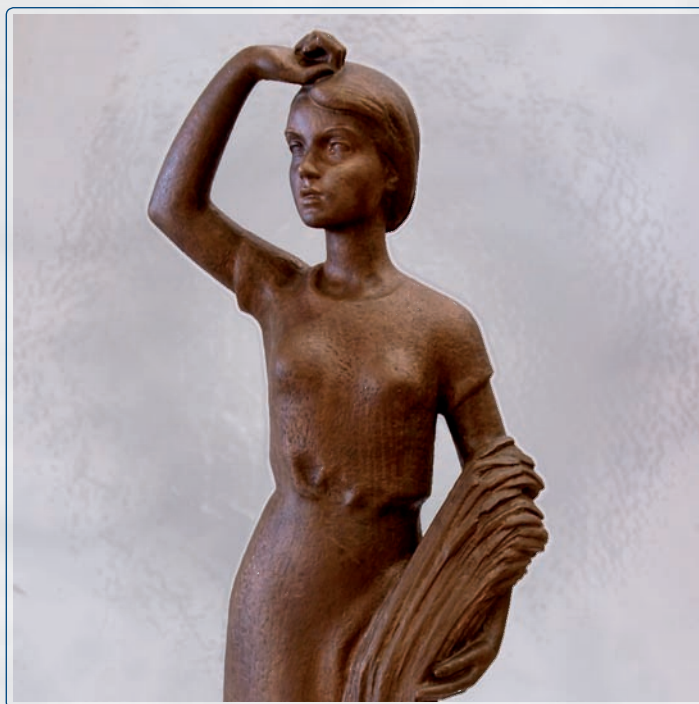


EURO&TALOUS

TALOUDEN NÄKYMÄT

ERIKOISNUMERO 2 • 2008



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Sisällys

Pääkirjoitus	1
Ennusteen kokonaiskuva	5
Rahoitusmarkkinat	11
Korot.....	11
Valuuttakurssit.....	13
Osakemarkkinat.....	14
Asuntojen hinnat.....	15
Kotitalouksien ja yritysten rahoitusasema.....	16
Kehikko 1. Ennusteen oletukset.....	18
Kehikko 2. Euroalueen viimeaikainen rahapolitiikka.....	20
Kehikko 3. Tuloskehitys teollisuuden eri toimialoilla Suomessa.....	21
Tarjonta	25
Tuotanto.....	25
Työllisyys ja työvoima.....	26
Tuottavuus ja pääoma.....	28
Kehikko 4. Työvoiman kehityksen pitkän aikavälin näkymät.....	30
Kysyntä	33
Yksityinen kulutus.....	34
Julkinen talous.....	35
Investoinnit.....	37
Maailmantalous ja ulkomainen kysyntä.....	39
Vientimarkkinat ja vientihinnat.....	41
Ulkomaankauppa.....	43
Vaihtotase.....	45
Kehikko 5. Palveluiden ulkomaankaupan viimeaikainen kehitys.....	46
Kehikko 6. Julkisen talouden rahastot ja ikääntymisen kustannukset.....	48
Kustannukset ja hinnat	51
Työvoimakustannukset.....	51
Raaka-aineiden hintakehitys.....	52
Tuontihinnat.....	54
Kotimaiset tuottajahinnat.....	55
Kuluttajahinnat.....	56
Kehikko 7. Öljymarkkinoiden viimeaikainen kehitys.....	59
Kehikko 8. Elintarvikkeiden hintakehitys Suomessa.....	61
Kehikko 9. Inflaatio ja suhteelliset hinnat Suomessa.....	63
Riskiarvio	65
Kansainvälinen talous.....	65
Kotimaa.....	67
Vaihtoehoislaskelma: paheneva hinta- ja palkkakierre.....	69
Muutokset edellisestä ennusteesta	73
Aiempiä artikkeleita ja kehikoita	75
Ennustetaulukot	T1

Talouden näkymät 2 • 2008

(Erikoisnumero, ilmestyy kaksi kertaa vuodessa.)

Päätöimittaja
Erkki Liikanen

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

Toimitus
Suomen Pankin julkaisu- ja kielipalvelut

Tilaukset
sähköposti: SPjulkaisut@multiprint.fi
osoite: Multiprint Oy
PL 237
00121 HELSINKI

Painopaikka
Multiprint Oy, Helsinki 2008

Lehden aineistoa saa vapaasti lainata, mutta lähde on mainittava.

ISSN 1797-3759 (painettu julkaisu)
ISSN 1797-3767 (verkojulkaisu)

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

Kannen kuvassa Jussi Vikaisen Sadonkorjuutyttö -teos vuodelta 1958.

Pääkirjoitus

Suomen talousnäkymät ovat puolessa vuodessa heikentyneet merkittävästi. Syyt ovat osittain perinteisiä, osittain poikkeuksellisia.

Kasvun hiipuminen muualla Euroopassa ja Yhdysvalloissa heikentää Suomen vientiä. Rakentamisen pitkään jatkunut korkeasuhdanne päättyy samalla, kun asuntojen hintojen nousu loppuu. Öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen kohoaminen vähentää kotitalouksien reaalista ostovoimaa ja kasvattaa yritysten kustannuksia.

Poikkeuksellinen tekijä on metsäteollisuuden tuotannon supistuminen, johon on yhtenä syynä raakapuun saatavuuden heikkeneminen Venäjän asettamien vientitullien seurauksena. Tämän vaikutukset on ennusteessa nyt otettu huomioon.

Kasvun hidastuessa työllisyyden koheneminen pysähtyy ja työttömyys jähmettyy runsaan 6 prosentin tasolle. Se on edelleen huomattava muihin Pohjoismaihin verrattuna.

Inflaatio on kiihtynyt energian ja raaka-aineiden hintojen kohoamisen seurauksena ennätyslukemiin. Palkkojen ja yksikkötyökustannusten nousuvauhti on Suomessa ollut muihin euroalueen maihin verrattuna korkea. Inflaatio kuitenkin voi hidastua melko nopeasti edellyttäen, että raaka-aineiden hinnat eivät ala uudelleen kohota ja että palkkojen nousuvauhti taloudellisen kasvun heikentyessä hidastuu selvästi.

Suomen talouden perustekijät ovat edelleen vahvoja. Julkisen talouden rahoitusasema on hyvä. Pankit ovat vakaalla pohjalla. Yritysten kannattavuus on ollut useiden vuosien ajan vahva, ja siksi niiden taseet ovat hyvässä kunnossa. Kotitalouksien käytettävissä olevien reaalitulojen ja kulutuksen kasvu jatkuu suhteellisen tasaisena. Se vakauttaa koko kansantalouden kehitystä.

Mikäli ennusteen mukaisesti finanssikriisin nostattamat laineet maailmalla vähitellen tyyntyvät, talouden aktiivisuus Suomen tärkeimmissä vientimaissa alkaa ensi vuonna uudelleen vahvistua, mikä vetää Suomen mukanaan. Vuodeksi 2010 ennustetaan taas yli 2 prosentin kasvua.

Vaikka ennusteen peruskuva onkin kasvun hidastumisesta huolimatta suhteellisen lohdullinen, ennusteeseen liittyvät riskit on syytä pitää mielessä. Näistä taloudellisen kasvun kannalta merkittävin on rahoitusmarkkinoihin liittyvä epävarmuus. Ongelman suuruusluokka on korostunut tämän syksyn aikana ja näkyy parhaillaan riskilisien uutena kasvuna ja osakekurssien laskuna.

Ennusteessa on lähdetty siitä, että rahoitusmarkkinoiden häiriötila jää tilapäiseksi ja maailmanlaajuiselta luottolamalta välttyään. Suomi ei voisi välttyä niiltä negatiivisilta vaikutuksilta, jotka seuraisivat, mikäli Yhdysvallat ja Eurooppa ajautuisivat selvään taantumaa, johon liittyisi myös Venäjän ja Kiinan kasvun hidastuminen.

Suomen vastustuskykyä heikentävät kotitalouksien velkaantuneisuus ja yritysten kustannusten nousu. Asuntojen hintojen lasku ja työllisyysnäkymien heikkeneminen saattaisivat kannustaa kotitaloudet säästämiseen, ja tällöin kulutuksen kasvu jäisi ennustettua heikommaksi. Muuhun euroalueeseen verrattuna korkeat palkankorotukset muodostuvat yrityksille kustannusrasitteeksi, jos vientikysyntä alkaa supistua. Negatiiviset työllisyysvaikutukset alkaisivat näkyä melko pian varsinkin, jos vientikysynnän uskottaisiin heikkenevän pysyvästi.

Hintojen yllätyksellisen nopea nousu vuoden 2008 aikana lisää palkka-hintakierteen riskiä. Polttoaineiden hinnan kohoaminen on ulkoista perua. Se merkitsee tulonsiirtoa Suo-

mesta öljyntuottajamaille. Polttoaineiden hintoja ei voi kompensoida suurempina palkankorotuksina, koska vastaavaa arvonlisäystä ei ole Suomessa tuotettu.

Viime palkkaneuvottelukierroksen suuret nimelliskorotukset eivät voi muodostua tulevien sopimusten normiksi. Tämä korostuu olosuhteissa, joissa talouskehitys heikkenee ja on olemassa riski, että kehitys muodostuu ennustettuakin heikommaksi. Mallilaskelman mukaan palkkojen ja hintojen nostaminen menneen inflaation perusteella ja tähän liittyvä inflaatio-odotusten kasvu supistavat bruttokansantuotetta ja kulutusta ja heikentävät työllisyyttä.

Julkisen talouden tila on Suomessa tällä hetkellä poikkeuksellisen vahva. Julkisen talouden rahoitusylijäämä alkaa kuitenkin vuoden 2008 jälkeen nopeasti heikentyä. Syitä ovat korkeasuhdanteen taittuminen, verotuksen keventäminen ja jo parin vuoden päästä alkava väestön ikääntymisen kiihdyttämä menojen kasvu. Ennusteen mukaan valtiontalouden rahoitusylijäämä näyttäisi sulavan lähes kokonaan pois ennustejakson aikana. Taloustilanteen ennustettua suurempi heikkeneminen veisi valtiontalouden uudelleen alijäämäiseksi. Viimeksi valtiontalous osoitti alijäämää vuonna 1999.

Veronkevennykset ovat ennusteperiodin aikana suurin yksittäinen valtiontalouden ylijäämää supistava tekijä. Työtulojen veronkevennykset ovat sinänsä perusteltuja tilanteessa, jossa työmarkkinat ovat kireät ja raaka-aineiden saatavuudessa on ongelmia. Työvoiman tarjontaa tukevan veropolitiikan jatkaminen olisikin ensiarvoisen tärkeää nyt, kun suuret ikäluokat ovat tekemässä päätöksiä työssä jatkamisen suhteen.

Työtulojen verotuksen keventämisen edellytyksenä on, että julkisen talouden kestävyys ei

vaarannu. Siksi tarvitaan edelleen mekanismeja, jotka pitävät julkiset menot hallinnassa myös tulevina vuosina. Julkisia varoja on ohjattava hankkeisiin, jotka vahvistavat talouden kasvua ja työllisyyttä ja edistävät julkisten talouden menojen hallintaa pitkällä aikavälillä. Samalla on syytä pitää huolta siitä, että veropohja ei rapaudu erilaisten kohdistettujen verohelpotusten takia. Laaja veropohja ja menojen hallinta luovat edellytykset työn verotuksen alentamiseen. Verojärjestelmän tarpeetonta monimutkaistamista tulisi välttää.

Vero- ja sosiaalivakuutusjärjestelmien kattava yhteensovittaminen ja kannustavuuden lisääminen ovat tarpeen, kun pyritään turvaamaan julkisen talouden rahoituspohjan kasvu. Yhteisten palvelujen turvaamisessa tuottavuuden parantaminen on avainasemassa. Sitä edistetään parhaiten määrittämällä julkiselle palvelutuotannolle selkeät vaikuttavuustavoitteet ja suuntaamalla resurssit näiden tavoitteiden mukaisesti. Uusia tapoja järjestää työ tulee kaikin tavoin kannustaa. Osaava henkilökunta on siinä avainasemassa.

19. syyskuuta 2008



Suomen Pankin ennusteet

Tämä Euron & talouden numero esittelee Suomen Pankin kokonaistaloudellisen ennusteen, joka on laadittu pankin rahapolitiikka- ja tutkimusosastolla. Ennusteraportissa tarkastellaan viimeaikaista talouskehitystä sekä kuluvaan ja kahden seuraavan kalenterivuoden näkymiä. Ennuste kuvaa kaikkein todennäköisimmäksi arvioitua kehitystä. Näkyymiin liittyviä epävarmuuksia käsitellään raporttiin sisältyvässä riskiarviossa.

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

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

laajaa joukkoa muita talouskehitystä koskevia tietoja ja arvioita.¹

Suomen Pankki julkaisee kokonaistaloudellisen ennusteensa Eurossa & taloudessa kaksi kertaa vuodessa. Ennusteet julkaistaan alkukeväällä ja alkusyksyllä. Lisäksi Suomen Pankki osallistuu eurojärjestelmän yhteisen euroaluetta koskevan ennusteen laatimiseen kaksi kertaa vuodessa.² Euroopan keskuspankki julkaisee yhteenvedon eurojärjestelmän yhteisestä ennusteesta EKP:n kuukausikatsauksen kesäkuun ja joulukuun numerossa.

¹ Malli on esitelty Juha Kilposen, Antti Ripatin ja Jouko Vilmusen artikkelissa ”Aino – Suomen Pankin uusi dynaaminen yleisen tasapainon malli Suomen taloudesta”, *Euro & talous* 3/2004, sekä Juha Kilposen ja Antti Ripatin artikkelissa ”Suomen Pankin yleisen tasapainon malli (Aino) ja reaalisten suhdannevaihteluiden teoria”, *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 4/2006.

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

Ennusteen tulemat lyhyesti

Vuonna 2007 Suomen BKT kasvoi 4,5 % edellisestä vuodesta. Talouden toimeliaisuus oli vahvaa ja työllisyys koheni ripeästi. Kyselytietojen mukaan ammattitaitoisesta työvoimasta alkoi olla pula. Vuoden lopulla työkustannusten nousu kiihtyi, kun uusissa työehtosopimuksissa sovittiin aiempaa selvästi suuremmista palkankorotuksista monella alalla. Samaan aikaan kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla ilmeni ongelmia, jotka synkensivät maailmantalouden kasvunäkymiä.

Suomen Pankki ennustaa talouden kasvun hidastuvan selvästi lähivuosina. BKT:n arvioidaan kasvavan 2,3 % tänä vuonna ja 1,3 % vuonna 2009. Maailmantalouden kasvun hiipuminen ja kotimaisen tuotannon kilpailukyvyyn heikkeneminen leikkaavat viennin kasvua. Vientinäkömien heikentyminen ja rahoituskustannusten nousu kasvattivat investointeja. Nopea inflaatio syö osan kotitalouksien ostovoiman kasvusta samalla, kun korkeat korot rajoittavat kulutusta. Lisäksi työvoimakustannusten nopea nousu katkaisee työllisyyden pitkään jatkuneen kasvun. Vuonna 2010 rahoitusmarkkinoiden ongelmien ja maailmantalouden suhdannekuopan arvioidaan olevan ohi. Tämän myötä myös Suomen BKT:n kasvun arvioidaan kiihtyvän ja olevan 2,1 %. Tuolloin työikäisen väestön määrä alkaa kuitenkin supistua, mikä vaimentaa talouden kasvumahdollisuuksia.

Inflaatio oli 1,6 % vuonna 2007, kun sitä mitataan yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin muutoksella edellisestä vuodesta. Vuoden 2008 alussa inflaatio kiihtyi nopeasti, kun energia ja elintarvikkeet kallistuivat huomattavasti ja alkoholin ja energian verotusta kiristettiin. Energian ja elintarvikkeiden kallistumisen taustalla oli raakaöljyn ja elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen nousu maailmanmarkkinoilla.

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin ennustetaan nousevan 4,0 % vuonna 2008. Vuonna 2009 inflaation ennustetaan hidastuvan 2,6 prosenttiin ja vuonna 2010 edelleen 2,2 prosenttiin. Kotimaassa enemmän käytetyn kuluttajahintojen mittarin eli kansallisen kuluttajahintaindeksin mukaan inflaation ennustetaan olevan 4,1 % tänä vuonna, 2,2 % vuonna 2009 ja 1,7 % vuonna 2010. Raakaöljyn ja elintarvikkeiden hintojen nousun taittuminen alkaa vähitellen hidastaa inflaatiota. Työkustannukset nousevat nopeasti vielä tänä ja ensi vuonna, mutta vuonna 2010 myös niiden nousu hidastuu. Vuonna 2010 inflaatiota vaimentaa lisäksi ruoan arvonlisäveron alentaminen vuoden 2009 lopulla.

Ennusteen kokonaiskuva

Kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla vallitseva epävarmuus on jatkunut nyt jo noin vuoden ajan.¹ Rahoitusmarkkinahäiriön koko laajuus ja kaikki sen reaalityökalulliset vaikutukset eivät ole vielä kokonaan nähtävissä. Ennusteissa maailmantalouden kasvun arvioidaan hidastuvan rahoituksen välitystä koettelevien häiriöiden ja raaka-aineiden hintojen nousun seurauksena. Myös monet niistä kotikutoisista riskeistä, joiden on nähty uhkaavan Suomen talouskehitystä, ovat joko toteutuneet tai näyttävät toteutuvan lähiaikoina. Tällaisia ovat metsäteollisuuden ylikapasiteetin purkautuminen ja raaka-aineiden saantia koskevat ongelmat, inflaation kiihtymisestä aiheutuvat kasvavat kustannus- ja hintapaineet sekä rakennusalan hiipuminen. Ennusteissa talouden alavire on kuitenkin tilapäistä, ja vuonna 2010 kasvun ennustetaan taas elpyvän. Kasvun arvioidaan jäävän kuitenkin selvästi hitaammaksi kuin viime vuosina, kun työikäisen väestön määrän supistuminen alkaa rajoittaa kasvupotentiaalia.

Yritysten ja kotitalouksien luotonoton kustannukset ovat kasvaneet lähes kaikkialla, ja pankit ovat yleisesti tiukentaneet luotonantonsa ehtoja sekä euroalueella että Yhdysvalloissa. Keskeisillä osakemarkkinoilla kurssit ovat enimmäkseen laskeneet viime kuukausina samalla, kun rahoitusmarkkinoiden ja erityisesti pankkisektorin tilaan liittyvät epävarmuudet ovat yhä huolestuttaneet sijoittajia.

Suomessa asuntojen hintojen nousuvauhti hiipuu tänä vuonna ja pysäh-

tyy sen jälkeen. Reaalisesti asuntojen hinnat näin ollen laskevat ennustevuosi-

Suomen bruttokansantuote kasvoi ripeästi vuonna 2007, mutta kasvu hidastui vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla. Kasvun arvioidaan edelleen hiipuvan vuoden 2008 jälkimmäisellä puoliskolla ja vuonna 2009. Kansainvälisen talouden taantuma heikentää vientisektorin kasvumahdollisuuksia, raaka-puun tuonnin tyrehtyminen leikkaa metsäteollisuuden tuotantoa ja myös rakennusalan suhdannenäkymät ovat heikentyneet. Hitaimman kasvun arvioidaan ajoittuvan vuoteen 2009. Vuonna 2010 kasvun ennustetaan taas elpyvän.

Kasvun vaimeneminen kuluvana vuonna johtuu ennen kaikkea kotimaisen kysynnän hiipumisesta. Kasvun hidastumisen taustatekijät poikkeavat näin siitä, mitä on vastaavissa suhdan-netilanteissa aiemmin nähty. Tyypillises-tihän suhdan-netilanteen muutosta on hallinnut vientikysynnän vaihtelu. Vuonna 2008 erityisesti yksityisen investointikysynnän vaimeneminen hidastaa tuotannon kasvua.

Kansainvälisen talouden heikkene-minen näkyy täydellä voimalla Suomen kotimaisessa tuotannossa vasta vuonna 2009, jolloin viennin kasvu hidastuu tuntuvasti ja tuonti voimistuu. Vientiky-syntä elpyy vuonna 2010, mutta tarjon-tarajoitteet nopeuttavat samalla tuon-nin kasvua. Niinpä nettoviennin vaikutus tuotannon kasvuun pysyy lähes ole-mattomana. Yksityisen kulutuksen kasvu hidastuu, mutta säilyy suhteellisen vahvana koko ennustejakson. Julkisen kysynnän vaikutus kasvun vaihteluun

¹ Julkaisu perustuu 15.9.2008 käytettävissä olleisiin tilastoihin.

Taulukko 1.

Ennusteen keskeiset tulemat						
<i>Kysyntä ja tarjonta</i>						
	2007	2006	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
	Käyvin hinnoin mrd. euroa	Määrän prosenttimuutos edellisestä vuodesta				
<i>Bruttokansantuote</i>	179,7	4,9	4,5	2,3	1,3	2,1
<i>Tuonti</i>	73,1	7,8	6,6	2,0	3,6	5,1
<i>Vienti</i>	82,2	11,8	8,2	4,9	2,7	4,6
<i>Yksityinen kulutus</i>	90,6	4,1	3,2	3,1	2,3	2,7
<i>Julkinen kulutus</i>	38,2	0,6	1,3	1,0	1,3	1,4
<i>Yksityiset investoinnit</i>	31,9	6,5	8,3	1,8	0,1	2,0
<i>Julkiset investoinnit</i>	4,6	-6,4	9,4	-1,1	0,5	3,9
<i>Talouden keskeiset tasapainoluvut</i>						
		2006	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
<i>Prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>						
<i>Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi</i>		1,3	1,6	4,0	2,6	2,2
<i>Kuluttajahintaindeksi</i>		1,6	2,5	4,1	2,2	1,7
<i>Ansiotaso</i>		3,0	3,4	5,4	4,5	3,5
<i>Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohti</i>		2,9	3,5	5,6	4,5	3,6
<i>Tuottavuus työllistä kohti</i>		3,1	2,4	0,6	1,5	2,1
<i>Yksikkötyökustannukset</i>		-0,2	1,0	5,0	3,0	1,5
<i>Työlliset</i>		1,7	2,1	1,6	-0,2	0,0
<i>Työllisyysaste, 15–64 -vuotiaat, %</i>		68,9	69,9	70,8	70,6	70,8
<i>Työttömyysaste, %</i>		7,7	6,9	6,3	6,4	6,4
<i>Tavaroiden ja palveluiden viennin hinta</i>		2,7	0,7	1,5	-0,1	0,2
<i>Vaihtosuhde (tavarat ja palvelut)</i>		-3,1	-1,4	-2,6	-3,1	-2,1
<i>% BKT:stä, kansantalouden tilinpidon käsittein</i>						
<i>Kansantalouden veroaste</i>		43,4	42,8	43,1	42,8	42,4
<i>Julkisyhteisöjen netto luotonanto</i>		4,0	5,3	5,1	3,8	3,0
<i>Julkisyhteisöjen velka</i>		39,2	35,2	32,0	30,9	30,1
<i>Tavaroiden ja palveluiden tase</i>		5,0	5,1	5,2	3,5	2,5
<i>Vaihtotase</i>		4,5	4,1	3,7	2,6	1,5

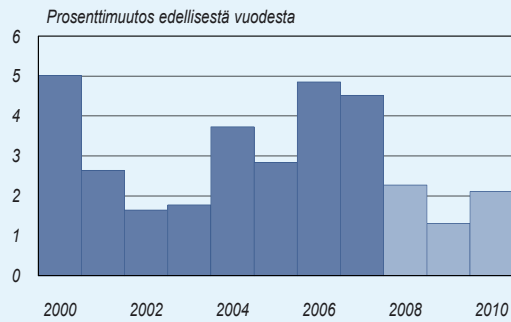
e = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

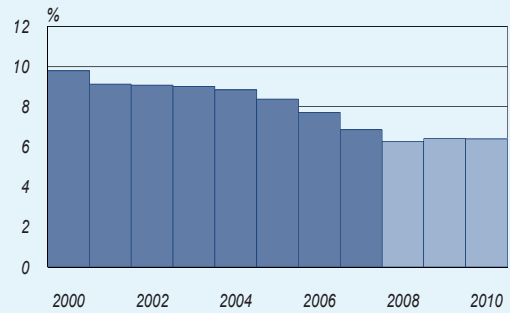
Kuvio 1.

Talouden keskeiset tasapainoluvut

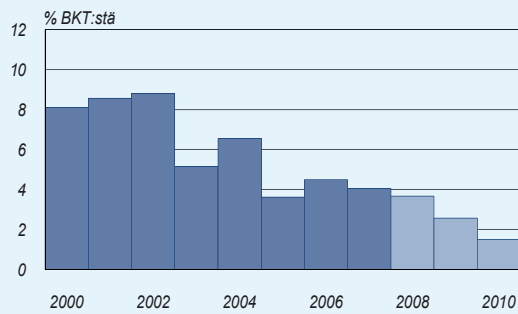
Bruttokansantuote



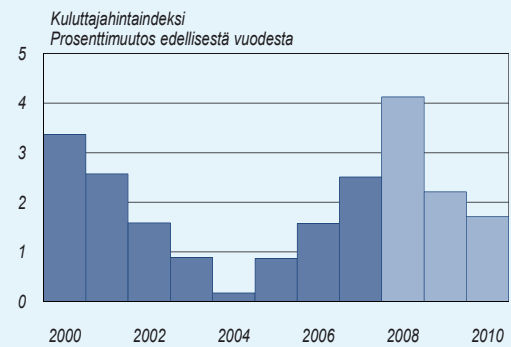
Työttömyysaste



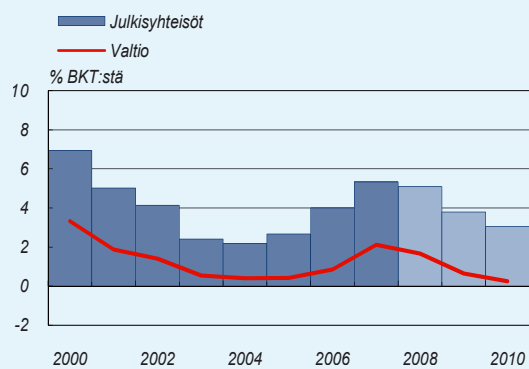
Vaihtotase



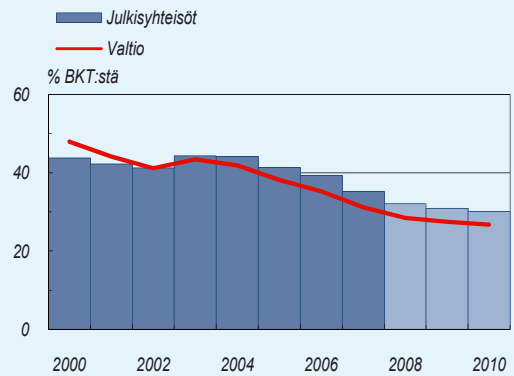
Inflaatio



Julkisen sektorin rahoitusjäämä



Julkinen velka



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

pysyy hyvin pienenä siitä huolimatta, että julkiset investoinnit lisääntyvät nopeasti erityisesti vuonna 2010.

Kaiken kaikkiaan vaimeneva kysyntä ja osin myös tarjontarajoitteet supistavat BKT:n vuosikasvun keskimäärin vajaaseen 2 prosenttiin ennustejaksolla.

Työllisten määrä kasvoi edelleen nopeasti vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla, kun etenkin nuorten ja ikääntyneiden työllisyysaste nousi. Pitkään jatkuneen työllisyyden paranemisen arvioidaan kuitenkin pysähtyvän vuoden 2008 lopulla, ja vuosiksi 2009 ja 2010 ennustetaan nollakasvua. Muun muassa rakennus- alalla työvoiman määrän ennakoidaan vähenevän.

Ennustejakson lopussa työikäisen väestön määrän pitkään jatkunut kasvu pysähtyy suurten ikäluokkien siirtyessä eläkkeelle. Tämä heikentää työvoiman kasvupotentiaalia. Työvoimapotentiaalia vähentää myös edelleen jatkuva työvoiman ikärakenteen painottuminen vanhempiin ikäryhmiin, joissa työhönsosallistumisaste on keskimääräistä alhaisempi. Työikäisten työllisyysaste pysyy 70 ja 71 prosentin välillä ennustejaksolla. Työttömyysasteen pitkä lasku-ura loppuu 6,3 prosenttiin vuonna 2008, minkä jälkeen työttömyysaste pysyy kutakuinkin ennallaan ennustejakson loppuun saakka. Työvoiman tarjonnan supistuminen kannustanee yrityksiä pitämään kiinni nykyisestä henkilöstöstään, mikä vaimentaa myös kasvun hidastumisen vaikutuksia työttömyyteen. Lähellä eläkeikää olevien suuri määrä mahdollistaa työllisyyden heikkenemisen ilman työttömyyden

kasvua. Työmarkkinat pysyvät myös tulevana vuosina kireinä demograafisista syistä.

Suomen tavaravienti kasvoi alkuvuonna vientimarkkinoita hitaammin osin tarjontarajoitteiden vuoksi. Ennustejaksolla vienti saa jossain määrin vauhtia, kun kapasiteettirajoitteet vähentyvät. Maailmankaupan kasvun hidastuminen kuluvan vuoden lopulla ja ensi vuoden alkupuoliskolla vaimentaa kuitenkin vientitoimitusten kasvua.

Yksityisen kulutuksen kasvu on pysynyt vuoden 2008 alkupuoliskolla vahvana. Loppuvuoden kulutuskysyntää epävarmuuden lisääntyminen sen sijaan jo vaimentaa. Selvemmin taloudellisen ilmapiirin synkkeneminen näkyy kuitenkin vasta vuonna 2009, jolloin kulutuksen kasvu hidastuu tuntuvasti. Kulutuksen kasvu jää myös tulevaisuudessa selvästi hitaammaksi kuin on nähty viimeisen kymmenen vuoden aikana. Säästämisaste säilyy negatiivisena, vaikka ennustejakson lopulla kotitalouksien tulot kasvavat jonkin verran nopeammin kuin kulutus.

Yritysten investoinnit kasvoivat poikkeuksellisen nopeasti vuonna 2007. Erityisesti rakennusala oli vielä alkuvuodesta ylikuumentuneessa tilassa. Yksityisten investointien kasvuvauhti on kuitenkin jo hidastunut, ja kasvun odotetaan pysyvän vaimeana myös vastaisuudessa. Kone- ja laiteinvestointien määrän kasvun arvioidaan olevan vaihua vuonna 2009 yritysten toimintaympäristön epävarmuuden vuoksi. Tuotannon investointien kasvun odotetaan nopeutuvan hieman vuonna 2010. Kansantalouden investointiaste pysyy suhteellisen korkeana eli yli 20 prosen-

tissa ennustejaksolla. Suomen talouden viime vuosien nopean kasvuvauhdin nähdään padoneen investointitarpeita, joita ei kapasiteettirajoitteiden vuoksi ole kyetty toteuttamaan. Ennusteessa oletetaan, että toimitilojen uudisrakentamisesta vapautuva kapasiteetti ohjautuu muihin kohteisiin, kuten korjausrakentamiseen.

Julkisen talouden ylijäämä on ollut vahva jo pitkän aikaa. Talouden kasvun hiipuminen, tuntuvat veronkevennykset, eläkemenojen kasvu ja julkisen palvelutuotannon nousevat kustannukset heikentävät julkisen talouden rahoitustasapainoa tulevina vuosina. Valtion velkaantuminen vähenee kuitenkin edelleen.

Työvoimakustannukset kohoavat poikkeuksellisen nopeasti koko ennustejakson. Tuntuvat sopimuskorotukset ja työmarkkinoiden pysyminen kireänä pitävät palkkojen nousun nopeana. Nopeutuva inflaatio hidastaa reaaliansioiden kasvua erityisesti tänä vuonna. Ensi vuonna inflaation hidastuminen nopeuttaa reaaliansioiden kasvua jo selvästi. Myös vuonna 2010 ne kasvavat tuntuvasti. Tuntuvien palkankorotusten myötä Suomen työvoimakustannusten nousu kiihtyy uudelleen euroalueen keskimääräistä kehitystä nopeammaksi. Tuottavuuden kasvu jää osin suhdannesyistä tänä vuonna hitaaksi. Tuottavuuden kasvun arvioidaan nopeutuvan hieman vuonna 2009, mutta historialliseen kasvuvauhtiin sen arvioidaan yltävän vasta ennustejakson lopussa. Tämä yhdessä palkkojen nopean nousun kanssa merkitsee Suomen hintakilpailukyvyyn heikkenemistä lähivuosina.

Elintarvikeraaka-aineiden ja raakaöljyn hinnat jatkoivat maailmanmarkkinoilla rajua nousuaan vuoden 2008 alkupuolella. Raaka-aineiden hintojen nousun arvioidaan tasaantuvan ennustevuosina. Silti hinnat pysyvät korkeina viime vuosien tilanteeseen verrattuna. Kalliin tuontienergian vuoksi tuontihintojen nousu kiihtyy selvästi vielä vuonna 2008.

Inflaatio on kiihtynyt huomattavasti energian ja elintarvikkeiden hintojen nousun sekä alkoholi- ja energiaverotuksen kiristymisen vuoksi. Inflaation ennustetaan nopeutuvan keskimäärin 4 prosenttiin vuonna 2008, mutta hidastuvan sen jälkeen. Kuluttajahintojen nousua kiihdyttävät jakson alussa välillisten verojen korotukset tammikuussa 2008 ja ruoan hinnan roima kallistuminen sekä työvoimakustannusten nousu. Ennustejakson lopulla talouskasvun tasaantuminen, tuontihintojen nousuvauhdin hiipuminen ja ruoan arvonlisäveron alentaminen vaimentavat kuluttajahintojen nousun 2 prosentin tuntumaan. Myös vuoden 2009 lokakuussa toteutettava ruoan arvonlisäveron alennus vaimentaa inflaatiota ennustejakson lopulla.

Maailmantalouden kasvun arvioidaan ennusteessa hidastuvan raaka-aineiden hintojen nousun ja rahoituksen välitystä koettelevien häiriöiden seurauksena. Jos ongelmat rahoitusmarkkinoilla syvenevät ja kehittyneiden talouksien taantuma alkaa näkyä myös kehittyvissä maissa, maailmantalouden kasvu voi kuitenkin jäädä selvästi ennustettua heikommaksi.

Maailmantalouden kasvun ennustettua voimakkaampi heikkeneminen heijastuisi väistämättä epäsuotuisasti

myös Suomen talouteen. Herkimmin reagoisivat vienti ja investoinnit. Rahoitusmarkkinoiden ongelmien syveneminen kasvattaisi puolestaan rahoituskustannuksia entisestään, mikä hidastaisi paitsi investointien myös kulutuksen kohenemista. Rahoituskustannusten noustessa myös osakkeiden ja muiden varallisuusesineiden hinnat alenisivat.

Hintojen ja palkkojen nousuvauhti on kiihtynyt, ja ennusteessa kotimaisen tuotannon kilpailukyky heikkenee selvästi. Samalla inflaatio-odotukset ovat lisääntyneet ja riski kustannuskierteen kiihtymisestä on ilmeinen. Ennustettua voimakkaamman kustannuskierteen pysäyttäminen ja jälkihoito saattaisivat johtaa arvioitua pidempään hitaan kasvun vaiheeseen, jonka myötä myös talouden pitkän aikavälin kasvumahdollisuudet saattaisivat heiketä.

Ennusteen mukaan inflaatio hidastuu vähitellen ennustejaksolla, mutta kustannuskierteen kiihtyminen johtaisi väistämättä arvioitua nopeampaan inflaatioon. On mahdollista, että öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen vaihtelu yhdessä euron ulkoisen arvon yllättävien muutosten kanssa jatkuu voimakkaana. Tällöin myös kokonaisinflaation vaihtelu ennustejaksolla voimistuisi.

Rahoitusmarkkinat

Kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla vallitseva epävarmuus on jatkunut nyt jo noin vuoden ajan. Rahoitusmarkkinahäiriön koko laajuus ei ole vielä täysin nähtävissä. Euroopan keskuspankin neuvosto nosti ohjaukorkoaan 0,25 prosenttiyksiköllä eli 4,25 prosenttiin heinäkuussa 2008 ja on tämän jälkeen pitänyt koron ennallaan. Rahoitusmarkkinoilla odotetaan, että neuvosto laskee ohjaukorkoaan seuraavien 12 kuukauden aikana.

Pankkien toisilleen myöntämistä vakuudettomista luotoista vaatimat riskilisät ovat vaihdelleet viime aikoina varsin paljon mutta pysyneet edelleen selvästi aiempaa suurempina. Epävarmuus on saanut myös sijoittajat vähentämään sijoitustensa kokonaisriskiä ja lisäämään valtioiden liikkeelle laskemien pitkien lainojen osuutta sijoitussalkuissaan. Tämä on lisännyt pitkien valtionlainojen kysyntää ja alentanut niiden korkoja. Samalla yritysten liikkeeseen laskemien lainojen

riskilisät ovat kasvaneet, kysyntä vähentynyt ja korot nousseet yleisesti.

Yritysten ja kotitalouksien luotonoton kustannukset ovat muuttuneet eri maissa varsin eri tavalla sen mukaan, mikä on luotonotossa sovellettava viitekorko ja mihin riskiluokkaan sijoittajat ja pankit luotonottajan luokittelevat. Lisäksi Euroopan keskuspankin ja Yhdysvaltain keskuspankin tekemien pankkiluottokyselyjen mukaan pankit ovat yleisesti tiukentaneet luotonantonsa ehtoja sekä euroalueella että Yhdysvalloissa.

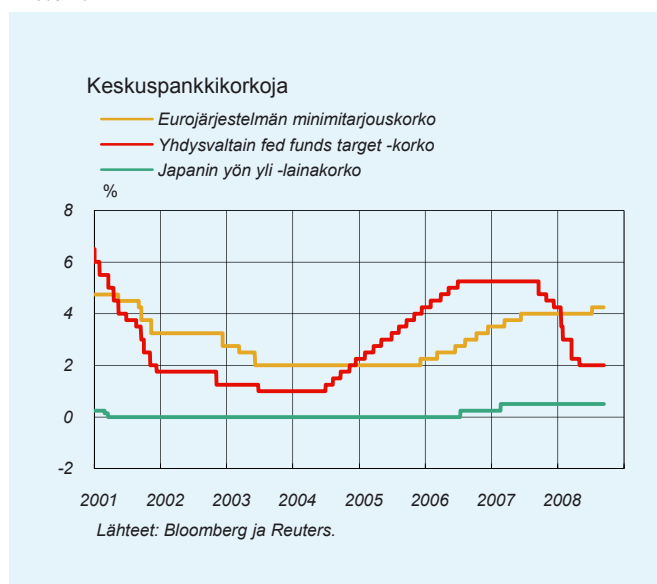
Keskeisillä osakemarkkinoilla kurssit ovat enimmäkseen viime kuukausina laskeutuneet samalla kun rahoitusmarkkinoiden ja erityisesti pankkisektorin tilaan liittyvät epävarmuudet ovat yhä huolestuttaneet sijoittajia.

