

# EURO & TALOUS

---

3 • 2006

Eripainos

Julkaisuvapaa tiistaina 26.9.2006 klo 11.00.



Talouden näkymät

## Sisällys

Pääkirjoitus.....	1
Tiivistelmä.....	5
Rahoitusmarkkinat .....	9
Tarjonta.....	23
Kysyntä.....	35
Kustannukset ja hinnat.....	51
Yhteenvedo ja riskiarvio.....	63
<i>Samu Kurri</i>	
Miksi toteutunut ja koettu inflaatio poikkeavat niin paljon toisistaan.....	75
<i>Helvi Kimmunen</i>	
Valtion menokehyykset vakauttavat finanssi- politiikkaa .....	83
Julkaisut.....	89
Kuviot.....	K1

### **Euro & talous 3 · 2006**

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

#### **Päätoimittaja**

Erkki Liikanen

#### **Toimitusneuvosto**

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

#### **Toimitus**

Suomen Pankin julkaisu- ja kielipalvelut

#### **Kirjoittajat**

Ennuste on laadittu rahapolitiikka- ja tutkimusosastolla.

#### **Tilaukset**

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

#### **Painopaikka**

Edita Prima Oy, Helsinki 2006

Lehden aineistoa saa vapaasti lainata,  
mutta lähde on mainittava.

ISSN 1456-4718 (painettu julkaisu)

ISSN 1456-5862 (verkkojulkaisu)

#### **Suomen Pankki**

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

# Pääkirjoitus

Maailmantalouden kasvu jatkuu nopeana jo neljättä vuotta. Nousukauden huippu näyttää kuitenkin olevan nyt takanapäin. Yhdysvaltain talouskasvun ennustetaan hidastuvan, kun kotitalouksien kulutusinto tasaantuu suurten velkojen, nousseiden korkojen ja asuntomarkkinoiden rauhoittumisen myötä. Aasian kehittyvien maiden talouskasvu jatkuu sitä vastoin nopeana. Öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnat pysyvät osin tästä syystä historiallisesti katsoen kalliina. Myös euroalueen kehityksestä on saatu rohkaisevia tietoja, kun talouskasvu alueella kiihtyi kuluvan vuoden alkupuoliskolla selvästi.

Maailmantalous on kasvanut nopeasti oloissa, joissa rahapolitiikka on ollut pitkään keveää useimmissa maissa. Matalat reaalikorot ja runsas likviditeetti ovat edesauttaneet omaisuushintojen kohoamista. Kuluttajahintojen nousuvauhti on kuitenkin pysynyt melko hitaana. Öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen kallistumisen välittyminen muihin hintoihin on jäänyt vähäiseksi. Teollisuustuotteiden hinnat ovat pysyneet vakaina tai laskeneet globalisaation ja kilpailun kiristymisen vuoksi. Palkka-kehitys on pysynyt maltillisena.

Yhdysvalloissa inflaatio on kiihtynyt, mutta rahapolitiikan kiristymisen ja asuntomarkkinoiden rauhoittumisen odotetaan vaimentavan sitä. Inflaatiotekijöiden torjumiseksi rahapolitiikkaa on kiristetty asteittain myös euroalueella. Lyhyet reaalikorot ovat silti edelleen historiallisesti katsoen alhaisella tasolla. Rahapolitiikka on siten yhä euroalueen taloudellista kasvua tukevaa, kun samalla yleisön luottamus hintavakauden säilymiseen on pysynyt hyvänä.

Suomessa talouskasvu oli tämän vuoden alkupuoliskolla poikkeuksellisen nopeaa, minkä ansiosta koko vuoden BKT:n ennustetaan olevan jopa yli 5 % edellisvuotista suurempi. Vaikka ennusteessa käytettyihin ennakkolisiin tilastolukuihin liittyy epävarmuutta, on talouden viimeaikainen kehitys joka tapauksessa ollut vahvaa, kun sekä kotimainen kysyntä että vienti ovat lisääntyneet. Lähivuosina talouskasvu pysyy melko nopeana hidastuen kuitenkin jonkin verran. Sitä rajoittavat tarjontatekijät, joista keskeisiin kuuluvat työmarkkinoiden kohtaanto-ongelmat. Yhä useammilla yrityksillä on ollut vaikeuksia löytää sopivia työntekijöitä. Ongelmaa pahentaa asuntojen voimakkaasti kohonnut hintataso kasvuaalueilla. Talouden tarjontarajoitteet näkyvät vaihtotaseen ylijäämään pienenemisessä ja kotitalouksien säästämisasteen laskussa.

Käsitys Suomen talouskehityksestä on muuttunut viime kuukausina myös tilastouudistusten vuoksi. Vuonna 2005 BKT kasvoi kansantalouden uudistetun tilinpidon tietojen mukaan vajaan prosenttiyksikön verran enemmän kuin ensimmäiset ennakkotiedot kertoivat. Uudistettujen tilastojen myötä muuttuivat myös käsitykset Suomen palvelujen viennistä, jota aiemmin pidettiin kansainvälisissä vertailuissa kehittymättömänä. Palvelujen viennin osuus koko viennistä vuosina 2001–2005 keskimäärin kasvoi tilastouudistuksen myötä 12 prosentista 18 prosenttiin. Tällä luvulla Suomi sijoittuu EU-maiden keskitasolle.

Suuret muutokset keskeisissä tilastoissa vaikeuttavat talouden ennusta-

mista, kun menneen kehityksen arviointi on yhtä vaikeaa kuin tulevan. Talouspolitiikan kannalta tilastojen laatu ja ajantasaisuus ovat erityisen tärkeitä. Harhaanjohtavat tilastot voivat ohjata toimenpiteet väärään suuntaan, vaikka luvut myöhemmin korjattaisiinkin. Siksi on tärkeätä varmistaa, että keskeisten taloustilastojen laatimiseen varataan riittävästi resursseja.

Inflaatio on Suomessa ollut euro maiden hitainta vuodesta 2004 alkaen. Kuluttajahintojen vuotuinen nousu-vahti pysyy lähivuosina 2:ta prosenttia vaimeampana. Tämä onkin odotettua ja toivottavaa, sillä Suomen hintataso on yhä korkeampi kuin muiden euro maiden keskimäärin. Vaimea inflaatio on suurelta osin ollut kilpailun lisääntymisen ansiota.

Suomalaisten mielikuvissa inflaatio on ollut nopeampi kuin se kuluttajahintaindeksin mukaan todellisuudessa on ollut. Kuten muissa euromaisissa myös Suomessa uskotaan, että käteisen euro rahan käyttöönotto on kiihdyttänyt hintojen nousua. Tilastokeskuksen kuluttajabarometrin perusteella inflaatio on suomalaisten käsitysten mukaan pysynyt vuoden 2002 jälkeen 2:ta prosenttia voimakkaampana, kun todellinen inflaatio on ollut melkein puolta pienempi.

Kuluttajahintaindeksi kuvaa kotitalouksien keskimääräisen kulutuskorin hintaa. Siihen sisältyvien tavaroiden ja palveluiden painot indeksissä määrää se, kuinka paljon kotitaloudet ostavat niitä. Eräiden pienipainoisten hyödykkeiden, kuten ravintola- ja kahvilapalvelujen, hinnat nousivat jonkin verran vuoden 2002 alussa. Lisäksi polttones-

teiden hinnat ovat viime vuosina kallistuneet tuntuvasti. Samaan aikaan kuitenkin mm. matkapuheluiden, alkoholin, autojen ja monien muiden kestopulustavaroitten hinnat ovat laskeutuneet. Kuluttajahintojen viime vuosien kehitys pitää siis sisällään hyvinkin erilaisia hintojen muutoksia. Keskimäärin kuluttajahinnat ovat nousseet hyvin maltillisesti.

Asuntoluottojen kasvu ja asuntojen hintojen nousu ovat jatkuneet nopeina, joskin viime kuukausina korotason nousun vaimentamina. Asuntolainojen viitekorkona yleisesti käytetty vuoden euriborkorko on nyt noin 1½ prosenttiyksikköä korkeampi kuin kesällä 2005. Asuntojen hintojen nousun arvioidaankin hidastuvan ja olevan ennusteperiodin lopulla jo vaimeampaa kuin kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen nimellinen kasvu. Viimeksi näin kävi vuonna 2001. Kotitalouksien velkaantumisen jatkuessa ylivelkaantumisen riski on lisääntynyt. Alhaisten korkojen, hyvän talouskehityksen ja asuntojen nousevien hintojen oloissa ongelmia ei juuri ole noussut esiin. Tilanne saattaa muuttua nopeasti, jos yleinen talouskehitys heikkenee ja työttömyysriski kasvaa. Tämä lienee edelleen korkeampi riski suuren asuntomarkkinoilla. Tältä osin tilanne on samankaltainen monessa muussakin maassa, mm. Yhdysvalloissa.

