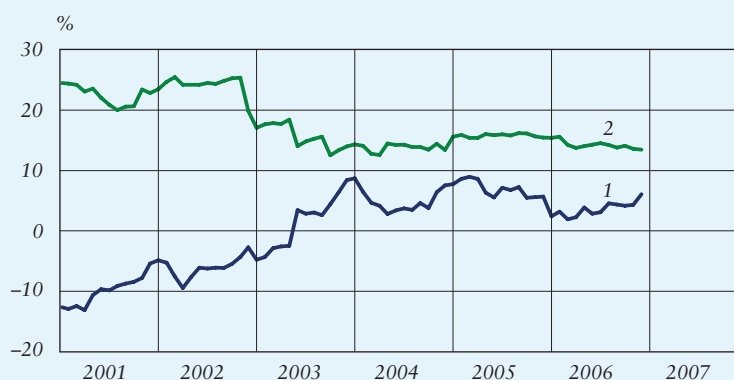
Lähde: Tulli.

23. Suomen ulkomaankauppahinnat



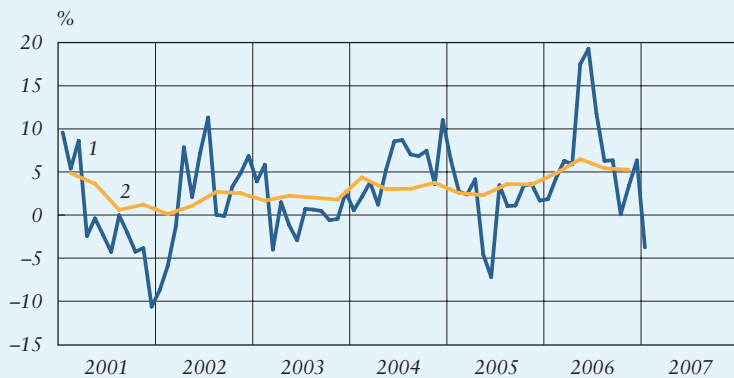
2000 = 100
 1. Vientihinnat
 2. Tuontihinnat
 3. Vaihtosuhte
 Lähde: Tilastokeskus.

24. Suomen ulkomaisen nettovarallisuuden eriä



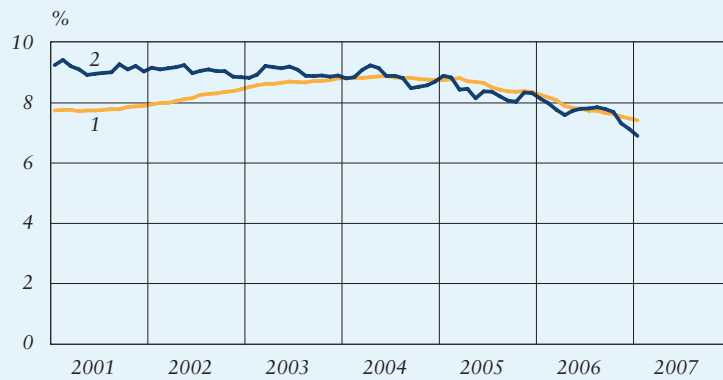
% BKT:stä
 1. Suomen ulkomainen nettovarallisuus ilman oman pääoman eriä
 2. Suorat sijoitukset Suomesta ulkomaille, netto
 Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

25. Suomen BKT ja teollisuustuotanto



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

26. Työttömyysaste

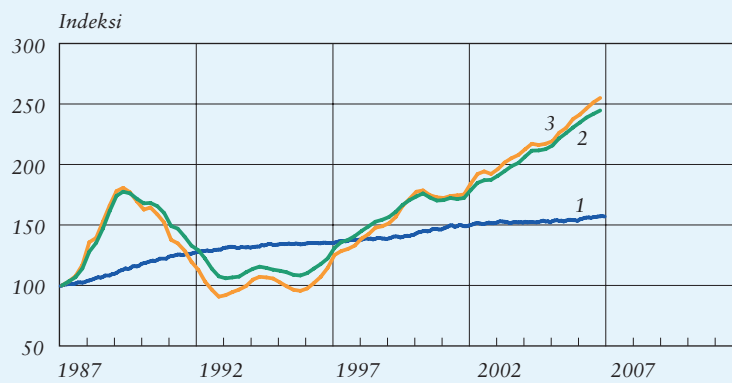


1. Euroalue

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.

Julkaisut

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

Suomen Pankin julkaisujen tuotannossa siirrytään entistä laajemmin sähköiseen julkaisemiseen ja jakeluun. Tutkimuksista ja selvityksistä mm. keskustelualoitteet sekä Yleistajuiset selvitykset (A-sarja) ja Tieteelliset erillisjulkaisut (E-sarja) julkaistaan vain sähköisinä Suomen Pankin verkkopalvelussa.

Suomen Pankin verkkosivuilla on maksuton palvelu, jonka kautta voi tilata sähköisiä julkaisuja Suomen Pankista. Tilaaja saa sähköpostiinsa tiedon tilaamastaan julkaisusta heti sen ilmestyttyä. Julkaisuja voi tilata osoitteessa www.suomenpankki.fi > Julkaisut > Sähköisten julkaisujen tilaaminen. Mikäli tietojen rekisteröimisessä ilmaantuu ongelmia, voi ottaa yhteyttä osoitteeseen publications@bof.fi.

Suomen Pankin vanhoja painettuja julkaisuja on mahdollista tilata jälkitilauksena Suomen Pankin varastosta www.suomenpankki.fi > Julkaisut > Painettujen julkaisujen tilaaminen.

Suomen Pankin organisaatio

1.2.2007

PANKKIVALTUUSTO

Puheenjohtaja **Mari Kiviniemi**, varapuheenjohtaja **Jouni Backman, Jyri Häkämies, Arja Alho, Janina Andersson, Jyrki Katainen, Martti Korhonen, Markku Koski, Eero Lankia**

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 EKJP-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• 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 Anneli Tuominen.

Suomen Pankki

PL 160, 00101 HELSINKI

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

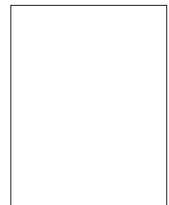
Euro & talous -lehden tilaus tai jakelun muutosilmoitus

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

Suomen Pankin verkkosivuilla on maksuton palvelu, jonka kautta voi tilata sähköisiä julkaisuja Suomen Pankista. Tilaaaja saa sähköpostiinsa tiedon tilaamastaan julkaisusta heti sen ilmestyttyä.

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

Mikäli tietojen rekisteröimisessä ilmaantuu ongelmia, voi ottaa yhteyttä osoitteeseen publications@bof.fi.



SUOMEN PANKKI

PL 160
00101 HELSINKI

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



.2343