Suomessa asuntojen hintojen nousuvauhti pysyy lähivuosina viime vuosien kehitykseen verrattuna varsin maltillisena. Reaalisesti asuntojen hintojen odotetaan laskevan.

Korot

Euroopan keskuspankin neuvosto nosti ohjaukorkoaan 0,25 prosenttiyksiköllä eli 4,25 prosenttiin heinäkuussa 2008 ja on tämän jälkeen pitänyt koron ennallaan (kuvio 2). Koronnoston jälkeenkin neuvosto on arvioinut hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavien riskien painottuvan edelleen inflaation kiihtymisen suuntaan. Neuvosto pitää inflaatiovauhdin toteutuneen voimakkaan kiihtymisen välittymistä talouden toimijoiden inflaatio-odotuksiin ja edelleen hinta- ja palkkapäätöksiin keskeisimpänä hintavakautta uhkaavana riskinä keskipitkällä aikavälillä. Rahoitusmarkkinoilla odotetaan kuitenkin, että

Kuvio 2.



neuvosto laskee ohjauskorkoan seuraavien 12 kuukauden aikana. (EKP:n neuvoston rahapoliittisia päätöksiä ja niiden taustoja selostetaan tarkemmin kehikossa 2.)

Yhdysvaltain keskuspankki laski ohjauskorkoan nopeasti useaan otteeseen loppuvuoden 2007 ja alkuvuoden 2008 aikana, yhteensä 3,25 prosenttiyksikköä. Huhtikuusta 2008 saakka se on pitänyt ohjauskorkonsa ennallaan 2,0 prosentissa. Alentamalla ohjauskorkoan keskuspankki on pyrkinyt pitämään yllä talouden toimintakykyä ja estämään rahoitusmarkkinoiden häiriöiden epäsuotuisten vaikutusten välittymistä Yhdysvaltain reaalityönteeseen. Rahoitusmarkkinoilla odotetaan Yhdysvaltain keskuspankin alentavan yhä ohjauskorkoan seuraavien 6 kuukauden aikana.

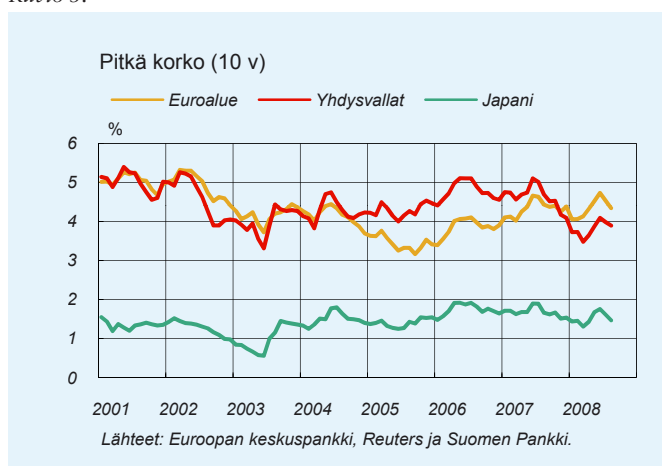
Myös Englannin pankki on reagoinut talousnäkömyyrien nopeaan heikkeneemiseen laskemalla ohjauskorkoan kolmesti marraskuun 2007 jälkeen. Keskuspankin ohjauskorko on nyt 5,0 % eli 0,75 prosenttiyksikköä alempi kuin viime marraskuussa. Japanin keskuspankki on puolestaan pitänyt ohjaus-

korkonsa ennallaan 0,5 prosentissa helmikuusta 2007 lähtien.

Valtioiden liikkeelle laskemien pitkien joukkolainojen korot ovat vaihdelleet varsin paljon kesän 2007 jälkeen (kuvio 3). Kehitystä on ohjannut se, miten arviot maailmantalouden kasvu- ja inflaationäkymistä sekä rahoitusmarkkinoiden häiriöiden epäsuotuisten vaikutusten välittymisestä reaalityönteeseen ovat muuttuneet. Kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla vallitseva epävarmuus on myös saanut sijoittajat vähentämään sijoitustensa kokonaisriskiä ja lisäämään valtioiden liikkeelle laskemien pitkien lainojen osuutta sijoitussalkuissaan. Tämä on lisännyt pitkien valtionlainojen kysyntää ja alentanut niiden korkoja. Samalla yritysten liikkeeseen laskemien lainojen riskilisät ovat kasvaneet, kysyntä vähentynyt ja korot nousseet yleisesti.

Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden yleinen rauhattomuus on heijastunut erityisen voimakkaasti pankkien keskinäiseen luotonantoon ja sen perusteella määräytyviin lyhyisiin markkinakorkoihin. Pankkien keskinäisen luottamuksen alettua horjua kesällä 2007 pankkien toisilleen myöntämistä vakuudettomista luotoista vaatimat riskilisät kasvoivat voimakkaasti. Riskilisät pankkien välisillä markkinoilla ovat sittemmin vaihdelleet varsin paljon mutta pysyneet keskimäärin selvästi aiempaa suurempina. Euroalueella pankkien vakuudettoman rahoituksen kallistuminen on näkynyt euriborkorkojen nousuna. Vuoden mittaan euriborkorkoja ovat heilutelleet myös Euroopan keskuspankin tulevaa rahapolitiikkaa koskevien odotusten muutokset.

Kuvio 3.



Kansainvälisiä rahoitusmarkkinoita koettelevan myllerryksen aikana yritysten ja kotitalouksien luotonoton kustannukset ovat muuttuneet eri maissa varsin eri tavalla sen mukaan, mikä on luotonotossa sovellettava viitekorko ja mihin riskiluokkaan sijoittajat ja pankit luotonottajan luokittelevat. Lisäksi Euroopan keskuspankin ja Yhdysvaltain keskuspankin tekemien pankkiluottokyselyjen mukaan pankit ovat yleisesti tiukentaneet luotonantonsa ehtoja sekä euroalueella että Yhdysvalloissa.

Valuuttakurssit

Liikkeet keskeisten valuuttojen kurseissa ovat viimeisimmän puolen vuoden aikana olleet keskimäärin suhteellisen vähäisiä. Päivittäiset liikkeet valuuttamarkkinoilla ovat kuitenkin ajoittain olleet suuriakin, kun rahoitusmarkkinoihin ja talouskasvunäkymiin liittyvät epävarmuudet ovat aiheuttaneet nopeita muutoksia sijoittajien valuuttakursinäkemyksissä. Reaalilla kauppapainoisella valuuttaindeksillä mitattuna euro vahvistui vuoden 2008 alkupuoliskolla, mutta sittemmin vahvistuminen on hiipunut, ja viime aikoina euro on heikentynyt (kuvio 4). Heikentymisen taustalla ovat euroalueen talouskasvunäkymien synkentyminen sekä tulevaisuutta koskevien koronnousuodotusten hiipuminen rahoitusmarkkinoilla. Erittymisen selvästi euro on viime aikoina heikentynyt Yhdysvaltain dollariin nähden. Viime vuosina keskimäärin vallinneeseen tasoonsa verrattuna euro on kuitenkin edelleen pysynyt suhteellisen vahvana.

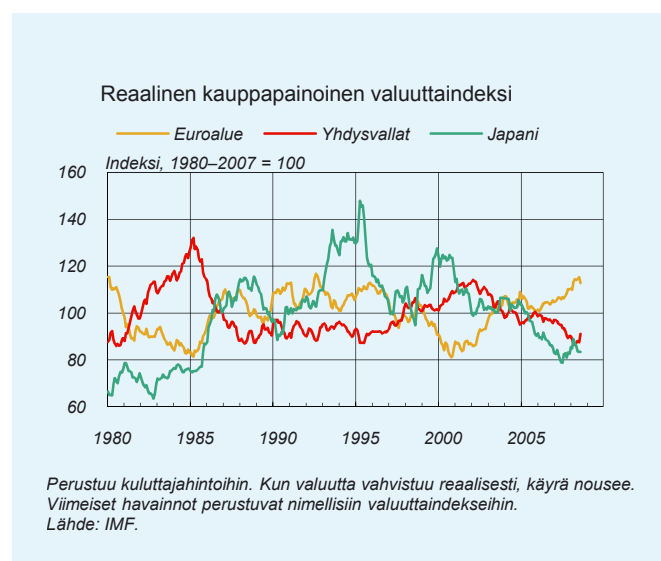
Euron vahvistuminen vuoden 2008 alkupuoliskolla on syönyt jonkin verran

myös Suomen viennin hintakilpailukykyä, sillä Suomen reaali kauppapainoinen valuuttaindeksi vahvistui tänä aikana noin 2 % viime vuoden lopulla vallinneeseen tasoonsa nähden. Sittemmin myös Suomen kauppapainoisen valuuttaindeksin vahvistuminen on pysähtynyt.

Yhdysvaltain dollarin kauppapainoisella valuuttaindeksillä mitattu jo vuosia jatkunut heikentyminen on viime kuukausina tauonnut. Dollari on alkanut vahvistua erityisesti suhteessa euroon ja Englannin puntaan samalla, kun pahimmat pelot Yhdysvaltain talouden taantumasta syvyydestä ovat rahoitusmarkkinoilla hellittäneet. Aiemman heikentymisensä ansiosta dollarin kurssi on kuitenkin historiallisesti yhä varsin alhainen. Dollarin heikkous on myös tukenut Yhdysvaltain viennin kasvua viime aikoina.

Japanin jeni on reaalilla kauppapainoisella indeksillä mitattuna heikentynyt jonkin verran viimeisimmän puo-

Kuvio 4.



len vuoden aikana vahvistuttuaan tätä ennen vuoden 2007 puolivälistä lähtien. Jenin heikentyminen heijastaa suurelta osin Japanin talouden kasvunäkymien hiipumista. Kaiken kaikkiaan jeni on yhä pysytellyt lähellä heikoimpia tasojaan noin 20 vuoteen.

Osakemarkkinat

Keskeisillä osakemarkkinoilla kurssit ovat enimmäkseen laskeneet viime kuukausina samalla, kun rahoitusmarkkinoiden ja erityisesti pankkisektorin tilaan liittyvät epävarmuudet ovat yhä huolestuttaneet sijoittajia (kuvio 5). Rahoitustoimialan yritysten tuloskehitykseen liittyvät pelot, lisöpääomantarve ja toimialajärjestelyt ovatkin globaalien talousnäkökymien heikentymisen ohella varjostaneet viime aikoina osakekurssien kehitystä.

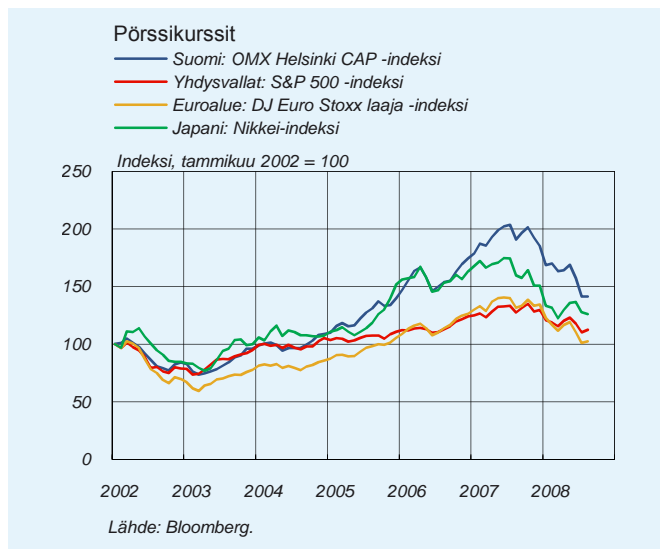
Osakemarkkinoiden epävarmuuttamittaavat indikaattorit, kuten optiohinnoista johdetut osakkeiden hintojen odotettua tulevaa heilahtelua kuvaavat ns. implisiittiset volatilitetit, ovat pysy-

neet keskeisillä osakemarkkinoilla viime vuosien kehitykseen verrattuna suhteellisen suurina. Samaan aikaan yritysten tuloskehitys on heikentynyt erityisesti Yhdysvalloissa, jossa S&P 500 -indeksiin kuuluvien yritysten voitot supistuivat selvästi kuluvan vuoden alkupuoliskolla edellisvuoden vastaavan ajankohdan voitoista. Sekä Yhdysvalloissa että euroalueella analytikkojen odotukset tulevasta tuloskehityksestä ovat kuitenkin säilyneet suhteellisen optimistisina, eli pidempiaikaista yritysten tuloskunnan heikentymistä ei rahoitusmarkkinahäiriöstä huolimatta tällä hetkellä odoteta.

Yhdysvalloissa osakekurssit laskivat vuoden alkukuukausina erityisesti pankkisektorin likviditeetin vähenemiseen liittyvien pelkojen voimistuessa. Tämä lasku taukosi kuitenkin maaliskuun puolivälissä, kun Yhdysvaltain keskuspankki ilmoitti ohjaukskonsalaskusta sekä uusista toimista, joilla se tuki pankkisektorin rahoitusasemaa. Rahoitustoimialan ongelmat kärjistyivät uudelleen syyskuun alussa, jolloin suuri investointipankki ajautui konkurssiin, ja viranomaiset ilmoittivat toimista kahden suuren asuntoluottoyhtiön tukemiseksi. Osakekurssit kääntyivätkin uudelleen laskuun ja epävarmuus markkinoilla lisääntyi.

Euroalueella osakekurssit ovat seurailleet pitkälti Yhdysvaltain kehitystä. Vaikka yritysten tuloskunnan heikentyminen ei ole ollut vuonna 2008 yhtä voimakasta kuin Yhdysvalloissa, euroalueen talouskasvunäkymien viimeaikainen synkentymisen on varjostanut alueen osakekurssien kehitystä. Tämä on näkynyt myös siten, että erityisesti

Kuvio 5.



talouden suhdannesyklistä riippuvaisten yritysten osakkeiden kurssit ovat euroalueella laskeneet.

Osakkeiden hinnat ovat viime kuukausina laskeneet myös Suomessa. Lasku on ollut varsin laaja-alaista eri toimialoilla. Rahoitustoimialan osakkeet eivät kuitenkaan Suomessa ole laskeneet vuonna 2008 juuri lainkaan globaalista rahoitusmarkkinahäiriöstä huolimatta. Suomalaisyrittysten tulokset on bruttotoimintaylijäämällä mitattuna pysynyt vuoden alkukuukausina yhä suhteellisen hyvänä.

Asuntojen hinnat

Asuntojen hintojen nousuvauhti on hidastunut Suomessa vuoden 2008 alkupuoliskolla noin 3 prosenttiin oltuaan vuonna 2007 noin 6 % (kuvio 6). Hintakehityksessä on kuitenkin suuria alueellisia ja asuntotyyppikohtaisia eroja. Pääkaupunkiseudun ulkopuolella vanhojen asuntojen hinnat jopa laskivat vuoden 2008 toisella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä.

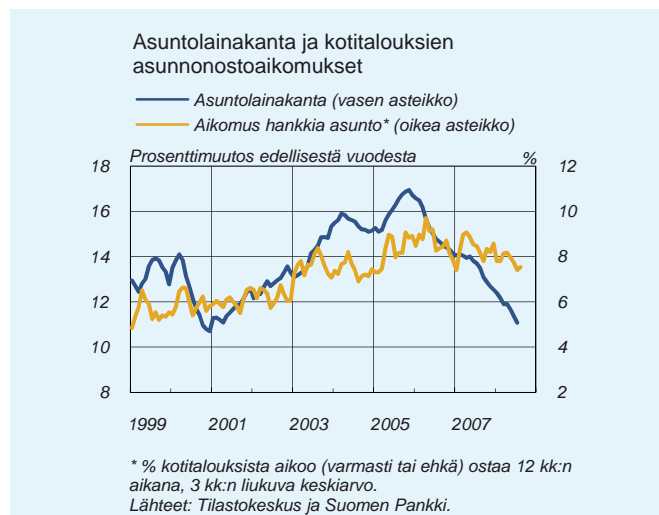
Asuntojen hintojen nousua on hillinnyt korkojen jo muutaman vuoden jatkunut kohoaminen. Tämä on heijastunut myös rahoituslaitosten uusista asuntolainoista perimiin korkoihin, jotka nousivat erityisesti kesän 2008 aikana voimakkaasti. Toisaalta inflaation kiihtyminen on pitänyt reaalikorot hyvin alhaisina. Asuntolainakannan kasvuvauhti on jatkanut puolestaan lievästi hidastumisestaan (kuvio 7). Myös kotitalouksien asunnonostoaikomukset ovat Tilastokeskuksen kuluttajabarometrin perusteella vuoden 2008 aikana hieman hiipuneet, vaikka pysyttelevätkin yhä suhteellisen huomattavina.

Asuntokannan kasvu ei ole kiihtynyt, sillä sekä myönnettyjen asuinrakennuslupien että valmistuneiden asuinrakennusten kuutiometrimäärä on vuoden 2008 alkupuoliskolla jatkanut edellisvuoden alussa käynnistynyttä supistumistaan. Myös asuntoinvestointien kasvu on samana aikana ollut vaimeaa. Tätä selittää osaltaan sekin, että myymättömien asuntojen määrä on kasvanut maassamme viimeisen vuoden aikana selvästi.

Kuvio 6.



Kuvio 7.



Ennusteen mukaan asuntojen hintojen nousuvauhti pysyy viime vuosien kehitykseen verrattuna maltillisena, ja vuosina 2009–2010 nousun ennakoidaan pysähtyvän. Reaalisesti asuntojen hinnat laskevat ennusteessa. Hintojen nousua vaimentavat korkojen pysyminen ennusteoletusten mukaan suhteellisen korkeina sekä samanaikainen reaalikoron nousu. Myös kotitalouksien reaaliensiotason nousun pysyminen vaihteena vähentää lähivuosina asuntojen hintojen nousupaineita. Asuntojen hintoja koskeva arvio on ehdollinen ennusteen melko myönteiselle näkemykselle tulevasta talouskehityksestä. Huonomman talouskehityksen tapauksessa nimellishintojen laskukaan ei ole pois suljettu.

Kotitalouksien ja yritysten rahoitusasema

Rahalaitokset

Suomessa toimivien rahalaitosten luotonannon kasvu on jatkunut vuoden 2008 alkupuoliskolla edelleen vahvana. Lainakanta on kasvanut noin 13 pro-

sentin vuosivauhtia lainojen keskikoron noususta huolimatta. Kotitalouksien asuntolainakannan kasvu on hieman hidastunut, vaikka nopeutuikin heinäkuussa 2008 vielä hieman yli 11 prosentin vauhtiin. Uusien asuntolainojen keskikorko on noussut edelleen: joulukuusta 2007 heinäkuuhun 2008 nousua oli 0,6 prosenttiyksikköä eli 5,5 prosenttiin. Nousu vauhdittui kesällä pankkien nostettua primekorkojaan.

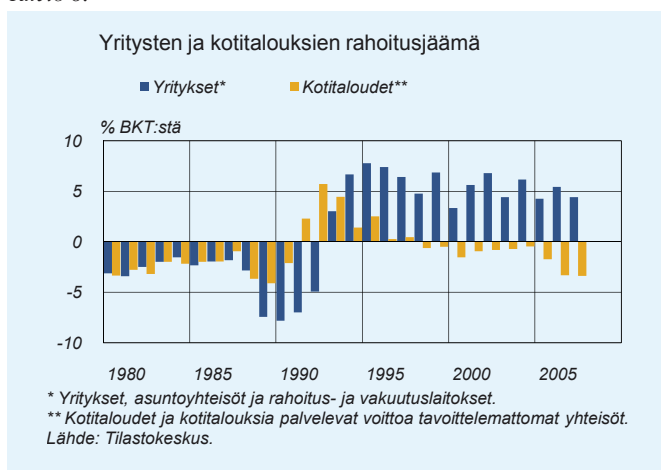
Yleisön talletukset rahalaitoksissa alkoivat kasvaa nopeasti viime vuoden loppupuolella. Talletuskanta oli heinäkuussa 2008 yli 18 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Talletuskannan kasvua selittää osaltaan kotitalouksien rahasto-sijoitusten realisointi vuoden 2007 lopussa ja vuoden 2008 alkupuolella. Joulukuusta 2007 heinäkuuhun 2008 talletuskorot nousivat 0,4 prosenttiyksikköä eli runsaaseen 3 prosenttiin.

Yritysten rahoitus

Yritysten hyvä tuloskehitys jatkui vuonna 2007 ja yritys sektorin osuus kansantulosta jatkoi kasvuaan. Yritysten kiinteät investoinnit lisääntyivät voimakkaasti eli noin 17 %. Yritys sektori säilyi siitä huolimatta edelleen vahvasti rahoitusylijäämisenä (kuvio 8).

Yritysten lainanotto jatkoi kasvuaan vielä vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Yritysten pankkivelka suureni kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 17 % vuodentakaisesta. Ripeä kasvu johtui osin siitä, että muiden rahoituslähteiden käyttö on vaikeutunut globaalien rahoitusmarkkinahäiriön vuoksi. Joukkovelkakirjalainojen määrä supistui hieman vuoden 2007 lopussa ja vuoden 2008 alussa.

Kuvio 8.



Kotitalouksien rahoitus

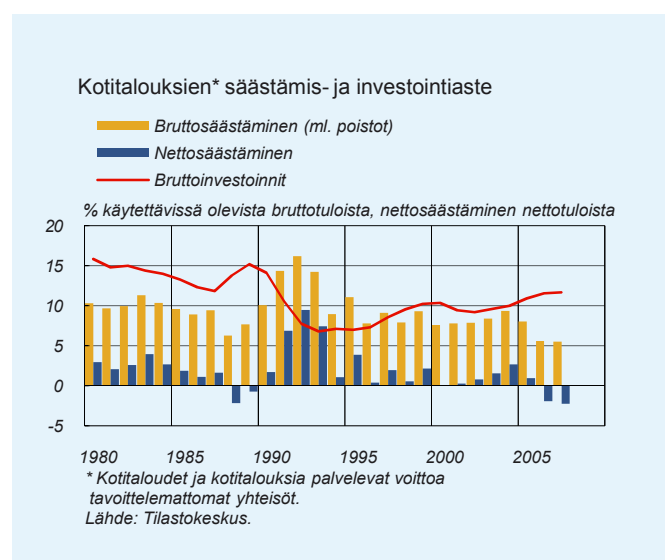
Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot lisääntyivät vuonna 2007 hieman yli 5 prosentin vauhtia. Siitä huolimatta kotitalouksien osuus kansantulosta supistui. Kotitalouksien kulutusmenot kasvoivat edelleen nopeammin kuin tulot, minkä vuoksi säästämisaste vajosi syvemmälle eli -2,8 prosenttiin BKT:stä (kuvio 9).

Kotitalouksien velkaantumisasaste on jatkanut lamavuosien jälkeen alkunutta nousuaan. Velat suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin olivat vuonna 2007 jo yli 100 % (kuvio 10). Vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä kotitalouksien lainakanta jatkoi kasvuaan ja lisääntyi edellisvuoden vastaavasta ajankohdasta lähes 11 %.

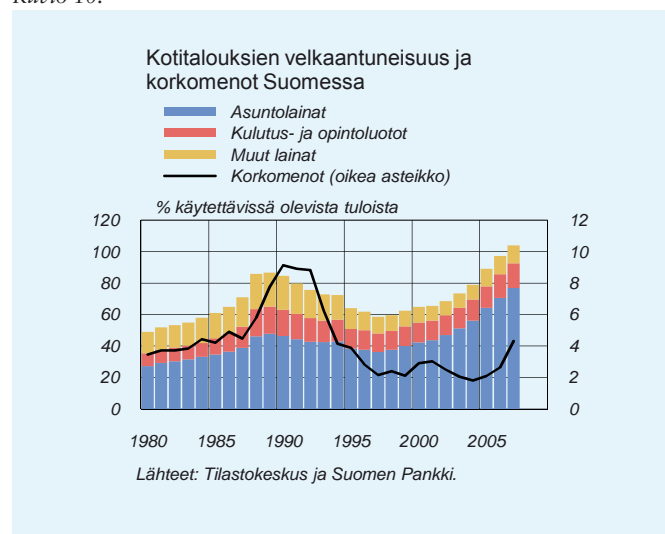
Kotitalouksien velkaantumisasaste ei ole edelleenkään kansainvälisesti verrattuna poikkeuksellisen korkea. Velkaantuminen rasittaa kuitenkin nyt aiempaa enemmän, kun lainamäärän lisääntymiseen yhdistyy korkotason nousu. Korkomenot kasvoivat vuonna 2007 noin 70 %, mikä tarkoitti, että niiden osuus kotitalouksien käytettävissä olevista tuloista lähes kaksinkertaistui edellisvuotisesta sekä tasosta, jolla se on pysytellyt viimeiset 10 vuotta (kuvio 10). Kotitalouksien rahoitusvarallisuus on edelleen suurelta osin talletuksissa. Talletuskanta on kasvanut vuodessa 14 %, mikä johtuu osin siitä, että kotitaloudet myivät rahastosijoituksia vuoden 2007 loppupuolella ja vuoden 2008 alussa yhteensä nettomääräisesti 2,4 mrd. eurolla. Sen sijaan kotitaloudet ovat hieman lisänneet sijoituksia osakkeisiin vuoden 2008 alussa, joskin osakevarallisuuden arvo on edelleen heikentynyt osakekurssien laskun myötä. Korkojen

nousu ja yritysten hyvä tuloskehitys vuonna 2006 lisäsivät voimakkaasti kotitalouksien omaisuustuloja vuonna 2007. Yhteensä korko- ja omaisuustulot lisääntyivät 1,3 mrd. euroa eli lähes neljänneksen edellisvuotisesta.

Kuvio 9.



Kuvio 10.



Ennusteen oletukset

Maailmankauppa ja Suomen vientimarkkinat

Maailmantalouden ja -kaupan kasvun ennustetaan hidastuvan edelleen lähineljännesten aikana etenkin Yhdysvalloissa, euroalueella ja Japanissa. Sen sijaan kasvun ennakoitaan jatkuvan melko suotuisana useissa kehittyvissä talouksissa. Maailmantalouden ja -kaupan kasvu toipuu ennusteen mukaan selvemmin vasta vuoden 2009 puolivälin jälkeen. Maailmankaupan hidastumisesta huolimatta Suomen vientimarkkinoiden kehityksen arvioidaan säilyvän vakaana pääosin Venäjän tuonnin ripeän kasvun ansiosta (taulukko 2). Kotimaan ennusteen taustalla olevat arviot kansainvälisestä talouskasvusta ja Suomen vientimarkkinoiden kasvusta ovat Suomen Pankin laatimia ennus-

teita, ja niitä tarkastellaan yksityiskohtaisemmin kysyntää käsittelevässä luvussa.

Raaka-aineiden hinnat

Raaka-aineiden hinnat ovat viime aikoina laskeneet alkukauden hintapiikin jälkeen. Kysyntä- ja näkymien heikentymisen myötä teollisuuden raaka-aineiden (pl. energia) hintojen ennustetaan laskevan hitaasti koko ennustejakson ajan. Ennusteessa raakaöljyn Brent-laadun hinnan oletetaan noudattavan 10.9.2008 vallinneiden futuurinoteerausten mukaista hintakehitystä ja olevan ennustejakson lopulla 109 dollaria eli 78 euroa barrelilta. Sekä raakaöljyn että teollisuuden raaka-aineiden hinnat jäävät ennustejakson lopulla suhteellisen korkealle, koska kehittyvien talouksien kysynnän kasvu jat-

kuu ja erityisesti öljymarkkinoilla tarjonnan reaktio kohonneeseen hintatasoon pysyy vähäisenä. Raaka-aineiden hintakehitystä käsitellään tarkemmin kustannuksia ja hintoja koskevassa luvussa.

Ulkomaankaupan hinnat

Suomen viennin kannalta keskeisten maiden eli kilpailijamaiden vientihintojen ennakoitaan pysyvän vuonna 2008 suunnitteleen edellisvuotisella tasolla euron vahvistumisen vuoksi. Vuonna 2009 kilpailijamaiden vientihintojen odotetaan nousevan noin 2½ prosentin vauhtia suurelta osin raaka-aineiden ja energian kallistumisen vuoksi. Vuonna 2010 kilpailijamaiden vientihintojen kasvuvauhti hidastuu 2 prosentin tuntumaan raaka-ainekustannusten nousun taantumisen myötä.

Taulukko 2.

Ennusteen oletukset

	2006	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
Suomen vientimarkkinat ¹ , prosenttimuutos	10,3	8,9	7,3	7,0	7,7
Öljyn hinta, USD/barreli	65,4	72,7	109,8	107,1	109,0
Suomen vientimaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	3,1	0,2	0,2	2,7	2,2
Euribor, 3 kk, %	3,1	4,3	4,8	4,6	4,2
Suomen 10 vuoden obligaatiokorko, %	3,8	4,3	4,1	3,9	3,9
Suomen nimellinen kilpailukykyindikaattori ²	101,9	104,0	108,1	107,6	107,5
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina	1,26	1,37	1,49	1,41	1,40

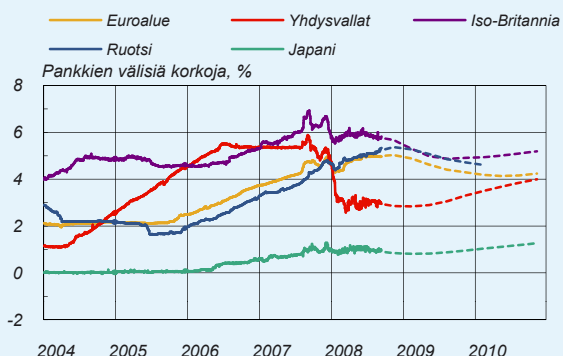
¹ Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.

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

Lähteet: Tilastokeskus, Bloomberg ja Suomen Pankki.

Kuvio 11.

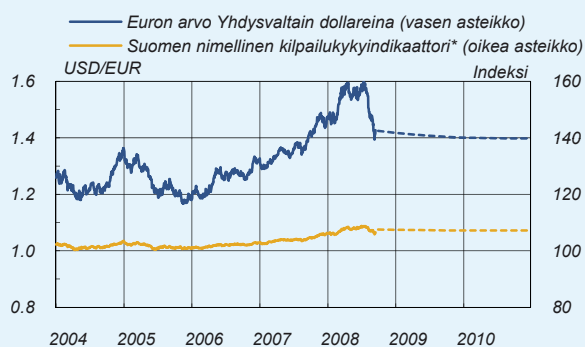
Lyhyet korot ja korko-odotukset *



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

Kuvio 12.

Valuuttakurssioletukset



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

Kilpailijamaiden vientihintojen kehitystä koskevat ennusteet ovat Suomen Pankin laatimia.

Korot ja valuuttakurssit

Korkofutuurioteerauksiin perustuvan ennusteoletuksen mukaan 3 kuukauden euriborkorko laskee lähivuosina jonkin verran nykyisestä (kuvio 11).

Valuuttatermiininoiteerauksiin perustuvan oletuksen mukaan euron ulkoinen arvo puolestaan heikkenee hieman (kuvio 12).

Ennusteen korko- ja valuuttakurssioletukset on johdettu 8.9.2008 vallinneista markkina-odotuksista. Korkoja ja valuuttakursseja koskevat oletukset ovat puhtaasti teknisiä eivätkä ennakoivat Euroopan keskuspankin neuvoston korkopolitiikkaa. Oletukset eivät myöskään sisällä arvioita tasapainovaluuttakurssista. Korkojen ja valuuttakurssien viimeaikaista kehitystä käsitellään tarkemmin tämän luvun alussa.

Euroalueen viimeaikainen rahapolitiikka

Euroopan keskuspankin (EKP) neuvosto¹ tähtää rahapolitiikallaan siihen, että euroalueen inflaatiovauhti säilyy yhdenmu-kaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattuna keskipitkällä aikavälillä alle 2 prosentissa mutta kuitenkin lähellä sitä. EKP:n neuvosto seuraa ja analysoi euroalueen talousnäkyviä ja asettaa ohjauksorkonsa tasolle, joka parhaiten tukee hintavakautta keskipitkällä aikavälillä.

EKP:n neuvosto nosti ohjauksorkoa 0,25 prosenttiyksikköä eli 4,25 prosenttiin heinäkuussa 2008. Heinäkuun jälkeen neuvosto on pitänyt ohjauksoron ennallaan (kuvio 2).

Kesän 2007 jälkeen EKP:n neuvosto on joutunut päättämään rahapolitiikasta tilanteessa, jolle ovat olleet leimallisia kiihtyvä inflaatio sekä synkentyvä ja entistä epävarmempi kuva talouden kehityksen tulevasta suunnasta. Elintarvikkeiden ja erityisesti energian maailmanmarkkinahintojen voimakkaan nousun myötä euroalueen inflaatio on kiihtynyt huomattavasti. Viime kuukausina inflaatio on ollut nopeampi kuin koskaan aiemmin rahaliiton aikana. Lisäksi Yhdysvaltain asuntomarkkinoilta kesällä 2007 alkunsa saanut riskien uudelleenarviointi on jatkunut rahoitusmarkkinoil-

la ja pitänyt osaltaan yllä talouden tulevaan kehitykseen liittyvää epävarmuutta.

EKP:n syyskuussa 2008 julkistamassa ennusteessa euroalueen BKT:n odotetaan kasvavan lievästi arvioitua potentiaalista kasvuvauhtia hitaammin vuosina 2008 ja 2009. Euroalueen kuluttajahintojen odotetaan puolestaan nousevan 3,4–3,6 % vuonna 2008. Nousun odotetaan vaimenevan vähitellen ennustejakson aikana mutta olevan silti 2,3–2,9 % vuonna 2009.

Vuoden 2008 aikana EKP:n neuvosto on korostanut jatkuvasti, että hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavat riskit painottuvat selvästi inflaation kiihtymisen suuntaan, vaikka samaan aikaan kasvunäkymät ovat heikentyneet, näkymiin liittyvä epävarmuus on suuri ja kasvua uhkaavat riskit painottuvat selvästi kasvun hidastumisen suuntaan.

Keskeisimpinä hintavakautta uhkaavina riskeinä keskipitkällä aikavälillä neuvosto on pitänyt erityisesti energian ja elintarvikkeiden hintojen nousun jatkumista ja jo toteutuneen nousun mahdollisesti aiheuttamia kerrannaisvaikutuksia hinta- ja palkkapäätöksiin, kilpailun puutteesta johtuvaa yritysten hinnoitteluvoiman kasvua sekä hallinnollisten hintojen ja välillisten verojen ennakoitua suurempia korotuksia. Lisäksi neuvosto on todennut, että rahan

määrän ja luotonannon kasvu on jatkunut voimakkaana eikä pankkien luotonantoon ole tois- taiseksi kohdistunut merkittäviä rajoituksia.

Neuvoston mukaan euroalueen kasvunäkymiä uhkaavat riskit liittyvät erityisesti siihen, että rahoitusmarkkinoiden häiriöiden sekä energian ja elintarvikkeiden hintojen toteutuneen ja mahdollisesti jatkuvan nousun kielteiset vaikutukset euroalueen reaalityönteon ovat odotettua suuremmat. Neuvosto on myös edelleen nähnyt protektionismin lisääntymisen ja maailmanlaajuisen rahoitusepätasapainojen hallitsemattoman korjautumisen kasvua hidastaviksi riskitekijöiksi.

Heinäkuun koronnostopäätöksen perusteluissa neuvosto arvioi inflaation pysyvän selvästi hintavakauden määritelmän mukaista vauhtia nopeampana pidempään kuin aiemmin uskottiin. Se piti koronnostoa tarpeellisenä laaja-alaisen kerrannaisvaikutusten ja keskipitkän aikavälin hintavakautta uhkaavien riskien torjumiseksi. Sittemmin neuvosto on korostanut, että koronnoston jälkeen rahapolitiikan mitoitus auttaa ankkuroimaan inflaatio-odotukset hintavakauden määritelmän mukaisiksi ja tukee hintavakauden saavuttamista keskipitkällä aikavälillä.

¹ EKP:n neuvostoon kuuluvat EKP:n johtokunnan kuusi jäsentä sekä euroalueen maiden kansallisten keskuspankkien pääjohtajat Suomen Pankin pääjohtaja mukaan lukien.

Tuloskehitys teollisuuden eri toimialoilla Suomessa

Teollisuuden kotimaisen liiketoiminnan kannattavuus koheni vuonna 2007 valuutta- ja luotto-markkinoiden myllerryksestä huolimatta. Vuonna 2008 kannattavuus jää kuitenkin useilla toimialoilla vaatimattomaksi. Useimpien teollisten yritysten raaka-ainekustannukset ovat nousseet viimevuotisesta ja myös palkkakustannusten kasvu on ollut aiempaa nopeampaa.

Tässä kehikossa teollisten yritysten kannattavuutta mitataan kansantalouden tilinpidon aineistolla ja sen termein. Tuloksen mittarina käytetään toimialoitain laskettua (netto)toimintaylijäämää, joka jää jäljelle, kun arvonnäköisestä on vähennetty palkansaajakorvaukset ja tuotannon ja tuonnin verot miinus tukipalkkiot sekä kiinteän pääoman kuluminen. Karkeasti ottaen toimintaylijäämä approksimoi yrityksen operatiivista tulosta, jonka yritykset saavat tuotantovälineidensä omasta käytöstä.

Kannattavuutta mitataan suhteuttamalla toimintaylijäämä nettopääomakantaan (taulukko 3). Tilinpäätöskäsitteillä lähin tunnusluku on operatiivisen tuloksen suhde pääoman kirjanpitoarvoon. Toinen kannattavuuden tunnusluku saadaan, kun toimialan toimintaylijäämä suhteutetaan tuotokseen, joka arvonnäköyksen ohella sisältää väli-
tuotekäytön (taulukko 4). Tämä puolestaan approksimoi tilinpäätösaineistoihin perustuvaa tun-

nuslukua operatiivisen tuloksen suhde liikevaihtovaihtoon. Molemmat tunnusluvut kuvaavat yritysten kotimaisten liiketoimien kannattavuutta.