Valtiontalouden tila on hyvän suhdannekehityksen ansiosta muodostumassa paremmaksi kuin vuoden alussa yleisesti arvioitiin. Verotulot ovat kasvaneet ripeästi, ja menot ovat pysyneet kehysten puitteissa. Ylijäämän arvioidaan kasvavan tänä vuonna noin

1 prosenttiin suhteessa BKT:hen. Talouden kasvun hidastumisesta huolimatta ylijäämä pysyy tämänsuuruisena myös tulevina vuosina edellyttäen, että menokuri säilyy sellaisena kuin se on tällä hallituskaudella ollut. Kun otetaan huomioon sosiaaliturvasektorin tasainen ylijäämä ja kuntien pieni alijäämä, koko julkisen sektorin ylijäämä kasvaa noin 3½ prosenttiin BKT:stä. Ylijäämä merkitsee, että julkisen talouden velkaa voidaan lähivuosina edelleen lyhentää.

Julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyys kannalta on erittäin tärkeää, että julkisten menojen kasvu pidetään kurissa myös tulevina vuosina. Tämä ei ole helppo tehtävä, sillä julkisilla menoilla on taipumus kasvaa bruttokansantuotetta nopeammin sen vuoksi, että julkisten palveluiden tuotannossa hinnat nousevat muita hintoja nopeammin. Syy hintojen nopeaan nousuun on, että julkisten palveluiden tuotantokustannukset koostuvat lähinnä palkoista ja että tuottavuuden kasvu näissä palveluissa on heikkoa. Ilman menokuria julkisen sektorin osuus bruttokansantuotteesta alkaisi uudelleen kasvaa, mikä merkitsisi verotuksen kiristämistä myöhemmin. Se olisi työllisyyden kannalta haitallista. Julkisten menojen kasvun pysyminen maltillisena tarjoaisi puolestaan mahdollisuuden keventää työtulojen verotusta, joka Suomessa nykyisellään on eurooppalaisittain kireää.

Suomen suotuisa talouskehitys on viime vuosina ollut paljolti seurausta kilpailun lisääntymisestä useiden eri tavaroiden ja palvelujen markkinoilla. Kilpailu on lisännyt tuotantoa ja työllisyyttä, vaimentanut hintojen nousua ja kannustanut parantamaan tuottavuut-

ta. Joidenkin tavaroiden ja palvelujen tapauksessa kansainvälisellä kilpailulla on ollut suuri merkitys. Kilpailun suosittuisat vaikutukset eivät jakaudu tasan eri alueiden ja väestöryhmien kesken varsinkaan lyhyellä aikavälillä, minkä seurauksena nousee uhka protektionismin lisääntymisestä. Tätä uhkaa voi torjua kehittämällä aktiivista työvoimapolitiikkaa sekä sellaisia julkisten palvelujen ja tulonsiirtojen muodostamia turvaverkkoja, jotka tukevat työpaikkojen syntymistä ja löytymistä.

24. syyskuuta 2006





# Tiivistelmä

Suomen talous kasvaa lähivuosina melko ripeästi.<sup>1</sup> Kasvu kuitenkin hidastuu kuluvan vuoden alkupuoliskon poikkeuksellisen nopeasta vauhdista. Viimeaikaisen kasvupyrähdysen taustalla on osin vientikysynnän vilkkaus, jota ovat edesauttaneet muun muassa euroalueen talouden elpyminen ja Venäjän öljytulojen kasvattama tuonti. Myös kotimainen kysyntä on Suomessa ollut vahvaa. Lähivuosina talouskasvu on melko nopeaa sekä yksityisen kulutuksen, investointien että viennin osalta. Kasvua kuitenkin rajoittavat etenkin työmarkkinoiden kohtaanto-ongelmat sekä ennen pitkää myös väestön ikääntyminen.

Kotitalouksien kulutus on kasvanut ripeästi jo usean vuoden ajan. Sitä on ylläpitänyt kotitalouksien luottamus tulokehitykseensä. Reaalitulot ovat pääsääntöisesti kasvaneet nopeasti, kun työllisyys on kohentunut, verotus keventynyt ja inflaatio ollut vaimeaa. Vuonna 2005 tulojen kasvu hidastui, mutta sen arvioidaan nopeutuvan uudelleen tänä vuonna. Kotitalouksien kulutuksen kasvun ennustetaan lähivuosina hidastuvan hieman viime vuosien nopeasta vauhdistaan. Tämän taustalla on osin reaalitulojen kasvun lievä hidastuminen, kun työllisyyden kasvu vaimenee ja inflaatio nopeutuu maltillisesti. Lisäksi korot ovat ennustejaksolla jonkin verran korkeammat verrattuna viime vuosien hyvin matalaan tasoon. Kulutuksen kasvu pitää kotitalouksien säästämisasteen matalana.

Kulutuksen lisäksi kotitaloudet ovat viime vuosina käyttäneet paljon

rahaa myös asuntoinvestointeihin. Näiden investointien ennustetaan lähivuosina kasvavan edelleen melko nopeasti, vaikka kasvua rajoittaakin lievästi nousseen korkotason lisäksi edelleen myös pula ammattitaitoisesta työvoimasta ja tonttimaasta. Kotitalouksien asuntolainakanta on yhä kasvanut ripeästi, mutta kasvu on hidastunut korkojen kääntynyttä nousuun.

Yksityisten tuotannollisten investointien (yksityiset kiinteät investoinnit ilman asuntorakentamista) kasvu on elpynyt muutaman viime vuoden aikana. Kuva niiden menneestä kehityksestä on muuttunut aiempaa suotuisammaksi tilastoihin tehtyjen tarkistusten myötä. Kun yritysten kannattavuus ja tulevaisuudennäkymät pysyvät hyvinä, niiden investointien kasvun ennustetaan lähivuosina jatkuvan, joskin hieman hidastuvan.

Vienti kasvoi vuonna 2005 nopeasti huolimatta paperiteollisuuden työselkkauksesta. Kuluvan vuoden aikana vienti on lisääntynyt edelleen voimakkaasti. Matkapuhelinten vienti on kasvanut, ja kansainvälisen talouden vahva vire on lisännyt myös investointitavaroitten, metallijalosteiden sekä öljytuotteiden vientiä. Paperiteollisuuden tuotteiden viennin kehitys on sen sijaan ollut edelleen verraten heikkoa. Kaikkiaan Suomen vienti kasvaa lähivuosina edelleen nopeasti, kun vientimarkkinoiden kasvu pysyy melko vahvana.

Suomen ulkomaankaupan lukuja on viime aikoina osaltaan paisuttanut Venäjälle ja muihin maihin suuntautuva lähinnä matkapuhelinten ja autojen jälleenvienti. Se näkyy sekä vienti- että tuontiluvuissa. Tuontimääriä on viime

<sup>1</sup> Julkaisu perustuu 8.9.2006 mennessä ilmestyneeseen tilastoaineistoon.



vuosina lisäksi kasvattanut vahva kotimainen kysyntä ja tuonnin arvoa myös öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen nousu. Vuonna 2006 viennin kasvukuja voimistaa edellisvuotinen paperiteollisuuden työselkkaus. Vuosina 2007 ja 2008 tuonnin ennustetaan kasvavan vientiä enemmän sekä määrällä että arvolla mitattuna. Kauppa- ja vaihtotaseiden ylijäämät pienenevätkin edelleen jonkin verran.

Suomen viennin kasvua edesauttaa maailman talouskasvun jatkuminen melko nopeana ja tämän kasvun painottuminen aiempaa enemmän Suomen lähialueille. Tämän vuoden alkupuoliskolla maailmantalouden kasvu oli vahvaa ja maantieteellisesti laaja-alaista. Kuluvasta vuodesta arvioidaan tulevan maailmantaloudelle viimevuotisen veroinen, vaikka kiihkeimmän kasvu vaihe on jo ohi. Yhdysvaltain talouskasvun ennustetaan hidastuvan jonkin verran, mutta euroalueella kasvu on nopeampaa kuin viime vuosina keskimäärin. Erityisen nopeana kasvu pysyy monissa kehittyvissä talouksissa ja muun muassa Venäjällä.

Työllisyystilanne on tänä vuonna kohentunut edelleen, vaikkakin jonkin verran verkkaisemmin kuin vuonna 2005. Erityisen vahvasti työllisyys on kasvanut rakentamisessa, joka on työllistänyt aiempaa enemmän sekä suomalaisia että ulkomailta tulleita työntekijöitä. Työllisyys on kasvanut myös yksityisillä palvelualoilla osin sosiaalipalvelujen työvoiman kysynnän lisääntymisen ansiosta, kun kunnat ovat ostaneet näitä palveluita yksityisiltä yrityksiltä.