Pääoman käyttö on viime vuosina rajusti tehostunut verrattuna aiempiin vuosikymmeniin. Erityisen selvästi tämä ilmiö näkyy Suomen teollisuudessa (taulukko 3). Koska elektroniikkateollisuus on useastakin syystä poikkeava toimiala, teollisuuden ja yksityisen sektorin tunnusluvut on laskettu myös ilman sitä. Ilman elektroniikkateollisuutta lasketun teollisuuden toimintaylijäämä vuonna 2007 suhteessa nettopääomakantaan oli 23,3 %, mikä oli suurin luku sitten tilastojen alun. Tässä käytetyssä nettopääomakannassa ei ole mukana T&K-menoja, joskin erittäin merkityksellisiä ne ovat vain elektroniikkateollisuudessa. Tämä kannattavuusmittari ei myöskään ota huomioon monikansallisten yritysten tuotantorakennetta, jossa varsinainen tuotannollinen pääoma saattaa olla ulkomailla ja pääkonttori kotimaassa.

Toisen kannattavuutta mitaavan tunnusluvun eli tuotokseen suhteutetun toimintaylijäämän mukaan teollisuusyritysten tuloskehitys koheni hieman vuonna 2007.¹ Näin mitattu kannattavuus on ollut suhteellisen vakaa 1990-luvun puoliväli-

tä lähtien. Ilman elektroniikkateollisuutta laskettu tunnusluku vuodelta 2007 oli 8,8 % eli vain hiukan parempi kuin vuonna 2006, kun paperiteollisuudessa tulos jäi jälkeen liikevaihdosta. Sen sijaan kaikilla muilla toimialoilla toimintaylijäämä kasvoi nopeammin kuin liikevaihto (tilinpäätöstilaston mukaan metsäteollisuuden käyttökateprosentti puolittui ja rahoituserien jälkeinen nettotulos oli selvästi negatiivinen). Sahatavaran vientihintojen nousu lisäsi puuteollisuuden tuloja, mutta tukkipuun kanto-
hintojen kohoaminen vei suurimman osan kakusta. Paperiteollisuuden kannattavuutta kohensi viime ja toissa vuonna kapasiteetin käyttöasteen paraneminen, kun taas vientihintojen nousu jäi hyvin vaatimattomaksi.

Kannattavuuden muutos aiempiin vuosiin verrattuna oli merkittävinä metallien jalostuksessa. Pääoman tuotto suoraan hypähtää toiselle tasolle vuosina 2006 ja 2007. Toimintaylijäämän osuus tuotoksesta on niin ikään kasvanut selvästi tuotosta nopeammin viime vuosina globaalin buumin vetämänä. Samoin koneiden ja laitteiden tuotannossa kannattavuus on parina viime vuonna ollut hyvä, ja pääoman tuotto on jopa lähes kaksinkertainen vuosituhannen vaihteen keskiarvoon verrattuna.

Teollisten yritysten tuloskehitystä on hyödyllistä katsoa myös voittojen kansantulo-osuuden kautta. Taulukossa 5 esitetty

¹ Teollisuuden tilinpäätöstilasto antaa tehdasteollisuuden kannattavuudesta samansuuntaisen kuvan: käyttökateprosentti suureni hienokseltaan vuonna 2007.

Taulukko 3.

Toimintaylijäämä suhteessa nettopääomakantaan, %

	1981– 1990	1991– 1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Teollisuus	12,0	11,8	22,2	22,6	28,1	28,2	29,2	28,6	28,6	26,9	31,5	33,7
Teollisuus pl. elektroi- niikkateollisuus	11,2	10,0	15,9	14,9	17,7	20,7	19,1	18,0	20,1	18,6	22,1	23,3
Elintarviketeollisuus	11,0	11,7	10,0	10,2	3,8	11,1	14,7	14,3	12,1	11,9	11,1	12,9
Puuteollisuus	7,1	11,8	18,2	15,8	13,5	14,4	15,0	14,5	10,6	8,6	13,9	19,7
Paperiteollisuus	5,5	5,0	13,3	15,7	24,1	24,1	19,3	14,7	14,7	10,0	13,9	11,7
Kemianteollisuus	16,6	13,2	19,9	17,2	17,5	21,6	24,7	23,8	35,6	29,1	29,2	28,4
Metallien jalostus	3,7	9,3	7,2	4,2	10,8	10,2	5,3	9,4	14,1	13,4	26,8	29,4
Koneiden ja laittei- den valmistus	20,8	19,0	28,5	19,7	29,3	36,6	26,9	27,1	34,8	37,5	46,2	55,4
Elektronikka- teollisuus	34,4	51,1	129,0	137,4	166,7	120,2	151,3	159,4	132,6	127,5	146,7	168,8
Muu metalliteolli- suus	11,3	13,5	20,4	15,7	13,1	20,6	22,6	23,3	16,5	24,0	24,2	25,9
Muu teollisuus	19,0	11,3	19,8	18,7	19,6	22,9	22,8	22,2	27,2	27,8	28,9	31,1
Yksityinen sektori	7,0	7,3	11,2	11,1	11,9	12,0	12,5	12,0	12,3	11,3	11,9	12,3
Yksityinen sektori pl. elektroniikka- teollisuus	6,9	7,0	10,1	9,9	10,3	10,9	11,1	10,6	11,2	10,2	10,7	11,1

Lähde: Tilastokeskus.

Taulukko 4.

Toimintaylijäämä suhteessa tuotokseen, %

	1981– 1990	1991– 1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Teollisuus	7,5	7,3	10,9	10,7	11,4	11,7	11,9	11,4	10,8	9,8	10,3	10,9
Teollisuus pl. elektroi- niikkateollisuus	7,1	6,8	9,1	8,4	8,7	10,1	9,1	8,2	8,7	7,9	8,4	8,8
Elintarviketeollisuus	4,8	6,1	5,3	5,5	2,1	5,7	7,3	7,0	6,0	6,1	5,5	6,4
Puuteollisuus	4,2	7,1	8,3	7,2	5,8	6,4	6,4	5,6	4,0	3,4	5,0	6,7
Paperiteollisuus	5,6	4,8	12,1	13,7	17,4	18,8	14,7	10,9	10,6	8,1	9,7	8,3
Kemianteollisuus	10,6	9,3	12,0	10,1	8,1	10,1	11,2	10,3	13,7	10,8	10,0	10,7
Metallien jalostus	2,6	5,8	4,7	2,7	5,6	5,5	3,4	5,1	6,3	5,6	8,6	9,3
Koneiden ja laittei- den valmistus	9,5	6,8	7,5	5,4	6,8	7,7	5,7	5,6	6,8	6,8	7,3	8,0
Elektronikka- teollisuus	13,8	11,4	18,5	18,6	19,8	17,4	22,0	24,5	19,2	16,8	17,9	19,6
Muu metalliteolli- suus	6,6	7,5	8,7	7,0	5,4	7,8	8,4	8,5	6,3	8,4	7,6	7,8
Muu teollisuus	10,1	7,1	10,1	9,5	9,3	10,3	9,6	9,0	10,6	10,7	10,7	11,3
Yksityinen sektori	11,4	11,9	15,3	15,4	15,4	16,1	16,4	15,7	15,7	14,5	14,7	15,2
Yksityinen sektori pl. elektroniikka- teollisuus	11,3	11,9	15,1	15,0	14,9	15,9	15,8	14,9	15,4	14,3	14,3	14,8

Lähde: Tilastokeskus.

Taulukko 5.

Toimintaylijäämä suhteessa arvonlisäyksen, %

	1981– 1990	1991– 1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Teollisuus</i>	23,2	23,0	33,6	33,3	37,3	36,2	36,3	35,1	34,7	33,1	36,1	38,3
<i>Teollisuus pl. elektro- niikkateollisuus</i>	22,6	21,5	28,4	26,7	29,2	31,5	29,2	27,2	29,4	27,7	30,9	32,6
<i>Elintarviketeollisuus</i>	23,1	24,7	21,1	21,5	9,2	22,4	27,1	25,6	22,6	22,4	21,4	24,5
<i>Puuteollisuus</i>	13,2	21,5	28,7	26,1	22,8	23,7	24,1	22,8	17,2	14,6	21,3	27,9
<i>Paperiteollisuus</i>	19,2	14,8	37,6	40,9	50,5	49,7	42,9	35,4	35,2	28,6	34,9	32,6
<i>Kemianteollisuus</i>	38,6	31,3	38,0	33,8	32,9	36,5	39,2	38,1	47,4	43,3	44,1	46,0
<i>Metallien jalostus</i>	11,8	25,9	22,0	13,9	28,2	26,2	16,2	25,3	34,6	31,7	46,5	49,8
<i>Koneiden ja laittei- den valmistus</i>	22,3	18,8	22,8	17,1	22,3	25,0	19,1	18,9	22,6	22,8	26,1	29,3
<i>Elektroniikka- teollisuus</i>	29,0	33,3	54,7	55,5	61,2	52,7	58,0	58,4	52,0	50,1	52,6	55,7
<i>Muu metalliteolli- suus</i>	16,5	19,2	23,2	19,0	15,6	21,8	22,9	22,8	17,7	23,7	23,2	24,4
<i>Muu teollisuus</i>	23,0	17,2	24,7	23,3	23,3	25,0	24,0	23,0	26,6	26,5	27,3	28,7
<i>Yksityinen sektori</i>	25,3	26,4	34,3	34,2	35,7	35,6	35,9	34,7	35,1	33,3	34,6	35,7
<i>Yksityinen sektori pl. elektroniikka- teollisuus</i>	25,2	26,1	32,9	32,6	33,4	34,3	34,1	32,8	33,9	32,0	33,2	34,2

Lähde: Tilastokeskus.

tunnusluku, toimintaylijäämä suhteessa arvonlisäyksen, mit-taa osuutta, joka pääomalle jää poistojen jälkeen Suomessa ta-pahtuvasta liiketoiminnasta. Käyttöasteen nousu yhdistettynä suhteellisen hitaaseen palkkojen nousuvauhtiin lisäsikin teollisuu-dessa viime vuonna pääoman osuutta: tämä oli aineiston suurin luku myös ilman elektroniikka-teollisuutta laskettuna.

Teollisuudessa pääomatulojen osuus on kasvanut trendin-omaisesti, joskin paperiteollisuu-dessa jäätin jälkeen viime vuosien keskiarvosta. Tämänkin tunnusluvun mukaan kansain-välinen investointibuumi on suosinut Suomen teollisuutta.

Kaiken kaikkiaan kansan-talouden tilipito vuodelta 2007 (tosin ennakkollinen) asettaa useita Suomen talouden tulevaisuutta koskevia kysymyksiä (taulukot 3–5). Muun muassa perintei-nen metalliteollisuus on jo pitkään kärsinyt niin työvoima-kuin kapasiteettipulasta. Kuiten-kin pääomakannan kasvu on jäänyt vaatimattomaksi, joten myös työtä korvaavaa tekniikkaa on voinut jäädä hyödyntä-mättä. Investointibuumi näyttää metallien hintojen perusteella jatkuvan maailmalla vielä pitkään. Tässä tarkastelussa ei ole mukana yritysten rahoituskus-tannuksia. Useilla yrityksillä on – ehkä globalisaation vuoksi –

suuret kassavarat ja vähän vel-kaa. Siten koko liiketoiminnallis-ta tulosta kuvaava mittari hä-märtää kotimaahan tehtyjen tuotannollisten investointien kannattavuuden muutosten arviointia. Toki esimerkiksi joi-denkin metsäteollisuuden yritys-ten kannalta velanhoitomenot voivat olla tuntuva, investointi-haluja rajoittava kustannuskom-ponentti.

Vuosi 2007 oli teollisuudelle erinomainen paperiteollisuutta lukuun ottamatta. Mm. metallien jalostus tarjoaa hyvän esimerkin pääomakannan onnistuneesta laajentamisesta. Meneillään oleva vuosi on teollisuudelle jo tuntuvasti haasteellisempi. Useat

merkittävät kustannuserät ovat kallistuneet, ja myös palkkojen nousu on vuonna 2008 aiempaa nopeampaa. Teolliset yritykset ovat laajentaneet kapasiteettiaan hyvin varovaisesti paria toimialaa lukuun ottamatta. Teollisuusyritysten hyvä kannattavuus maailmantalouden huippusuhdanteessa on usein aiemmin peittänyt rakenteellisia ongelmia, jotka pulpahtavat esiin huippua seuraavan hitaan kasvun aikana. Vaikka yritysten T&K-menojen kasvu ja ulkoistaminen osin selittävät pääomakannan hitaan kasvun, suomalaisten toimintojen näivettyminen jää uhkatekijäksi maailmantalouden normalisoituessa. Uusinvestointien avulla yrityksiin voidaan tuoda uusien tuotteiden ohella myös työtä säästävää tekniikkaa. Lähivuodet osoittavat, kuinka hyvin Suomen teollinen tuotantorakenne vastaa kysyntää maailmalla.

Tarjonta

Bruttokansantuote kasvoi ripeästi vuonna 2007, mutta kasvu hidastui vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla. Kasvun arvioidaan edelleen hiipuvan tämän vuoden jälkimmäisellä puoliskolla ja vuonna 2009. Kansainvälisen talouden taantuma heikentää vientisektorin kasvumahdollisuuksia, raakapuun tuonnin tyrehtyminen leikkaa metsäteollisuuden tuotantoa, ja myös rakennusalan suhdannenäkymät ovat heikentyneet. Hitaimman kasvun arvioidaan ajoittuvan vuoteen 2009, ja vuonna 2010 kasvun ennustetaan taas elyvän.

Työllisten määrä kasvoi edelleen nopeasti vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla, kun etenkin nuorten ja ikään-työneiden työllisyysaste nousi. Pitkään

jatkuneen työllisyyden paranemisen arvioidaan kuitenkin taittuvan vuoden 2008 lopulla, ja kääntyvän lievään laskuun vuonna 2009 ja pysyvän ennallaan vuonna 2010. Muun muassa rakennus- alalla työvoiman määrän ennakoidaan vähenevän. Ennustejakson lopussa, vuonna 2010, työikäisen väestön määrä kääntyy laskuun suurten ikäluokkien siirtyessä eläkkeelle.

Työn tuottavuuden kasvu hidastuu suhdanneluonteisesti, kun työllisyyskehitys reagoi tavalliseen tapaan viiveellä BKT:n kasvun hidastumiseen. Vuonna 2010 tuottavuuskasvun arvioidaan palaa- van kuluvan vuosikymmenen keskiarvon tuntumaan.

Tuotanto

Tilastokeskuksen tarkistettujen ennakkotietojen mukaan bruttokansantuotteen volyyymi kasvoi 4,5 prosenttia vuonna 2007. Toimialatasolla kasvu oli ripeää etenkin metalliteollisuudessa ja rakennus- alalla. Sen sijaan metsäteollisuudessa ja kaupan alalla kasvu hiipui vuoteen 2006 verrattuna (taulukko 6).

Kasvu on hidastunut vuoden 2008 aikana. Vuoden ensimmäisellä puoliskolla bruttokansantuote oli 2,5 % suurempi kuin vastaavavana ajankohtana vuonna 2007. Indikaattoriaineiston valossa vaikuttaa todennäköiseltä, että kasvu hiipuu edelleen vuoden jälkimmäisellä puoliskolla. Tilastokeskuksen keräämien tietojen mukaan teollisuuden

Taulukko 6.

Arvonlisäys toimialoittain viitevuoden 2000 hintoihin, %-muutos	keskiarvo 2000–2007	2004	2005	2006	2007
Alkutuotanto	3,4	1,5	3,7	-0,3	16,6
Rakentaminen	1,5	3,1	1,9	4,3	7,1
Metsäteollisuus	2,5	4,5	-11,4	17,0	0,8
Metalliteollisuus	4,6	5,4	13,6	16,9	14,0
Muu teollisuus	4,6	5,0	-2,0	-0,2	4,6
Kauppa	4,9	5,4	5,6	7,9	3,3
Muut yksityiset palvelut	2,6	4,5	2,0	3,6	3,8
Julkiset palvelut	0,2	-0,2	1,2	-0,3	0,3
Bruttokansantuote markkinahintaan	3,4	3,7	2,8	4,9	4,5

Lähde: Tilastokeskus.

uudet tilaukset laskivat tammi-kesäkuussa 1,8 prosenttia vuoden takaisesta. Vaikka rakentamisen volyymi on toistaiseksi pysynyt korkeana, asuin-, teollisuus- ja liikerakentamisen aloitukset vähenivät alkuvuoden aikana vuoden 2007 vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Myös myönnettyjen rakennuslupien määrä on supistunut, ja samaan aikaan rakennuskustannukset ovat nousseet voimakkaasti. Elinkeinoelämän keskusliiton EK:n kyselytietojen mukaan suomalaisten yritysten suhdannenäkymät ovatkin heikentyneet selvästi viime kuukausina teollisuudessa ja rakentamisessa. Sen sijaan palvelusektorilla yritysten luottamus tulevaan kehitykseen on säilynyt suhteellisen vahvana.

On myös syytä huomata, että Länsi-Euroopan maista esimerkiksi Ruotsissa vuotuinen talouskasvu on hidastunut yhden prosentin tuntumaan. Vertailu Ruotsiin saattaa olla hyödyllistä, koska Suomen ja Ruotsin taloudet muistuttavat tuotantorakenteeltaan toisiaan, ja kansainvälisen talouden häiriöt vaikuttavat tyypillisesti molempiin maihin pitkälti samalla tavoin. Esimerkiksi 2000-luvun alun kansainvälisen taantumien aikana talouskasvu hidastui Ruotsissa hieman aiemmin kuin Suomessa.

Suomen Pankin ennusteen mukaan Suomen bruttokansantuote kasvaa 2,3 % vuonna 2008, 1,3 % vuonna 2009 ja 2,1 % vuonna 2010. Talven 2008 ennusteeseen verrattuna kasvuarviota on tarkistettu alaspäin etenkin vuoden 2009 osalta. Tähän on kaksi pääsyytä. Ensinnäkin kansainvälisen talouden näkymät ovat synkistyneet kevään ja kesän aikana, mikä vähentää tuotantoa

etenkin vientiteollisuudessa. Toiseksi näyttää hyvin todennäköiseltä, että Venäjä nostaa puutulleja vuoden 2009 alussa: raakapuun tuonti Venäjältä tyrehtyy, mikä osaltaan pienentää metsäteollisuuden tuotantoa. Täysimittaisten puutullien vaikutukset on otettu huomioon ennusteen perusuraa laskettaessa. Talven ennusteen perusura puolestaan pohjautui oletukseen, jonka mukaan puutullit jäävät nykytasolle ja raakapuun tuonti jatkuu; täysimittaisten tullien vaikutusta Suomen talouteen käsiteltiin erillisessä vaihtoehtolaskelmassa.¹

Suhdannetekijöistä johtuvan hitaimman kasvun arvioidaan ajoittuvan vuoteen 2009, ja vuonna 2010 kasvun ennustetaan taas elpyvän. On kuitenkin syytä huomata, että ennustejakson lopussa työikäisen väestön määrä kääntyy laskuun ja tämä pienentää talouden kasvupotentiaalia.

Työllisyys ja työvoima

Suomen työllisyystilanne on vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla kehittynyt edelleen myönteisesti. Näyttää kuitenkin siltä, että työmarkkinoiden kuummin vaihe olisi takanapäin. Tähän viittaavat avoimien työpaikkojen määrän pieneneminen ja työvoimapulan väheneminen. Elinkeinoelämän keskusliiton EK:n suhdannebarometrin mukaan työllistämisen näkymät ovat heikentyneet rakentamisen ohella selvästi myös palveluissa ja teollisuustoiminnassa.

Vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla työllisten määrä lisääntyi edelleen nopeasti. Työllisyysaste nousi 70,5 prosenttiin. Työttömyysaste säilyi vuo-

¹ Euro ja Talous 3/2007.

den toisella neljänneksellä ennallaan 6,3 prosentissa. Entistä pienempi osuus uusista työpaikoista täytettiin työttömillä työnhakijoilla (kuvio 13).

Tehtyjen työtuntien määrä kasvoi vuoden ensimmäisellä puoliskolla jotta-kuinkin työllisyyden vauhtia. Osa-aikaisissa työsuhteissa olevien osuus työllisistä väheni vuoden 2007 aikana runsaat puoli prosenttiyksikköä. Euroopalaisittain Suomen 13,6 prosentin osa-aikatyöllisyyden määrä on hyvin vähäinen ja selittyy naisten pienen ja edelleen vähenevän osa-aikatyöllisyyden kautta.

Ikäluokittain tarkasteltuna työllisyys parani edelleen ikäjakauman alku- ja loppupäässä. Ns. parhaassa työiässä olevien työllisyysaste ei ole juuri muuttunut. Erityisesti ikääntyneiden eli 55–74-vuotiaiden miesten samoin kuin nuorten naistenkin työllisyysaste nousi poikkeuksellisen hyvää vauhtia vuoden 2008 ensimmäisten kuuden kuukauden aikana.

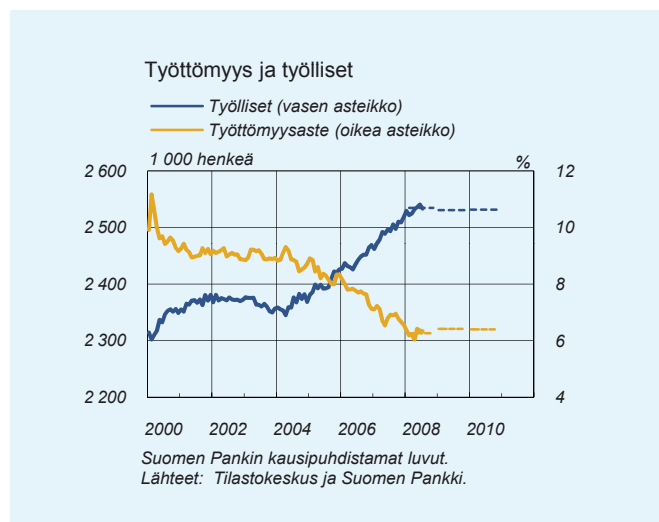
Vaikka avoimien työpaikkojen määrä on vähentynyt sekä vakanssiaste, eli avoimien työpaikkojen suhde työvoimaan, on alentunut, on työttömyysaste edelleen laskenut (kuvio 14). Työttömyyden ja avoimien työpaikkojen suhdetta kuvaava ns. Beveridge-käyrä on näin ollen ainakin väliaikaisesti siirtynyt sisäänpäin, mitä teoriassa viittaa työmarkkinoiden kohtaannon paraneamiseen. Se voi tosin myös olla ensimmäinen merkki siitä, että työttömyyden väheneminen tulee loppumaan tai jopa vaihtumaan lisääntymiseen lähitulevaisuudessa.

Vuoden 2008 ensimmäisellä vuosipuoliskolla työllisyyden koheneminen jatkui muuttumattomana myös toimi-

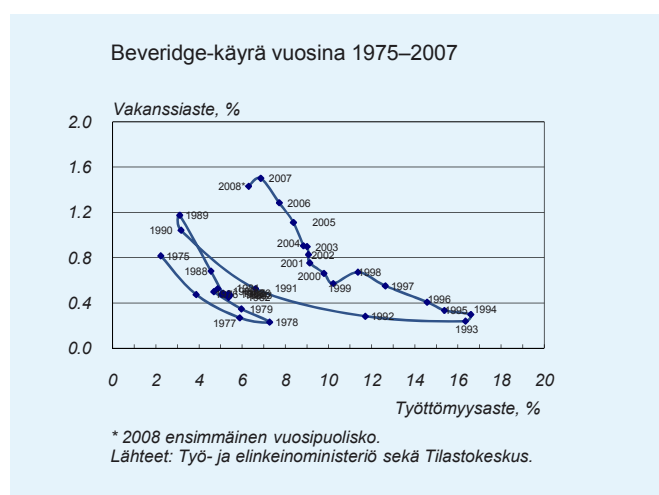
aloittain tarkasteltuna. Uudet työpaikat syntyivät edelleen etupäässä rakennus- sektorille, kauppaan ja palvelualoille. Kolmannes uusista työpaikoista luotiin rahoitus- ja vakuutusaloille sekä liikelämän palveluihin. Uusista työpaikoista lähes kolmannes luotiin rakennus- alalle. Teollisuuden työllisyyskehitys jatkui vaisuna.

Työikäisen väestön määrä kasvoi vuonna 2007 väestöennusteissa arvioi-

Kuvio 13.



Kuvio 14.



tua nopeammin ennakoitua suuremman maahanmuuton takia. Vuoden 2008 aikana maahanmuutto kasvoi edelleen ennustettua nopeammin. Tilastokeskuksen uusin, vuodelta 2007 oleva väestöennuste perustuu oletukseen, että muuttovoitto (maahanmuutto – maastamuutto) olisi 10 000 henkeä vuodessa. Vuonna 2007 Suomen muuttovoitto ylitti kuitenkin 13 500 henkeä, ja heinäkuussa 2008 luku oli jo suurentunut 8 500 henkeen. Työvoiman tarjonnan kannalta myönteinen kehityssuunta on ollut myös maahanmuuton painottuminen entistä enemmän työikäisiin (15–64-vuotiaat). Heidän osuutensa koko maahanmuutosta on kasvanut jo pidemmän aikaa.

Vuonna 2008 työllisten määrän ennustetaan lisääntyvän 1,6 %. Kasvu on alkuvuoden aikana pysynyt edelleen nopeana, sillä talouskasvun hidastuminen ja työkustannusten nousu vaikuttavat työllisyyteen vasta viiveellä. Työllisten määrän arvioidaan olevan vuonna 2008 noin 40 000 henkeä suurempi kuin kuin vuonna 2007 keskimäärin. Työllisyyden vahvistuminen olisi siten lähes samaa luokkaa kuin edellisellä vuonna. Niin kuin viime vuosina on totuttu, työllisyys on lisääntynyt enimmäkseen yksityisellä sektorilla ja etenkin palvelualoilla.

Työllisyyden pitkään jatkuneen paranemisen ennustetaan kuitenkin hiipuvan vuoden 2008 lopulla. Työllisten määrä vähenee lievästi vuonna 2009 ja pysyy ennallaan 2010. Työvoiman kysyntä vähenee jonkin verran palvelualoilla, mutta erityisesti rakennustoi-minnassa, joka hiipuu ennusteessa tuntuvasti. Myös Venäjän puutullien nosta-

minen vuonna 2009 alentaa työllisyyskasvua.

Ennustejakson lopussa työikäisen väestön määrän pitkään kestänyt kasvu pysähtyy suurten ikäluokkien siirryttyä eläkkeelle. Tämä heikentää työvoiman kasvupotentiaalia. Työvoimapotentiaalia vähentää myös edelleen jatkuva työvoiman ikärakenteen painottuminen vanhempiin ikäryhmiin, joissa työhönosallistumisaste on keskimääräistä alhaisempi. Työikäisten työllisyysaste pysyy ennustejaksona 70 prosentin ja 71 prosentin välillä. Työttömyysasteen pitkä lasku-ura loppuu 6,3 prosenttiin vuonna 2008, minkä jälkeen työttömyysaste nousee 6,4 prosenttiin vuosina 2009 ja 2010. Työvoiman tarjonnan supistuminen kannustanee yrityksiä pitämään kiinni nykyisestä henkilöstöstään, mikä vaimentaa myös kasvun hidastumisen vaikutuksia työttömyyteen. Lähellä eläkeikää olevien suuri määrä mahdollistaa työllisyyden heikkenemisen ilman merkittävää työttömyyden kasvua. Demografisista syistä työmarkkinat pysyvät myös tulevina vuosina kireinä.

Tuottavuus ja pääoma

Vuonna 2007 työn tuottavuus kasvoi 2,4 %, kun tuottavuuden mittarina käytetään työllistä kohden tuotettua bruttokansantuotteen määrää. Tuottavuuden kasvu oli siten 2000-luvun keskiarvon tuntumassa.

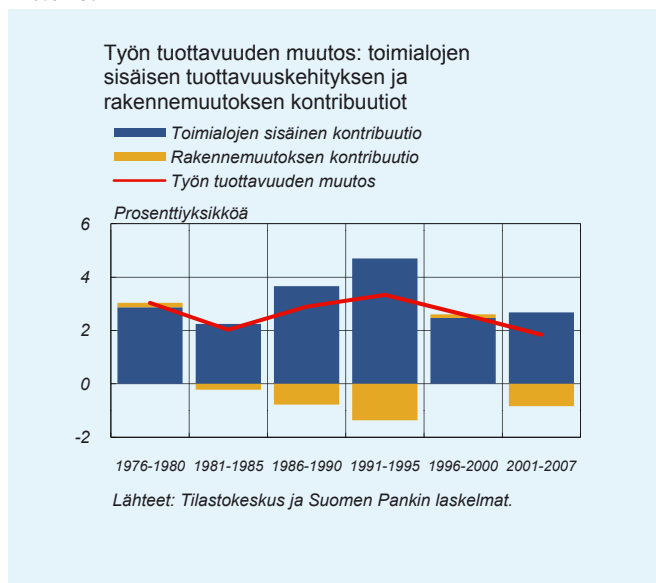
Vuonna 2008 työllisyyskehityksen ennustetaan jatkuvan varsin vahvana samalla, kun bruttokansantuotteen kasvu hidastuu selvästi. Työn tuottavuuden kasvun arvioidaan jäävän noin 0,6 prosenttiin, kun työllisyyskehitys reagoi

tavalliseen tapaan viiveellä BKT:n kasvun hidastumiseen. Tuottavuuskasvun hidastumisen arvioidaan olevan väliaikaista ja suhdanneluonteista. Vuonna 2009 työn tuottavuuden ennustetaan kasvavan puolitoista prosenttia, ja vuonna 2010 tuottavuuskasvun arvioidaan palaavan kahden prosentin tuntumaan.

1990-luvun alun laman jälkeen työn tuottavuus on kasvanut Suomessa selvästi nopeammin kuin Länsi-Euroopan maissa keskimäärin. Yhtenä keskeisenä selittäjänä tähän on ollut sähköteknisessä teollisuudessa tapahtunut ripeä tuottavuuden nousu. Sähköteknisen teollisuuden kontribuutio työn tuottavuuden kasvuun on ollut parhaimmillaan prosenttiyksikön luokkaa. Toisaalta viime vuosina myös monilla uutta informaatio- ja viestintäteknologiaa hyödyntävillä toimialoilla, kuten tukku- ja vähittäiskaupassa, tuottavuuskehitys on ollut varsin nopeaa. Yksittäisten toimialojen sisällä tapahtuvan tuottavuuskehityksen lisäksi koko kansantalouden tuottavuuden kasvuun vaikuttaa myös talouden tuotantorakenteen muutos, toisin sanoen työvoiman ja muiden resurssien uudelleenallokoituminen eri toimialojen välillä.²

² Mikäli työvoimaa siirtyy matalan tuottavuuden toimialoilta korkean tuottavuuden toimialoille, työn tuottavuus kansantaloudessa paranee. Mikäli puolestaan alhaisen tuottavuuden toimialojen osuus työvoimasta kasvaa, tuotantorakenteen muutos hidastaa tuottavuuden kasvua koko kansantalouden tasolla.

Kuvio 15.



Kuten kuvio 15 nähdään, tuotantorakenteen muutos on 1980-luvulta lähtien tyypillisesti hidastanut tuottavuuden kasvua. Rakennemuutoksen kontribuutio on toisin sanoen ollut negatiivinen. Tähän on luonteva selitys. Suomessa, kuten muissakin kehittyneissä maissa, työvoimaa on siirtynyt korkean tuottavuuden jalostussektorilta alhaisemman tuottavuuden palvelutoimialoille. Poikkeuksen tästä yleisestä kehityskulusta muodostaa 1990-luvun jälkipuolisko, jolloin teollisuuden osuus Suomen BKT:sta kasvoi ja etenkin sähkötekninen teollisuus laajeni voimakkaasti. Tällöin rakennemuutos kiihdytti tuottavuuden kasvua.

Työvoiman kehityksen pitkän aikavälin näkymät

Työmarkkinat ovat vetäneet viime vuosina yhä suurenevan osuuden työikäisestä väestöstä. Lamavuosien jälkeen keskimääräinen työvoimaosuus (työllisten ja työttömien osuus 15–74-vuotiaista) on kasvanut vahvasti. Vuodesta 1997 lähtien työvoimaosuuden kasvua on kertynyt vuoteen 2007 mennessä yhteensä 3 prosenttiyksikköä. Ikäryhmittäin tarkasteltuna kehitys on kuitenkin ollut epäyhtenäistä. Kun parhaassa työiässä olevien työvoimaosuus on pysynyt jotta-kuinkin laman jälkeisellä tasolla, on alle 30-vuotiaiden työvoimaosuus kasvanut 6 ja yli 54-vuotiaiden peräti 14 prosenttiyksikköä (kuvio 16).

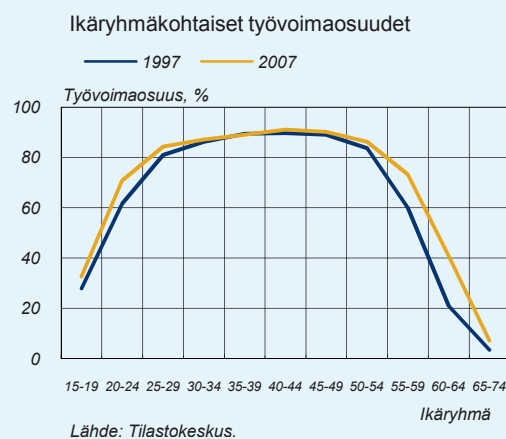
Työvoimaosuuksien ikäryhmittäisten kehityserojen taustalla on sekä suhdanne- että rakennetekijöitä. On ilmeistä, että nuorten työvoimaosuudet ovat suurentuneet pitkään jatkuneen korkeasuhdanteen takia. Nuorilla on hyvät mahdollisuudet sopeuttaa osallistumistaan suhdanteen mukaan opiskelujen lomassa. Yli 54-vuotiaiden työntekijöiden työvoimaosuuksien kasvun syynä on korkeasuhdanteen lisäksi rakenteellisia tekijöitä. Erityisesti eläkeperusteiden muutokset ovat lisänneet ikäntyneiden halukkuutta pysyä työmarkkinoilla. Työuria ovat pidentäneet myös koulutustason nousu, yleisen terveydentilan parantuminen sekä eliniän piteneminen.

Kun väestön vanheneminen seuraavien vuosikymmenien aikana vähentää työikäisen väestön määrää, ikäryhmittäisillä työvoimaosuuksilla on keskeinen merkitys työvoimapotentialin kehityksen kannalta. Tilastokeskuksen uusimman, vuonna 2007 julkaistun väestöennusteen mukaan 15–64-vuotiaan väestön määrä alkaa nimittäin supistua vuonna 2010 ja vähenee yli

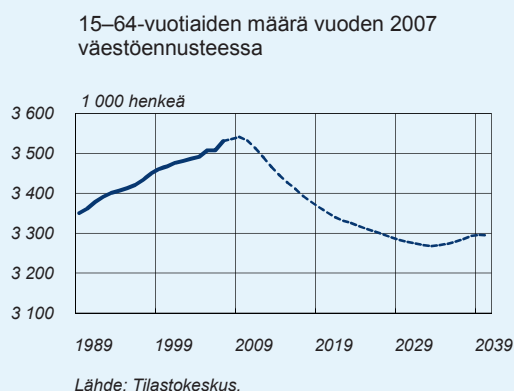
250 000 hengellä vuoteen 2030 mennessä (kuvio 17). Työvoimaosuuksien kasvu voi hidastaa tätä työvoimapotentialin pienemistä. Kiinnostava kysymys onkin, lisääntykö työmarkkinoiden houkuttelevuus edelleen ja mikä merkitys sillä on koko työvoimapotentialin kannalta pitkällä aikavälillä.

Ikäryhmittäisten työvoimaosuuksien tulevaa kehitystä ar-

Kuvio 16.



Kuvio 17.



vioitiin hyödyntämällä historiallisten ikäryhmäkohtaisten työvoimaosuusien aineistoa. Estimoidussa mallissa ikäryhmän työvoimaosuuksia selitettiin ikäryhmäkohtaisella tekijällä ja kohorttitekijällä eli syntymävuodella. Lisäksi estimoinnissa otettiin huomioon rakenteelliset muutokset eläkkeelle siirtymisissä. Yleistä suhdannekehitystä kontrolloitiin BKT:n tuotantokuilulla sekä työllisyyskuilulla¹.

Malli tuottaa ennusteurat ikäryhmäkohtaisille työvoimaosuuksille. Koko työvoiman määrän ennusteura saatiin kertomalla Tilastokeskuksen ikäryhmäkohtainen väestöennuste työvoimaosuusien estimaateilla. Mallin pohjalta tehtiin kolme skenaariota työvoiman määrästä vuoteen 2040 asti. Kaikkien skenaarioiden taustaoletuksena on, että tuotantokuilu ja työllisyyskuilu pysyvät trendin tasolla koko tarkasteluajan. Lisäksi kohorttikohtainen vaikutus on kalibroitu pysymään viimeisen estimoidun arvon tasolla.

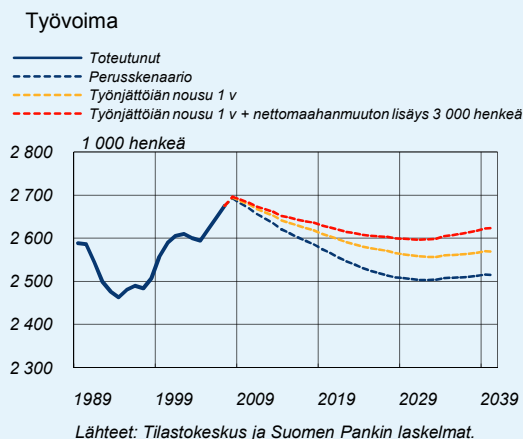
Perusskenaariossa työvoimaosuusien oletetaan muuttuvan kohorttivaikutusten mukaisesti. Lisäksi rakenteellisten muutosten oletetaan pysyvän samalla tasolla kuin vuonna 2007. Kohorttivaikutusten pysyessä melko vakaina tulevaisuudes-

sa työvoiman määrän supistuminen johtuu lähes täysin väestörakenteen muutoksesta. Toisessa skenaariossa eläkeikien nousun oletetaan jatkuvan siten, että keskimääräinen työnjättöikä nousee yhdellä vuodella vuoteen 2027 mennessä. Laskennassa oletetaan, että yli 54-vuotiaiden työvoimaosuudet ovat vuoteen 2027 mennessä tasoltaan samansuuruiset kuin vuotta nuorempien. Kolmas skenaario sisältää eläkeiän nousun lisäksi oletuksen, että maahanmuutto lisääntyy vuosittain 3 000 hengellä enemmän kuin väestöennusteissa on oletettu. Maahanmuuttajista 70 prosentin oletetaan olevan työikäisiä, mikä vastaa viime vuosien toteutunutta kehitystä. Maahanmuuttajien työvoimaosuudet on kuitenkin oletettu hieman toteutunutta suuremmiksi. Työvoimapulan pakeneminen

todennäköisesti lisää työperäistä maahanmuuttoa. Muuttovuonna maahanmuuttajien työvoimaosuudeksi asetetaan 65 %, mistä osuus kasvaa asteittain 80 prosenttiin kuuden vuoden kuluessa muutosta.