Työllisten määrän kasvun ennustetaan lähivuosina hidastuvan jonkin ver-

ran viimeaikaisesta nopeasta vauhdistaan ja työttömyysasteen alenemisen arvioidaan ensi vuonna likipitäen pysähtyvän. Suurena pysyvästä työttömyydestä huolimatta yrityksillä on vaikeuksia löytää ammattitaidoltaan sopivia työntekijöitä niillä paikkakunnilla, jossa heistä on tarvetta. Myös väestön ikääntyminen rajoittaa työllisten määrän kasvua jonkin verran jo lähivuosina.

Palkansaajien nimellisen ansiotason nousu on pysynyt Suomessa aiemmin koettuun verrattuna maltillisena, mutta ansiotason reaalin kohoaminen on kuluttajahintojen vaimean nousun vuoksi ollut kohtalaisen nopeaa. Nimellisen ansiotason nousun arvioidaan hidastuvan jonkin verran vuosina 2006 ja 2007. Vuonna 2008 sen kuitenkin ennustetaan nopeutuvan hienokseltaan uudelleen, kun työmarkkinat kiristyvät lievästi ja inflaatio nopeutuu hieman.

Suotuisa taloudellinen tilanne on heijastunut myös julkiseen talouteen, kun erityisesti yritysten maksamien verojen ja arvonlisäveron kertymät ovat lisääntyneet nopeasti. Ripeän talouskasvun ansiosta julkisyhteisöjen rahoitusylijäämän ennustetaan lähivuosina kasvavan ja niiden velan pienenevän suhteessa BKT:hen. Valtiontalous ja sosiaaliturvarahastot ovat selvästi ylijäämäisiä samalla, kun kuntien rahoitusali jäämä vähenee.

Ennustejaksolla julkisyhteisöjen tulot pysyvät suunnilleen muuttumattomina suhteessa BKT:hen. Tänä vuonna toteutetut ja ensi vuodeksi kaavailut veronalennukset keventävät hieman kotitalouksien tuloverotusta. Vuodeksi



2008 oletetaan ennusteessa pelkkä veroasteikkojen inflaatiotarkistus, joka ei progression takia riitä estämään valtion tuloverotuksen kiristymistä. Julkisten menojen ennustetaan lisääntyvän melko maltillisesti. Valtion menojen oletetaan kasvavan sovittujen määrärahakehysten asettamissa rajoissa. Kuntien menot lisääntyvät hieman valtion menoja nopeammin. BKT:hen suhteutettuna julkisyhteisöjen menot pienenevät hieman.

Suomen inflaatio on pysynyt euroalueen maiden joukossa kaikkein hitaimpana. Tämän kehityksen taustalla ovat pitkälti kilpailun lisääntyminen monien hyödykkeiden markkinoilla sekä osin myös muutokset eräiden hyödykkeiden verotuksessa. Kuluttajahin-

tojen nousu kiihtyi silti vuonna 2005 hieman, ja sen vähittäinen nopeutuminen on jatkunut vuoden 2006 aikana. Inflaatio on viime aikoina kiihtynyt lähinnä energiatuotteissa ja palveluissa, kun taas teollisuustuotteiden (pl. energia) hinnat ovat laskeneet aiempaa voimakkaammin.

Inflaation ennustetaan lähivuosina pysyvän melko vaimeana osin ansiotason maltillisen kehityksen ansiosta. Lähikuukausina inflaatio näillä näkymin kiihtyy energian hintojen osalta. Inflaatio-odotusten pysyminen vaimeina ja lisääntynyt kilpailu estävät kuitenkin energian hintojen nousun voimakkaan välittymisen muihin kuluttajahintoihin, ja inflaation nopeutuminen jääkin kaikkiaan vähäiseksi.

Taulukko 1.

### Ennusteen keskeiset tulemat<sup>1</sup>

Prosenttimuutos edellisestä vuodesta (ellei toisin mainita)

	2004	2005	2006 <sup>e</sup>	2007 <sup>e</sup>	2008 <sup>e</sup>
Bruttokansantuote	3,5	2,9	5,4	3,2	2,7
Tuonti	7,4	12,3	9,2	7,7	6,4
Vienti	7,5	7,3	12,0	7,3	6,3
Yksityinen kulutus	3,2	3,8	3,9	3,4	3,0
Julkinen kulutus	1,7	1,6	0,6	0,8	1,8
Yksityiset investoinnit	4,9	5,9	6,1	3,9	2,7
Julkiset investoinnit	4,5	-10,4	2,9	2,8	1,8
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	0,1	0,8	1,5	1,8	1,7
Kuluttajahintaindeksi	0,2	0,6	1,6	1,8	1,7
Ansiotaso	3,8	3,9	3,0	3,1	3,7
Työlliset	0,0	1,5	1,5	0,6	0,0
Työllisyysaste, 15–64 -vuotiaat, %	67,2	68,0	68,7	68,9	68,8
Työttömyysaste, %	8,8	8,4	7,8	7,5	7,5
Vaihtotase, % BKT:stä	7,8	4,9	5,1	4,5	4,0
Julkisyhteisöjen nettoluotonanto, % BKT:stä	2,1	2,5	3,5	3,3	3,5
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:stä	44,3	40,5	38,0	36,5	34,4

<sup>e</sup> = ennuste.

<sup>1</sup>Ennusteluvut esitetään kattavammin taulukossa 14 sivulla 70 sekä Suomen Pankin [www-sivuilla osoitteessa www.bof.fi](http://www.sivuilla osoitteessa www.bof.fi) osiossa "Ennusteet".

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.



# Rahoitusmarkkinat

Vuoden 2006 keväällä nähtiin rauhatto-  
muutta rahoitusmarkkinoilla, kun pörssi-  
kurssit laskivat ja useiden päätalousalueiden  
ulkopuolisten maiden valuutat heikentyivät.  
Turbulenssille ei ollut yksittäistä näkyvää  
syytä. Se lähti mitä ilmeisimmin liikkeelle  
Yhdysvaltain tulevaan inflaatio- ja korkokehitykseen  
liittyvien riskien uudelleenarvioinnista sijoittajien  
keskuudessa, mikä johti riskinottohalukkuuden  
vähenemiseen. Kehitys rahoitusmarkkinoilla  
on kuitenkin viime kuukausina tasaantunut,  
ja mm. pörssikurssit ovat kääntyneet uudelleen  
nousuun. Kaiken kaikkiaan rahoitusmarkkinoiden  
kehitys on edelleen ollut sopuoinnussa sellaisen  
näkemysten kanssa, jonka mukaan maailmantalouden  
kasvu jatkuu vahvana vaikka rauhoittuikin  
hieman.

## Korot

Euroopan keskuspankin neuvosto on jatkanut ohjauksen nostamista vuoden 2006 keväällä ja kesän aikana (kuvio 1). Korkoa on nostettu vuoden 2005 joulukuusta yhteensä yhdellä prosenttiyksiköllä, ja se on nyt 3 %. Tätä ennen ohjauksen korko oli muuttumaton yli kahden vuoden ajan. Myös euroalueen rahamarkkinakorot ovat jatkaneet maltillista nousuaan.

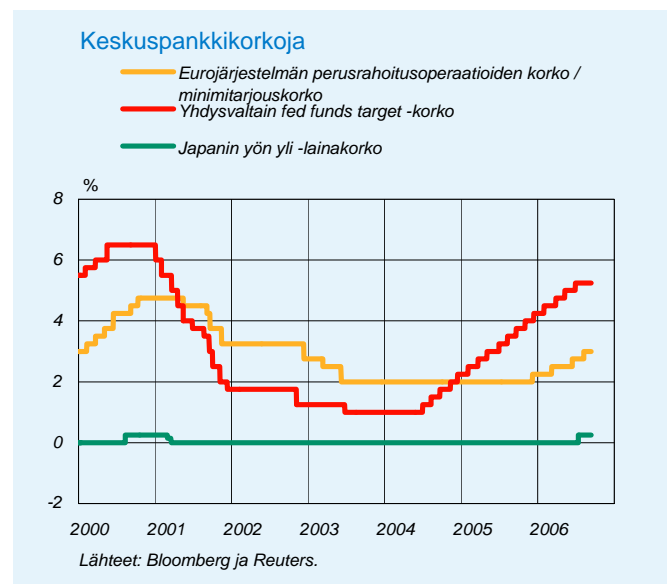
Ohjauksen nostoilla on torjuttu riskejä inflaation kiihtymisestä pidemmällä aikavälillä. Näitä riskejä ovat lisänneet talouden resurssien käyttäytymisen nousu sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen kallistuminen. Myös raha- ja luottoaggregaattien nopea kasvu viittaa siihen, että rahapolitiikka on ollut keveää.

Ohjauksen nostoista huolimatta markkinakorot ovat euroalueella edel-

leen verraten matalat. Tämä pätee sekä nimellisiin korkoihin että reaalikorkoihin eri maturiteeteissa. Rahapolitiikka on siten edelleen tukenut taloudellista kasvua. Rahoitusmarkkinoilla odotetaan Euroopan keskuspankin neuvoston jatkavan ohjauksen nostojaan vuoden 2006 loppupuolella ja vuoden 2007 alussa.

Yhdysvaltain keskuspankki on jatkanut rahapolitiikan kiristämistä siten, että sen ohjauksen korko on nyt 4,25 prosenttiyksikköä korkeampi kuin vuoden 2004 toukokuussa (kuvio 1). Elokuun kokouksessaan keskuspankin avomarkkinakomitea päätti pitää koron ennallaan, koska merkit talouden vahvan kasvuvauhdin rauhoittumisesta ovat lisääntyneet ja aiempien koronnostojen odotetaan hidastavan inflaatiovauhtia. Rahoitusmarkkinoilla ohjauksen nostovaiheen odotetaan päättyvän ja koron odotetaan jopa kääntyvän laskuun ensi vuoden aikana.

Kuvio 1.



Japanin keskuspankki nosti heinäkuussa 2006 yön yli -koron 0,25 prosenttiin ja luopui näin lähes viisi vuotta kestäneestä nollakorkopolitiikastaan. Samalla diskonttokorko nostettiin 0,1 prosentista 0,4 prosenttiin (kuvio 1). Ohjaukskoron noston taustalla on käsitys, jonka mukaan maassa pitkään jatkunut deflaatio on päättynyt. Rahoitusmarkkinoilla koron odotetaan nousevan, mutta vain hitaasti. Japanin rahapolitiikkaa esitellään tarkemmin kehikossa 5.

Ruotsin keskuspankki on jatkanut rahapolitiikkansa kiristämistä. Kesän aikana se nosti ohjaukskorkoa 0,50 prosenttiyksiköllä. Englannin Pankki puolestaan nosti ohjaukskorkoaan elokuussa 0,25 prosenttiyksiköllä kahden vuoden tauon jälkeen. Kummassakin maassa koronnostoilla pyritään hillitsemään kasvaneita lähivuosien inflaatiopaineita samalla, kun maiden talouskasvunäkymät ovat vahvistuneet.

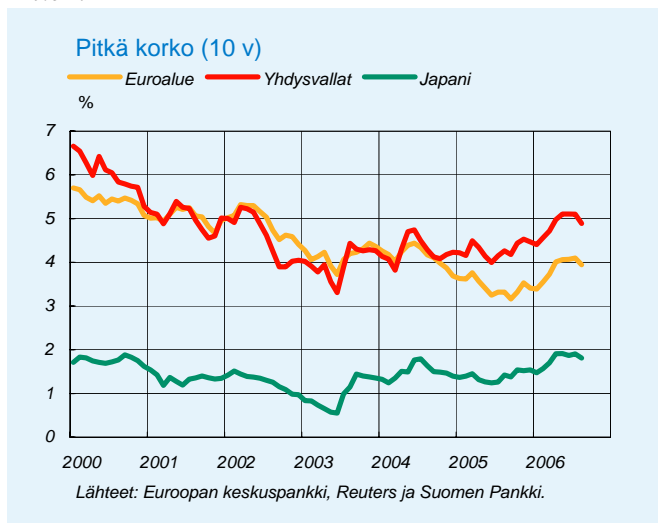
Kiinan keskuspankki nosti sen keskeisenä ohjaukskorkona toimivaa yhden

vuoden lainauskorkoa kesän aikana yhteensä 0,54 prosenttiyksiköllä. Keskuspankki nosti myös pankeille asettamaansa vähimmäisvarantotalletusten velvoiteprosenttia kesä- ja heinäkuussa yhteensä yhdellä prosenttiyksiköllä. Nostojen taustalla on erittäin vahvana jatkunut investointivetoinen talouskasvu. Samalla keskuspankki on kehottanut liikepankkeja varovaisuuteen lainanannossa niille sektoreille, joissa on todettu olevan ylikapasiteettia. Näitä toimialoja ovat lähinnä rakentaminen ja perusteellisuus. Myös monissa muissa Japanin ulkopuolisissa Aasian talouksissa samoin kuin EU:n uusissa jäsenmaissa keskuspankit ovat nostaneet ohjaukskorkojaan. Koronnostojen syynä on enimmäkseen ollut huoli inflaation kiihtymisestä.

Päätalousalueiden pitkien korkojen kehitys on vuonna 2006 ollut kaksijakoista (kuvio 2). Vuoden alkupuoliskolla korot nousivat, mutta nousu ei ole viime kuukausina jatkunut. Yhdysvalloissa pitkät korot ovat kääntyneet laskuun, ja euroalueellakin niiden nousu on pysähtynyt. Indeksisidonnaisten joukkolainojen tuottojen perusteella alkuvuoden korkojen nousun voi tulkita johtuneen ennen kaikkea reaalikorkojen noususta. Myös inflaatio-odotukset näyttävät jonkin verran voimistuneen. Sittemmin Yhdysvaltojen kasvunäkymien heikentyminen on edesauttanut pitkien korkojen laskua, eivätkä euroalueenkaan pitkät korot ole enää nousseet, vaikka kasvunäkymät ovat parantuneet.

Pitkien korkojen nousun pysähtyminen kesän aikana liittyy osin myös toukokuussa rahoitusmarkkinoilla koettuun rauhattomuuteen ja lisäksi mah-

Kuvio 2.



dollisesti geopoliittisten jännitteiden lisääntymiseen. Sijoittajien riskinottohalu näyttää vähentyneen. Tästä ovat hyötynneet erityisesti päätalouseluiden suhteellisen riskittömien sijoituskohteiden arvot.

Yritysten ja valtion pitkien lainojen väliset korkoerot ovat pysyneet edelleen suhteellisen vähäisinä sekä Yhdysvalloissa että euroalueella. Korkoerot ovat kuitenkin viime kuukausina kääntyneet lievään kasvuun suurempiriskisten yrityslainojen osalta sijoittajien riskinottohalun vähenemisen myötä. Yritysten pankkilainojen ehdot ovat kuitenkin edelleen pysyneet varsin keveinä sekä euroalueella että Yhdysvalloissa, ja kaiken kaikkiaan lainarahoituksen olosuhteet ovat yhä suotuisat.<sup>1</sup>

### Valuuttakurssit

Kauppapainoisella valuuttaindeksillä mitattuna euro on kuluvan vuoden aikana reaalisesti vahvistunut (kuvio 3). Vahvistumisen taustalla näyttävät osin olleen koronnousuodotusten voimistuminen ja talousnäkyvien vankistuminen euroalueella, jotka ovat lisänneet euromääräisten sijoitusten houkuttelevuutta. Euroalueen vaihtotaseen alijäämä on kuluvan vuoden aikana vähitellen kasvanut. Se on kuitenkin edelleen suhteellisen pieni, vain puolisen prosenttia BKT:stä.

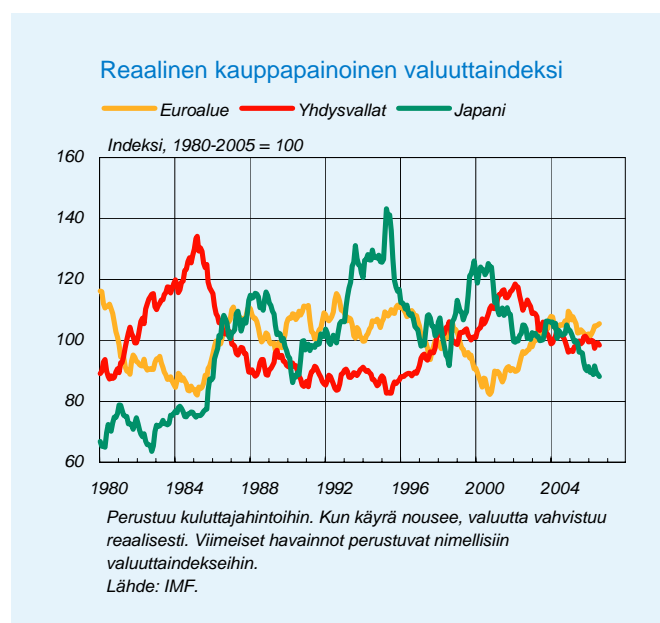
Yhdysvaltain dollari on heikentynyt viime kuukausien aikana. Heikentymisen keskeisin syy näyttää olleen

koronnousuodotusten vaimeneminen, kun merkit maan talouskasvun rauhoittumisesta ovat lisääntyneet. Yhdysvaltain vaihtotaseen alijäämä on pysynyt suurena, mutta toistaiseksi sen rahoittaminen ei ole tuottanut ongelmia.