Perusskenaariossa työvoiman määrä vähenee lähes 200 000 hengellä vuoteen 2030 mennessä (kuvio 18). Sen jälkeen työvoiman määrä hieman lisääntyy. Skenaario osoittaa, että pelkästään toteutuneet muutokset työvoimaosuuksissa eivät pysty kovin paljon hidastamaan työvoimapotentiaalin pienenemistä. Ikääntyneiden työvoimaosuuksia suurentavat kuitenkin vastakin eläkeuudistuksen vaikutus sekä koulutustason nousu ja eliniän piteneminen. Työnjättöiän nousu -skenaario osoittaa, että jo yhden vuoden pidempi työura kasvattaisi työvoimaosuuksia siten,

Kuvio 18.



¹ Tuotantokuilu lasketaan BKT:n poikkeamana trendistä. Työvoimakuilu puolestaan mitataan työllisyyden poikkeamana sen trendiurasta. Molemmat luvut on laskettu poikkeamana Hodrick-Prescottin suotimella lambda:n arvolla 100 määritellystä trendiurasta.

että työvoiman määrä supistuisi 50 000 henkeä vähemmän kuin perusskenaariossa vuoteen 2030 mennessä. Jos työurien pidentymisen lisäksi vuosittainen maahanmuutto lisääntyisi – kuten kolmannessa skenaariossa oletetaan – työvoiman määrän pieneminen jäisi enimmillään 2030-luvun alussa alle 100 000:een, ja työvoiman määrä alkaisi 2030-luvun lopussa jo selvästi kasvaa. On kuitenkin huomattava, että oletetun suuruisen maahanmuutto tarkoittaisi 2040-luvun lopulla yhteensä 100 000:ta uutta maahanmuuttajaa.

Tehdyt tarkastelut osoittavat, että niin työurien pidentämisellä kuin maahanmuutollakin on työvoimapotentialin kannalta keskeinen merkitys. Näillä tekijöillä ei voida kuitenkaan muuttaa Suomen väestörakenteen perussuuntaa. Työvoiman määrä tulee väistämättä pienenevän lähivuosikymmeninä.

Kysyntä

Suomen tavaravienti kasvoi alkuvuonna vientimarkkinoita hitaammin osin tarjontarajoitteiden vuoksi. Ennustejaksolla vienti saa jossain määrin vauhtia, kun kapasiteettirajoitteet vähentyvät ja kotimaisen raakapuun tarjonta lisääntyy. Maailmankaupan kasvun hidastuminen kuluvan vuoden lopulla ja ensi vuoden alkupuoliskolla vaimentaa kuitenkin vientitoimitusten kasvua. Ennustejakson lopulla viennin ja tuonnin kasvuvauhdit nopeutuvat uudelleen.

Yksityisen kulutuksen kasvu on pysynyt vuoden 2008 alkupuoliskolla vahvana. Loppuvuoden kulutuskysyntää epävarmuuden lisääntyminen sen sijaan jo vaimentaa. Selvemmin taloudellisen ilmapiirin synkkeneminen näkyy kuitenkin vasta ensi vuonna, jolloin kulutuksen kasvu hidastuu jo tuntuvasti. Kulutus lisääntyy myös jatkossa selvästi hitaammin kuin on koettu viimeisen kymmenen

vuoden aikana. Säästämisaste säilyy negatiivisena, vaikka keskimäärin kotitalouksien tulot kasvavat jonkin verran nopeammin kuin kulutus.

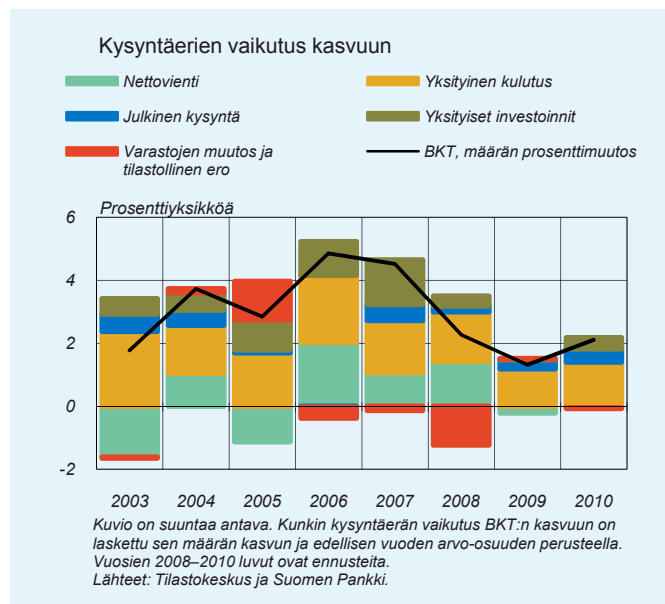
Yritysten investoinnit kasvoivat poikkeuksellisen nopeasti vuonna 2007. Rakennusala kokonaisuudessaan olikin vielä alkuvuodesta ylikuumentuneessa tilassa. Yksityisten investointien kasvuvauhti on kuitenkin jo hidastunut, ja kasvun odotetaan pysyvän vaimeana myös jatkossa. Kansantalouden investointiaste pysyy kuitenkin korkealla tasolla, eli yli 20 prosentissa.

Julkisen talouden ylijäämä on ollut vahva jo pitkän aikaa. Talouskasvun hiipuminen, tuntuvat veronkevennykset ja nousevat kustannukset julkisessa palvelutuotannossa heikentävät julkisen talouden rahoitustasapainoa tulevina vuosina. Valtion velkaantuminen alenee kuitenkin edelleen.

Tuotannon kasvun hajotelma kysyntäeriin osoittaa, että kasvun vaimeneminen kuluvana vuonna johtuu ennen kaikkea kotimaisen kysynnän hiipumisesta (kuvio 19). Kasvun hidastumisen taustatekijät poikkeavat näin siitä, mitä on vastaavissa suhdannetilanteissa aiemmin nähty. Tyypillisestihän suhdannetilanteen muutosta on hallinnut vientikysynnän vaihtelu. Vuonna 2008 on erityisesti yksityisen investointikysynnän vaimenemisella keskeinen vaikutus tuotannon kasvuun.

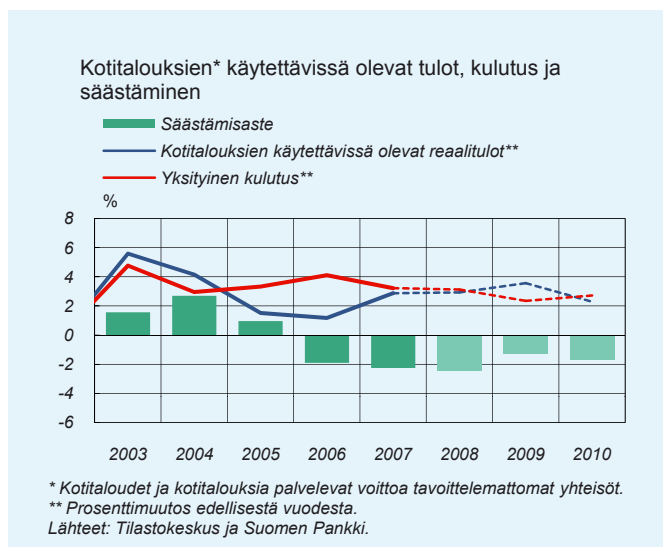
Kansainvälisen talouden heikkeneminen näkyy täydellä voimalla tuotannossa vasta vuonna 2009, jolloin viennin kasvu hidastuu tuntuvasti. Vienti-

Kuvio 19.

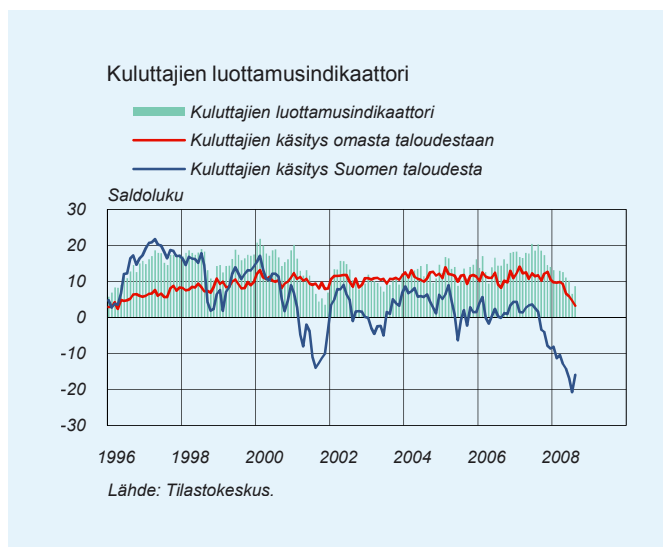


kysyntä elpyy vuonna 2010, mutta tarjontarajoitteet nopeuttavat samalla tuonnin kasvua. Niinpä nettoviennin kontribuutio tuotannon kasvuun pysyy lähes olemattomana. Yksityinen kulutus pysyy suhteellisen vahvana koko ennustejakson. Julkisen kysynnän vaikutus kasvun vaihteluun on vähäinen siitä huolimatta, että julkiset investoinnit kasvavat nopeasti erityisesti vuonna 2010.

Kuvio 20.



Kuvio 21.



Yksityinen kulutus

Yksityisen kulutuksen kasvu on jatkunut viime vuodet ripeänä. Tarkistettujen tilinpidon lukujen mukaan yksityisen kulutuksen määrä lisääntyi vuonna 2007 3,2 % edellisestä vuodesta. Vaikka kasvu on edellistä vuotta hitaampaa, vastaa se jotakuinkin 2000-luvun keskimääräistä kasvuvauhtia.

Kotitalouksien kulutus on ollut keskeinen vahvan talouskasvun taustatekijä. Parin viime vuoden aikana kulutus on selvästi ylittänyt käytettävissä olevat tulot. Vuonna 2007 tuloalijäämä syveni edelleen jonkin verran (kuvio 20). Rahoitusaliäämä lisääntyi, kun asuntoinvestointien kasvu oli ripeää. Se on merkinnyt velkaantumisen lisääntymistä, sillä kotitalouksien rahoitussijoitukset ovat jatkaneet vahvaa kasvuaan (ks. Rahoitusmarkkinat: kotitalouksien ja yritysten rahoitusasema).

Vuoden 2008 ensimmäisellä vuosipuoliskolla yksityisen kulutuksen kasvu on ollut nopeaa: kulutuksen määrä lisääntyi 4 % edellisen vuoden vastavaan aikaan verrattuna. Jonkin verran alkuvuoden kulutuslukujen taustalla oli ajoitustekijöitä, sillä autoveron alennus vuoden 2008 alussa siirsi uusien autojen kauppvoja viime vuoden lopulta vuoden 2008 puolelle. Lisäksi alkuvuoden vahvaa kulutusta ovat tukeneet erityisesti historiaan nähden poikkeuksellisen tuntuvat palkankorotukset. Myös kotitalouksien luottamus tulevaisuuteen oli vielä vahva ja tulo-odotukset siten myönteiset (kuvio 21).

Inflaation kiihtyminen ja korkojen nousu ovat pikkuhiljaa syöneet palkansaajien ostovoimaa. Osittain tämän takia kuluttajien odotukset tulevaisuu-

desta kääntyivät kesän kuluessa aiempaa synkemmiksi. Erityisesti muutos kuluttajien luottamuksessa omaan talouteensa oli merkittävä. Tältä osin luottamusindeksi on ollut viimeksi yhtä heikko laman jälkitunnelmissa 1990-luvun puolivälissä. Kuluttajien ostoaikkeit ovat heikentyneet ja säästäminen on alettu nähdä entistä kannattavampana ja lainanotto aiempaa huonompana vaihtoehtona. Epävarmuuden lisääntyminen hidastaa kulutuksen kasvua jo vuoden 2008 jälkipuoliskolla. Vahvan alkuvuoden ansiosta ja autojen hankintojen ajoittumisen takia koko tämän vuoden yksityisen kulutuksen kasvu pysyy silti jotakuinkin vuoden 2007 lukemissa, eli 3,1 prosentissa. Kotitalouksien säästämisaste tulee myös edelleen hieman heikkenemään.

Selvemmin taloudellisen ilmapiirin muuttuminen näkyy yksityisessä kulutuksessa ensi vuonna. Kulutuksen kasvu hidastuu vuonna 2009 2,3 prosenttiin. Se on selvästi vähemmän kuin Suomen Pankki arvioi vielä keväällä. Vuonna 2010 kulutuksen kasvu nopeutuu uudelleen, mutta jää edelleen selvästi hitaammaksi kuin viimeisen kymmenen vuoden aikana keskimäärin.

Kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kasvu on suhdannetilanteeseen nähden vahvaa. Vuosien 2008 ja 2009 tuntuvat sopimuskorotukset nostavat keskiansioita. Myös vuonna 2010 ansioiden arvioidaan kasvavan tuntuvasti. Ensi vuonna ansiotuloverotuksen keventäminen tukee ostovoimaa.

Inflaation vaimentumisen ansiosta reaalityulojen kasvu nopeutuu vuonna 2009.

Vuosina 2009 ja 2010 yksityisellä kulutuksella on edelleen merkittävä

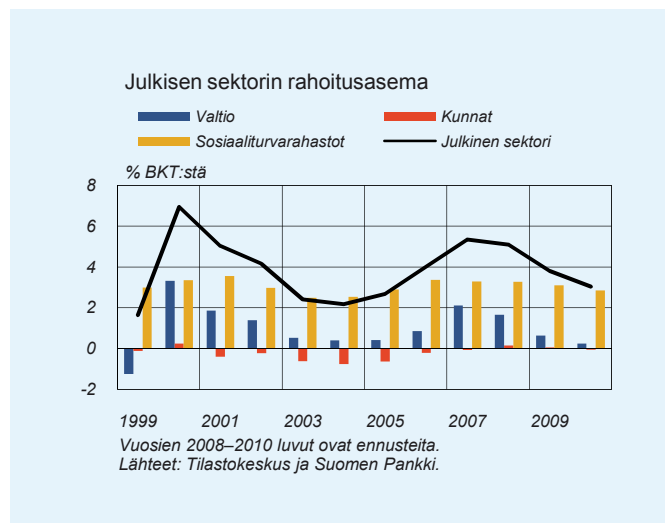
rooli talouskasvun ylläpitäjänä. Vaikka säästämisaste jonkin verran nousee, se ei palaudu historialliselle tasolle. Negatiivisena pysyvä säästäminen merkitsee historiaan nähden suurta kotitalouksien rahoitusaliäämää. Näin sitä huolimatta, että asuntoinvestointien kasvu pysyy ennusteessa heikkona.

Julkinen talous

Pitkään jatkunut riipeä talouskasvu, työllisyyden koheneminen ja niiden myötä lisääntyneet julkisyhteisöjen tulot ovat vahvistaneet julkisen talouden rahoitusasemaa merkittävästi viime vuosina (kuvio 22). Vuonna 2007 julkisyhteisöjen rahoitusaliäämä kasvoi 5,3 prosenttiin BKT:stä (taulukko 7). Suomen julkisen talouden rahoitusasema on selvästi EU-kumppaneita vahvempi.

Julkisyhteisöjen velka on pienentynyt viime vuosina riipeästi suhteessa BKT:hen, kun valtio on lyhentänyt velkaansa ja BKT on kasvanut nopeasti.

Kuvio 22.



Suomen julkisyhteisöjen velkasuhde on niin ikään tällä hetkellä yksi EU-maiden alhaisimpia.

Korkeasuhdanteen taantumisen ja veronalennukset heikentävät julkisen talouden rahoitusasemaa ennustejaksolla. Veropohjat kasvavat selvästi viime vuosia hitaammin. Samalla väestön ikääntyminen alkaa lisätä eläkemenoja ja terveys- ja sosiaalipalvelujen kysyntää. Myös se, että julkisen sektorin hinnat ja kustannukset nousevat nopeasti, eli yleistä hintatasoa nopeammin, lisää julkisyhteisöjen menoja. Suhteessa BKT:hen julkisyhteisöjen menot kasvavatkin selvästi ennustejaksolla.

Vuonna 2008 julkisyhteisöjen ylijäämä pysyy jotakuinkin edellisen vuoden tasolla. Valtion rahoitusylijäämä on vahva ja myös kuntien rahoitusasema kääntyy ylijäämäiseksi. Valtion rahoitusasemaa heikentävät veronalennukset ja yritysten tulosten pieneneminen, mikä taittaa yhteisöverojen kasvua ja vähentää valtion saamia osinkotuloja. Myös omaisuuden myynnistä kertyvien tulojen

arvioidaan vähentyvän viime vuodesta. Sen sijaan kotitalouksien maksamien verojen kertymä kasvaa edelleen tuntuvasti, kun työllisyys kohenee ja ansiotasou nousee nopeasti. Tämä parantaa kuntien tilannetta. Myös yksityisen kulutuksen arvon kasvu säilyy vahvana ja välillisten verojen kertymän kasvu siten nopeana.

Veronkevennysten painottuminen vuoteen 2009 heikentää valtiontalouden rahoitusylijäämää tuntuvasti. Kun samaan aikaan myös veropohjien kasvu hidastuu, sulaa valtiontalouden rahoitusylijäämä lähes kokonaan ennustejakson loppuun mennessä. Verotulojen kasvun vaimenemiseen vaikuttaa myös yritysten tuloskehityksen heikkeneminen. Lisäksi valtion saamien omaisuustulojen kasvun arvioidaan olevan lähivuosina hitaampaa kuin mihin on totuttu viime vuosina. Vuonna 2009 veronalennukset heikentävät valtion rahoitusasemaa noin 0,8 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen. Vuonna 2010 veronalennusten oletetaan olevan selvästi pienempiä.

Taulukko 7.

Julkisyhteisöjen tulot, menot, rahoitusasema ja velka, % BKT:stä	2004	2005	2006	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
<i>Julkisyhteisöjen tulot</i>	52,4	53,1	52,9	52,6	52,7	52,4	52,1
<i>Julkisyhteisöjen menot</i>	50,2	50,4	48,9	47,3	47,6	48,6	49,1
<i>Julkisyhteisöjen perusmenot</i>	48,4	48,7	47,3	45,8	46,2	47,2	47,8
<i>Julkisyhteisöjen korkomenot</i>	1,8	1,7	1,5	1,4	1,5	1,4	1,3
<i>Julkisyhteisöjen nettoluotonanto</i>	2,2	2,7	4,0	5,3	5,1	3,8	3,0
<i>Valtion nettoluotonanto</i>	0,4	0,4	0,9	2,1	1,7	0,6	0,2
<i>Kuntien nettoluotonanto</i>	-0,8	-0,6	-0,2	-0,1	0,2	0,1	-0,1
<i>Sosiaaliturvarahastojen nettoluotonanto</i>	2,5	2,9	3,4	3,3	3,3	3,1	2,9
<i>Julkisyhteisöjen perusrahoitusasema</i>	3,9	4,4	5,5	6,8	6,5	5,2	4,3
<i>Julkisyhteisöjen velka</i>	44,1	41,3	39,2	35,2	32,0	30,9	30,1
<i>Valtionvelka</i>	41,9	38,2	35,3	31,2	28,4	27,4	26,7
<i>Kokonaisveroaste</i>	43,4	43,8	43,4	42,8	43,1	42,8	42,4

e = ennuste.
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Lukuisat väylä- ja tiehankkeet ja kunnille maksettavien tulonsiirtojen kasvu pitävät yllä valtion menojen kasvua lähivuosina. Kuntien taloutta rasittavat puolestaan tuntuvasti nousevat työvoimakustannukset ja kasvavat investoinnit.

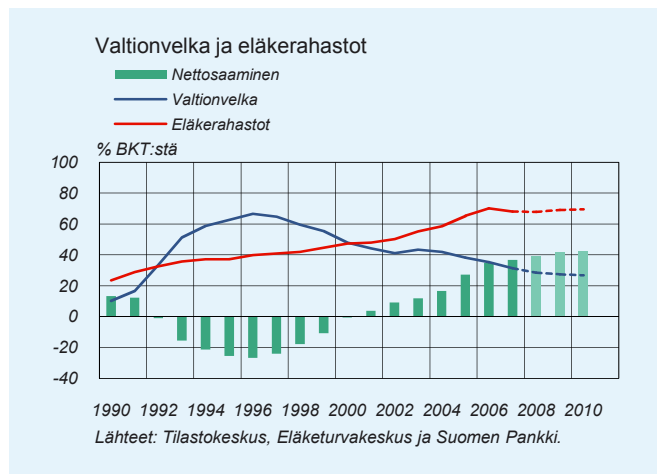
Julkisyhteisöjen velkasuhde laskee ennustejaksolla. Vuosina 2008 ja 2009 valtio kykenee lyhentämään velkaansa, mutta vuonna 2010 julkisyhteisöjen velkasuhde alenee ainoastaan BKT:n arvon kasvun vuoksi. Eläkerahastojen yhteenlasketun sijoituskannan arvioidaan kasvavan 140 mrd. euroon eli 70 prosenttiin bruttokansantuotteesta ennustejakson loppuun mennessä¹ (kuvio 23).

Kokonaisveroaste alenee selvästi ennustejaksolla, kun verotusta kevennetään. Veronkevennyksen ansiosta valtion finanssipolitiikka on ennustejaksolla selvästi talouden kasvua tukevaa.

Julkisyhteisöjen rahoitusasema voi muodostua myös arvioitua heikommaksi, jos talouden kasvu hidastuu ennakoitua enemmän, työllisyys alkaa supistua ja työttömyys kääntyy selvään nousuun. Lisäksi ikääntyvän työvoiman valinnoilla työelämän ja eläkevuosien välillä voi olla merkittävä vaikutus työvoiman tarjontaan ja eläkemenojen kasvuun jo ennustejaksolla. Keskeisin julkisen talouden kehitystä uhkaava tekijä on kuitenkin se, että julkisen palvelutuotannon tuottavuutta ei useista meneillään olevista tuottavuusohjelmista – kuten kunta- ja palvelurakennemuutostus ja valtion tuottavuusohjelma – huolimatta saada kohennettua. Tällöin erityisesti kuntien menojen kasvu kiihtyy ennustettua nopeammaksi.

¹ Ennusteessa ei ole huomioitu eläkerahastojen sijoitusten markkina-arvojen muutoksia.

Kuvio 23.



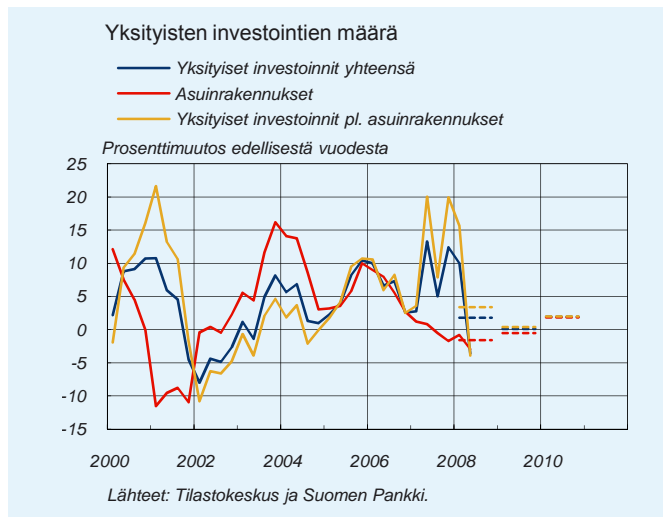
Investoinnit

Yksityiset investoinnit kasvoivat vuonna 2007 erittäin voimakkaasti, kun yrityksille rakennettiin uusia toimitiloja ja myös koneisiin ja laitteisiin investoitiin vilkkaasti. Koko rakennusala olikin keväällä 2008 vielä ylikuumentuneessa tilassa. Kaikkien yksityisten investointien kasvuvauhti kuitenkin selvästi hidastui alkuvuonna verrattuna edellisen vuoden vastaavaan jaksoon (kuvio 24).

Asuntorakentamisen kasvu alkoi hidastua vuonna 2007 ja kuluvan vuoden alkupuoliskolla hiipuminen on jatkunut. Asuntojen kysyntään ovat vaikuttaneet rahoituskustannusten kasvu ja kotitalouksien epävarmuuden lisääntyminen. Viime kuukausina uusien myymättömien asuntojen määrä on selvästi kasvanut, mikä hillitsee uusien rakennushankkeiden käynnistämistä. Lisäksi rakennuskustannusten kalleus ja pula kohtuuhintaisista tonteista ovat hidastaneet asuinrakentamista.

Muu talonrakentaminen on niin ikään vähentynyt. Aiempien vuosien vilkas kasvu liike- ja toimitilarakentamis-

Kuvio 24.



sa sekä teollisuus- ja varastorakentamisessa on vaimentunut vuoden 2008 alkupuoliskon aikana. Suhdannelanteen heikentymisen ohella hiipumiseen ovat vaikuttaneet ulkomaisten sijoittajien lisääntynyt varovaisuus suomalaisia kiinteistöjä kohtaan ja suurten rakennushankkeiden valmistuminen. Yritysten kone- ja laiteinvestointien määrä supistui myös vuoden 2008 ensimmäisen puoliskon aikana. Kaiken kaikkiaan tuotannolliset investoinnit (pl. asuinrakentaminen) kasvoivat yhteensä reilut 5 % alkuvuoden aikana.

Yksityisten investointien hintojen nousuvauhti hidastui vuoden 2008 alkupuolella noin 4 prosenttiin edellisvuotisesta. Hintojen kehitykseen vaikutti asuinrakennusten hintojen nousuvauhdin vaimeneminen. Muiden investointien hinnat nousivat asuntorakentamista nopeammin.

Lähiajan investointinäköymät ovat heikkenemässä edelleen. Elinkeinoelämän keskusliiton EK:n investointitiedustelun mukaan teollisuuden kiinteiden investointien arvon ennakoidaan kasvavan tänä vuonna 1,5 %, kun viime vuonna kasvua oli vielä 7,4 %. Suhdan-

nenäkymien heikkeneminen ja rahoituskustannusten nousu ja rahoituksen saatavuuden heikkeneminen ovat saaneet yritykset karsimaan investointisuunnitelmiaan.

Vuosina 2008–2010 investointien kasvuvauhti on selvästi hitaampi kuin aiemmin tällä vuosikymmenellä. Yksityisten investointien kasvun arvioidaan hidastuvan vuonna 2008 vajaan 2 prosenttiin, eivätkä ne kasva lainkaan vuonna 2009. Ennustejakson lopullakin yksityisten investointien kasvu piristyy vain hieman.

Rakennusinvestoinnit ovat vaatimattomia sekä vuoden 2008 loppupuoliskolla että ensi vuonna. Rahoituskustannusten nousu hidastaa asuntoinvestointien lisäksi uusien toimitilahankkeiden käynnistämistä. Liike- ja toimistorakentamisen määrä supistunee vuonna 2009. Sen sijaan teollisuusrakentamisen määrän arvioidaan pysyvän vielä melko suurena, kun esimerkiksi Olkiluodon ydinvoimalan rakennustyöt jatkuvat vuoteen 2011 asti. Myös varastojen rakentaminen jatkuu vilkkaana logistiikan parantamiseen liittyvien rakennushankkeiden vuoksi.

Yritysten toimintaympäristön epävarmuuden vuoksi kone- ja laiteinvestointien kasvu jää vaatimattomaksi vuonna 2009. Tuotannollisten investointien kasvun odotetaan nopeutuvan hieman vuonna 2010.

Investointikysynnän hiipumisesta huolimatta koko talouden investointiasete säilyy suhteellisen korkeana koko ennustejakson ajan (kuvio 25). On ilmeistä, että Suomen talouden viime vuosien nopea kasvuvauhti on padonnut investointitarpeita, joita ei kapasiti-

teettirajoitteiden vuoksi ole kyetty toteuttamaan. Ennusteessa oletetaan, että toimitilojen uudisrakentamisesta vapautuva kapasiteetti ohjautuu osittain muihin kohteisiin, kuten korjausrakentamiseen.

Maailmantalous ja ulkomainen kysyntä

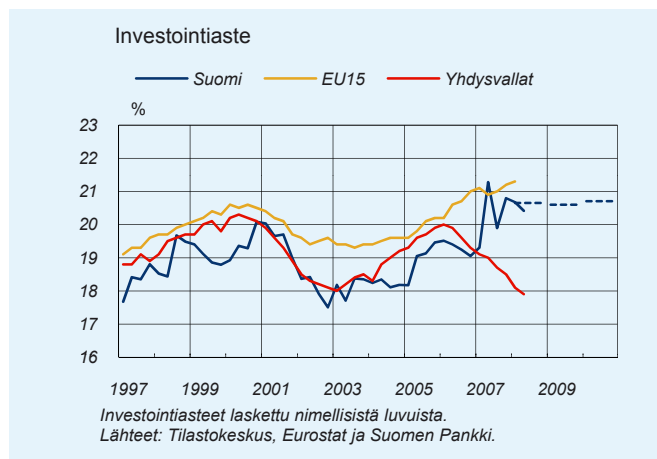
Maailmantalouden kasvu jatkui vuoden 2008 alkupuoliskolla suhteellisen voimakkaana, vaikka raaka-ainehintojen nousu sekä Yhdysvalloista vuosi sitten käynnistyneen rahoitusmarkkinahäiriön vaikutukset varjostivatkin kehitystä. Kasvu kuitenkin hidastui erityisesti euroalueen ja Japanin aiempaa heikomman kehityksen vuoksi.

Maailmantalouden kasvu on edelleen hidastumassa lähineljännesten aikana. Tilanne on kuitenkin kaksijakoinen. Kasvun ennakoidaan jatkuvan melko suotuisana useissa kehittyvissä talouksissa. Yhdysvalloissa, EU15-alueella ja Japanissa kasvunäkymät ovat sitä vastoin vaisut. Maailmantalouden ja samalla maailmankaupan kasvun ennustetaan toipuvan selvemmin vasta vuoden 2009 jälkipuolelta lähtien (taulukko 8).

Suhteellisen hitaan kasvun vaihe jatkuu maailmantaloudessa ensi vuoden alkupuolelle saakka. Kasvua jarruttavat erityisesti rahoitusmarkkinahäiriön aikaansaama kulutuksen ja investointien vaimentuminen päätalousalueilla, yleinen luottamusilmapiirin heikentyminen sekä toteutuneen inflaation kiihtymisen aiheuttama reaalitylojen kasvun hidastuminen.

Kasvu elpyy ennusteen mukaan ensi vuoden jälkipuoliskolta lähtien paikoin

Kuvio 25.



Taulukko 8.

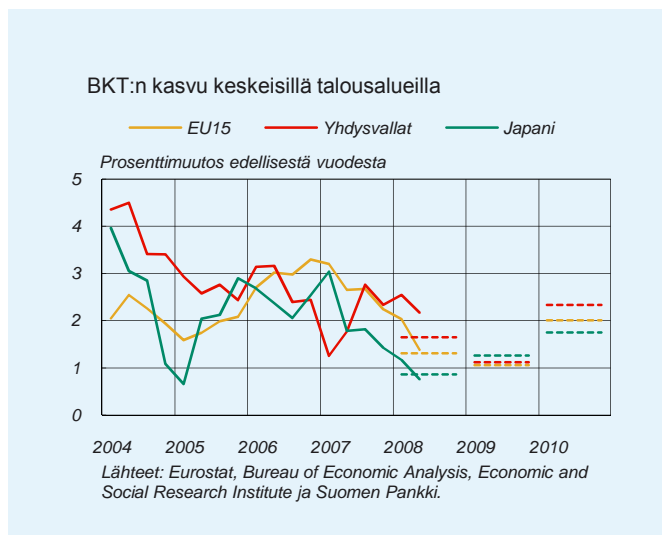
BKT:n ja kaupan kasvu				
Prosenttimuutos edellisestä vuodesta				
BKT	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
Yhdysvallat	2,0	1,6	1,1	2,3
EU15	2,7	1,3	1,1	2,0
Japani	2,0	0,9	1,3	1,7
Maailma	4,8	3,8	3,6	4,2
Maailmankauppa	6,8	5,1	5,5	6,9
Suomen vientimarkkinat	8,9	7,3	7,0	7,7

"Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuomien kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna."
e = ennuste
Lähde: Suomen Pankki.

varsin ripeästikin, kun rahoitusmarkkinahäiriön vaikutukset hiipuvat vähitellen ja raaka-ainehintojen aiemman nousun aiheuttamat inflaatiopaineet helpottavat. Kasvu jää kuitenkin ennustehorisontin lopullakin viime vuosiin verrattuna maltilliseksi. Tämä johtuu siitä, että maailmantalouden viime aikoina kohtaamalla sokeilla arvioidaan olevan pitkäaikaisia vaikutuksia monien toimialojen rakenteisiin ja tuottavuuteen.

EU15-alueen kasvu jäi odotettua hitaammaksi vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla, ja kasvuvauhdin enna-

Kuvio 26.



koidaan edelleen hidastuvan vuoden toisella puoliskolla (kuvio 26). Maailmantalouden kasvun heikkeneminen jarruttaa EU15-maiden vientiä samalla, kun heikko luottamusilmapiiri yhdessä inflaation nopeutumisen kanssa painaa yksityistä kulutusta. Investointienkin kasvu vaimenee rahoitusolojen tiukentumisen ja yritysten kannattavuuden heikentymisen myötä. Koko vuoden 2008 BKT-kasvu on jäämässä 1,3 prosenttiin. EU15-alueen kasvun hidaste venyy näillä näkymin selvästi vuoden 2009 puolelle, ja ensi vuoden kasvu jääkin tätä vuotta pienemmäksi, vain 1,1 prosenttiin. Vuoden 2009 loppupuolelta lähtien kasvun odotetaan vähitellen elpyvän lähelle potentiaalisen tuotannon arvioitua kasvuvauhtia rahoitusmarkkinahäiriön hellittäessä ja maailmantalouden kasvun elpessä.

Taluskasvu jatkui Yhdysvalloissa vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla suhteellisen voimakkaana. Tähän vaikutti loppukevästä lähtien kulutusta kiihdyttänyt finanssipoliittinen elvytyspaketti

sekä viennin kasvu. Yhdysvaltain kotimaisen kysynnän kehitys jää vuoden 2008 jälkipuoliskolla kuitenkin alkuvuotta heikommaksi. Koko vuoden 2008 BKT-kasvun arvioidaan jäävän 1,6 prosenttiin. Yksityisen kulutuksen kasvun käynnistyminen tulee olemaan asuntomarkkinoiden korjausliikkeen jäljiltä hidasta. BKT:n kasvu jääkin vuonna 2009 vain 1,1 prosenttiin. Asuntomarkkinoiden tilan vähittäinen kohentuminen ja rahoitusmarkkinahäiriön hellittäminen nopeuttavat kasvua vuoden 2009 lopulta lähtien niin, että vuonna 2010 kasvun ennustetaan yltävän 2,3 prosenttiin. Nopeutumisestaan huolimatta kasvu jää ennustejakson lopulla alle potentiaalisen tuotannon arvioitun kasvuvauhdin.

Japanin BKT:n kasvu hidastui tunnustavasti vuoden 2008 alkupuoliskolla. Kasvun odotetaan jatkuvan melko hitaana loppuvuonna ja ensi vuoden alkupuolellakin keskeisten vientimarkkinoiden, Yhdysvaltojen ja Euroopan, heikon kysynnän vuoksi. Samalla nopeasti kohoavat kustannukset syövät yritysten voittoja, ja inflaation kiihtymisen heikentää kotitalouksien tulojen ostovoimaa. Vuosien 2008–2009 BKT-kasvu jääkin vain 1 prosentin tuntumaan. Kasvuvauhdin ennustetaan hiekkien kiihtyvän ennustejakson loppua kohden vientimarkkinoiden elpessä ja investointien uudelleen vilkastuessa.

Kiinan kokonaistuotannon kasvuvauhti hidastui alkuvuonna odotusten mukaisesti runsaaseen 10 prosenttiin. Vaikka kasvuvauhti jatkossa vielä hiekkien laskee, Kiinan kasvu pysyy ennustejaksolla vahvana, 10 prosentin tuntumassa. Kasvun hidastuminen on johtunut ulkomaankaupan ja investointien

vetoavun hiipumisesta kolmen erittäin nopean kasvun vuoden jälkeen. Kotimainen kulutus on sen sijaan pysynyt vahvana ja sen uskotaan pitävän yllä nopeaa kasvua myös ennustejaksolla.

Maailmantalouden hidastuminen näkyi myös Kiinan ja Japanin ulkopuolisen Aasian heikentyneissä kasvuluvuissa vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla. Vientimarkkinoiden hiljentymisen lisäksi myös kotimainen kysyntä oli vaisua useissa Aasian maissa. Loppuvuoden ja ensi vuoden alun heikentyneet vientinäkömät vetävät Aasian maiden bruttokansantuotteen kasvuennusteita alaspäin. Kokonaisuudessaan maiden kasvun odotetaan jäävän tänä ja ensi vuonna noin 6 prosenttiin. Vuonna 2010 kasvu elpyy hieman viennin vetämänä.

Venäjän talouskasvu on jatkunut tänä vuonna 8 prosentin tuntumassa öljyn korkean hinnan tukemana. Kasvun arvioidaan kuitenkin hidastuvan talouden lähestyessä kapasiteettirajojaan. Vuonna 2010 kasvun ennustetaan olevan runsaat 6 %. Kasvun moottorina on yhä pääosin kotimainen kulutuskysyntä, vaikka investointien merkitys on myös lisääntynyt. Vientikehitys on ollut kuluvana vuonna vaatimatonta, ja viennin kasvun oletetaan hiipuvan vähitellen ennustejakson aikana. Tuonti sen sijaan kasvaa yhä voimakkaasti, ja nopean kasvun arvioidaan ennustekaudella jatkuvan, tosin hidastuvana.