Japanin jenin ulkoisessa arvossa ei ole nähty suuria muutoksia viimeksi kuluneen puolen vuoden aikana. Jenin muutaman viime vuoden aikana tapahtunut heikentyminen näyttää kuitenkin pysähtyneen. Tämä johtuu Japanin keskuspankin nollakorkopolitiikan päättymisestä ja siitä, että odotukset korkojen noususta myös jatkossa ovat voimistuneet. Reaalisella kauppapainoisella valuuttaindeksillä mitattuna jenin arvo on joka tapauksessa vähäisempi kuin viimeisten 10 vuoden aikana keskimäärin, ja maan vaihtotaseen ylijäämä on pysynyt suurena.

Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden valuutoista Ruotsin kruunu on vah-

Kuvio 3.



<sup>1</sup> Sekä Yhdysvalloissa että euroalueella pankkien luottopoliittikkaa seurataan säännöllisin väliajoin pankeille tehtävän kyselyn avulla. Ks. The results of the July Bank Lending Survey for the euro area (ECB Monthly Bulletin, August 2008) ja The July 2006 Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices (www.federalreserve.gov/boarddocs/surveys).

vistunut vuoden alusta lähtien nimellillä kauppapainoisella valuuttaindeksillä mitattuna. Valuuttia ovat tukeneet voimistuneet odotukset korkotason kääntymisestä nousuun alhaiselta tasolta samalla, kun talouskasvu ja viennin veto jatkuvat vahvana. Englannin punnan ulkoisen arvon muutokset ovat olleet suhteellisen pieniä jo noin vuosikymmenen ajan, eikä suuria liikkeitä ole nähty kuluvanakaan vuonna.

ERM II -valuuttakurssijärjestelmään kuuluvista valuutoista Tanskan, Viron, Liettuan, Slovenian ja Maltan valuuttojen eurokurssit ovat pysyneet lähes täsmälleen järjestelmässä määritellyssä keskuskurssissaan ja muutkin lähellä sitä. Eniten heiluntaa on nähty Slovakian korunassa, joka on kuluvana vuonna ollut keskimäärin n. 2 % keskuskurssiaan vahvempi. Koruna kuitenkin heikkeni hetkellisesti kevään rahoitusmarkkinaturbulenssin aikana, jolloin maan keskuspankki teki tukioistoja valuuttamarkkinoilla. Muista uusista EU-jäsenmaista Unkarin valuutta on

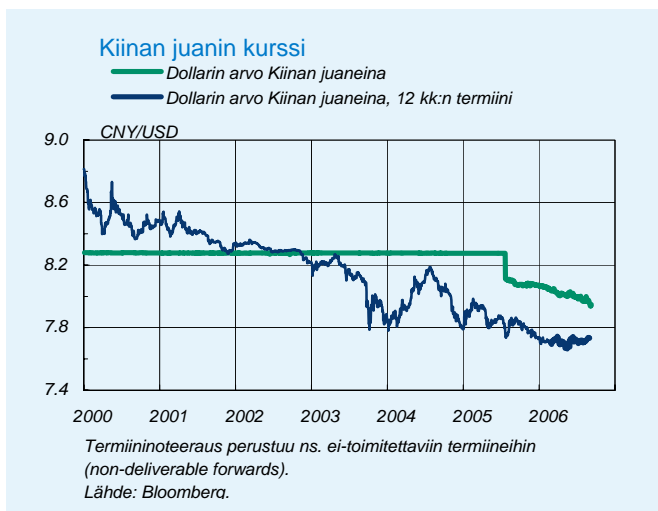
heikentynyt kuluvan vuoden aikana selvästi, kun halu sijoittaa maahan näyttää vähentyneen vaihtotaseen alijäämän ja julkisen talouden alijäämän kasvaessa entisestään. Puolan ja Tsekin valuuttojen osalta liikkeet ovat olleet vähäisempiä.

Venäjän ruplan vahvistuminen on jatkunut öljytulojen voimakkaan kasvun seurauksena. Samalla maan vaihtotaseen ylijäämä ja valuuttavaranto ovat kasvaneet ennätyksellisen suuriksi. Venäjän keskuspankki on intervenoinut valuuttamarkkinoilla maltillisesti. Se on antanut valuuttansa vahvistua pyrkien näin hidastamaan inflaatiota. Maan inflaatiovauhti on silti edelleen noin 9 %.

Kiinan juanin vahvistuminen on edelleen ollut maltillista samalla, kun maan valuuttavaranto on paisunut maailman suurimmaksi keskuspankin tekemien interventoiden myötä. Heinäkuussa 2005 toteutetun valuuttakurssijärjestelmän muutoksen yhteydessä tapahtuneen noin kahden prosentin revalvaation jälkeen juanin on kuluvan vuoden aikana annettu vahvistua edelleen pari prosenttia Yhdysvaltain dollaria vastaan. Termiinimarkkinoiden perusteella odotukset juanin lisärevalvoitumisesta eivät ole kuluvan vuoden aikana voimistuneet (kuvio 4).

Kevään rahoitusmarkkinaturbulenssin vaikutukset valuuttamarkkinoihin jäivät suhteellisen pieniksi ja ohimeneviksi. Eräiden päätalousalueiden ulkopuolisten maiden, kuten Brasilian ja Turkin, valuutat heikkenivät selvästi, mutta esimerkiksi Aasian maiden valuuttakursseissa turbulenssi ei juurikaan näkynyt. Kaiken kaikkiaan päätalousalueiden ulkopuolisten valuuttojen hou-

Kuvio 4.







aikana sijoittajat arvioivat uudelleen riskinottohalukkuuttaan erityisesti osakemarkkinoilla, ja tämä näkyi myös erilaisissa riskimittareissa. Yksi tällainen mittari on optiohinnoista johdettava niin sanottu implisiittinen volatilitteetti, joka kuvaa markkinoiden kokemaa epävarmuutta osakkeiden tulevasta yleisestä kurssikehityksestä. Tällaisten volatilitteettimittarien arvot nousivat keväällä selvästi kaikilla päätalousalueilla. Yhdysvaltain osakemarkkinoiden osalta hypähdys jäi väliaikaiseksi, ja mittarin arvo on palannut historiaan verrattuna takaisin hyvin alhaiselle tasolle. Euroalueella ja Japanissa puolestaan implisiittisten volatilitteettien kasvu on ollut pysyvämpi, vaikka ne ovatkin edelleen melko vähäistä epävarmuutta osoittavilla tasoilla.

Riskinottohalukkuuden vähentyminen näkyi kevään rahoitusmarkkinaturbulenssin yhteydessä erityisen selvästi monien päätalousalueiden ulkopuolisten maiden osakekurseissa (kuvio 6). Kurssit notkahtivat selvästi useissa Latinalaisen Amerikan ja Itä-Euroopan

maissa. Kurssit ovat kuitenkin sittemmin lähteneet uudelleen nousuun samalla, kun päätalousalueiden ulkopuolisten talouksien kasvunäkymät ovat säilyneet enimmäkseen hyvin suotuisina.

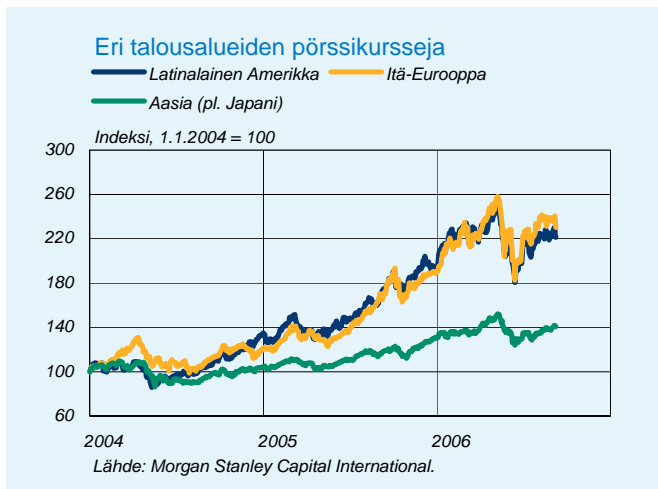
Osakekurssit laskivat loppukeväällä myös Suomessa (kuvio 5). Notkahdus jäi kuitenkin lyhytaikaiseksi, ja kurssit ovat kääntyneet uudelleen nousuun sekä OMX Helsinki -indeksillä että OMX Helsinki Cap -indeksillä mitattuna. Jälkimmäisessä indeksissä yhden osakkeen paino on rajoitettu korkeintaan 10 prosenttiin. Osakekurssit ovat edelleen hyötöneet yritysten vahvasta tuloskehityksestä, joka näkyi alkuvuodesta myös kansantalouden tilinpidon mukaisen bruttotoimintaylijäämän voimakkaana kasvuna. Toteutuneisiin tuloksiin nähden osakkeiden hinnat ovat kuitenkin keskimäärin yhä varsin maltillisella tasolla.

OMX Helsinki -indeksin toimialoista ovat kuluvana vuonna eniten nousseet päivittäistavaroita tuottavat ja myyvät yritykset sekä perusteellisuus. Päivittäistavaroiden toimialan osakehintojen nousu heijastanee vahvana jatkunutta yksityisen kulutuksen kasvua, kun taas perusteellisuuden yritykset ovat ilmeisimmin hyötäneet raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen voimakkaasta noususta.

### Asuntojen hinnat

Asuntomarkkinat ovat hitaasti sopeutuksessa nousevien korkojen aikaan. Tilastokeskuksen asuntohintaindeksi oli vuoden 2006 toisella neljänneksellä noin 7,7 % vuoden takaista tasoaan korkeammalla. Vaikka asuntojen hinnat ovat edelleen nousseet melko ripeästi,

Kuvio 6.



on nousuvauhti asteittain maltillistunut kuluvan vuoden kahden ensimmäisen neljänneksen aikana (kuvio 7). Myös asuntolainakannan kasvu on hidastunut kuluvan vuoden aikana.

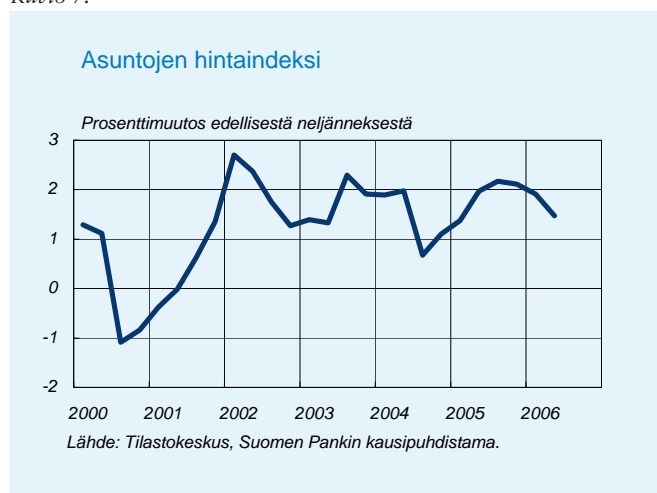
Omakotitalojen hinnat ovat 2000-luvun aikana yleensä nousseet muiden asuntotyyppien hintoja enemmän. Vuoden 2006 ensimmäisellä neljänneksellä omakotitalojen hinnat olivat 6,3 % vuoden takaista tasoaan korkeammalla, eli nousu jäi muiden asuntotyyppien nousua hitaammaksi. Tämä johtuu lähinnä kehityksestä vuoden 2005 lopulla, jolloin kerrostalojen hinnat nousivat voimakkaasti.

Asuntojen hinnat ovat edelleen nousseet selvästi vuokria nopeammin, kun matala korkotasoa ja pitkät asuntolainat saavat monet pitämään omistusasumista vuokra-asuntoa edullisempänä. Vapaa- ja kerrostaloasuntojen vuokrat olivat vuoden 2006 toisella neljänneksellä 1,7 % vuoden takaista tasoa korkeammalla.

Kuluvalla vuodelle on ennakkotietojen mukaan ollut ominaista asuntokauppojen lukumäärän väheneminen. Samaan aikaan kuitenkin kyselytietojen mukaan kotitalouksien asunnonhankinta-aikomukset ovat pysyneet korkealla tasolla (kuvio 8). Mikäli ennakkotiedot asuntokauppojen lukumäärän vähentämisestä pitävät paikkaansa, viittäisi tämä siihen, että asunnon hankintaa harkitsevat kotitaloudet ovat viivästyneet hankintapäätöksen tekemistä. Voi olla, että tämä heijastaa osaltaan asuntolainojen korkojen nousua, mutta myös hintapyynnöt saattavat olla yhä useamman kotitalouden näkökulmasta kohonneet liian ylös.

Korkojen nousun myötä asuntojen hintojen nousuvauhdin odotetaan ennusteperiodilla hidastuvan kuluvan vuoden 7 prosentista 3 prosenttiin vuonna 2008. Ennusteperiodin lopussa asuntohintojen nousuvauhti olisi siten hitaampi kuin kotitalouksien tulojen kasvuvauhti ensimmäistä kertaa vuoden 2001 jälkeen.

Kuvio 7.



Kuvio 8.



## Rahalaitosten lainat ja talletukset

Korkojen nousun myötä rahoituslaitosten keräämien talletusten kasvu on kiihtynyt ja niiden myöntämien lainojen kasvu on maltillisesti hidastunut. Kesäkuussa 2006 Suomen rahoituslaitoksiin tehtyjen euromääräisten talletusten kasvuvauhti kiihtyi 8 prosenttiin. Samaan aikaan rahoituslaitosten myöntämien euromääräisten lainojen kannan kasvu hidastui lähelle 10 prosenttia.

Talletusmarkkinoilla erityisesti määräaikaistalletusten kysyntä on voimistunut. Yritysten ja kotitalouksien määräaikaistalletukset olivat kesäkuussa viidenneskuuden vuoden takaista suuremmat. Samaan aikaan yli-yön talletusten kanta eli sekkitileillä olevien varojen määrä oli vain pari prosenttia vuoden takaista suurempi.

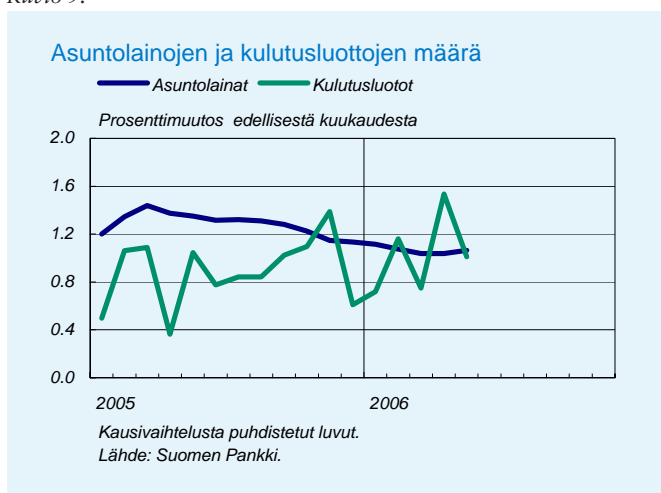
Yrityslainamarkkinoilla erityisesti lyhyiden yrityslainojen (alle 5 vuotta) kasvu on ollut hidasta. Pankkien luotonannon seurannan mukaan nimenomaan suurten yritysten luoton kysyntä on vähentynyt, mikä selittyy yritysten vahvalla kassatilanteella. Pitkien yritys-

lainojen kasvua tukee investointien nopea kasvu.

Asuntolainakannan kasvu on hidastunut viimeaikaisesta hyvin nopeasta vauhdistaan (kuvio 9). Samaan aikaan kulutusluottojen kasvu on kiihtynyt. Kausivaihteluista puhdistettu asuntolainakannan kasvuvauhti on hidastunut jo vuoden verran eli suunnilleen sen ajan, kun rahamarkkinakorot ovat olleet nousussa. Kulutusluottojen kasvu johtuu osittain kestokulutustavaroiden kysynnän nopeasta kasvusta. Pankit myös markkinoivat aikaisempaa aktiivisemmin kulutusluottoja.