Vientimarkkinat ja vientihinnat

Maailmankaupan kasvuvauhti hidastui jonkin verran alkuvuoden 2008 aikana viime vuoden vajaan 7 prosentin kasvusta. Kuluvan vuoden kahdella ensimmäisellä neljänneksellä maailmankaup-

paa on hidastanut euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin tuontikysynnän kasvun vaimeneminen. Tuontikysynnän kasvuvauhti kehittyvissä talouksissa on myös hieman hidastunut, vaikka sen taso on edelleen korkea.

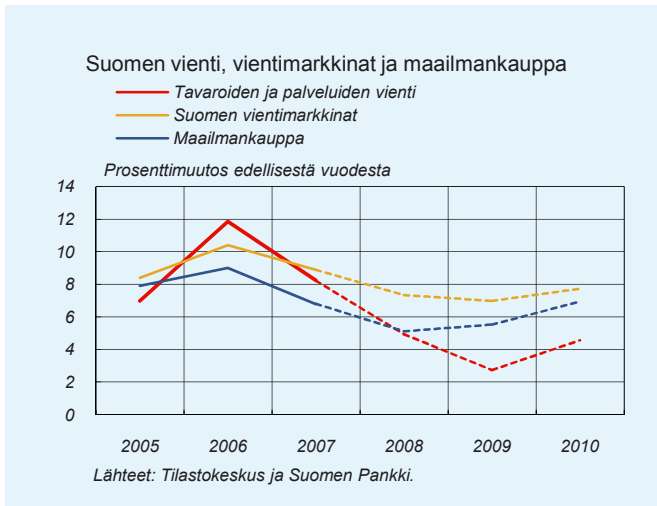
Viimeaikaiset tilasto- ja indikaattoritiedot viittaavat maailmankaupan kasvun hidastumisen jatkuvan lähilänneksien aikana, sillä osassa kehittyneitä maita teollisuuden näkömät ovat selvästi heikentyneet. Teollisuuden tilauskannat ja uusien tilausten määrät ovat laskeneet. Myös kuivarahtien halventuminen viittaa kuljetustarpeiden kasvun supistumiseen. Maailmankaupan kasvuvauhdin arvioidaankin olevan hitaimmillaan tämän vuoden loppupuoliskolla ja ensi vuoden alussa.

Viime vuosina Suomen vientimarkkinat ovat kasvaneet maailmankauppaa ripeämmin² (kuvio 27). Vientimarkkinoiden nopeasta kasvusta huolimatta, myös niiden kasvuvauhti vaimenee maailmankaupan hidastuessa. Vientimarkkinoiden kehitykseen vaikuttaa etenkin tuontikysynnän hiipuminen Suomen kannalta keskeisillä vientialueilla kuten euroalueella ja Ruotsissa. Toisaalta Venäjän ja muiden kehittyvien talouksien tuonnin ripeä kasvu vuosina 2008–2010 ylläpitää vientimarkkinoiden kasvua.

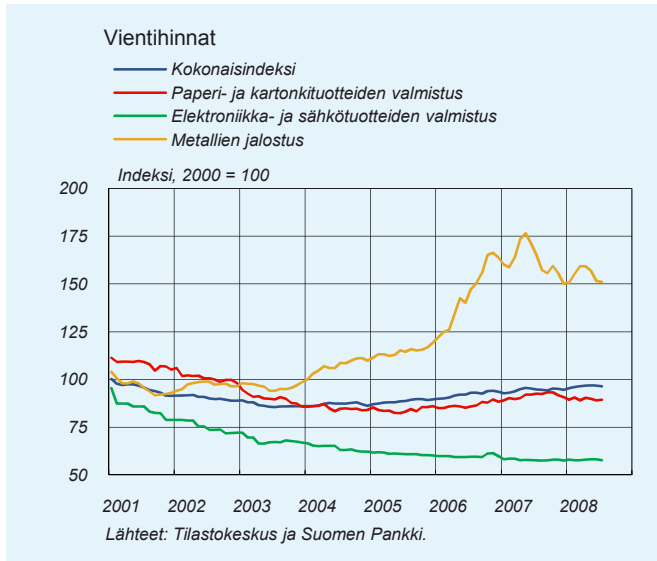
Suomen viennin rakenne on hieman epäedullinen vientimarkkinoiden kasvun suhteen. Suomen teollisuus on painottunut pitkälti investointitavaroitten ja tuotantohyödykkeiden vientiin. Kulutustavaroitten osuus viennistä on

² Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.

Kuvio 27.



Kuvio 28.



suhteellisen pieni eli runsaat 10 %. Esimerkiksi Venäjän tuontikysyntä kohdistuu suurelta osin kulutustavaroihin. Sen sijaan kone- ja metallituoteteollisuudella on edellytyksiä vahvistaa asemaiaan Venäjän markkinoilla. Lisäksi kehittyvien talousalueiden vahvana jatkuva tuonnin kasvu vuosina 2008–2010 tarjoaa uusia mahdollisuuksia Suomen teollisuudelle, varsinkin investointitava-

roiden osalta. Konepajateollisuuden tilauskirjat ovatkin yhä pulleita huolimatta siitä, että uusien tilauksien määrä on ollut supistumaan päin.

Vuoden 2008 alkupuoliskon aikana Suomen vientihinnat ovat Tilastokeskuksen vientihintaindeksin mukaan nousseet yli 2 prosenttia viime vuodesta. Kasvuvauhti on kuitenkin ollut hieman hitaampaa kuin viime vuonna (kuvio 28). Öljyn ja metallien hinnat ovat säilyneet korkealla tasolla, mikä heijastuu pääasiassa Suomen kemiateollisuuden ja metallien jalostajien hintoihin. Konepajateollisuuden vientihinnat ovat nousseet kuluvana vuonna keskimäärin vajaan 3 prosentin vuosivauhtia, kohonneiden raaka-ainekustannusten ja vilkkaan kysynnän seurauksena. Elektroniikkateollisuuden pitkään jatkunut vientihintojen lasku on tämän vuoden aikana pysähtynyt ja hinnat ovat itse asiassa hieman nousseet.

Metsäteollisuudessa vientihinnat ovat laskeneet vuoden 2008 aikana. Sahatavaran vientihinnat ovat tulleet alas, kun rakentamisen suhdannehuippu on taipunut päävientialueilla Euroopassa ja Japanissa. Sellun hinta on ollut lievässä nousussa vuoden 2008 aikana johtuen lähinnä Kiinan lisääntyneestä paperin kysynnästä. Sen sijaan paperien vientihinnat ovat laskeneet tämän vuoden aikana.

Suomen tavaraviennin hintojen kehitykseen vaikuttaa keskeisesti, mitä maailmanmarkkinahinnoissa tapahtuu. Ennusteissa on oletettu, että teollisuuden raaka-aineiden hinnat laskevat hieman ennustejaksolla vuosina 2008–2010, mutta säilyttäen silti korkean tasonsa. Siten metallijalostusteollisuus-

den vientihintojen arvioidaan laskevan vuosina 2009–2010. Investointitavaroiden vientihintojen arvioidaan nousevan maltillisesti ennustejaksolla, sillä yritykset kykenevät osittain siirtämään kohonneita raaka-aineiden kustannuksia lopputuotteiden hintoihin. Sen sijaan öljyn hinnan odotetaan palaavan noin 110 dollarin tuntumaan ensi vuonna. Kalliina pysyttelevä öljy heijastuu puolestaan kemianteollisuuden ja erityisesti polttonesteiden vientihintoihin. Elektriikkateollisuudessa vientihintojen odotetaan jatkavan lasku-uralla, lähinnä teknisen kehityksen vuoksi.

Metsäteollisuudessa sahatavaran vientihinnat kehittyvät vaimeasti ennustejakson alussa, sillä rakennusinvestointien kasvu päävientimarkkinoilla on vaatimatonta. Paperien vientihintojen ennustaan nousevan hieman vuosina 2009–2010, sillä ennusteessa oletetaan, että Venäjän asettamat raakapuun vientitullit astuvat voimaan. Tämä tulee aiheuttamaan kapasiteetin purkamista Suomessa, mikä nostaa hiukan vientihintoja. Metsäteollisuuden asemaa helpottaa viime viikkoina vahvistunut dollari, mutta Yhdysvaltain heikko taloustilanne ensi vuonna aiheuttaa laskupaineita metsäteollisuuden vientihintoihin. Kaiken kaikkiaan Suomen vientihinnat kehittyvät ennustejaksolla maltillisesti.

Ulkomaankauppa

Maa- ja metsätalouden kehitys heijastui kuluvan vuoden aikana monin tavoin Suomen ulkomaankauppaan. Öljyn hinnan nousu nosti sekä tuonnin että myös öljyyn perustuvien vientituotteiden arvoa. Useilla toimialoilla viennin määrää rajoitti edelleen puuttuva

kapasiteetti ja myös toimitusajat venyivät. Samoista toimitusongelmista kärsivät useat kilpailijamaatkin. Tosin kesän kynnyksellä uusien vientitilausten määrä alkoi jo supistua.

Viimeisen puolentoista vuoden aikana ulkomaankaupan neljännesvuosittaiset vaihtelut ovat olleet poikkeuksellisen suuria, myös tavanomainen kausiliike huomioituna. Sekä vienti-että tuontitoimitukset ovat ajoittuneet vuoden sisällä hyvin epäsäännöllisesti. Erityisesti muutokset palvelukaupassa ovat olleet ennakoimattomia, mitä ongelmaa ovat vain lisänneet tilastojen suuret revisiot. Viime vuoden sisäisen vaihtelun vuoksi tavaraviennin määrä kasvoi melko hitaasti kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla verrattuna edellisen vuoden vastaavaan jaksoon. Kasvu jäikin selvästi vientimarkkinoiden kysynnän kasvua hitaammaksi, mihin vaikutti osaltaan tarjontarajoitteet. Tavaratuonnin kasvu puolestaan on ollut kysynnän kasvuun nähden hidasta vuoden 2007 keväästä lähtien. Alkuvuonna tavaroiden ja palvelusten tuonnin taso oli vain 2 % edellisen vuoden vastaavaa jaksoa korkeammalla.

Metsäteollisuuden vienti jäi alkuvuonna vaatimattomaksi, kun muun muassa puuteollisuuden tuotteiden vienti Japaniin ajautui vaikeuksiin (kuviokuva 29). Sen sijaan investointitavaroitten vienti kasvoi tuntuvasti edellisestä vuodesta. Koko tavaraviennin arvoa lisäksi myös polttonesteiden toimitukset ulkomaille, mikä tosin johtui lähinnä hintojen noususta öljymarkkinoilla.

Maa- ja metsätalouden kasvun hidastuminen kuluvan vuoden lopulla ja ensi vuoden alkupuoliskolla heijastuu myös

Suomeen. Vaikutusta tosin vaimentaa Venäjän tuonnin raju kasvu. Alkuvuonna Suomen vienti Venäjälle kasvoi peräti 22 %. Viennin kasvusta lähes puolet oli autoja, mutta myös muu vienti kasvoi reippaasti. Venäjän tuonti kasvaa koko ennustejaksolla ripeästi, mutta nettovientiä syntyyne edelleen vain vähän. Pitkälle erikoistunut Suomen talous ei tuota kovin paljon venäläisten kaipaamia kulutustavaroita, mikä osaltaan hidastaa viennin kasvua vienti-

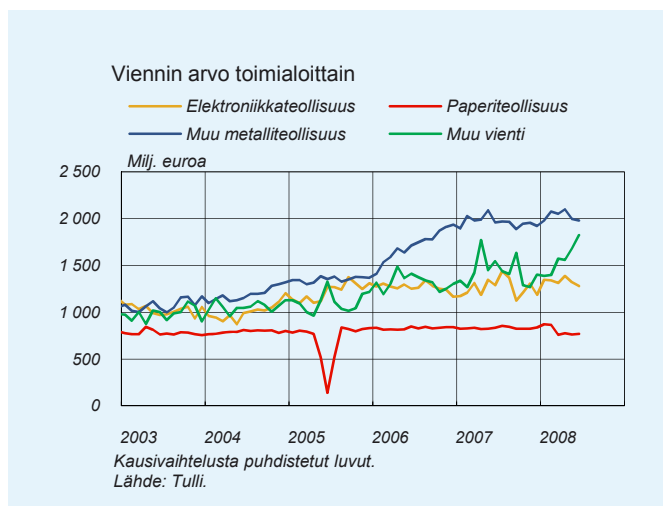
markkinoiden imuun verrattuna (kuvio 27 kappaleessa Vientimarkkinat ja vientihinnat).

Ensi vuonna merkittävin viennin määrää alentava tekijä on metsäteollisuuden vientitoimitukset (kuvio 30). Ne pienenevät noin 10 %, kun puun tuonti Venäjältä hiipuu tullien seurauksena. Teollisuus kykenee korvaamaan raaka-
puun tarpeensa vain osittain kotimaisista ja muista lähteistä. Kun maailman-
kaupan vaimeus hidastaa muidenkin toimialojen viennin kasvua, jää koko viennin määrän kasvu ensi vuonna 2–3 prosenttiin. Elektroniikkateollisuuden vienti kasvaa ennustejaksolla maltillisesti, sillä matkapuhelimia valmistetaan yhä enemmän ulkomailla. Konepajateollisuuden korkealla tasolla oleva tilauskanta indiko-
i toimialan vientinäkyviä hyväksi seuraavan vuoden aikana. Ennustejakson viimeisenä vuonna viennin kasvu nopeutuu, mutta ei yllä vientimarkkinoiden kasvuvauhtiin. Tämä johtuu siitä, että Suomen tuotantorakenne ei ole painotunut niihin tuotteisiin, joiden kysyntä kasvaa nopeimmin.

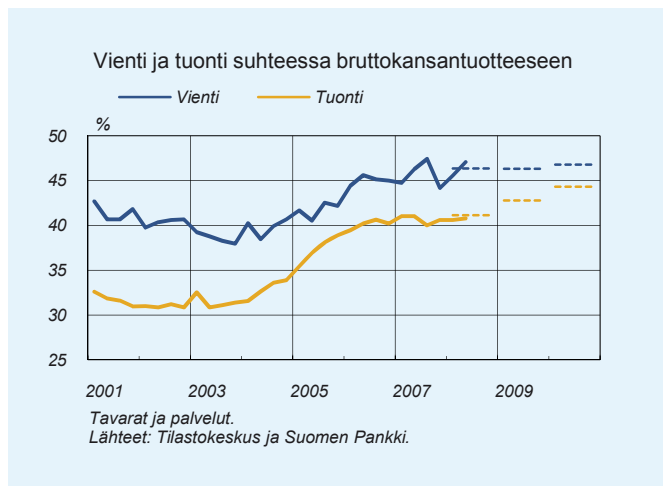
Tavaroiden ja palvelusten tuonnin määrän kasvu jää kuluvana vuonna hyvin vaatimattomaksi kotimaisen kysynnän ja vientikysynnän kasvuun verrattuna. Myös ensi vuonna tuonti kasvaa hitaasti Suomen talouden kokonaiskysynnän vaisuuden vuoksi. Vuonna 2010 tuonnin kasvu jo nopeutuu aktiviteetin mukana.

Kaiken kaikkiaan ulkomaankauppa suhteessa kokonaistuotantoon normalisoituu ennustejakson lopulla. Vienti saa vauhtia kapasiteettirajoitteiden vähentymisestä sekä kotimaisen raaka-
puun tarjonnan lisääntymisestä.

Kuvio 29.



Kuvio 30.



Vaihtotase

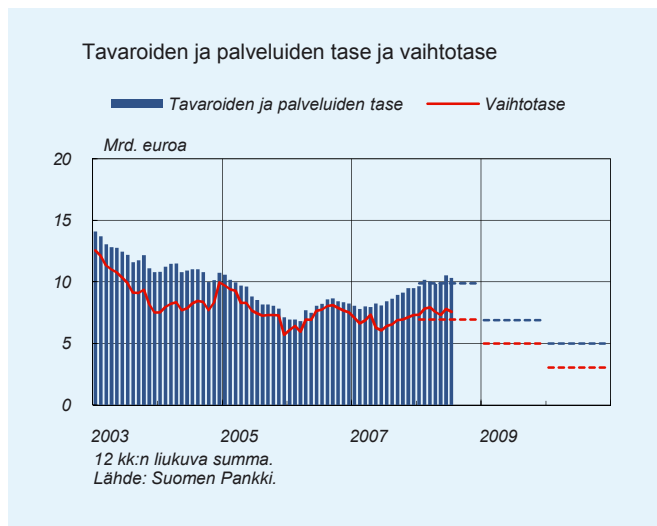
Vaihtotaseen ylijäämä pysytteli vuonna 2007 suunnilleen edellisvuoden tasolla (kuvio 31). Ylijäämä oli 7,3 mrd. euroa eli noin 4,1 % BKT:stä. Vaihtotaseen ylijäämä johtui lähinnä tavarakaupan ylijäämästä, joka oli 8,7 mrd. euroa vuonna 2007. Palvelukaupan tase kääntyi viime vuoden lopussa ylijäämäiseksi. Tuotannontekijäkorvausten tase tarkentui 0,8 mrd. euroa alijäämäiseksi, kun suorien sijoitusten tuotoista saatiin tarkempaa tietoa. Tulonsiirtojen alijäämä oli 1,4 mrd. euroa vuonna 2007.

Tavarakaupan ylijäämä on sittemmin säilynyt ennallaan ja ylläpitänyt vaihtotaseen ylijäämää edelleen vuoden 2008 alkupuoliskolla. Myös palvelutaseen vahvistunut ylijäämä on tukenut vaihtotasetta. Palvelutaseessa ylijäämää tuottaa erityisesti erä muut liike-elämän palvelut, joka sisältää mm. monikansallisten yritysten pääkonttoripalvelut ja välityskaupan palvelut. Tuotannontekijäkorvausten tase³ on säilynyt alijäämäisenä.

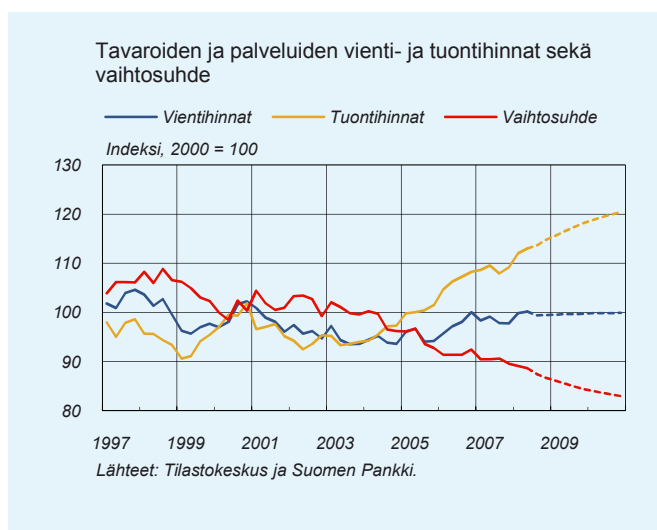
Vaihtosuhte on jatkanut heikkenemistään. Tuontihintoja on viime aikoina nostanut voimakkaasti erityisesti energian kallistuminen. Myös vientihinnat ovat nousseet energian kallistumisen myötä mutta vain lievästi (kuvio 32).

Vaihtotaseen ylijäämän arvioidaan pienenevän ennustejaksolla noin 1,6 prosenttiin BKT:stä. Tavaroiden ja palveluiden taseen ylijäämän supistumiseen vaikuttaa etenkin vaihtosuhteen heikkeneminen. Tavaroiden ja palvelui-

Kuvio 31.



Kuvio 32.



den kaupan ylijäämän arvioidaan puoltuvan vuoteen 2010 mennessä. Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseiden arvioidaan säilyvän alijäämäisenä.

³ Ennusteen liitetaulukossa tuotannontekijäkorvaukset esitetään yhdessä tilastollisen eron kanssa, joka sisältää kansantalouden tilinpidon tavaroiden ja palveluiden kausipuhdistuksesta aiheutuvan eron maksutasetilaston vaihtotaselukuun nähden sekä mahdolliset muut korjaukset.

Palveluiden ulkomaankaupan viimeaikainen kehitys

Vuodesta 2005 lähtien palveluiden ulkomaankaupan määrä on kasvanut 10 % vuodessa kansantalouden tilinpidon mukaan. Viime vuosina sekä palveluiden viennin että tuonnin tarkistukset ovat olleet tuntuvia. Muun muassa vuonna 2007 palveluiden viennin määrä osoittautui uusimmissa tilastoissa 12 % suuremmaksi kuin aiemmissa arvioissa ja palveluiden tuonti vastaavasti 6 % suuremmaksi. Koko tavaroiden ja palveluiden viennin kasvu tarkentui 4,8 prosentista peräti 8,2 prosenttiin. Nämä tarkistukset ovat niin tuntuvia, että ne vaikuttavat koko ulkomaankaupasta saatuun kokonaiskuvaan. Revisioiden taustalla on Tilastokeskuksen käyttämien menetelmien tarkentuminen. Tässä kehikossa tarkastellaan palveluiden kauppaa yleensä sekä hiukan myös suurten revisioiden taustaa.

Palveluiden ulkomaankaupassa on kolme pääerää: muut liike-elämän palvelut, kuljetus ja matkailu. Muut liike-elämän palvelut muodostuvat pääosin yrityskonsernien sisäisistä palveluista, mainos- ja markkinointipalveluista sekä tutkimus- ja kehittämispalveluista. Tähän erään on tehty viime vuosina merkittäviä tilastotarkistuksia sekä tuonnissa että viennissä¹. Tietojen tarkistukset ovat peräisin pääosin samaan konserniin kuuluvien yritysten välisestä palveluiden ulkomaankaupasta. Kuljetuspalveluihin sisältyy lento-, meri-, rautatie- ja maatieli-

kenne. Palvelutaseen menopuolella matkailu kuvaa suomalaisten matkailua ulkomaille ja vastaavasti tulopuolella ulkomalaisten matkailua Suomessa.

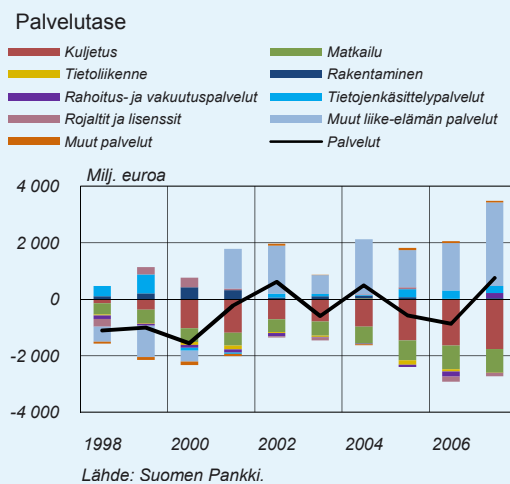
Suomen palveluiden ulkomaankauppa on ollut enimmäkseen alijäämäinen kymmenen viime vuoden aikana (kuvio 33). Alijäämäisyys on peräisin lähinnä kuljetuksesta ja matkailusta. Kuljetuksen tapauksessa päätekijänä on merirahdin jo vuosia jatkunut alijäämäisyys. Muut liike-elämän palvelut ovat selvästi ylijäämäiset. Tämän arvioidaan johtuvan lähinnä teknologiateollisuudesta ja sen toimialan konsernien sisäisistä palveluiden siirroista.

Viime vuosina Suomen palveluiden ulkomaankauppa on lähentynyt EU-maiden keskimääräistä tasoa suhteessa BKT:hen. Pohjoismaisessa vertailussa Suomi on kuitenkin selvästi muita maita matalammalla tasolla.

Mitkä tekijät selittävät Suomen palveluiden ulkomaankaupan hieman alhaista tasoa? Yksi tekijä on Suomen talouden rakenne. Suomessa tavaroita tuottavalla teollisuudella on vielä suhteellisen suuri merkitys. Lisäksi teollisuus on perinteisesti keskittynyt toimialoille, joilla ei ole ollut runsaasti sijaa palveluille. Viime aikoina kehitys on tältä osin muuttunut, kun tehdasteollisuus joutuu aiempaa enemmän ottamaan huomioon palveluiden merkityksen tuotantoketjuissa ja tärkeänä osana liiketoimintaa.

¹ Tämä johtuu lähinnä Tilastokeskuksen tiedonkeruuvaluuttien parantumisesta. Palveluiden vienti on Tilastokeskuksen suorittamien kansantalouden tilinpidon tarkistusten myötä osoittautunut vuosien 2000–2003 aikana vuositasolla keskimäärin 3,2 mrd. euroa aiemmin arvioitua suuremmaksi ja palveluiden tuonti vuosittain keskimäärin noin 2 mrd. euroa suuremmaksi vuosina 2002–2005.

Kuvio 33.



Taulukko 9.

Palveluiden viennin rakenne Suomessa ja muissa maissa prosentteina

Palvelutyyppi	Suomi	Ruotsi	Tanska	Saksa	EU25	Yhdysvallat
Kuljetus	15,7	19,5	63,2	23,8	21,2	16,4
Matkailu	13,6	17,1	10,6	18,8	24,2	25,5
Tietoliikenne	2,5	3,2	1,5	2,5	2,7	1,6
Rakentaminen	2,0	1,3	0,6	4,6	2,2	0,1
Vakuutuspalvelut	0,4	1,8	0,5	1,8	2,3	2,2
Rahoituspalvelut	0,4	3,7	0,4	4,8	9,2	10,2
Tietojenkäsittelypalvelut	8,4	7,2	2,3	5,5	5,3	2,4
Rojaltit ja lisenssit	6,1	8,1	3,2	3,4	3,8	14,9
Muut liike-elämän palvelut	50,2	36,6	15,5	30,8	26,2	19,0
Virkistys-, kulttuuri- ja vapaa-ajanpalvelut	0,1	0,5	0,7	0,4	1,1	2,7
Julkiset palvelut	0,6	0,9	1,3	3,5	1,7	5,0
Muut sekalaiset palvelut	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Yhteensä	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Tiedot vuodelta 2006.

Lähteet: Suomen Pankki ja OECD.

Esimerkiksi teollisuustuotteiden teknisen kehittyneisyyden lisääntyminen sekä investointitavaroiden tuotanto ja myynti edellyttävät teollisuudelta konsultointipalveluita sekä asennus- ja huoltopalveluita.

Tämä kehitys näkyy myös palveluiden viennin rakennevertailussa (taulukko 9). Viime vuosikymmenen aikana vienti on lisääntynyt selvästi tietointensivisissä liike-elämän palveluissa.

Nämä ovat yritysten toisille yrityksille tai julkiselle sektorille tuottamia palveluja, joissa asiantuntijatoiminnalla on suuri merkitys. Tämä osoittaa sen, että Suomen palveluiden viennissä ja tuonnissa on viime vuosina yhä enemmän alkanut näkyä osaamiseen liittyvä suhteellinen etu.

Suomi ja Ruotsi eroavat Saksasta ja EU-alueesta osaamis- ja pääoman viennissä, jossa tietojenkäsittelypalveluista ja lisens-

seistä saadun tulon osuus on selvästi suurempi kuin muualla. Muut liike-elämän palvelut pitävät sisällään myös suurten monikansallisten yritysten sisäiset palvelut, jotka niin ikään ovat Suomen ja Ruotsin yritysraakteen vuoksi suuria.

Julkisen talouden rahastot ja ikääntymisen kustannukset

Julkisen talouden eläke- ja muut rahastot tasoittavat väestön ikääntymisestä aiheutuvia kustannuksia sukupolvien välillä. Rahastoinnista aiheutuu talouteen kuitenkin myös kustannuksia. Verojen ja maksujen korottaminen kiristää työmarkkinoita ja aiheuttaa hyvinvointimenetyksiä. Seuraavassa esitetään yleisen tasapainon mallilla tehtyjä laskelmia, jotka osoittavat, että nämä vaikutukset voivat olla suuria¹.

Suomessa on varauduttu väestön ikääntymisestä aiheutuviin paineisiin sekä eläkejärjestelmää uudistamalla että julkisen talouden rahoitusasemaa vahvistamalla. Vähentämällä valtion velkaa silloin, kun työikäisen väestön määrä ei ole vielä alkanut pienetä, on varauduttu sekä veropohjan kasvun hidastumiseen että ikääntymisestä aiheutuvien menojen kasvuun suurten ikäluokkien siirtyessä eläkkeelle. Vastaavasti rahastoimalla osa eläkevakuutusmaksuista on padottu eläkemaksujen tulevia korotuspaineita.

Eläkkeiden rahastoinnilla voidaan vakauttaa pitkän aikavälin talouspolitiikkaa ja tasoittaa sukupolvien välistä tulonjakoa. Julkisten eläkejärjestelmien rahastoimisen edistäminen onkin yleisesti hyväksytty tavoite jotta-kuinkin kaikissa EU-maissa.

Tässä suhteessa Suomi on ollut edelläkävijä, sillä muihin EU-maihin verrattuna Suomen julkisen talouden rahoitus- ja varallisuusasema on vahva. Julkisen sektorin eläkerahastot ovat Suomessa EU-maiden suurimmat². Lakisääteiset työeläkevarat suhteessa palkkasummaan olivat vuoden 2007 lopulla noin 180 prosenttia palkkasummasta. Nykyinen rahastointisääntö suurentaisi ne noin 2½-kertaiseksi palkkasummaan nähden pitkällä aikavälillä.³ Eläkevakuutusmaksuja myös korotettaisiin tuntuvasti.

Tämä nostaa esiin kysymyksen eläkevakuutusmaksujen ja siten myös eläkerahastoinnin dynaamisista vaikutuksista talouskehitykseen. Kysymys on Suomen tapauksessa perusteltu, koska eläkejärjestelmän etuusperäisyyden vuoksi eläkevakuutusmaksun muutos ei vaikuta eläke-etuuden tasoon.⁴ Myöskään eläkerahastojen taso ja tuotto eivät suoraan vaikuta eläke-etuuteen. Maksun ja etuuden välisen yhteyden puuttuminen aiheuttaa sen, että eläkevakuutusmaksut koetaan veroiksi ja niihin liittyy

samanlaisia tehokkuustappioita kuin verotukseen yleensä.

Kun työikäisen väestön määrä on nopeasti vähenemässä lähivuosina, voidaan pohtia, voitaisiinko eläkevakuutusmaksujen korotuksia tasoittamalla vähentää näistä aiheutuvia työllisyysmenetyksiä. Jos eläkerahastoinnin tavoitteista tingittäisiin tilanteessa, jossa työmarkkinat kiristyvät eniten, voitaisiin pienemmällä eläkevakuutusmaksuilla tukea työvoiman tarjontaa ja lievittää siten työvoiman saataavuudesta aiheutuvia kasvumenehtyksiä. Toisaalta maksujen pienentäminen nyt johtaisi myöhemmin maksujen jopa kiihtyvään nousuun, kun oletuksena on kuten pitkän aikavälin tarkasteluissa yleensä, että reaalikorko tulee olemaan reaalikasvua suurempi. Se olisi eläkejärjestelmän kestävyuden ja erityisesti sukupolvien tulonjaon näkökulmasta tuhoisaa. Perustellumpaa onkin kysyä, voidaanko rahastointiasetta sopeuttamalla lievittää ikääntymisestä talouteen aiheutuvia hyvinvoinnin menetyksiä ilman, että vaarannetaan pitkän aikavälin kestävyyttä.

Tähän kysymykseen on haettu vastausta Suomen Pankin dynaamisen yleisen tasapainon mallin avulla.

Malli sisältää Suomen eläkejärjestelmän peruspiirteet. Verotus vaikuttaa mallissa työvoiman tarjontapäätöksiin ja muuhun talouden dynamiikkaan. Lisäksi kotitaloudet on

¹ Kinnunen, H. (2008) *Government funds and demographic transition: Alleviating ageing costs in a small open economy*. Bank of Finland Discussion Papers (tulossa).

² Ks. esim. Knuuti, J. - Lehtonen, S. - Vidlund, M. (2007) *Ikääntymisen vaikutukset EU25-maiden lakisääteisiin eläkejärjestelmiin*. Eläketurvakeskus. Katsauksia 2007:2.

³ Ks. Biström, P. - Elo, K. - Klaavo, T. - Risku, I. - Silvonen, H. (2007) *Lakisääteiset eläkkeet. Pitkän aikavälin laskelmat 2007*. Eläketurvakeskus. Raportteja 2007:2.

⁴ Eläkkeet kertyvät tietyn kertymänsään perusteella, joka ei riipu yleisestä eläkevakuutusmaksusta.

mallissa jaettu työntekijöihin ja eläkeläisiin, jolloin voidaan karkeasti arvioida myös politiikka-muutosten vaikutuksia sukupolvien väliseen tulonjakoon.

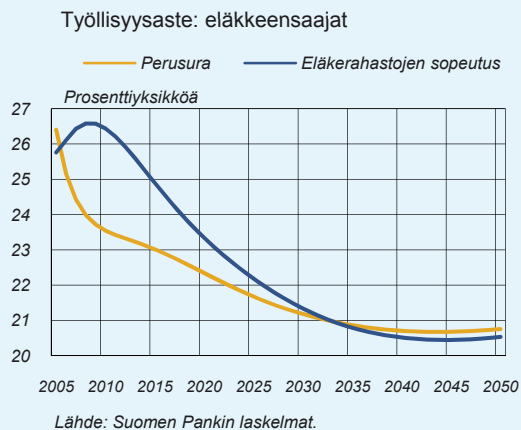
Mallilaskelmissa eläkerahastojen tasapainosäännölle asetettiin sopeutuslaskelma, jonka mukaan eläkevakuutusmaksut reagoivat käänteisesti vanhus-huoltosuhteen muutoksiin. Eläkerahastoille asetettiin myös

nykyistä alempi tavoitetaso. Rahastoinnin alentamisvara määriteltiin siten, että se ei vaaranna eläkejärjestelmän kestävyttä eikä muuta kotitalouksien hyvinvointia pitkän aikavälin tasapainossa. Lisäksi laskelmissa on ehtona, että koko julkinen talous on kestäväällä pohjalla pitkällä aikavälillä.

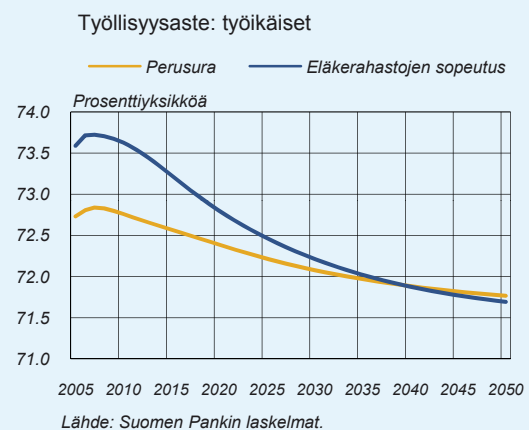
Näillä ehdoilla eläkerahastoja suhteessa palkkasummaan

voitaisiin pienentää noin 20 prosenttiyksikköä pitkällä aikavälillä. Eläkevakuutusmaksujen pienentäminen, kun eläkkeensaajien määrä kasvaa voimakkaasti, lisäisi työllisyyttä perusraan verrattuna (kuviot 34 ja 35). Eläkeikäisten kannattaisi jatkaa työelämässä, kun palkkoihin kohdistuvat verot ja maksut pienenisivät. Myös parhaassa työssä olevien työvoiman tar-

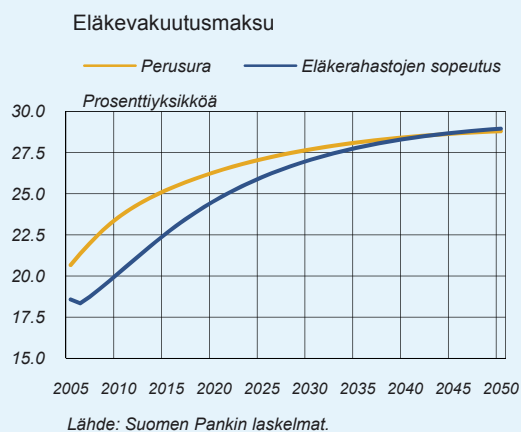
Kuvio 34.



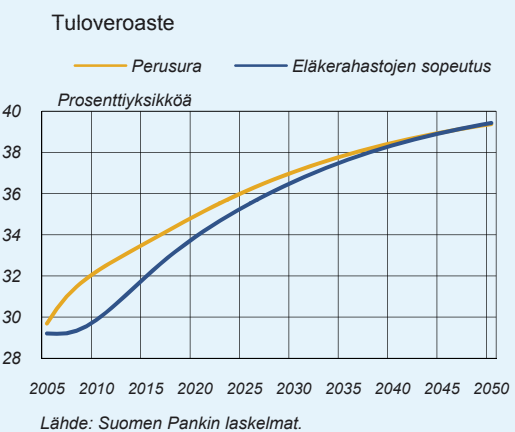
Kuvio 35.



Kuvio 36.



Kuvio 37.



jonta lisääntyisi. Lisäksi työn kysyntä kasvaisi, kun palkkojen nousu jäisi perusuraa vähäisemmäksi. Tämä vähentäisi myös eläkemenoja. Kun työmarkkinoiden, kysynnän ja tuotannon reaktiot otetaan huomioon, eläkevakuumaksut voisivat jäädä laskelman mukaan noin 3 prosenttiyksikköä pienemmiksi 2020-luvulle saakka ja palkkaverot noin 2 prosenttiyksikköä pienemmäksi kuin muuttumattoman rahastoinnin perusurassa (kuviot 36 ja 37). Eläkevakuumaksu voisi pysyä perusuraa alemmalla tasolla koko sen ajan, kun väestön rakennemuutos on käynnissä eli 2030-luvun puoliväliin saakka⁵.

Perusuraan nähden kotitalouksien suurempi verojen jälkeinen varallisuus merkitsisi myös sitä, että kulutus henkeä kohti

olisi vuosittain keskimäärin 2 prosenttiyksikköä korkeammalla ja BKT noin 1 prosenttiyksikön suurempi kuin perusurassa 2020-luvun puoliväliin saakka. Taloudelliset edut lievemmästä verotuksesta olisivat siten huomattavat.

Laskelmaan liittyy luonnollisesti paljon epävarmuuksia. Erityisesti työvoiman tarjonnan joustoestimaatit ovat tulosten kannalta kriittisiä. Tulokset muuttuisivat myös tuntuvasti, jos eläkerahastojen tuottoaste olisi yleistä korkotasoa korkeampi. Yksinkertaistuksista huolimatta tarkastelu nostaa kuitenkin esiin, että talouden dynaamiset vaikutukset olisi syytä ottaa huomioon silloin, kun julkisille rahastoille, valtion velkaantumiselle ja veroille asetetaan tavoitteita pitkälle tulevaisuuteen.