Kotitalouksien lainamarkkinoilla vuoden 2006 ensimmäisellä puoliskolla merkittävänä muutoksena on ollut pankkien omiin viitekorkoihin sidottujen lainojen suosion kasvu muihin lainoihin nähden. Alkuvuoden aikana noin joka kolmas kotitalouksille myönnetty laina on sidottu pankkien omiin viitekorkoihin eli ns. primekorkoihin, joiden kanta on kasvanut lähes neljänneksen. Kotitalouksille myönnettyjen euriborkorkoihin sidottujen sekä kiinteäkorkoisten ja muiden asuntolainojen kanta on pysynyt likimain ennallaan. Tämä lainamarkkinoiden rakenteen muutos johtuu pankkien hinnoittelusta. Pankkien omiin viitekorkoihin sidottujen uusien lainojen keskikorko on laskenut samaan aikaan kun muiden uusien lainojen korko on noussut. Pankkien omiin viitekorkoihin sidottujen lainojen keskikoron lasku johtuu pääosin siitä, että asuntolainojen (joiden korkomarginaalit ovat muita lainoja matalammat) osuus kaikista pankkien omiin viitekorkoihin sidotuista lainoista on noussut. Pankkien omiin vii-

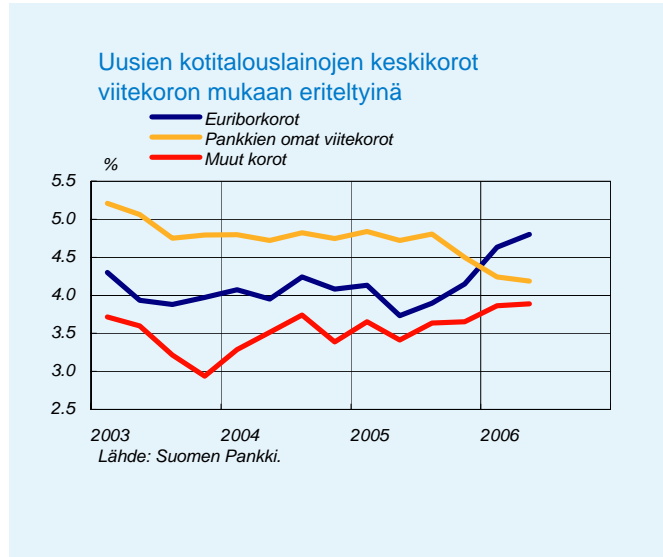
Kuvio 9.



tekorkoihin sidottujen lainojen korot seuraavat yleensä markkinakorkojen kehitystä pienellä viiveellä (kuvio 10).

Lainamarkkinoiden odotetaan edelleen asteittain rauhoittuvan. Tilastokeskuksen kotitalousbarometrin mukaan lainanottoa seuraavien 12 kuukauden aikana suunnittelevien kotitalouksien määrä on vähentynyt viime vuoden huipputasoltaan. Suomen Pankkiyhdistyksen pankkibarometrissa ennakoidaan sekä kotitalouksien että yritysten luottojen kysynnän asteittain vaimenevan. Myös Suomen Pankin ennusteessa lainakannan kasvuvauhti asteittain hidastuu korkojen nousun myötä.

Kuvio 10.



## Ennusteen oletukset

### Maailmankauppa

Maailmantalouden kasvu on jatkunut vahvana jo usean vuoden ajan. Vuonna 2005 maailman BKT kasvoi 4½ %. Vuodesta 2006 näyttää tulevan maailmantaloudelle viime vuoden kaltainen, sillä vuoden alkupuoliskolla kasvu oli vahvaa ja lähihistoriaan nähden maantieteellisesti poikkeuksellisen laaja-alaista. Kasvun vetureina ovat toimineet erityisesti Aasia Kiinan vetämänä ja Yhdysvallat. Yhdysvalloissa talouskasvu on kuitenkin tämän vuoden kuluessa hidastunut ja sen ennustetaan pysyvän hitaampana kuin viime vuosina keskimäärin. Toisaalta monissa kehittyvissä talouksissa samoin kuin Euroopassa kasvun odotetaan jatkuvan ripeänä. Vuosina 2007 ja 2008 maailmantalouden arvioidaan kasvavan edelleen melko ripeää, noin 4 prosentin vauhtia.

Maailmankaupan kasvu jatkui nopeana vuoden 2006

alkupuoliskolla. Vuonna 2006 kasvun arvioidaan yltävän selvästi yli 8 prosenttiin ja hidastuvan vuosina 2007–2008 vain hieman, 7 prosentin tuntumaan. Suomen vientimarkkinoiden ennustetaan kasvavan noin prosenttiyksikön verran maailmankauppaa nopeammin lähinnä Venäjän voimakkaasti kasvavan tuonnin ansiosta (taulukko 2).

### Raaka-ainehinnat

Raakaöljyn maailmanmarkkinahinta on noussut nopeasti jo muutaman vuoden ajan. Ripeä maailmantalouden kasvu ja etenkin kehittyvien maiden öljynkulutuksen nopea lisääntyminen on nostanut öljyn hinnan aikaisempaa selvästi korkeammaksi. Ennusteen mukaan raakaöljyn hinta (Brent-laatu) noudattaa öljyfutuuriin mukaista hintakehitystä vuoden 2007 syyskuuhun saakka. Tämän jälkeen öljyn hinta laskee tarjonnan ja vapaan kapasiteetin vähitellen lisää-

tyessä vuoden 2008 loppuun mennessä 60 dollariin barrelilta. Hinnan siis oletetaan laskevan jonkin verran viimeaikaisista lukemistaan ennustejakson aikana mutta jäävän historiallisesti katsoen korkealle tasolle. Hintatasoa painaa alaspäin öljyteollisuuden investointien lisääntyminen, joka alkaa vähitellen kasvattaa raakaöljyn ja öljyjalosteiden tuotantokapasiteettia. Maailmantalouden suhteellisen voimakkaana jatkuva kasvu ja geopoliittisten epävarmuuksien jatkuminen kuitenkin jarruttavat hinnan laskua.

Myös teollisuuden raaka-aineiden (pl. energia) hintojen arvioidaan kääntyvän vähitellen laskuun, kun väliaikaiset tuotantohäiriöt poistuvat ja korkea hintataso alkaa vähitellen lisätä raaka-aineiden tuotantoa. Maailmantalouden ripeän kasvun vuoksi raaka-aineiden kysynnän arvioidaan kuitenkin pysyvän suhteellisen voimakkaana.

Taulukko 2.

## Ennusteen oletukset

	2004	2005	2006 <sup>e</sup>	2007 <sup>e</sup>	2008 <sup>e</sup>
Suomen vientimaiden tuonti, prosenttimuutos	9,7	8,0	9,2	8,0	7,9
Suomen tuontihinnat, prosenttimuutos	2,2	4,5	4,1	2,2	1,2
Öljyn hinta, USD/barreli	38,3	54,4	68,1	72,2	64,9
Suomen vientimaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	-0,8	2,2	3,0	1,6	1,1
Euribor, 3 kk, %	2,1	2,2	3,1	3,8	3,8
Suomen 10 vuoden obligaatiokorko, %	4,1	3,4	3,7	3,7	3,7
Suomen nimellinen kilpailukyindikaattori <sup>1</sup>	101,6	101,6	101,9	102,3	102,6
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina	1,24	1,24	1,25	1,29	1,31

<sup>1</sup> Suppea, euroalueen mailla täydennetty, tammi-maaliskuu 1999=100.

e = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus, Bloomberg ja Suomen Pankki.

## Ulkomaankauppahinnat

Raaka-aineiden tuntuva kallistuminen on alkanut vähitellen välittyä Suomen kilpailijamaiden vientihintoihin, joiden nousu onkin nopeutunut vuoden 2005 alusta alkaen. Vilkkaana jatkunut kysyntä on osaltaan helpottanut kustannuspaineiden siirtämistä lopputuotteiden hintoihin. Ennustejaksolla vientihintojen nousun odotetaan kuitenkin vähitellen tasaantuvan. Kireä kansainvälinen kilpailu samoin kuin raaka-ainehintojen nousun taittuminen pitävät ulkomaankauppahintojen nousua kurissa lähivuosina.

Kilpailijamaiden vientihintojen nopein nousu ajoittuu ennusteessa vuoteen 2006, jolloin ne nousevat noin 3 %. Hintojen nousu kuitenkin hidastuu merkittävästi vuonna 2007 runsaaseen puoleentoista prosenttiin ja siitä edelleen 1 prosentin tuntumaan vuonna 2008.

Ulkomaankauppahintojen nousu on alkanut vähitellen heijastua myös Suomen tavaroiden ja palveluiden tuontihintoihin. Tuontihintojen nopein nousu ennustejaksolla ajoittuu vuoteen 2006, jolloin ne nousevat runsaat 4 %. Vuonna 2007 niiden nousu hidastuu runsaaseen 2 prosenttiin ja vuonna 2008 edelleen 1 prosenttiin raaka-aineiden hintojen tasaantuessa.