⁵ *Kuvion peruslaskelmassa ei ole otettu huomioon vuoden 2005 eläkeuudistuksen vaikutuksia eläkevakuumaksuihin ja ansiotuloveroihin.*

Kustannukset ja hinnat

Työvoimakustannukset nousevat poikkeuksellisen nopeasti koko ennustejakson. Tuntuvat sopimuskorotukset ja työmarkkinoiden pysyminen kireänä pitävät palkkojen nousun nopeana. Kun tuottavuuden koheneminen jää osin suhdannesyistä hitaaksi, yritysten hintakilpailukyky on tänä ja ensi vuonna heikko. Toisaalta nopeutuva inflaatio syö reaali-palkkojen nousua erityisesti tänä vuonna.

Elintarvikeraaka-aineiden ja raakaöljyn hinnat jatkoivat maailmanmarkkinoilla rajua nousuaan vuoden 2008 alkupuolella. Raaka-aineiden hintojen kohoamisen arvioidaan tasaantuvan ennustevuosina. Silti hinnat pysyvät korkeina viime vuosien tilanteeseen verrattuna. Kalliin tuontienergian vuoksi

Työvoimakustannukset

Työvoimakustannukset ovat nousseet poikkeuksellisen nopeasti vuoden 2007 lopulta lähtien, jolloin liittojen solmitut uudet työehtosopimukset tulivat voimaan monilla aloilla. Sopimuskorotukset näkyvät vahvasti vuoden 2008 palkkoissa, jotka ansiotasoindeksillä mitattuna nousivat ensimmäisellä vuosipuoliskolla 5,3 % edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna (kuvio 38). Liukumien vaikutus indeksin nousuun pysyi vajaan 1 prosenttiyksikön tuntumassa eli samana kuin se on ollut koko kuluvan vuosikymmenen.

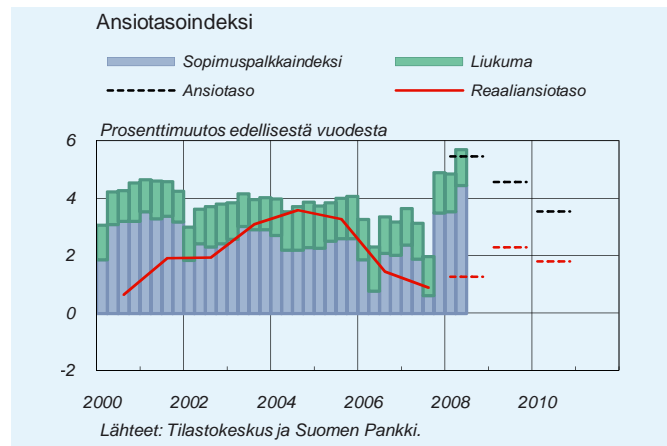
Sopimuskorotukset dominoivat työvoimakustannusten kehitystä edelleen vuoden 2008 lopulla ja vuonna 2009. Ansiotason arvioidaan nousevan tänä vuonna keskimäärin 5,4 %. Vuodeksi 2009 sovitut korotukset ovat vajaan 1 prosenttiyksikön pienemmät, mikä vai-

tuontihintojen nousu kiihtyy selvästi vielä vuonna 2008.

Inflaatio on kiihtynyt huomattavasti energian ja elintarvikkeiden hintojen nousun sekä alkoholi- ja energiaverotuksen kiristymisen vuoksi. Inflaation ennustetaan nopeutuvan keskimäärin 4 prosenttiin vuonna 2008, mutta hidastuvan sen jälkeen. Kuluttajahintojen nousua kiihdyttävät jakson alussa tammikuun 2008 veromuutokset ja ruoan hinnan roima kallistuminen sekä työvoimakustannusten kohoaminen. Ennustejakson lopulla talouskasvun tasaantuminen, tuontihintojen nousuvauhdin hiipuminen ja ruoan arvonlisäveron alentaminen vaimentavat kuluttajahintojen nousun 2 prosentin tuntumaan.

mentaa palkkojen nousun 4,5 prosenttiin. Yritysten palkanmaksuvaraa vähentää talousnäkömien heikentymisen ohella erityisesti muiden kuin työvoimakustannusten nousu. Kallis energia ja tuontihintojen nousun jatkuminen syövät yritysten voittoja ja siten tulospalkkioina palkansaajille maksettavia korvauksia. Toisaalta pal-

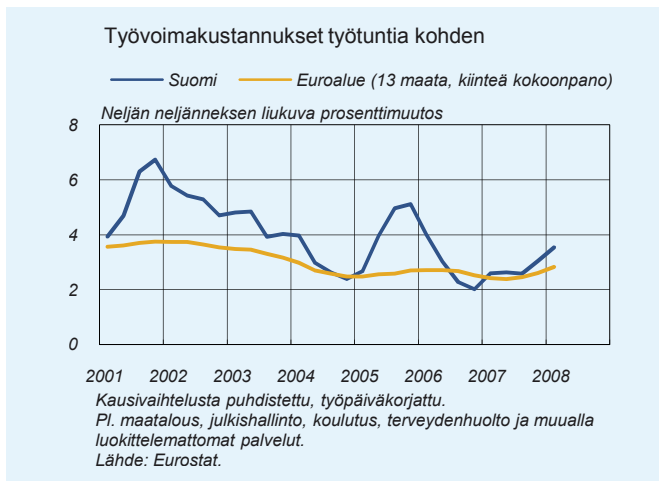
Kuvin 38.



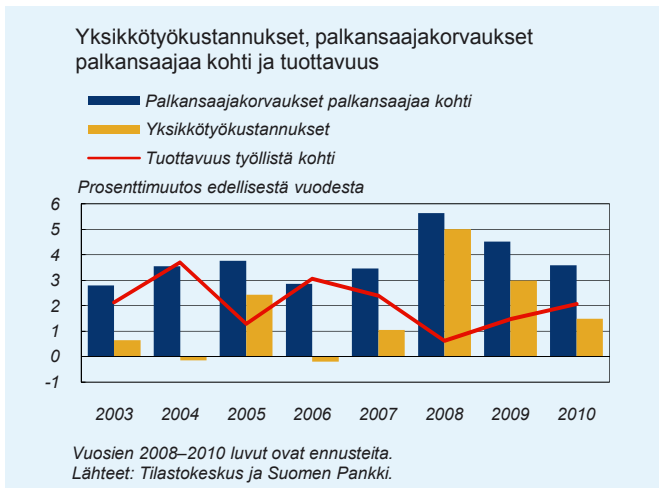
kankorotuspaineita hillitsee ansiotuloverotuksen keventäminen vuonna 2009. Työllisyysnäkyvien heikkeneminen vaiementaa myös palkkapaineita.

Työvoimakustannusten nousun arvioidaan pysyvän ripeänä myös vuonna 2010, jolloin ansiotason ennustetaan kohoavan keskimäärin 3,5 %. Vaikka ikääntyneiden työllisyysaste jatkaisi nousuaan, eläkkeelle siirtyä yhä suurempia ikäluokkia, mikä tulee vähentämään työvoiman tarjontaa tuntuvasti jo ennustejakson lopussa. Kilpailu vähenevästä työvoimasta nostaa palkkoja.

Kuvio 39.



Kuvio 40.



Palkansaajien reaali-ansiotasoksi nousi vuonna 2007 keskimäärin 0,9 %. Tuntuvista palkankorotuksista huolimatta reaali-ansioiden kasvu jää tänä vuonna 1,3 prosenttiin. Ensi vuonna kasvu nopeutuu inflaation hidastuessa jo selvästi, ja reaali-ansioiden kasvu on myös vuonna 2010 tuntuvaa. Keskimäärin reaali-ansiot kasvavat vuosina 2009 ja 2010 runsaan 2 prosentin vuosivauhtia. Palkkojen ostovoimaa lisäävät veronkennykset erityisesti vuonna 2009.

Tuntuvien palkankorotusten myötä Suomen työvoimakustannusten kasvu kiihtyy uudelleen euroalueen keskimääräistä kehitystä nopeammaksi (kuvio 39). Tehtyä työtuntia kohti mitattuna työvoimakustannusten keskimääräinen vuosikasvu oli vuoden 2007 lopussa ja 2008 alussa noin ½ prosenttiyksikköä nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin.

Työn tuottavuuden kasvu hidastuu vuonna 2008 suhdanneluonteisesti, sillä talouskasvun heikkeneminen ei näy vielä työllisten määrän vähenemisenä. Tuottavuuden kasvun arvioidaan nopeutuvan hieman vuonna 2009, mutta historialliseen kasvuvauhtiin sen arvioidaan yltävän vasta ennustejakson lopussa. Tämä yhdessä palkkojen nopean nousun kanssa merkitsee Suomen hintakilpailukyvyyn heikkenemistä lähivuosina. Yksikkötyökustannukset kasvavat vuosina 2008 ja 2009 keskimäärin lähes 4,5 %, eli poikkeuksellisen nopeasti. Vuonna 2010 niiden kasvu hidastuu 2,5 prosenttiin (kuvio 40).

Raaka-aineiden hintakehitys

Maa- ja metsätalouden kasvu oli vuoden 2008 alkupuolella odotettua nopeampaa

ja useilla markkinoilla oli resurssirajoitteita. Toimitusajat pitkittyivät, kun kapasiteetista oli rahtialuksia myöten pulaa. Kansainvälisillä markkinoilla raaka-aineiden, mm. elintarvikkeiden ja öljyn, hinnat ovat vaihdelleet poikkeuksellisen paljon kuluvana vuonna, sillä sekä tarjonnan riittävydestä että globaalista kysynnästä on epävarmuutta. Kehittyvien talouksien imu ei ole toistaiseksi näyttänyt vaimentuvan, ja kehittyneissäkin talouksissa on paljon perusraaka-aineita käyttäviä investointikohteita. Eri-tyisen selvästi epävarmuus tulevasta tarjonnasta on näkynyt perusraaka-aineiden, kuten öljyn ja alumiinin, futuurihintanoteerauksissa. Myös kysynnän reaktio hintojen nousuun on ollut markkinaosapuolille vaikeasti arvioitavissa etenkin öljymarkkinoilla.

Peruselintarvikkeiden hintojen nousu on öljyn ohella kiihdyttänyt vuonna 2008 kuluttajahintojen nousuvauhtia erityisesti kehittyvissä talouksissa. Elintarvikkeiden dollarimääräisten maailmanmarkkinahintojen vuosimuutosvauhti on kesällä 2008 kiihtynyt jo 60 prosentin tuntumaan. Viljatuotteiden hintojen 12 kuukauden muutos on kesäkuukausina ollut noin 80 %, joskin nousu on sittemmin tasoittunut (kuvio 41).

Metsätalouseräisten raaka-aineiden hinnat ovat nousseet hyvin vaatimattomasti viime vuosina metallien ja elintarvikkeiden hintoihin verrattuna. Dollarimääräisesti ne ovat pysyneet suhteellisen vakaina keväästä 2007 lähtien. Sahatavaran hintojen lasku kuluvan vuoden keväällä on peittynyt sellun hintojennousun alle. Teollisuuden raaka-aineiden (pl. energia ja elintarvikkeet) hintataso hyppäsi vuoden 2008

Kuvio 41.

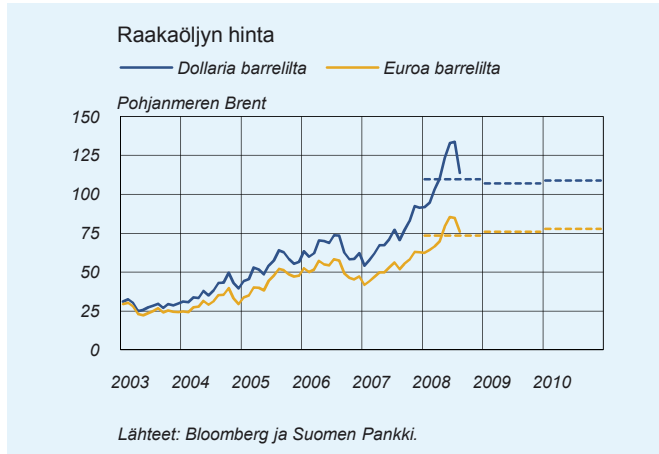


alussa rautamalmien rajun hinnannousun vuoksi. Sen sijaan perusmetallien, kuten alumiinin ja kuparin, euromääräiset hinnat ovat olleet laskevalla uralla, joskin aiempien vuosien tilanteeseen verrattuna niiden hintataso on edelleen korkea. Perusmetallien dollarimääräiset hinnat ovat tosin olleet keskimäärin vakaita parina viime vuonna.

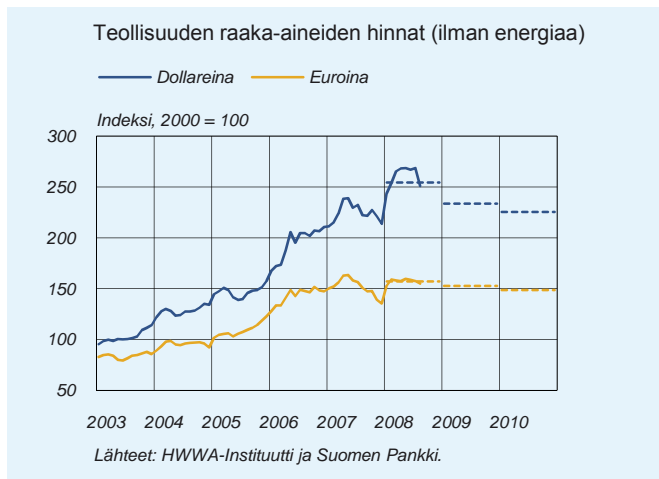
Raakaöljyn tynnyrihintana kävi heinäkuussa korkeimmillaan lähellä 150:tä dollaria noustuaan erittäin nopeasti keväästä lähtien (kuvio 42). Touko-kesäkuussa öljyn hinta oli jo yli 80 % korkeammalla tasolla kuin vuotta aiemmin. Reaalisesti öljyn hinta ylitti kuitenkin vasta kuluvan vuoden alussa 1980-luvun alun tason. Osasyynä hintojen hypähtämiseen oli tarjontaongelmien ohella kysynnän hidas reaktio, subventioivathan hallitukset useissa kehittyvissä talouksissa öljytuotteiden kuluttajahintoja.

Polttoainekustannusten nousu Yhdysvalloissa ja Euroopassa johti kesäkuukausina kulutuksen supistumiseen. Kun kulutustilastot tulivat julki heinäkuussa, öljyn spothinta lähti

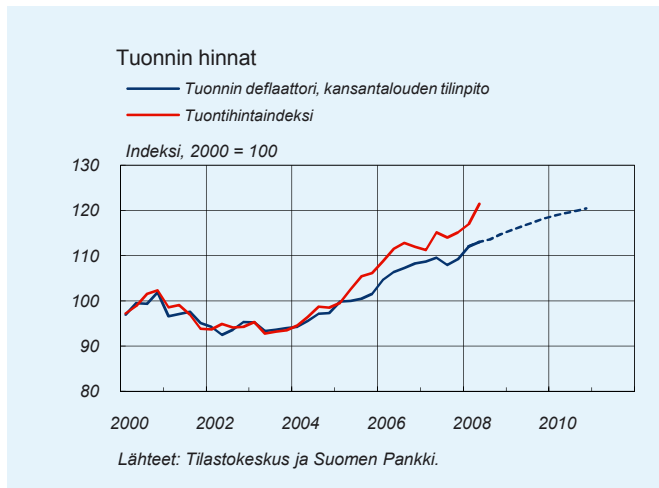
Kuvio 42.



Kuvio 43.



Kuvio 44.



nopeaan laskuun päätyen syyskuussa jo 100 dollarin tuntumaan. Futuurihinnat sen sijaan pysyttelevät lähellä 110 dollarin tasoa. Öljyn hinnan alentumista tukivat öljyntuottajien lausunnot, joissa korostettiin, ettei OPEC tule vähentämään tarjontaa merkittävästi. Kansainvälinen energijärjestö IEA arvioi, että vuonna 2008 öljyn kulutus supistuu teollisuusmaissa, mutta kasvaa edelleen kehittyvissä talouksissa.

Ennustejakson alussa maailmantalouden hitaamman kasvun vaiheen arvioidaan rauhoittavan raaka-ainemarkkinoita ja antavan myös tarjonnalle aikaa reagoida muuttuneisiin suhteellisiin hintoihin. Raaka-aineiden hinnat pysyttelevät kuitenkin koko ennustejakson suhteellisen korkeina historiaansa verrattuna, lähinnä vahvan kysynnän ja tarjonnan hitaan kasvun vuoksi. Teollisuuden raaka-aineiden (pl. elintarvikkeet ja energia) hintojen arvioidaan jatkavan alenevalla trendillään (kuvio 43). Öljyn tarjonnan arvioidaan kasvavan hitaasti ja suuret hintavaihtelut ovat todennäköisiä jatkossakin.

Tuontihinnat

Tuontihintojen keskimääräinen nousuvauhti hidastui Suomessa 2,5 prosentin tuntumaan vuonna 2007 (kuvio 44).¹ Vaikka raakaöljy kallistui maailmanmarkkinoilla huomattavasti koko viime vuoden ajan ja teollisuuden raaka-aineet (ilman energiaa) toukokuuhun 2007 asti, euron ulkoisen arvon

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

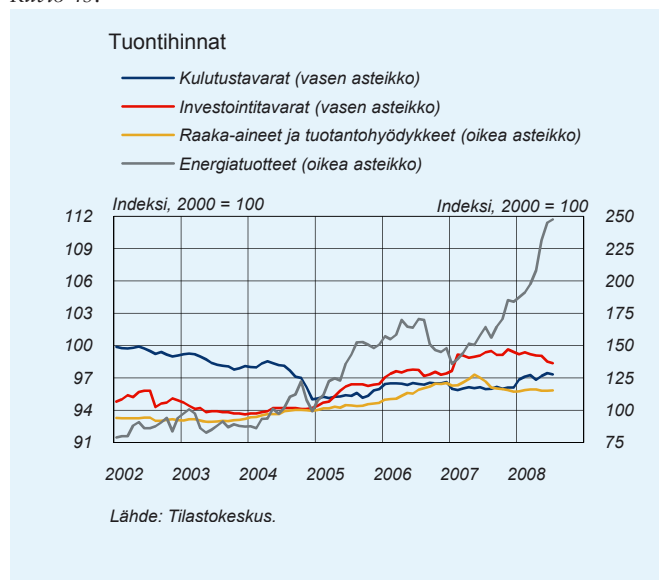
vahvistumisen vaimensi tuontihintojen nousua vuonna 2007.

Vuonna 2008 tuontihintojen nousu on kiihtynyt selvästi edellisvuoden jälkipuoliskon kehitykseen verrattuna. Raakaöljyn hintakehitystä myötäilevät energiatuotteiden tuontihinnat ovat kallistuneet voimakkaasti vuoden 2008 aikana (kuvio 45). Myös kulutustavaroiden tuontihinnat ovat olleet lievässä nousussa, kun globalisaation tuontihintojen nousua hillitsevä vaikutus on vaimentunut. Muista tuontihyödykkeistä raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden hinnat ovat sen sijaan pysyneet vuonna 2008 likimain ennallaan ja investointitavarat ovat hieman halventuneet maailmantalouden kasvun tasaantumisen myötä.

Toisin kuin tuontihintaindeksi kansantalouden tilinpidon mukainen tuonnin deflaattori sisältää tavaroiden hintojen lisäksi myös palvelujen hinnat. Deflaattorin nousu hidastui noin 2 prosenttiin vuonna 2007, mutta vuoden 2008 ensimmäisellä vuosipuoliskolla tuontihinnat olivat deflaattorin mukaan keskimäärin lähes 3,5 % edellisvuotista korkeammat: tavarantuonnin hinnat nousivat runsaat 4 % ja palvelujen tuonnin hinnat lähes 1 %.

Tuontihintojen nousun ennustetaan hieman kiihtyvän vuonna 2008, pääosin tuontienergian kalleuden vuoksi. Energian tuontihintojen ennustetaan pysyvän historiaan nähden korkeina myös vuosina 2009 ja 2010. Sen sijaan muiden raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden hintakehityksen arvioidaan olevan ennustejaksolla hyvin vaihtelevaa ja kulutustavaroiden tuontihintojen nousun kiihtyvän vähitellen. Maail-

Kuvio 45.



mantalouden kasvun hidastuminen pitää investointitavaroiden tuontihintojen nousun maltillisena. Kansantalouden tilinpidon mukaisten tuontihintojen ennustetaan nousevan tänä vuonna runsaat 4 %, mutta kasvu hidastuu keskimäärin runsaaseen 2,5 prosenttiin vuosina 2009 ja 2010.

Kotimaiset tuottajahinnat

Teollisuuden tuottajahinnat nousivat vuonna 2007 keskimäärin 3 % (kuvio 46). Hintojen nousu kiihtyi uudelleen vuoden 2008 alussa viime vuoden jälkipuoliskon tasaantumisen jälkeen, osin raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kohoamisen vuoksi. Teollisuuden tuottajahinnat myötäilevät pitkälti muutoksia kansainvälisissä vientihintoissa, koska teollisuustuotteita viehdään runsaasti ja koska öljyä ja muita raaka-aineita käytetään paljon erityisesti investointitavaroita ja välituotteita tuottavassa teollisuudessa. Teollisuuden tuottajahintojen muutokset heijastavat

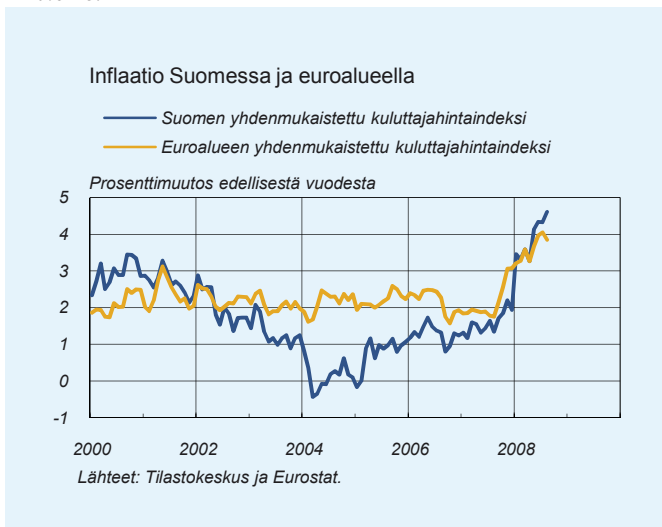
Kuvio 46.



Kuvio 47.



Kuvio 48.



myös muutoksia työvoimakustannuksissa ja tuottavuudessa.

Maataloudessa tuottajahintojen kehitys jatkui melko maltillisena kesäkuuhun 2007 asti, vaikka elintarvikeraaka-aineiden raju kallistuminen alkoi jo edellisvuonna maailmanmarkkinoilla (kuvio 47). Vuoden 2008 aikana maatalouden tuottajahinnat ovat nousseet historiaansa nähden poikkeuksellisen korkeiksi. Erityisesti viljan, kananmunien, lihan ja maidon tuottajahintojen nousu on ollut poikkeuksellisen ripeää. Koska raaka-aineiden osuus ruoan kuluttajahinnoissa on tyypillisesti varsin pieni, elintarvikkeiden kuluttajahintojen viimeaikainen nousu heijastaa enemmänkin muutoksia muissa kustannuksissa, kuten energia- ja lannoitekustannuksissa.

Vuonna 2008 kansantalouden tilinpidon mukaisen yksityisen sektorin tuotannon deflaattorin nousuvauhdin arvioidaan kiihtyvän hieman edellisvuotista nopeammaksi eli vajaaseen 3 prosenttiin, kun työn tuottavuuden kohe-neminen hidastuu, työvoimakustannusten kasvu nopeutuu ja raaka-aineiden hinnat pysyvät korkealla.

Kuluttajahinnat

Vuonna 2007 yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio oli Suomessa 1,6 %, mikä oli 0,5 prosenttiyksikköä vaimeampaa kuin euroalueella keskimäärin (kuvio 48). Tammikuussa 2008 energian hintojen voimakas nousu, elintarvikkeiden huomattava kallistuminen sekä alkoholi- ja energiaverotuksen kiristyminen kiihdyttivät inflaation 3,5 prosenttiin. Viime kuukausina kuluttajahintojen nousu on kiihtynyt edelleen

euroalueen keskiarvoa nopeammaksi eli selvästi yli 4 prosentin. Taustalla ovat olleet energian hintojen kalleus ja ruoan kallistuminen enemmän kuin muualla Euroopassa. Myös työvoimakustannusten kohoaminen on lisännyt inflaatiopaineita. Sen sijaan euron vahva ulkoinen arvo ja maailmantalouden kasvun hiipuminen ovat hillinneet kuluttajahintojen nousua.

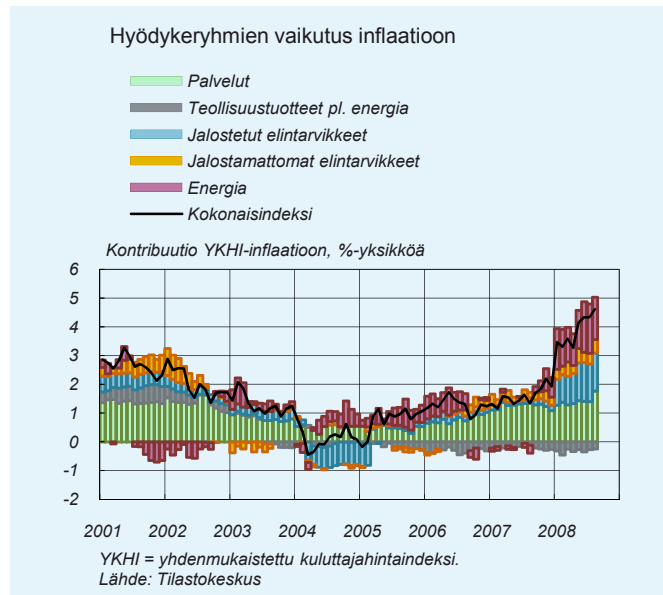
Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin alaristä vain teollisuustuotteiden (pl. energia) hintojen lasku on vaimentanut kuluttajahintojen nousua vuonna 2008 (kuvio 49). Jo vuosia kestänyt tietotekniikan ja viihde-elektroniikan halpeneminen on jatkunut edelleen, ja henkilöautojen hinnat ovat alentuneet selvästi tammikuussa 2008 voimaan tulleen autoveron kevennyksen vuoksi.

Palvelujen hintojen kohoaminen pysyi vuonna 2008 heinäkuuhun asti 3 prosentin tuntumassa, kun vuodenvaihteen alkoholiverotuksen kiristyminen ja ruoan kallistuminen nostivat kahvila- ja ravintolapalveluiden hintoja aiempaa enemmän. Energian ja kiinteistöhuoltokulujen kallistuminen kiihdytti vuokrien nousua entisestään. Elokuussa palveluinflaatio hypähti noin 4 prosenttiin terveydenhoidon maksujen ja päivähoitomaksujen korottamisen vuoksi.

Sekä raakaöljyn korkea hinta että energiaverotuksen kiristyminen tammikuussa 2008 ovat kiihdyttäneet energia-inflaation kaksinumeroiseen lukuihin kuluvana vuonna. Viime viikkoina polttoaineiden kuluttajahinnat ovat kuitenkin laskeneet jonkin verran heinäkuun huipputasolta.

Tammikuussa 2008 elintarvikkeiden tukkuhinnat nousivat merkittävästi

Kuvio 49.



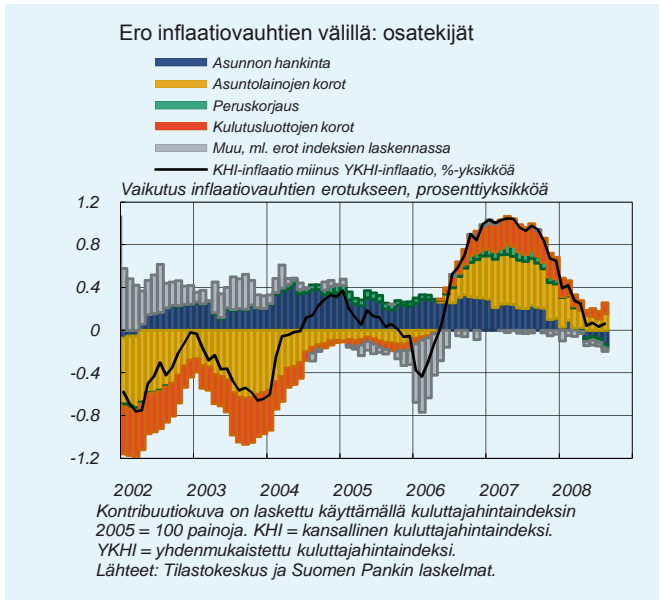
ja alkoholiverotus kiristyi. Keväällä energia-, lannoite- ja palkkakustannusten kohoaminen heijastuivat vielä entistäkin voimakkaammin ruoan vähittäishintoihin (kehikko 7).

Kansallisella kuluttajahintaindeksillä mitattuna inflaatio kiihtyi Suomessa keskimäärin 2,5 prosenttiin vuonna 2007. Asuntojen kallistuminen ja asunto- ja kulutusluottojen korkojen kohoaminen kiihdyttivät selvästi kansallisen kuluttajahintaindeksin nousuvauhtia viime vuoden aikana (kuvio 50).

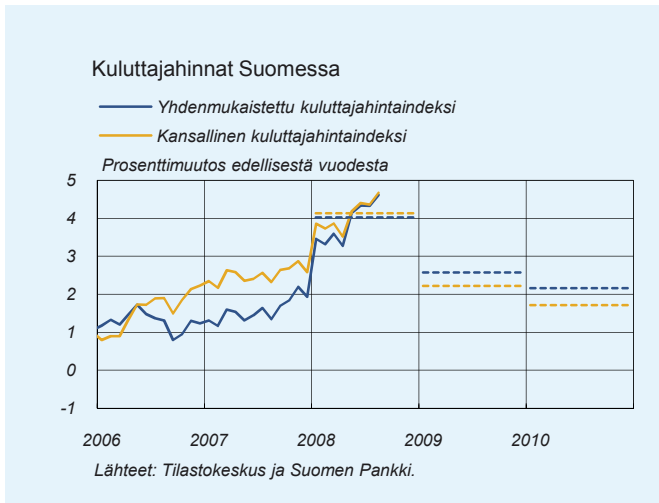
Inflaatio vaimenee vuoden 2008 jälkeen

Yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä mitatun inflaation arvioidaan kiihtyvän vuonna 2008 keskimäärin 4,0 prosenttiin. Pääosin tämä johtuu energian ja elintarvikkeiden huomattavasta kallistumisesta (kuvio 51). Myös tammikuussa 2008 voimaan tulleet alkoholi- ja energiaverotuksen muutokset ja työvoimakustannusten kohoaminen

Kuio 50.



Kuio 51.



voimistavat inflaatiota koko tämän vuoden ajan.

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin nousuvauhdin ennustetaan hidastuvan keskimäärin 2,6 prosenttiin vuonna 2009 ja edelleen 2,2 prosenttiin vuonna 2010, kun hintojen nousuun johtaneiden tekijöiden vaikutus jää tilapäiseksi: tuontihintojen nousu vaime-

nee, työkustannusten nousuvauhti hidastuu tämänvuotisesta ja ruoan hinnan kohoaminen tasaantuu. Toisen kerätaluvun hintoja nostavat vaikutukset oletetaan vähäisiksi ja hintoja koskevien odotusten arvioidaan säilyvän vakaina.

Energian kuluttajahintojen arvioidaan pysyvän ennustevuosina historiaansa nähden melko korkealla, ja teollisuustuotteiden (pl. energia) hintojen lasku vaimenee vähitellen henkilöautojen veromuutoksen vaikutuksen hiipussa. Ruoan hinnan nousuvauhdin arvioidaan hidastuvan ennustevuosina, vaikka hinnat viime vuosien kehitykseen verrattuna pysyvätkin kalliina. Vuoden 2009 lokakuussa toteutettava ruoan arvonlisäveron alennus hillitsee elintarvikehintojen nousuvauhtia.

Kansallisen kuluttajahintaindeksin nousuvauhdin arvioidaan kiihtyvän keskimäärin 4,1 prosenttiin vuonna 2008. Korkotason oletettu aleneminen ja asuntojen hintojen nousuvauhdin vaimeneminen hidastavat vuoden 2008 aikana kansallisen indeksin mukaisen inflaation vähitellen yhdenmukaistetun indeksin nousuvauhtia hitaammaksi. Vuonna 2009, jolloin asuntojen hinnat eivät enää nouse edellisvuodesta, kansallisen kuluttajahintaindeksin mukaisen inflaation ennustetaan hidastuvan 2,2 prosenttiin. Vuonna 2010 inflaatio vaimenee kansallisella indeksillä mitattuna edelleen 1,7 prosenttiin.

Öljymarkkinoiden viimeaikainen kehitys

Raakaöljyn maailmanmarkkina-hinta nousi rajusti vuoden 2008 alkupuoliskolla. Vaikka öljyn hinta on sittemmin laskenut, pysyttelee se edelleen aiempaan verrattuna korkealla tasolla. Öljyn hinnan nousuun ei ole olemassa selkeää yksittäistä syytä, vaan nousu johtuu useista tarjontaan ja kysyntään liittyvistä seikoista. Tässä kehikossa tarkastellaan näistä tärkeimpiä.

Raakaöljyn tarjonta on kyennyt viime vuosina vain väkivoon vastaamaan öljyn kysynnän kasvuun. Tämä on johtunut lähinnä siitä, että öljyntuotantokapasiteetin kasvattamiseen tähtäävät investoinnit ovat lisääntyneet hyvin jähmeästi. Useat tekijät ovat nostaneet öljynporauksen rajakustannuksia viime vuosina. Pääsyy investointien vähäisyyteen on se, että öljyä joudutaan yhä enemmän poraamaan hankalista paikoista ja aiempaa pienemmistä lähteistä tai tuottamaan kokonaan uusilla tavoilla (esim. öljyhiekasta). Tämä vaatii uutta, aiempaa kalliimpaa tekniikkaa, johon ei 1990-luvulla juurikaan investoitu öljyn hinnan alhaisuuden takia.

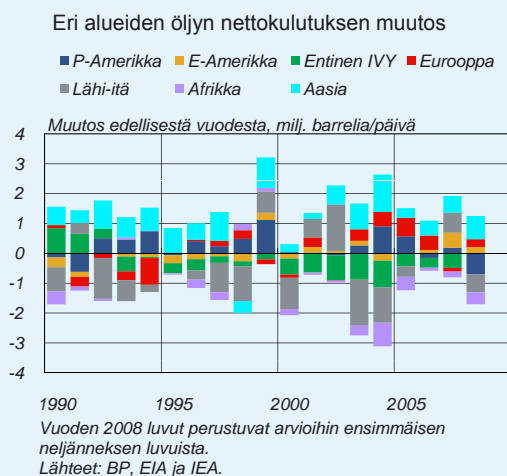
Markkinoiden kokemia huolia öljyn tarjonnan riittävästä ovat kärjistäneet myös tarjonnan vapaaseen kapasiteettiin ja maantieteellisen keskittyneisyyteen liittyvät epävarmuudet. OPEC-maat tuottavat tällä hetkellä reilut 40 % maailman

öljystä, ja niiden hallussa on arviolta 75 % maailman tunnetuista öljyvarannoista. Lähi-idän tilanteeseen liittyvillä geopolitiisilla epävarmuuksilla on näin ollen suuri merkitys öljyn hintaan sisältyvien riskipremioiden määräytymisessä.

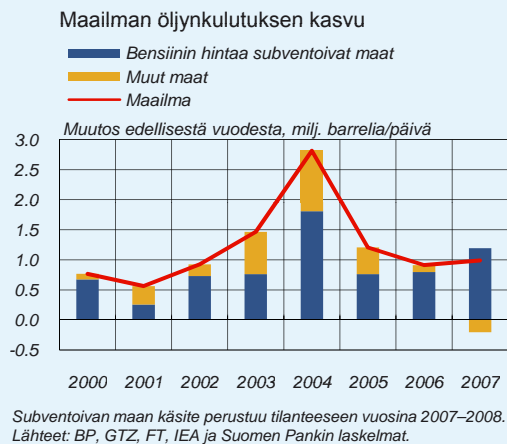
Öljyn maailmanlaajuinen kysynnän ja tarjonnan kasvun tasapaino käy ilmi tiivistetystä oheisesta kuviosta, jossa on esitetty eri alueiden öljyn nettokulutuksen (kulutus – tuotanto) muutos vuositasolla (kuvio 52). Kuviosta jonkin alueen positiivinen lukema tiettyinä vuonna kuvastaa sitä, että kyseinen alue on tyydyttänyt osan öljynkulutuksensa kasvusta tuomalla öljyä muualta maailmasta. Kuviosta havaitaan, että Pohjois-Amerikassa nettokulutuksen muutos on viime vuosina kääntynyt

kysynnän vaimenemisen vuoksi negatiiviseksi. Sen sijaan Aasian maiden nettokulutuksen kasvu on jatkunut jo pitkään vahvana. Euroopassa nettokysynnän kasvu on viime vuosina hiipunut, mutta vuoden 2008 alussa tilanne kääntyi päinvastaiseksi. Euroopan öljyntuontitarpeen kasvua pitää yllä voimakas Pohjanmeren öljykenttien ehtymisestä aiheutuva oman tuotannon supistuminen. Lähi-idän maiden nettotarjonnan kasvu on ollut viime vuosina öljyn hinnan noususta huolimatta hyvin vaatimatonta, ja vuonna 2007 näiden maiden nettokysynnän kasvu oli suurempi kuin missään muualla. Näin ollen näyttää siltä, että Lähi-idän maiden oman kysynnän kasvu on syönyt alueen tuotannon vähäisenkin kasvun. Vuoden 2008 ensimmäisellä

Kuvio 52.



Kuvio 53.



neljänneksellä tilanne tosin muuttui, mikä johtui erityisesti Saudi-Arabian tuotannonlisäyk-
sistä.

Vaikka raakaöljyn kulutuk-
sen kasvu ei kaiken kaikkiaan
ole viimeisimmän parin vuoden
aikana enää kiihtynyt, on kulu-
tuksen kasvu jatkunut vahvana
erityisesti sellaisissa maissa, jois-
sa raakaöljystä jalostettujen
lopputuotteiden (eli lähinnä

bensiinin) hintoja subventoidaan
valtion kassasta. Vuonna 2007
bensiinin kulutus itse asiassa
supistui niissä maissa, joissa
markkinamekanismien annetaan
toimia vapaasti ja bensiinin hin-
taa ei subventoida (kuvio 53).
Sen sijaan hintasubventioita
harjoittavissa maissa subventio
rajoittaa loppukäyttäjiin kohdis-
tuvien normaalien markkiname-
kanismien toimimista, eikä öl-

jynkulutuksen kasvu ole vaimen-
tunut öljyn hinnan nousuista
huolimatta.

Öljyn kysynnän kasvussa
on lähitulevaisuudessa hidastu-
mispaineita erityisesti kehitty-
neissä talouksissa, kun talous-
kasvu on vaimeaa ja pitkään
jatkunut öljyn hinnannousu
aiheuttaa vähitellen kysynnän
vähenemistä. Samaan aikaan
kuitenkin useimpien kehittyvien
talouksien öljynkysyntä on jat-
kumassa vahvana, vaikka loppu-
tuotteiden hintasubventioiden
vähentäminen voikin hillitä ky-
synnän kasvua.

Öljyn tarjontaan liittyvät
ongelmat ja epävarmuustekijät
eivät ole näillä näkymin poistu-
massa lähitulevaisuudessa, eikä
esimerkiksi vapaata öljyntuotan-
tokapasiteettia ole asiantuntija-
arvioiden mukaan lähivuosina
tulossa nykytilanteeseen verrat-
tuna juuri lainkaan lisää. Tämä
näky myös markkinoiden odo-
tuksissa siten, että maturiteetil-
taan pitkät futuurit ovat korke-
alla tasolla.

Elintarvikkeiden hintakehitys Suomessa

Vuoden 2008 aikana elintarvikkeiden kallistuminen on ollut Suomessa selvästi nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin. Koko euroalueen kehitykseen verrattuna ruoan hinnan ripeä nousu alkoi Suomessa puolen vuoden viipeellä (kuvio 54). Monien elintarvikkeiden, kuten maito- ja viljatuotteiden sekä lihan, hinnat ovat nousseet tänä vuonna poikkeuksellisen nopeasti. Elokuussa 2008 ruoan kallistuminen 8,3 prosentilla vuodentakaisesta kiihdytti YKHI-inflaatiota peräti 1,8 prosenttiyksiköllä. Sekä energian hintojen nousu että kasvilannoitteiden ja eläinrehujen kallistuminen selittävät osittain kustannusten nousua maataloudessa.

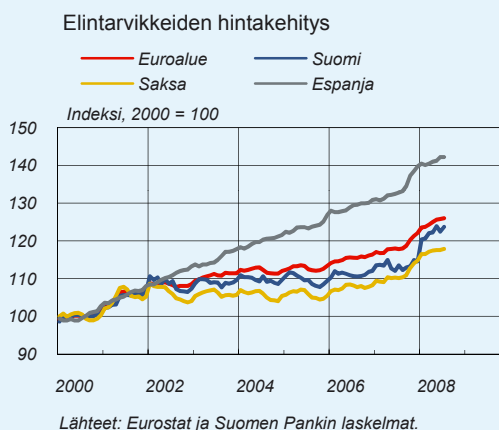
Elintarvikkeiden hintataso on Suomessa euroalueen korkeimpia.¹ Erityisesti maitotuotteet ovat Suomessa kalliita muiden maiden vastaaviin tuotteisiin verrattuna, mutta myös leipä- ja viljatuotteiden hinnat ovat Suomessa korkeammat kuin euroalueella keskimäärin. Ainoastaan eräiden lihatuotteiden sekä kalan ja äyriäisten hintataso on ollut Suomessa keskimäärin edullisempi kuin muissa euroalueen maissa, mutta näissäkin tuoteryhmissä hintaero on kaventunut viime vuosina.

¹ Tarkastelu perustuu kunkin maan elintarvikkeiden inflaation toteutuneeseen kehitykseen sekä elintarvikkeiden suhteellista hintatasoa koskevaan arvioon, jonka Eurostat on esittänyt tutkimuksessa "Eating, drinking, smoking – comparative price levels in 37 European countries for 2006".

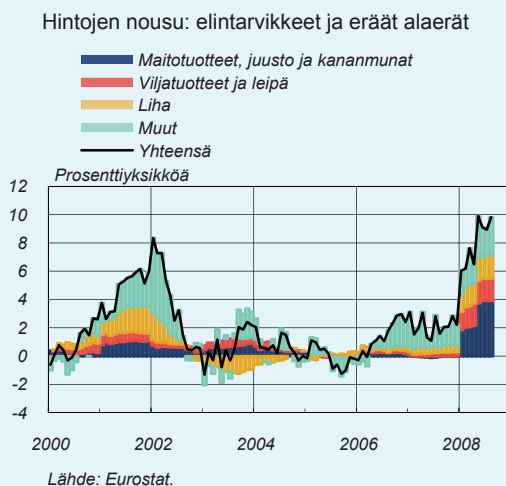
Vuosina 2000–2007 elintarvikkeet (pl. alkoholittomat juomat, alkoholijuomat ja tupakka) kallistuivat keskimäärin vajaat 2 %, mutta tammielokuussa 2008 hintojen nousu oli keskimäärin 8 % (kuvio 55). Maidon, juuston ja kananmunien hinnat nousivat hyvin maltillisesti vuoden 2007 loppuun saakka,

mutta elokuussa 2008 maitotuotteiden hintojen kohoaminen oli kiihtynyt jo noin 20 prosenttiin vuodentakaisesta. Ennen kuluva vuotta maitotuotteet eivät juuri kiihdyttäneet elintarvikkeinflaatiota lukuun ottamatta vuosituhanen alkua, jolloin markkinat häiriintyivät tilapäisesti eläintautien vuoksi. Vuonna

Kuvio 54.



Kuvio 55.



2008 maitotuotteiden vaikutus on voimistunut keskimäärin 2,9 prosenttiyksikköön.

Ennen vuotta 2008 leivän ja viljatuotteiden hintojen nousu oli varsin hidasta, mutta elokuussa 2008 se kiihtyi peräti 8,5 prosenttiin vuodentakaisesta. Leivän ja viljatuotteiden hintakehitys heijastaa osittain muutoksia viljan maailmanmarkkinahinnassa. Viljan osuus leivän hinnasta on kuitenkin vain noin 5 %, joten leivän hinta määräytyy pääosin muiden tekijöiden, kuten energia- ja lannoitekustannusten sekä palkkamenojen perusteella. Vuonna 2008 leivän ja viljatuotteiden kallistuminen on nopeuttanut elintarvikeinflaatiota keskimäärin 1,5 prosenttiyksiköllä.

Lihan hinta kipusi elokuussa 2008 lähes 7,5 % kalliimmaksi kuin vuotta aikaisemmin, kun viljan kallistuminen on nostanut rehun ja sitä kautta erityisesti sianlihan hintaa. Lihan hinnan vaikutus elintarvikeinflaation kiihtymiseen on ollut tänä vuonna keskimäärin 1,5 prosenttiyksikköä. Ruoan hinnannousuun vaikuttavat myös kausituotteet, kuten vihannekset ja hedelmät, sekä indeksin pienipainoisista alueristä kala sekä öljyt ja rasvat.

Vaikka elintarvikkeiden hintojen ei ennusteta laskevan merkittävästi nykytasoltaan ennustevuosina, niiden vaikutus kokonaisinflaatioon pienenee selvästi vuoden 2009 alussa, kun tammikuun 2008 hinnannousut poistuvat vuosi-inflaation laskennasta. Lisäksi lokakuussa 2009 toteutettava ruoan arvonalennus hillitsee elintarvikkeiden hintojen nousua. Muutokset elintarvikesektorin kilpailussa ja rakenteessa vaikuttavat vastakin elintarvikkeiden kuluttajahintakehitykseen.

Inflaatio ja suhteelliset hinnat Suomessa

Inflaatio on kiihtynyt merkittävästi Suomessa kuluvan vuoden alkupuoliskolla. Kun hintojen nousuvauhti oli joulukuussa 2007 vielä 2,5 %, kiihtyi se heinäkuussa jo 4,4 prosenttiin kansallisella kuluttajahintaindeksillä mitattuna. Inflaation kiihtymisen taustalla ovat olleet erityisesti elintarvikkeiden kallistuminen, energia- ja alkoholiverojen korotukset sekä kalliiksi nousut öljyn hinta. Nämä etupäässä reaaliset häiriöt¹ näkyvät suhteellisten hintojen muutoksina. Ne ovat kuitenkin näkyneet myös yleisen hintatason nousuna, sillä muiden tuotteiden ja palveluiden hintojen kehitys ei ole riittänyt ehkäisemään yleisen hintatason nousua.

Inflaation kiihtyminen tammikuussa 2008 näkyi odotetusti hintojen nousun voimakkaana yleistymisenä. Tarkasteltaessa kansallisen kuluttajahintaindeksin kaikkien 494 aluerän hintojen 12 kuukauden prosenttimuutosten frekvenssijakaumia havaitaan nousevien hintojen voimakas yleistyminen tammikuussa (kuvio 56). Oheisen kuvion sal-

¹ Reaalisia häiriöitä ovat kaikki kysynnän ja tarjonnan rakenteen muutokset, jotka edellyttävät muutoksia suhteellisissa hinnoissa. Näillä muutoksilla ei pitäisi olla ennustettavissa olevia vaikutuksia yleiseen hintatasoon. Nimellisiä eli kokonaiskysynnän häiriöitä ovat taas kaikki ne muutokset, jotka vaikuttavat yleiseen hintatasoon tai sen muutosvauhtiin. Näillä muutoksilla puolestaan ei pitäisi olla ennustettavissa olevia vaikutuksia suhteellisiin hintoihin.

doluku on saatu vähentämällä positiivisten (yli 2 prosentin suuruisten) hinnanmuutosten prosenttiosuudesta negatiivisten (alle –2 prosentin suuruisten) hinnanmuutosten prosenttiosuus ("saldoluku lukumäärästä")². Koska nousevien ja laskevien hintojen yleisyys ei ole suoraan verrannollinen niiden merkitykseen kotitalouksien kannalta, kuviossa on esitetty myös todellisilla kulutusosuuksilla eli kotitalouksien kulutuskorin rakenteella painotettu saldoluku.

Voimakkaasti nousevien hintojen osuus kotitalouksien

kulutuskorissa on pitkään ollut selvästi merkittävämpi kuin voimakkaasti laskevien tuotteiden osuus. Esimerkiksi syyskuussa 2007 painotettu saldoluku suureni selvästi enemmän kuin painottamaton saldoluku. Tämä kertoo, että inflaation kiihtymisessä oli tuolloin kysymys muuttaman suuripainoisen hyödykkeen hintojen noususta. Tammikuussa 2008 myös painottamaton saldoluku suureni voimakkaasti eli hintojen nousu yleistyi selvästi.

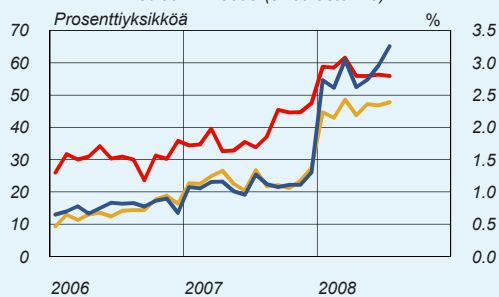
Hintojen nousun voimakas yleistyminen näkyy myös mediaani-inflaation kiihtymisenä. Kuluttajahintaindeksin kaikkien 494 aluerän hinnan 12 kuukauden prosenttimuutoksen mediaani oli 1,3 % vielä joulukuussa 2007, mutta tammikuussa se hypähti 2,7 prosenttiin. Huolestuttavaa tässä yhteydessä

² Valitut rajat ovat mielivaltaisia, mutta saldoluku kuvaa kuitenkin karkeasti hintojen nousun yleisyyttä verrattuna hintojen laskun yleisyyteen. Positiivisten ja negatiivisten hinnanmuutosten väliin on jätetty ne hyödykkeet, joiden hintojen muutokset ovat olleet alle 2 % suuntaan tai toiseen. Tämän luokan poisjättöä saldolukua laskettaessa voi perustella sillä, että yksittäisten hintojen mittaamiseen sisältyy otosvirhe.

Kuvio 56.

Nousevien ja laskevien hintojen saldoluku ja mediaani-inflaatio

- Saldoluku lukumäärästä (vasen asteikko)
- Saldoluku kulutuskoriosuudesta (vasen asteikko)
- Mediaani-inflaatio (oikea asteikko)



Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

on se, että mediaani-inflaatio on kiihtynyt vuoden 2008 aikana edelleen, ja oli heinäkuussa jo 3,3 %.

Yksittäisen hyödykkeen hinnanmuutoksen vaikutus eli kontribuutio koko kuluttajahintaindeksin muutosvauhtiin saadaan kertomalla hyödykkeen hinnan vuotuinen prosenttimuutos painolla, joka tällä hyödykkeellä on kuluttajahintaindeksissä. Paino kuvaa komponentin merkitystä kotitalouksien kulutuskorissa. Laskemalla kaikkien komponenttien kontribuutiot, järjestämällä ne suuruusjärjestykseen ja laskemalla niiden kumulatiivinen summa voidaan muodostaa kuvio, joka antaa samalla kertaa sekä kokonaiskuvan nousevien ja laskevien hintojen yleisyydestä että koko hintaindeksin muutosvauhdista. Käytännössä tällainen käyrä tehdään siten, että ensimmäiseksi vasemmalle sijoitetaan sen komponentin arvo, jonka hinnanmuutoksella on suurin positiivinen vaikutus hintaindeksin nousuun. Siihen lisätään toiseksi suurin positiivinen kontribuutio. Näin jatketaan, kunnes tullaan laskevien hintojen alueelle. Aluksi kumulatiiviseen summaan lisätään se komponentti, jolla on pienin hintaindeksin nousua hidastava vaikutus. Näin jatketaan, kunnes viimeiseksi sum-

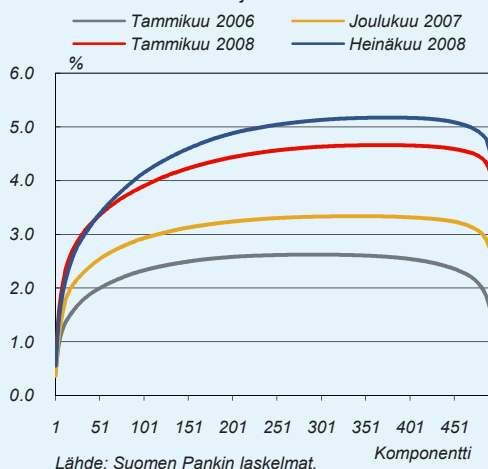
maan lisätään suurin negatiivinen kontribuutio. Järjestettyjen kontribuutioiden kumulatiivinen summa päättyy lukuun, joka on yhtä suuri kuin koko kuluttajahintaindeksin muutosvauhti. Käyrä on näin ollen ylöspäin kupera, mikä on suoraa seurausta kontribuutioiden asettamisesta suuruusjärjestykseen. Kuviossa 57 on esitetty neljä tällä tekniikalla laadittua käyrää eri ajankohdilta.

Vielä tammikuussa 2006 kontribuutiosumma sekä suureni että pieneni melko symmetrisesti. Tuolloista hintavakautta ei siten selitä ensisijaisesti hintojen nousun vaikeus tai nousun puuttuminen vaan myös laskevien hin-

tojen olemassaolo. Inflaation yleisen kiihtymisen tulisi näkyä käyrän huipun siirtymisenä ylös ja oikealle. Näin kävikin tammikuussa 2008, kun hintojen nousu kävi entistä yleisemmäksi ja laskevien hintojen lukumäärä entistä vähäisemmäksi. Tammikuussa 2008 nousevien hintojen kontribuutio kuluttajahintaindeksin nousuvauhtiin oli lähes kaksinkertainen tammikuun 2006 hintoihin verrattuna. Samalla laskevien hintojen osuus ja kontribuutio pienenivät. Huolestuttavaa tässäkin yhteydessä on se, että heinäkuussa 2008 nousevien hintojen kontribuutio oli vielä suurempi kuin tammikuussa 2008.

Kuvio 57.

Kuluttajahintojen 12 kuukauden prosenttimuutosten kontribuutiosumma eri ajankohtina



Riskiarvio

Maailmantalouden kasvun arvioidaan ennusteessa hidastuvan raaka-aineiden hintojen nousun ja rahoituksen välitystä koettelevien häiriöiden seurauksena. Jos ongelmat rahoitusmarkkinoilla syvenevät ja kehittyneiden talouksien taantuma alkaa näkyä myös kehittyvissä maissa, maailmantalouden kasvu voi kuitenkin jäädä selvästi ennustettua heikommaksi.

Maailmantalouden kasvun ennustettua voimakkaampi heikkeneminen heijastuisi väistämättä epäsuotuisasti myös Suomen talouteen. Herkimmin reagoisivat vienti ja investoinnit. Rahoitusmarkkinoiden ongelmien syveneminen kasvattaisi puolestaan rahoituskustannuksia entisestään, mikä hidastaisi paitsi investointien myös kulutuksen kohenemistä. Rahoituskustannusten kasvaessa myös osakkeiden ja muiden varallisuusesineiden hinnat alenisivat.

Kansainvälinen talous

Maailmantalouden kehityksen ennakoiminen on nyt poikkeuksellisen haastavaa, koska maailmantalouteen kohdistuu samanaikaisesti sekä voimakas raaka-aineiden hintasokki että laaja-alainen rahoitusmarkkinahäiriö. Maailmantalouden kasvuennusteita on näistä syistä tarkistettu aiemmin ennustettua heikomman ja inflaatioennusteita aiemmin arvioitua nopeamman kehityksen suuntaan varsin laaja-alaisesti. Tästä huolimatta kasvua uhkaavien riskien nähdään edelleen painottuvan hitaamman kasvun suuntaan eikä inflaation kiihtymisen uhka ole väistynyt.

Globaalin talouskasvun hidastumisen käynnistyi Yhdysvaltojen rahoitus-

Hintojen ja palkkojen nousuvauhti on kiihtynyt, ja ennusteessa kotimaisen tuotannon kilpailukyky heikkenee selvästi. Samalla inflaatio-odotukset ovat lisääntyneet ja riski kustannuskierteen kiihtymisestä on ilmeinen. Ennustettua voimakkaamman kustannuskierteen pysäyttäminen ja jälkihoito saattaisivat johtaa arvioitua pidempään hitaan kasvun vaiheeseen, jonka myötä myös talouden pitkän aikavälin kasvumahdollisuudet saattaisivat heiketä.

Ennusteen mukaan inflaatio hidastuu vähitellen ennustejaksolla, mutta kustannuskierteen kiihtyminen johtaisi väistämättä arvioitua nopeampaan inflaatioon. On mahdollista, että öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen vaihtelu yhdessä euron ulkoisen arvon yllättävien muutosten kanssa jatkuu voimakkaana. Tällöin myös kokonaisinflaation vaihtelu ennustejaksolla voimistuisi.

markkinahäiriön myötä vuoden 2007 jälkipuoliskolla. Keskeinen talouskasvun vaimenemiseen liittyvä kysymys on, hidastuuko kasvu hallitusti, kuten ennustetaan, vai uhkaavatko maailmantaloutta taantuma ja mahdollinen pitempikestoinen hitaamman kasvun vaihe. Myöskään rahoitusmarkkinahäiriön laajuus ja kaikki sen reaalitaloudelliset vaikutukset eivät ole vielä nähtävissä. Lisäksi edelleen varsin lohdulliset kasvunäkymät perustuvat siihen, että kehittyvien talouksien suotuisa kehitys jatkuu Yhdysvaltojen, Euroopan ja Japanin talouksien kasvun hidastumisesta huolimatta. Jos kehittyvien talouksien kasvu alkaa hiipua kehittyneiden talouksien vanavedessä, maail-

mantalouden kasvu jää ennustettua vai-
meammaksi.

Rahoitusmarkkinahäiriö voi syn-
nyttää talouskasvua heikentäviä haital-
lisia kiertaita monin tavoin: Asuntojen
ja osakkeiden hintojen jatkuva halpene-
minen pakottaisi velkaantuneet ostajat
myymään omaisuuttaan, mikä laskisi
varallisuuskohteiden hintoja edelleen.
Vakuuksien arvojen lasku ja luottotap-
piot pakottaisivat pankit pienentämään
taseitaan eli käytännössä hillitsemään
uutta luotonantoa, mikä edelleen lisäisi
varallisuuskohteiden hintojen laskupai-
neita. Luotonannon supistuminen ja
rahoitussektorin heikkeneminen hidas-
taisivat talouskasvua ja lisäisivät työttö-
myyttä, mikä vuorostaan heikentäisi
rahoitussektoria.

Taluspessimismin leviäminen ja
yleinen varovaisuus voivat myös ruok-
kia talouskasvun hidastumista, mikä
heikentäisi edelleen pankkisektorin
näkyviä. Energian ja raaka-aineiden
kallistuminen on supistanut kotitalouk-
sien ostovoimaa ja hillinnyt kulutusta.
Inflaatiopaineiden kasvu ja rahoitus-
markkinakriisin luoma epävarmuus
ovat nakertaneet kuluttajien ja laajem-
minkin taloudenpitäjien luottamusta,
mikä on näkynyt monien talouskehitys-
tä ennakoivien indikaattoreiden tuntu-
vana heikentymisenä.

Kaiken kaikkiaan maailmantalouden
kasvunäkymiin liittyvät ennustettua hei-
komman kehityksen riskit perustuvat sii-
hen, että rahoitusmarkkinakriisin omiin
vahingollisiin kiertaisiin perustuva dyna-
miikka saa lisävoimaa kalliin öljyn ja mui-
den raaka-aineiden heikentämästä reaali-
talouden kehityksestä ja että nämä kieltei-
set vaikutukset alkavat ruokkia toisiaan.

Vaikka maailmantalouden kasvu-
riskien nähdään painottuvan ennustet-
tua hitaamman kasvun suuntaan, on
myös mahdollista, että kehitys muodos-
tuu arvioitua paremmaksi. Voi olla, että
Yhdysvalloissa keskuspankin ja muiden
viranomaisten väliintulo sekä sijoitta-
jien aktiivinen ongelmapankkien pää-
omittaminen rajoittavat rahoitusmark-
kinahäiriön vaikutukset lähinnä vain
rahoitussektoriin kohdistuviksi ja myös
asuntomarkkinoiden alamäki jää enna-
koitua lyhytaikaisemmaksi. Rahoitus-
markkinoiden ja rahoituslaitosten
uudelleenjärjestelyt purkaisivat onnis-
tuessaan syntyynyttä liikakapasiteettia ja
edesauttaisivat luottamuksen palautu-
mista rahoitusmarkkinoiden toimivuus-
teen. Jos kehittyvien talouksien kasvu ei
oleellisesti vaimene, heikon dollarin
piristämä ulkomaankauppa voi jatkaa
kasvuaan ja vahvistaa uskoa Yhdysval-
tojen talouden tasapainottomuuksien
hallittuun korjaantumiseen.

Toinen ennustettua voimakkaam-
man kasvun riski liittyy raaka-aineiden
ja erityisesti öljyn hintaan. Hintojen
nousun tahtuminen kesän aikana ja
etenkin öljytuotteiden selvä halpenemi-
nen ovat herättäneet toiveita inflaatio-
paineiden hellittämisestä ja kasvun
piristymisestä uudelleen. Mikäli öljyn ja
muiden raaka-aineiden hinnat jäävät
kevään huipputasoja alemmaksi, onkin
mahdollista, että talouskasvu muodos-
tuu jonkin verran ennustettua parem-
maksi. Ei ole kuitenkaan selvää, että
alentunut hintataso säilyisi talouskas-
vun elpessä. Öljyn halpenemisen
uudelleen elvyttämä talouskasvu johtai-
si varsin todennäköisesti raaka-aineiden
hintojen uuteen nousuun lyhyellä aika-

välillä, koska energian tehokkaampi käyttö ja öljyn korvaaminen muilla energialähteillä vievät aikaa. Siten kasvua elvyttävä vaikutus voisi jäädä rajalliseksi.

Kaiken kaikkiaan maailmantalouden kehitykseen liittyy suuria epävarmuuksia sekä lyhyellä että pidemmällä aikavälillä. Maailmantaloutta kohdanneet häiriöt ovat laadultaan sellaisia, että ne heiluttavat paitsi suhdannekehitystä, myös hidastavat monien talouksien potentiaalista kasvuvauhtia. On mahdollista, että talouskasvun ja siihen liittyvän optimismin ja pessimismin vaihtelu on tulevaisuudessa aikaisempaa suurempaa juuri potentiaalisen kasvun tasoon kohdistuvan epävarmuuden vuoksi.

Kotimaa

Monet niistä riskeistä, joiden on nähty uhkaavan Suomen talouskehitystä, ovat joko toteutuneet tai näyttävät toteutuvan lähiaikoina. Tällaisia ovat olleet metsäteollisuuden raaka-aineiden saantiin liittyvät ongelmat ja inflaation globaalista kiihtymisestä aiheutuvat kasvua kustannus- ja hintapaineet.

Venäjän puutullit näyttävät väistämättömiltä. Ne hidastavat ennusteessa tuotannon kasvua ja työllisyyttä, sillä puun tarjonnan lisäämiseen tähtäävät veroratkaisut eivät riitä kompensoimaan tuontipuun vähenemisestä aiheutuvia tuotannon menetyksiä. Myös inflaatoriskit ovat osittain toteutuneet. Hinta- ja kustannuspaineet ovat kasvaneet laaja-alaisesti. Energian hintojen nousun ja muun tuontiperäisen inflaation ohella työvoimakustannukset ovat nousseet poikkeuksellisen nopeasti.

Tämän seurauksena Suomen hintakilpailukyky heikkenee selvästi lähihistoriaan verrattuna. Se näkyy ennusteessa viennin markkinaosuuksien menetyksinä.

Lähivuosien merkittävin riski onkin, että hinta-palkkakierre pahenee edelleen. Kustannuskierteen edellytyksenä on, että inflaatio-odotusten nousu muuttaa palkanmuodostusta ja yritysten hinnoittelukäyttäytymistä. Sen myötä inflaatio-odotukset erkaantuisivat yhä kauemmaksi inflaatiotavoitteesta ja inflaatio olisi ennustettua nopeampaa. Kustannuskierre heikentäisi pitkäksi aikaa talouden ennustettavuutta ja lisäksi taloudenpitäjien sopeutumiskustannuksia (näitä vaikutuksia on arvioitu vaihtoehtolaskelmassa).

Reaalitalouden riskit ovat ennusteessa niin ikään poikkeuksellisen suuret, sillä toistaiseksi suhdannetilanteen muutoksesta tiedetään vain suunta. Jos tilanne Suomen viennille tärkeissä maissa heikkenee ennustettua voimakkaammin, se voisi johtaa teollisuustuotannon kasvun hidastumiseen ennustettua enemmän. Yritysten mahdollisuudet sopeutua kysynnän heikkenemiseen ovat erityisen vähäiset nyt, kun sopimuskorotukset pitävät palkkakustannusten nousun nopeana.

Toinen riskitekijä on investointikysyntä. Ennusteessa investointien kasvu pysähtyy vuonna 2009. Investointiasenteen arvioidaan kuitenkin säilyvän suhteellisen korkeana koko ennustejakson ajan. Taustalla on ajatus, että Suomen talouden viime vuosien nopea kasvuvauhti olisi padonnut investointitarpeita, joita ei kapasiteettirajoitteiden vuoksi ole kyetty toteuttamaan. Jos yritysten

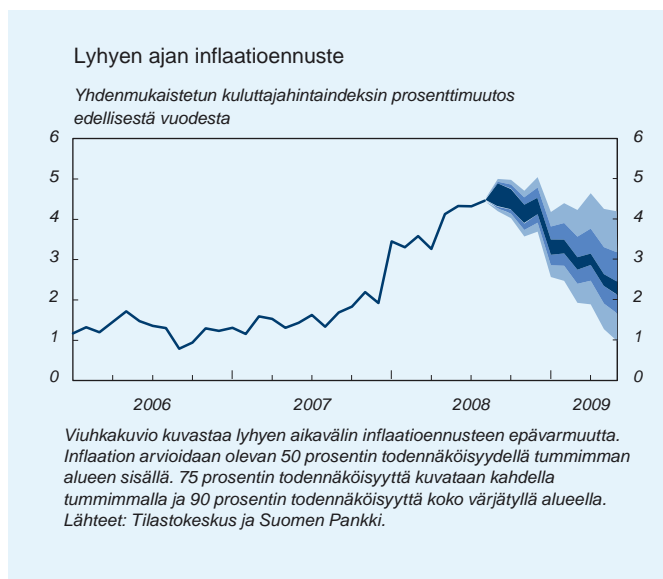
rahoituskustannukset nousevat tai kysyntänäkymät heikkenevät ennustetusta, yritykset voivat luopua investointihankkeista tai siirtää niitä enemmän tulevaisuuteen. Sen seurauksena kotimainen kysyntä ja työllisyys jäisivät ennustettua heikommiksi.

Ongelmana on, että talouden ajautuminen selvästi ennustettua hitaamman kasvun vaiheeseen saattaa heikentää myös pidemmän aikavälin kasvumahdollisuuksia. Työvoiman kysynnän selvä väheneminen voisi siirtää työelämän ulkopuolelle huomattavan määrän lähellä eläkeikää olevia työntekijöitä, koska työelämässä vielä olevien ikääntyneiden työvoiman tarjonta reagoi tyyppillisesti erityisen herkästi työvoiman kysynnän vaihteluun. Työmarkkinoilla on lähivuosina historiallisesti täysin poikkeuksellinen vaihe, sillä työvoimasta noin 7 % voi halutessaan siirtyä vanhuuseläkkeelle. Ikääntyneiden työvoimaosuus on kasvanut yhtäjaksoisesti

usean vuoden ajan. Jos osuus alkaisi kysynnän heikkenemisen seurauksena pienetä, talouden työvoimapotentiaali heikkenisi olennaisesti

Kotimaista ostovoimaa heikentää ennustejaksolla edelleen huononeva vaihtosuhte. Vaihtosuhte on heikentynyt yhtäjaksoisesti vuodesta 2002 lähtien keskimäärin noin 1 prosenttiyksikköä vuosittain. Kun vientituotteilla pystytään maksamaan vuosittain aina pienempi osa tuontihyödykkeistä, se tarkoittaa, että BKT:n määrän kasvu yliarvioi ostovoiman kehitystä. Nopeasta tuontihintojen noususta aiheutuva ostovoiman heikkeneminen voikin hidastaa jo ennustejakson lopulla kotimaisen kysynnän kasvua. Pitkäaikainen vaihtosuhteen heikkeneminen vaikeuttaa kotitalouksien mahdollisuuksia hoitaa pitkän aikavälin sitoumuksiaan. Kotitalouksien velkarasitus, jota jo pahentaa korkojen nousu, saattaakin tulla ennusteissa tästä syystä aliarvioituksi.

Kuvio 58.



Lyhyen ajan inflaatoriskit

Lähikuukausien inflaatoriskit painottuvat hieman ennustettua nopeamman hintakehityksen suuntaan. Kuvio 58 havainnollistaa yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin nousuvauhdin ennusteeseen liittyvää epävarmuutta vuoden 2009 puoliväliin asti. Kansallisen kuluttajahintaindeksin ennusteen riskit sisältävät – kuvioissa arvioitujen lisäksi – myös asuntojen hintojen ja lainakorkojen tulevaa kehitystä koskevan epävarmuuden, sillä nämä tekijät sisältyvät kansalliseen indeksiin, mutta eivät yhdenmukaistettuun indeksiin.

Koska lähiajan inflaatoriskit painottuvat hieman ennustettua nopeam-

man inflaation suuntaan, lyhyen ajan ns. ennusteviuhka on lievästi epäsymmetrinen. Inflaation kiihtymistä ennustettua nopeammaksi pidetään siten hieman todennäköisempänä kuin inflaation vaimentumista ennustettua hitaammaksi. Ennustettua nopeamman kuluttajahintainflaation riski liittyy palvelujen hintakehitykseen. Mikäli työvoimakustannusten nousu ja energian sekä elintarvikkeiden kalliiden hintojen kerrannaisvaikutukset välittyvät palveluiden hintoihin ennustettua voimakkaammin, lähikuukausien inflaatio kiihtyy ennustetusta.

Viuhkan leveys havainnollistaa inflaatioennusteeseen liittyvää tavallista suurempaa epävarmuutta. Sekä ruoan että erityisesti energian hintakehitykseen liittyy tarkastelujaksolla enemmän riskejä kuin tavallisesti. Ruoan hinta voi poiketa ennustetusta, jos elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen muutoksen välittyvät kotimaan kuluttajahintoihin toisin kuin on arvioitu. Ruoan hintakehitykseen vaikuttavat myös mahdolliset muutokset kaupan alan kilpailussa. Öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnat voivat lähikuukausina heilua molempiin suuntiin kysynnän ja tarjonnan ennakoimattomien muutosten takia. Toisaalta euron ulkoisen arvon yllättävä vaihtelu joko vaimentaa tai voimistaa raaka-aineiden hintojen heilahtelujen välittymistä kotimaan kuluttajahintoihin.

Vaihtoehtolaskelma: paheneva hinta- ja palkkakierre

Ennusteen mukaan energian ja ruoan hintojen nousun aiheuttamat inflaatiopaineet ovat tilapäisiä ja vaimenevat

pikku hiljaa. Kehitys voisi kuitenkin johtaa myös yleisen hintavakauden kannalta huonompaan suuntaan. Kansainvälisten inflaatiopaineiden nousu ja viime palkkaneuvottelukierroksella sovitut huomattavat palkkojen korotukset saattaisivat johtaa kiihtyvään kustannuskierteeseen, jossa hintojen ja palkkojen korotukset ruokkisivat toisiaan. Tällöin inflaatio ja inflaatio-odotukset lähtisivät erkanemaan yhä enemmän hintavakauden mukaisesta inflaatiosta. Ennusteen vaihtoehtolaskelmassa hahmotellaan tätä kehitysvaihtoehtoa.

Suomen Pankissa kehitetyllä dynaamisella yleisen tasapainon mallilla (Aino) tehdään kaksi laskelmaa. Ensimmäisessä laskelmassa havainnollistetaan, mitä tapahtuu, kun yritysten hinnoittelukäytäntö ja toisaalta palkanmuodostus muuttuvat. Toisessa laskelmassa havainnollistetaan, miten keskuspankki voi reagoida tähän käyttäytymisen muutokseen turvatakseen hintavakauden.

Laskelma 1: Ankkuri irti

Keskuspankin keskeinen tehtävä on hintavakauden vaaliminen. Euroalueella inflaatio ja inflaatio-odotukset ovatkin ankkuroituneet sangen hyvin hintavakauteen. Viimeaikainen inflaation kiihtyminen on kuitenkin saattanut heikentää kotitalouksien ja yritysten luottamusta hintavakauden säilymiseen. Tarkastellaan ohessa sellaista kehityskulkua, joka saattaisi vaarantaa hintavakauden pitkällä aikavälillä.

Aino-mallissa osa yrityksistä käyttää hinnoittelussa yksinkertaista sääntöä, jonka mukaan hintoja nostetaan

edellisen periodin inflaation verran. Tässä vaihtoehtolaskelmassa oletetaan, että yritykset muuttavat käyttäytymistään ja nostavat hintojaan tätä sääntöä enemmän. Näin yritykset pyrkivät mukauttamaan hinnoitteluaan tilanteessa, jossa inflaatio on kiihtynyt. Samalla yritykset ovat luonnollisesti itse synnyttämässä nousevien kustannusten ja hintojen kierrettä.

Työmarkkinoilla työntekijät hakevat vastaavasti kompensatiota yli tuotavuuden nousun, jolloin palkkakäyttäytyminen muuttuu. Laskelmassa hinnoittelu- ja palkkakäyttäytymisen muutokset on mitoitettu siten, että palkan- saajien reaaliensioiden nousu pysyy vakaana. Hinnoittelukäyttäytyminen muuttuu vuoden 2008 viimeiseltä neljännekseltä alkaen.

Vaihtoehtolaskelmassa oletetaan, että nousevien kustannusten ja hintojen

kierre käynnistyy vain Suomessa. Koska Suomen osuus euroalueen taloudesta on pieni, Euroopan keskuspankki ei muuta rahapolitiikkaansa.

Laskelman keskeiset tulokset on esitetty taulukossa 10. Hinnoittelu- ja palkanmuodostuskäyttäytymisen muutoksen takia inflaatio ei hidastu ennustejakson aikana. Vastaavasti myös nimellispalkkojen nousu on huomattavasti nopeampaa kuin ennusteen perusuralla. Kuten jo aiemmin mainittiin, reaali-palkat pysyvät kuitenkin vakaina.

Kun yritykset nostavat hintoja yli kustannusten nousun, ajaututaan tilanteeseen, jossa kaikkea tuotantoa ei enää saada myytyä korkeammalla hinnalla. Tämä kysynnän hiipuminen johtaa tuotannon ja sitä kautta tuotavuuden alenemiseen. Yritykset reagoivat heikkenevään tuottavuuteen vähentämällä työvoiman määrää.

Taulukko 10.

Kustannuskierre			
<i>Poikkeamat emusteesta</i>			
	2008	2009	2010
<i>Vuotuisen muutoksen poikkeama perusurasta, prosenttiyksikköä</i>			
BKT	-0,1	-0,6	-0,4
Tuonti	0,0	0,0	0,2
Vienti	0,0	-0,4	-0,3
Yksityinen kulutus	-0,1	-0,4	-0,2
Yksityiset investoinnit	-0,1	-0,8	-0,5
Yksityisen kulutuksen hinta	0,0	0,4	0,4
Keskipalkka	0,0	0,4	0,4
Reaalinen keskipalkka	0,0	0,0	0,1
Työlliset	0,0	-0,5	-0,4
<i>Poikkeama tasossa</i>			
Työlliset, 1000 henkeä	-1,2	-12,9	-22,0
Työttömyysaste, prosenttiyksikköä	0,0	0,3	0,4

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

Työllisyyden heikkeneminen pienentää kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja, mikä johtaa kulutuksen vähenemiseen reaalikoron alentumisesta huolimatta. Yritysten kannattavuuden heikkeneminen vähentää myös tuotannollisia investointeja reaalikoron alentumisesta huolimatta.

Kohonnut kustannustaso nostaa vientituotteiden hintoja, joten ulkoinen hintakilpailukyky alkaa heikentyä. Tästä johtuen vienti laskee ja tuonti nousee, jolloin vaihtotase heikkenee hieman.

Laskelma 2: Hintavakaus

Euroopan keskuspankin keskeinen tehtävä on turvata hintavakaus. Euroalueen inflaation ja inflaatio-odotusten nousun ollessa ylimitoitettua on keskuspankin ryhdyttävä toimiin hintavakauden palauttamiseksi. Tässä laskelmassa

keskuspankki reagoi hintavakauden rapautumiseen nostamalla korkoja välittömästi kahdella prosenttiyksiköllä ja edelleen yhdellä prosenttiyksiköllä lisää vuonna 2010. Korkojen muutos on laskelmassa mitoitettu sellaiseksi, että sen seurauksena hintavakaus palautuu keskipitkällä aikavälillä.¹ Vaihtoehtoislaskelmassa oletetaan, että rahapolitiikan muutos ei vaikuta valuuttakursseihin². Laskelman keskeiset tulemat on esitetty taulukossa 11. Huolimatta hintavakauteen tähtäävästä rahapolitiikasta keskuspankki ei juuri pysty vaikuttamaan inflaatioon lyhyellä aikavälillä. Koska euroalueen laajuinen

¹ Oletus korkojen muutoksesta on luonteeltaan tekninen eikä edusta Suomen Pankin näkemystä todennäköisistä tai toivottavista koronmuutoksista.

² Mikäli euro vahvistuisi suhteessa muihin keskeisiin valuuttoihin, inflaatio olisi vaihtoehtoislaskelmassa esitettyä alhaisempi. Samaten rahapolitiikan vaikutukset tuotantoon ja työllisyyteen olisivat suurempia.

Taulukko 11.

Kustannuskierteen katkaisu			
Poikkeamat ennusteesta			
	2008	2009	2010
<i>Vuotuisen muutoksen poikkeama perusurasta, prosenttiyksikköä</i>			
BKT	-0,3	-1,1	0,4
Tuonti	-0,3	-0,6	1,0
Vienti	0,0	-0,3	-0,2
Yksityinen kulutus	-0,5	-1,0	1,0
Yksityiset investoinnit	-0,9	-3,2	1,7
Yksityisen kulutuksen hinta	0,1	0,5	0,0
Keskipalkka	0,0	0,3	0,3
Reaalinen keskipalkka	-0,1	-0,2	0,3
Työlliset	-0,3	-0,9	0,3
<i>Poikkeama tasossa</i>			
Työlliset, 1000 henkeä	-7,4	-31,0	-24,3
Työttömyysaste, prosenttiyksikköä	0,1	0,6	0,5

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

kustannuskierre nostaa euroalueelta tuotavien hyödykkeiden hintoja, inflaatio on vuosina 2008 ja 2009 jopa nopeampaa kuin laskelmassa 1. Keskipitkällä aikavälillä reaalikoron nousu on riittävä palauttamaan inflaation lähelle hintavakaustavoitteen mukaista tasoa. Euroopan keskuspankin harjoittaman rahapolitiikan ansiosta inflaatio hidastuu keskipitkällä aikavälillä koko euroalueella. Tästä johtuen euroalueelta tuotavien hyödykkeiden hinnat laskevat keskipitkällä aikavälillä, ja osaltaan myös tämä vähentää inflaatiopaineita Suomen taloudessa vuonna 2010. Nimellispalkat laskevat vain lievästi. Reaalipalkat kääntyvät nyt lievään laskuun ensimmäisen vuoden aikana.

Yrityksen tuloksia pienentää nyt kohonneen kustannustason ja heikentyneen kysynnän lisäksi vielä reaalikoron nousu, joka johtaa tuotannon syvään laskuun vuonna 2009. Tämä tuotannon lasku laskee tuottavuutta yhä enemmän. Nostaakseen tuottavuutta yritykset vähentävät työvoimaa enemmän kuin edellisessä laskelmassa. Työvoiman vähentäminen tapahtuu etupainotteisesti, joten työllisyystilanne heikkenee etenkin vuonna 2009.

Johtopäätöksiä

Tässä vaihtoehtoislaskelmassa on arvioitu, mitä euroalueen hintavakauden rapautumisesta voisi seurata Suomen kansantaloudelle. Näkymät eivät ole erityisen rohkaisevia. Kustannuskierteen seurauksena sekä työllisyys että yksityinen kulutus laskevat.

Lisäksi on arvioitu sellaista mahdollisuutta, että keskuspankki ryhtyisi päättäväisiin toimiin eliminoidakseen tämän negatiivisen tarjontasokin vaikutukset. Laskelmat osoittavat, että keskuspankin ryhtyessä palauttamaan hintavakautta sen jälkeen, kun inflaatio- ja inflaatio-odotukset ovat erkaantuneet inflaatiotavoitteesta, aiheutuu siitä aluksi merkittäviä kustannuksia. Lyhyellä aikavälillä talouskasvu hiipuu kohonneiden reaalkorkojen seurauksena ja myös työllisyys laskee nopeasti. Keskipitkällä aikavälillä talouskasvu alkaa kuitenkin jo elpyä.

Muutokset edellisestä ennusteesta

Tässä kehikossa selostetaan ennusteen ja sen riskiarvion muutoksia edellisestä eli maaliskuussa 2008 julkaistusta ennusteesta ja muutosten syitä.¹ Edelliseen ennusteeseen verrattuna BKT:n arvioidaan nyt kasvavan selvästi hitaammin ja inflaation olevan huomattavasti ripeämpää vuosina 2008–2010 (taulukko 12).

Suurimmat muutokset ennusteeseen aiheutuvat maailmantalouden toteutuneen kasvun ja kasvunäkymien muutoksista alkuvuoden jälkeen sekä siitä, että Venäjän puuttullit epäsuotuisine taloudellisine vaikutuksineen on nyt otettu täysimääräisesti huomioon perusennusteessa.²

Maailmantalouden kasvunotkahdus on osoittautumassa syvemmäksi ja pitkäkestoisemmaksi kuin maaliskuussa julkistetussa ennusteessa arvioitiin. Maailmantalouden kasvu jää maaliskuussa arvioitua hitaammaksi ennustejaksolla mutta erityisesti vuonna 2009.

Maailmantalouden kasvunäkymien synkentyminen on osaltaan vaikuttanut siihen, että raaka-aineiden hintojen nousu on taittunut kesän aikana. Ennusteessa erityisesti muiden raaka-aineiden kuin energian hinnan odotetaan jäävän maaliskuussa arvioitua alhaisemmaksi ennustejaksolla. Myös öljy on halventunut kesään ajoittuneen hintapiikin jälkeen selvästi. Öljyn hintaennusteen taustalla olevat futuurihinnat viittaavat kuitenkin tällä hetkellä siihen, että öljyn tynnyrihinta pysyttelee ennustejaksolla noin 10 Yhdysvaltain dollaria korkeammalla kuin maaliskuussa odotettiin.

Edellisessä ennusteessa euron ulkoisen arvon oletettiin pysyvän jotakuinkin maaliskuun alun tasolla koko ennustejakson ajan eli keskimäärin

hieman vahvempana kuin vuonna 2007. Kevään aikana euron ulkoinen arvo vahvistui kuitenkin selvästi erityisesti Yhdysvaltain dollariin nähden, mutta on sittemmin jälleen heikentynyt. Dollariin nähden euron oletetaan nyt pysyvän koko ennustejakson vakaana tasolla, joka on jonkin verran edellisessä ennusteessa oletettua heikompi. Suomen kaupapainoin mitattuna euron arvon oletetaan pysyvän jotakuinkin edellisen ennusteen mukaisena ja näin mitatun kilpailukyvyyn säilyvän ennallaan ennustejaksolla.

Rahoitusmarkkinoiden häiriötila on jatkunut pidempään kuin edellistä ennustetta laadittaessa osattiin odottaa. Pankkien toisilleen myöntämistä vakuudettomista luotoista vaatimat riskilisät ja niiden myötä lyhyet markkinakorot (ennusteessa 3 kk euriborkorko) ovat pysyneet ja niiden myös odotetaan pysyvän selvästi korkeampina kuin maaliskuussa odotettiin. Aiempia odotuksia korkeammat korot vähentävät osaltaan talouden kasvua ja sen edellytyksiä maailmantaloudessa ja Suomessa edelliseen ennusteeseen verrattuna. Sen sijaan arviot rahoituksen saatavuudesta eivät eroa ennusteissa; rahoituksen saatavuus ei ole vaikeutunut eikä sen odoteta vaikeutuvan oleellisesti Suomessa ennustejaksolla.

Se, että kansainvälisen talouden toteutunut kasvu ja kasvunäkymät, raaka-aineiden hinnat, euron ulkoinen arvo ja korkotaso poikkeavat aiemmin ennustetusta, heijastuu ennusteessa erityisesti Suomen ulkomaankauppaan, yksityisiin investointeihin ja yksityiseen kulutukseen, työllisyyteen sekä tuottaja- ja kuluttajahintoihin ennustejaksolla. Myös muutokset ennusteen lähtötilanteesta ja tilastojen tarkistukset ovat vaikuttaneet ennustelukuihin.

Öljyn ja sen lopputuotteiden kallistuminen maailmanmarkkinoilla on nostanut tuontihintoja ja energian kuluttajahintoja alkuvuonna enemmän

¹ Euro & talous 1/2008. Talouden näkymät. Suomen Pankki.

² Ennusteen taustaoletukset esitellään kehikossa 1.

Taulukko 12.

Nykyinen ja edellinen ennuste

	2007	2008	2009	2010
BKT, %-muutos	4,5	2,3	1,3	2,1
edellinen ennuste	4,4	2,7	2,3	2,2
Inflaatio (yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi), %	1,6	4,0	2,6	2,2
edellinen ennuste	1,6	3,1	2,5	2,0

kuin maaliskuussa arvioitiin. Myös elintarvikeraaka-aineet ja niistä jalostetut elintarvikkeet ovat kallistuneet ennustettua enemmän alkuvuonna. Näistä syistä kuluttajahintainflaatio on tänä vuonna prosenttisyksikön maaliskuussa arvioitua nopeampaa. Euron ulkoisen arvon vahvistuminen alkuvuonna on estänyt tuontihintojen aiemmin ennustettua nopeampaa nousua heijastumasta täysimääräisesti kotimaan tuottaja- ja kuluttajahintoihin.

Tarkistettujen tilastojen mukaan edellisessä ennusteessa arvioitua suurempi osa BKT:n kasvusta vuonna 2007 oli peräisin ulkomaankaupasta. Viennin ennustettua nopeampi ja tuonnin ennustettua hitaampi kasvu alkuvuonna viittaavat siihen, että myös vuonna 2008 ulkomaankaupan kasvukontribuutio on merkittävästi maaliskuussa ennustettua suurempi. Edellisen ennusteen tapaan kansainvälisen kysynnän kasvun hiipumisen ja kotimaisen kustannuskilpailukyyn heikkenemisen arvioidaan leikkaavan viennin kasvua ja ulkomaankaupan kasvukontribuutiota, mutta nyt viennin kasvun hitaimman vaiheen arvioidaan ajoittuvan vuoden 2008 sijasta vuoteen 2009.

Kansainvälisen kysynnän kasvun aiemmin arvioitua voimakkaamman hiipumisen arvioidaan näkyvän ensisijaisesti yksityisissä investoinneissa, joiden kasvu jää selvästi maaliskuussa arvioitua vaimeammaksi ennustejaksolla. Myös yritysten rahoituksen kallistuminen hidastaa investointien kasvua aiemmin ennustetusta. Kansantalouden investointiaste pysyy kuitenkin edelleen suhteellisen korkeana.

Useat tekijät vaikuttavat siihen, että yksityisen kulutuksen nähdään nyt kasvavan hieman edellisessä ennusteessa arvioitua maltillisemmin ennustejaksolla. Reaaliansioiden kasvun ennustetaan jäävän jonkin verran edellisessä ennusteessa arvioitua vaimeammaksi, kun selvästi nopeampi inflaatio syö lievästi nopeamman ansiokkehityksen hedelmät. Samalla työkustannusten nopeampi nousu leikkaa työllisyyden kasvua. Lisäksi aiemmin oletettua suuremmat rahoituskustannukset leikkaavat kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia ennustejaksolla.

Arviot julkisen talouden tilasta ja näkymistä ovat edelleen pitkälti edellisen ennusteen mukaiset. Julkisyhteisöjen tulot kasvavat ennustettua enemmän

tänä vuonna, mutta samalla myös menojen kasvu on ennustettua ripeämpää. Hallituksen talousarvioesityksen mukaan valtion tuloverotusta kevennetään vuonna 2009 enemmän kuin maaliskuun ennusteessa oletettiin, mutta koko ennustejaksolla verotusta oletetaan edelleen kevennettävän hallitusohjelman mukaisesti. Myös arvio julkiseen talouteen pitkällä aikavälillä syntyvästä rakenteellisesta rahoitusvajasta on edelleen voimassa.

Edellisessä ennusteessa esitetyt riskit hitaamman kasvun ja nopeamman inflaation suuntaan ovat osittain toteutuneet. Rahoitusmarkkinoiden häiriötila on osoittautunut ennustettua vakavammaksi ja pitkäkestoisemmaksi, mikä on hidastanut maailmantalouden kasvua edellisessä ennusteessa arvioitua enemmän. Samalla jalostettujen elintarvikkeiden ja energian hinnat ovat nousseet ja kuluttajahintainflaatio kiihtynyt edellisessä ennusteessa arvioitua enemmän.

Huolimatta edellistä ennustetta alhaisemmista BKT:n kasvuarvioista ennusteen kasvuriskit painottuvat edelleen hieman arvioitua hitaamman kasvun suuntaan. Rahoitusmarkkinoiden häiriöiden laajuus ja niiden vaikutukset reaalityöelämään ovat yhä epäselviä. Arvioitua suurempien epäsuotuisten vaikutusten uhka on edelleen ilmeinen. Myös inflaation toteutuneen kiihtymisen riistäytyminen kotimaiseksi palkka-hintakierteeksi on edelleen uhka, joka toteutessaan johtaisi kotimaisen kilpailukyyn ennustettua suurempaan rapautumiseen sekä työllisyyden ja talouden kasvun ennustettua voimakkaampaan hidastumiseen.

Inflaatoriskit painottuvat edellisen ennusteen tapaan arvioitua nopeamman inflaation suuntaan. Kotimaisen kustannuskierteen käynnistyminen nähdään nyt aiempaakin suurempana uhkana etenkin, jos energia ja muut raaka-aineet alkavat uudelleen kallistua maailmanmarkkinoilla. Tällöin tuottaja- ja kuluttajahintainflaatio ei hidastuisikaan odotetusti, mikä puolestaan kohottaisi yritysten ja kuluttajien inflaatio-odotuksia entisestään. Öljyn ja muiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehitystä on kuitenkin hyvin vaikea ennakoita ja tuonti- ja tuottajahintojen nousun välittyminen kuluttajahintoihin riippuu monista tekijöistä, kuten kilpailutilanteesta.

Aiempiä artikkeleita ja kehikoita

Artikkeleita

Kuluttajien inflaatio-odotukset kasvussa Suomessa. Timo Hirvonen. Euro & talous 2/2008.

Maataloushyödykkeiden maailmanmarkkinahinnat ja euroalueen inflaatio. Risto Herrala. Euro & talous 1/2008.

Palkat ja kokonaistaloudellinen kehitys: laskelmia Aino-mallilla. Lauri Kajanoja, Jukka Railavo ja Anssi Rantala. Euro & talous 3/2007.

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

Laskelmia verotuksen painopisteen muuttamisen vaikutuksista dynaamisessa yleisen tasapainon mallissa. Juha Kilponen ja Jouko Vilmunen. Euro & talous 1/2007.

Uusi indikaattori teollisuustuotannon määrälle. Samu Kurri. Euro & talous 1/2007.

Hintakuplat ja niiden merkitys keskuspankin kannalta. Marko Melolinna ja Katja Taipalus. Euro & talous 4/2006.

Katsaus Yhdysvaltain rahapolitiikkaan. Antti Suvanto ja Mika Pösö. Euro & talous 4/2006.

Miksi toteutunut ja koettu inflaatio poikkeavat niin paljon toisistaan? Samu Kurri. Euro & talous 3/2006.

Valtion menokehykset vakauttavat finanssi-politiikkaa. Helvi Kinnunen. Euro & talous 3/2006.

Kotitalouksien velkaantuminen. Risto Herrala. Euro & talous 1/2006.

Muuttuvat paperimarkkinat ja paperin hinta. Lauri Hetemäki. Euro & talous 1/2006.

Tieto- ja viestintäteknologian vaikutus työn tuottavuuteen. Pentti Forsman ja Jukka Jalava. Euro & talous 1/2006.

Jatkuuko Venäjän kasvu? Pekka Sutela. Euro & talous 4/2005.

Väestön ikääntyminen ja talouden yleinen tasapaino. Juha Kilponen ja Helvi Kinnunen. Euro & talous 3/2005.

Kuluttajahintojen muutokset. Samu Kurri. Euro & talous 3/2005.

Asuntomarkkinat ja kotitalouksien velkaantuminen. Risto Herrala. Euro & talous 2/2005.

EU:n heikko innovatiivisuus kilpailukyvyyn este. Helvi Kinnunen. Euro & talous 2/2005.

Kilpailun lisääntyminen hyödyke- ja työmarkkinoilla. Juha Kilponen ja Antti Ripatti. Euro & talous 1/2005.

Peruspalveluiden tuottavuus, työmarkkinat ja julkinen talous Suomessa. Helvi Kinnunen. Euro & talous 1/2005.

Verotus ja työllisyys – kansainvälistä vertailua. Mikko Spolander ja Juha Tarkka. Euro & talous 1/2005.

Hintojen muutosten tiheys mikroaineiston valossa. Jouko Vilmunen. Euro & talous 1/2005.

Kasvaviin velkoihin ja runsaaseen likviditeettiin liittyvät riskit. Tapio Korhonen. Euro & talous 4/2004.

Jatkuuko Kiinan nopea kasvu? Tuuli Koivu. Euro & talous 4/2004.

Aino – Suomen Pankin uusi dynaaminen yleisen tasapainon malli Suomen taloudesta. Juha Kilponen, Antti Ripatti ja Jouko Vilmunen. Euro & talous 3/2004.

Suomen Pankin ennusteiden ennustevirheistä. Hanna-Leena Männistö. Euro & talous 3/2004.

Kansantalouden tilinpidon ennakkotietojen osuvuus. Olli Savela ja Pentti Forsman. Euro & talous 3/2004.

Julkisen talouden menopaineet. Helvi Kinnunen. Euro & talous 3/2004.

Yhdysvaltojen vaihtotaseen alijäämä.

Mika Kortelainen. Euro & talous 1/2004.

Kotimaisen talouspolitiikan haasteet epävakaaassa kansainvälisessä toimintaympäristössä.

Matti Vanhala. Euro & talous 4/2003.

Elektroniikkateollisuus – vakauttava tekijä Suomen taloudessa. Pentti Forsman.

Euro & talous 3/2000.

Tilanne Suomen asuntomarkkinoilla.

Mikko Spolander. Euro & talous 1/2000.

Kehikoita

Euro & talous, Talouden näkymät 1/2008

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

Euro & talous 3/2007

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

Euro & talous 1/2007

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

Euro & talous 3/2006

- Kotitalouksien velkaantuminen (s. 20–21).
- Kuntien palvelutuotannon ulkoistaminen ja työllisyystilastot: rajanveto yksityisen ja julkisen työllisyyden välillä vaikeaa (s. 40–41).
- Kansantalouden tilinpidon uudistus muutti kuvaa Suomen taloudesta (s. 32–33).
- Suomen vienti OPEC-maihin (s. 50).
- Suomen tuontihinnat ja globalisaatio (s. 58–59).
- Palvelujen hintojen kehitys Suomessa (s. 60–61).

Euro & talous 1/2006

- Yritysten rahoitus tilanne (s. 20–21).
- Ikääntyvien työvoiman tarjonta ja eläkeuudistus (s. 29–30).
- Jälleenvienti kasvattaa Suomen Venäjän vientiä (s. 45).
- Suomen kilpailukykyindikaattorit uudistuneet (s. 48–49).
- Asuntojen hintojen alueellinen kehitys Suomessa (s. 59–61).

Euro & talous 3/2005

- Paperiteollisuuden sopimuskiistan vaikutukset (s. 54).

Euro & talous 1/2005

- Vaihtosuhte ja tulonmuodostus (s. 28–29).
- Investoinneilla lisää tuottavuutta (s. 44–45).
- Raaka-aineiden hintojen vaihtelun suorat vaikutukset kotimaisiin tuottaja- ja kuluttajahintoihin (s. 56–58).

Euro & talous 3/2004

- Kilpailijoiden vientihintojen mittaaminen (s. 78–79).

Euro & talous 1/2004

- Suorat sijoitukset ja kilpailukyky (s. 24–25).
- Aasia maailmantalouden veturina (s. 39–40).
- Euron vahvistumisen vaikutukset talouteen (s. 55–57).

Euro & talous 3/2002

- Lyhyen aikavälin inflaatioennusteen viuhka-diagrammi (s. 7).

Vaihtoehtolaskelmia

- Kansainvälisen talouskehityksen ennustettua voimakkaamman heikkenemisen vaikutukset Suomessa. Euro & talous, Talouden näkymät 1/2008, s. 63–65.
- Venäjän puun vientitullien vaikutukset. Euro & talous 3/2007, s. 73–77.
- Riskilaskelma ikääntyneiden työn tarjonnasta. Euro & talous 1/2007, s. 72–73.
- Riskilaskelma: Työn tuottavuuden kasvun hidastuminen euroalueen ulkopuolisessa maailmantaloudessa. Euro & talous 3/2006, s. 72–74.
- Vaihtoehtolaskelma: Tuottavuuden paraneminen julkisella sektorilla. Euro & talous 1/2006, s. 75–77.
- Riskilaskelma: Vaihtosuhteen heikentyminen. Euro & talous 3/2005, s. 78–79.

Ennustetaulukot

1. Huoltotase, määrät

Vuotevuoden 2000 hinnoin, prosenttimuutos edellisestä vuodesta

	2006	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
<i>Bruttokansantuote markkinahintaan</i>	4,9	4,5	2,3	1,3	2,1
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	7,8	6,6	2,0	3,6	5,1
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	11,8	8,2	4,9	2,7	4,6
<i>Yksityinen kulutus</i>	4,1	3,2	3,1	2,3	2,7
<i>Julkinen kulutus</i>	0,6	1,3	1,0	1,3	1,4
<i>Yksityiset kiinteät investoinnit</i>	6,5	8,3	1,8	0,1	2,0
<i>Julkiset kiinteät investoinnit</i>	-6,4	9,4	-1,1	0,5	3,9

2. Kysyntäerien vaikutus kasvuun*

	2006	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
<i>BKT, määrän prosenttimuutos</i>	4,9	4,5	2,3	1,3	2,1
<i>Nettovienti</i>	2,0	1,1	1,4	-0,2	-0,1
<i>Kotimainen kysyntä, pl. varastojen muutos</i>	3,2	3,5	2,1	1,5	2,2
<i>Siitä: Kulutus</i>	2,3	1,9	1,8	1,5	1,7
<i>Investoinnit</i>	0,9	1,6	0,3	0,0	0,5
<i>Varastojen muutos ja tilastollinen ero</i>	-0,5	-0,2	-1,2	0,0	0,0

* Suomen Pankin laskelmat. Vuosittaiset kasvuluvat edellisen vuoden arvopainoin.

3. Huoltotase, hinnat

Indeksi 2000 = 100 ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta

	2006	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
<i>Bruttokansantuote markkinahintaan</i>	106,3	109,5	112,5	114,1	116,0
	1,3	2,9	2,8	1,4	1,6
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	106,8	109,0	113,5	117,1	119,8
	6,0	2,1	4,2	3,1	2,3
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	97,9	98,5	100,0	99,9	100,2
	2,7	0,7	1,5	-0,1	0,2
<i>Yksityinen kulutus</i>	107,7	110,1	113,2	115,9	118,4
	1,6	2,2	2,8	2,3	2,2
<i>Julkinen kulutus</i>	123,1	127,3	134,1	139,5	143,9
	3,6	3,4	5,4	4,0	3,2
<i>Yksityiset kiinteät investoinnit</i>	105,5	110,1	115,9	118,3	120,7
	3,1	4,4	5,2	2,1	2,0
<i>Julkiset kiinteät investoinnit</i>	112,4	118,4	126,3	130,6	133,3
	4,4	5,4	6,6	3,4	2,0
<i>Vaihtosuhte, tavarat ja palvelut</i>	91,7	90,4	88,1	85,4	83,6
	-3,1	-1,4	-2,6	-3,1	-2,1

4. Huoltotase käyvin hinnoin

<i>Milj. euroa ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2006	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
<i>Bruttokansantuote markkinabintaan</i>	167 041	179 734	188 932	194 076	201 397
	6,2	7,6	5,1	2,7	3,8
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	67 195	73 102	77 705	83 013	89 241
	14,3	8,8	6,3	6,8	7,5
<i>Kokonaistarjonta</i>	234 236	252 836	266 636	277 089	290 639
	8,4	7,9	5,5	3,9	4,9
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	75 489	82 228	87 576	89 899	94 214
	14,8	8,9	6,5	2,7	4,8
<i>Kulutus</i>	122 277	128 764	136 652	143 384	150 371
	5,3	5,3	6,1	4,9	4,9
<i>Yksityinen kulutus</i>	85 864	90 610	96 043	100 597	105 580
	5,7	5,5	6,0	4,7	5,0
<i>Julkinen kulutus</i>	36 413	38 154	40 610	42 787	44 791
	4,2	4,8	6,4	5,4	4,7
<i>Kiinteät investoinnit</i>	32 212	36 517	39 014	39 976	41 694
	8,2	13,4	6,8	2,5	4,3
<i>Yksityiset kiinteät investoinnit</i>	28 181	31 870	34 115	34 883	36 295
	9,9	13,1	7,0	2,3	4,0
<i>Julkiset kiinteät investoinnit</i>	4 031	4 647	4 899	5 093	5 399
	-2,3	15,3	5,4	4,0	6,0
<i>Varastojen muutos ja tilastovirhe</i>	4 258	5 327	3 394	3 830	4 359
<i>% edellisen vuoden kokonaiskäynnästä</i>	-0,1	0,5	-0,8	0,2	0,2
<i>Kokonaiskäyntä</i>	234 236	252 836	266 636	277 089	290 639
	8,4	7,9	5,5	3,9	4,9
<i>Kotimainen kokonaiskäyntä</i>	158 747	170 608	179 060	187 190	196 425
	5,5	7,5	5,0	4,5	4,9

5. Huoltotase, % BKT:stä

<i>Käyvin hinnoin</i>					
	2006	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
<i>Bruttokansantuote markkinabintaan</i>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	40,2	40,7	41,1	42,8	44,3
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	45,2	45,7	46,4	46,3	46,8
<i>Kulutus</i>	73,2	71,6	72,3	73,9	74,7
<i>Yksityinen kulutus</i>	51,4	50,4	50,8	51,8	52,4
<i>Julkinen kulutus</i>	21,8	21,2	21,5	22,0	22,2
<i>Kiinteät investoinnit</i>	19,3	20,3	20,6	20,6	20,7
<i>Yksityiset kiinteät investoinnit</i>	16,9	17,7	18,1	18,0	18,0
<i>Julkiset kiinteät investoinnit</i>	2,4	2,6	2,6	2,6	2,7
<i>Varastojen muutos ja tilastovirhe</i>	2,5	3,0	1,8	2,0	2,2
<i>Kokonaiskäyntä</i>	140,2	140,7	141,1	142,8	144,3
<i>Kotimainen kokonaiskäyntä</i>	95,0	94,9	94,8	96,5	97,5

6. Keskeiset hinnat

<i>Indeksi 2000 = 100 ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2006	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
<i>Kuluttajahintaindeksi, 2005 = 100</i>	101,6	104,1	108,4	110,8	112,7
	1,6	2,5	4,1	2,2	1,7
<i>Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, 2005 = 100</i>	101,3	102,9	107,0	109,8	112,1
	1,3	1,6	4,0	2,6	2,2
<i>Yksityisen kulutuksen hinta</i>	107,7	110,1	113,2	115,9	118,4
	1,6	2,2	2,8	2,3	2,2
<i>Yksityisten investointien hinta</i>	105,5	110,1	115,9	118,3	120,7
	3,1	4,4	5,2	2,1	2,0
<i>Tavaroiden ja palveluiden viennin hinta</i>	97,9	98,5	100,0	99,9	100,2
	2,7	0,7	1,5	-0,1	0,2
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonnin hinta</i>	106,8	109,0	113,5	117,1	119,8
	6,0	2,1	4,2	3,1	2,3
<i>Arvonlisäyksen hinnat</i>					
<i>BKT tuottajahintaan</i>	107,1	110,5	114,1	116,6	119,3
	1,1	3,2	3,2	2,2	2,3
<i>Yksityinen sektori</i>	102,8	105,6	108,7	110,6	112,9
	0,9	2,7	2,9	1,8	2,0
<i>Julkinen sektori</i>	130,2	135,6	141,9	148,1	153,5
	3,6	4,1	4,6	4,4	3,6

7. Ansiotaso ja tuottavuus

<i>Prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2006	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
<i>Koko talous</i>					
<i>Ansiotaso</i>	3,0	3,4	5,4	4,5	3,5
<i>Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohti</i>	2,9	3,5	5,6	4,5	3,6
<i>Yksikkötyökustannukset</i>	-0,2	1,0	5,0	3,0	1,5
<i>Tuottavuus työllistä kohti</i>	3,1	2,4	0,6	1,5	2,1

8. Työvoimatase

<i>1 000 henkeä ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2006	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
<i>Työvoimatiedustelun mukaan, 15–74-vuotiaat</i>					
<i>Työlliset</i>	2 443	2 494	2 534	2 530	2 531
	1,7	2,1	1,6	-0,2	0,0
<i>Työttömät</i>	204	183	169	173	173
	-7,0	-10,1	-7,8	2,5	-0,3
<i>Työvoima</i>	2 647	2 677	2 704	2 704	2 704
	1,0	1,1	1,0	0,0	0,0
<i>Työikäinen väestö, 15–64-vuotiaat</i>	3 507	3 517	3 535	3 542	3 533
	0,3	0,3	0,5	0,2	-0,3
<i>Työvoimaosuus, %</i>	66,8	67,2	67,5	67,3	67,1
<i>Työttömyysaste, %</i>	7,7	6,9	6,3	6,4	6,4
<i>Työllisyysaste, 15–64-vuotiaat, %</i>	68,9	69,9	70,8	70,6	70,8

9. Julkisyhteisöjen tulot, menot, rahoitusasema ja velka

% BKT:stä					
	2006	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
<i>Julkisyhteisöjen tulot</i>	52,9	52,6	52,7	52,4	52,1
<i>Julkisyhteisöjen menot</i>	48,9	47,3	47,6	48,6	49,1
<i>Julkisyhteisöjen perusmenot</i>	47,3	45,8	46,2	47,2	47,8
<i>Julkisyhteisöjen korkomenot</i>	1,5	1,4	1,5	1,4	1,3
<i>Julkisyhteisöjen nettoluotonanto</i>	4,0	5,3	5,1	3,8	3,0
<i>Valtion nettoluotonanto</i>	0,9	2,1	1,7	0,6	0,2
<i>Kuntien nettoluotonanto</i>	-0,2	-0,1	0,2	0,1	-0,1
<i>Sosiaaliturvarahastojen nettoluotonanto</i>	3,4	3,3	3,3	3,1	2,9
<i>Julkisyhteisöjen perusrahoitusasema</i>	5,5	6,8	6,5	5,2	4,3
<i>Julkisyhteisöjen velka</i>	39,2	35,2	32,0	30,9	30,1
<i>Valtionvelka</i>	35,3	31,2	28,4	27,4	26,7
<i>Kokonaisveroaste</i>	43,4	42,8	43,1	42,8	42,4

10. Maksutase

Milj. euroa					
	2006	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti^{*)}</i>	75 489	82 228	87 576	89 899	94 214
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti^{*)}</i>	67 195	73 102	77 705	83 013	89 241
<i>Tavaroiden ja palveluiden tase^{*)}</i>	8 294	9 126	9 872	6 886	4 972
<i>% BKT:stä</i>	5,0	5,1	5,2	3,5	2,5
<i>Tuotantomarkkinajäkävaukset, netto (+ tilastollinen ero)</i>	539	-442	-1 625	-733	-735
<i>Tulonsiirrot, netto</i>	-1 327	-1 383	-1 303	-1 166	-1 206
<i>Vaihtotase, netto</i>	7 506	7 302	6 944	4 987	3 031
<i>Nettoluotonanto, % BKT:stä</i>					
<i>Yksityinen sektori</i>	0,5	-1,3	-1,4	-1,2	-1,5
<i>Julkinen sektori</i>	4,0	5,3	5,1	3,8	3,0
<i>Vaihtotase, % BKT:stä</i>	4,5	4,1	3,7	2,6	1,5

* Kansantalouden tilinpidon mukaan.

11. Korot

Prosenttia					
	2006	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
<i>3 kk:n euribor¹</i>	3,1	4,3	4,8	4,6	4,2
<i>Uusien luottosopimusten keskiporko</i>	4,8	5,9	6,4	6,3	6,0
<i>Talletuskannan keskiporko</i>	1,4	2,2	3,0	2,8	2,5
<i>Luottokannan keskiporko</i>	3,9	4,9	5,5	5,4	5,2
<i>10 vuoden obligaatiokorko¹</i>	3,8	4,3	4,1	3,9	3,9

¹ Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus.

12. Suomen kansainvälinen taloudellinen ympäristö

<i>Suomen Pankin ennuste</i>					
	2006	2007	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
Bruttokansantuote, määrän prosenttimuutos edellisestä vuodesta					
<i>Koko maailma</i>	5,0	4,8	3,8	3,6	4,2
<i>Yhdysvallat</i>	2,8	2,0	1,6	1,1	2,3
<i>EU15</i>	3,0	2,7	1,3	1,1	2,0
<i>Japani</i>	2,4	2,0	0,9	1,3	1,7
Tuonti, määrän prosenttimuutos edellisestä vuodesta					
<i>Koko maailma</i>	9,0	6,8	5,1	5,5	6,9
<i>Yhdysvallat</i>	6,0	2,2	-2,3	0,2	3,7
<i>EU15</i>	8,4	4,5	3,0	3,6	5,4
<i>Japani</i>	4,2	1,7	0,9	3,2	4,2
Indeksi 2000 = 100 ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta					
<i>Suomen vientimaiden tuonti</i>	146,1	159,0	170,7	182,6	196,7
	10,3	8,9	7,3	7,0	7,7
<i>Suomen vientimaiden vientihinta (pl. öljy), kansallisisina valuuttoina</i>	107,1	109,7	114,2	116,7	119,1
	3,5	2,5	4,1	2,2	2,1
<i>Suomen vientimaiden vientihinta (pl. öljy), euroina</i>	95,9	96,2	96,4	99,0	101,1
	3,1	0,2	0,2	2,7	2,2
<i>Teollisuuden raaka-ainehinnat (pl. energia), dollareina</i>	194,7	224,5	255,2	232,7	224,5
	32,6	15,3	13,7	-8,8	-3,5
<i>Öljyn hinta, dollaria/barreli</i>	65,4	72,7	109,8	107,1	109,0
	20,1	11,2	51,0	-2,4	1,7
<i>Suomen nimellinen kilpailukykyindikaattori^{1,2}</i>	101,9	104,0	108,1	107,6	107,5
	0,3	2,1	3,9	-0,5	-0,1
<i>Euron arvo Yhdysvaltain dollareina¹</i>	1,26	1,37	1,49	1,41	1,40
	0,9	9,1	9,0	-5,6	-0,8

¹ Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus.

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

Suomen Pankin organisaatio

1.5.2008

PANKKIVALTUUSTO

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

Pankkivaltuuston sihteeri Anton Mäkelä

JOHTOKUNTA

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

Johtokunnan sihteeri Arno Lindgren

OSASTOT

<p>Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto <i>Antti Suwanto</i></p>	<ul style="list-style-type: none">• Ennustetoimisto• Tietopalvelutoimisto• Seurantatoimisto	<p>Siirtymätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT)</p>	<p>Tutkimusyksikkö</p>
<p>Rahoitusmarkkina- ja tilasto-osasto <i>Kimmo Virolainen</i></p>	<ul style="list-style-type: none">• Vakaustoimisto• Yleisvalvontatoimisto	<p>Tilastoyksikkö</p> <ul style="list-style-type: none">• Maksutasetoimisto• Rahoitustilastotoimisto	<ul style="list-style-type: none">• Tilastojärjestelmä- toimisto
<p>Pankkitoimintaosasto <i>Pentti Pikkarainen</i></p>	<ul style="list-style-type: none">• Markkinaoperaatioiden toimisto• Riskienhallintatoimisto	<ul style="list-style-type: none">• Sijoitustoimisto• Selvitys- ja maksutoimisto• TARGET-toimisto	
<p>Maksuvälineosasto <i>Mauri Lehtinen</i></p>	<ul style="list-style-type: none">• Aluekonttorit Kuopio, Oulu, Tampere, Vantaa		
<p>Johdon sihteeristö <i>Kjell Peter Söderlund</i></p>	<p>Kansainvälinen yksikkö Lakiasiaain yksikkö Viestintäyksikkö</p>	<p>Strategia- ja organisaatio -ryhmä</p>	<p>Johtokunnan sihteeripalvelut -ryhmä</p>
<p>Hallinto-osasto <i>Pirkko Pohjoisaho-Aarti</i></p>	<ul style="list-style-type: none">• Hallintopalvelutoimisto• Kielipalvelutoimisto• Taloushallintotoimisto	<p>Henkilöstöyksikkö IT-yksikkö Turvallisuusyksikkö</p>	
<p>Sisäinen tarkastus <i>Erkki Kurikka</i></p>			

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

Julkaisut

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

Julkaisujen tuotannossa on siirrytty entistä laajemmin sähköiseen julkaisemiseen ja jakeluun. Tutkimuksista ja selvityksistä mm. keskustelualoitteet sekä yleistajuiset selvitykset (A-sarja) ja tieteelliset erillisjulkaisut (E-sarja) ilmestyvät vain sähköisinä versioina eli verkkojulkaisuina.

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

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

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

Suomen Pankki
Bank of Finland
PO Box 160

FI-00101 HELSINKI
FINLAND



.2343