## Korot ja valuuttakurssit

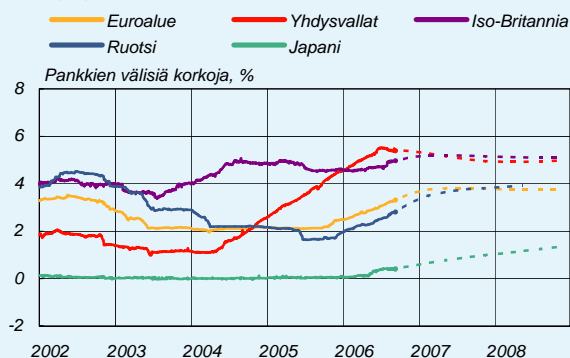
Ennusteen korko- ja valuuttakurssioletukset on johdettu 8.9.2006 vallinneista markkina-

odotuksista. Korkoja ja valuuttakursseja koskevat oletukset ovat puhtaasti teknisiä eivätkä näin ollen ennakoivat EKP:n neuvoston korkopolitiikkaa. Oletukset eivät myöskään sisällä arvioita tasapainovaluuttakursseista. Lyhyiden korkojen oletetaan nousevan yleisesti Yhdysvaltain korkoja lukuun ottamatta (kuvio 11).

Euron kurssin oletetaan hieman vahvistuvan dollariin nähden ennustejaksolla korkoerojen ja kattamattoman korkopariteetin mukaisesti (kuvio 12). Samalla perusteella oletetaan, että nimellisen kauppapainoisen valuuttakurssi-indeksin mukaan Suomen kilpailukyky heikkenee hieman vuosina 2006–2008.

Kuvio 11.

### Lyhyet korot ja korko-odotukset \*



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

Kuvio 12.

### Valuuttakurssioletukset



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

## Kotitalouksien velkaantuminen

Suomalaisten kotitalouksien velat ovat kasvaneet nopeasti koko 2000-luvun ajan. Erityisen voimakkaasti kotitaloudet ovat velkaantuneet vuoden 2003 jälkeisenä ajanjaksona eli aikana, jolloin korkotasoa on ollut poikkeuksellisen alhainen ja pankkien kilpailu asuntolainamarkkinoilla kovaa. Vuodesta 2003 kotitalouksien lainakannan kasvuvauhti on vaihdellut 13–15 prosentilla välillä vuositasolla mitattuna. Vuoden 2006 aikana velkaantumisen kasvu on jonkin verran hidastunut. Kesä-heinäkuussa kotitalouksien lainakannan kausivaihtelusta puhdistettu kuukausikasvu oli vuositasolle korotettuna noin 10–11 %.

Vaikka velkaantuminen on ollut nopeaa, ei kuitenkaan ole merkkejä siitä, että velan määrä olisi nykyisellä korkotasolla muodostunut monelle kotitaloudelle kestävämmäksi. Suomalaisten kotitalouksien kokonaisvelka suhteessa niiden käytettävissä oleviin vuotuisiin tuloihin oli vuoden 2005 lopussa keskimäärin 90 % eli eurooppalaisessa vertailussa hieman keskitasoa pienempi (kuvio 13).<sup>1</sup> Tässä luvussa ovat mukana kaikki kotitaloudet, siis myös ne, joilla ei ole lainkaan velkaa. Vuonna 2004 noin 52 prosentilla koti-

talouksista oli velkaa ja noin 30 prosentilla asuntovelkaa. Keskimääräinen velkaantumisaste velkaantuneiden kotitalouksien ryhmässä oli noin 115 % ja asuntovelkaisten ryhmässä 150 %.

Matalampien korkojen ja pidempien laina-aikojen vuoksi velan lyhennysten ja korkomenojen määrä suhteessa kotitalouksien tuloihin on vielä selvästi pienempi kuin 10 vuotta sitten. Myös kotitalouksien pankeille aiheuttamat luottotappiot ovat Suomessa vähäiset ja ylivelkaantumista kuvaavat indikaattorit alhaisella tasolla.

Tilastokeskuksen vuosittain keräämän tulojaon palveluaineiston avulla voidaan tarkastella, minkä tyyppiset kotitaloudet ovat viime vuosina velkaantu-

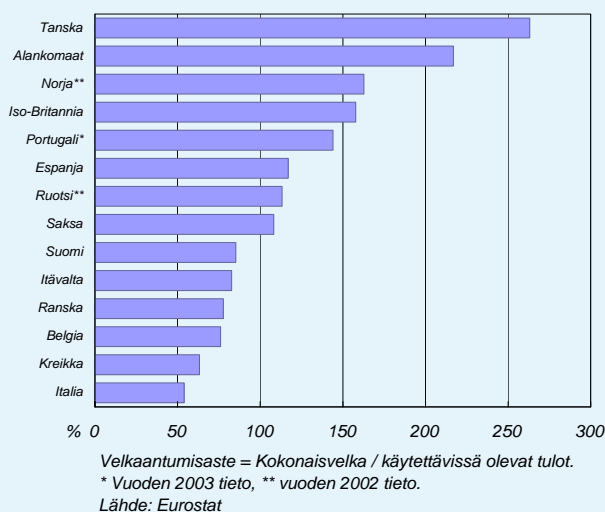
neet voimakkaimmin, ja miten velkaantuminen on vaikuttanut velkaantuneiden kotitalouksien taloudelliseen asemaan. Viimeisimmät käytettävissä olevat tiedot koskevat vuotta 2004.<sup>2</sup>

Vuonna 2004 hieman yli puolella suomalaisista kotitalouksista oli velkaa (taulukko 3). Velkaantuneiden kotitalouksien osuus oli vuonna 2004 suurin nuorissa ikäryhmissä, suurituloisten ryhmässä ja lapsiperheiden keskuudessa. Sen sijaan velkaantuneiden kotitalouksien osuus ei vaihtelee kovin paljoa suuralueittain. Velkaantuneiden

<sup>2</sup> Kotitalouksien velkaantumisen pitkän ajan kehityspiirteitä vuosien 1989–2003 tulojaon palveluaineistolla tarkastellaan Risto Herralan artikkelissa Kotitalouksien velkaantuminen. *Euro & talous* 1/2006. Suomen Pankki.

Kuvio 13.

### Kotitalouksien velkaantumisaste eräissä maissa vuonna 2004



<sup>1</sup> Tämä luku on laskettu käyttäen Tilastokeskuksen kansantalouden tilinpidosta saatavaa tietoa kotitalouksien käytettävissä olevasta tulosta ja Suomen Pankin Rahoitusmarkkinatilastosta saatavaa tietoa kotitalouksien velkakannasta.



Taulukko 3.

## Tietoa kotitalouksien velkaantumisesta vuonna 2004

	Velallisten koti- talouksien osuus, %	Mediaani- velka, euroa	Koti- talouksien käytettävissä olevat tulot, euroa	Velka per tulot, mediaani, %	Velan- hoitokulut suhteessa tuloihin, mediaani, %	Velanhoito- kulut mediaani, euroa	Yli- velkaantu- neiden osuus, %	Vaikeuksia velan- hoidossa, %
<b>Kaikki kotitaloudet</b>	52,9							
		<b>Kotitaloudet, joilla on velkaa</b>						
<b>Koko otos</b>		21 727	34 546	67,0	8,0	2 769	5,8	7,6
<b>Päämiehen ikä, vuotta</b>								
Alle 35	72,1	14 571	26 616	68,6	4,5	1 249	5,5	8,4
35–44	75,3	45 864	41 654	106,1	12,2	4 867	6,3	7,5
45–54	65,2	26 365	40 041	66,6	8,6	3 464	5,6	8,1
55–64	43,0	12 839	35 497	38,8	4,2	1 516	5,2	6,5
Yli 65	12,7	7 983	22 264	32,5	2,4	626	7,0	4,5
<b>Tulodesiili</b>								
Alle 20 %	28,3	5 000	14 493	37,8	1,3	186	14,3	15,0
20–39,9	40,7	14 000	24 099	57,4	6,1	1 485	6,8	8,3
40–59,9	52,7	30 567	34 577	88,5	10,4	3 570	3,8	6,7
60–79,9	69,1	45 398	44 688	103,7	11,6	5 122	3,0	5,4
80–89,9	74,4	42 500	55 289	75,7	10,7	5 883	1,2	2,6
90–100	72,6	50 859	71 865	68,2	9,0	6 863	0,9	2,9
<b>Suurkeskus</b>								
Helsinki	54,1	14 977	30 866	51,8	5,1	1 531	9,7	10,5
Helsingin ympäryskunnat	60,8	18 074	37 246	55,1	6,5	2 691	3,9	4,3
Muut suuret yliopistokunnat	50,4	13 816	28 542	51,3	5,1	1 560	5,7	8,4
Muut suuret kunnat	50,6	20 000	30 312	69,7	8,8	2 599	3,2	6,6
Muut	52,5	27 900	36 404	76,4	9,2	3 240	5,6	7,5
<b>Kotitaloustyyppi</b>								
Yksin asuvat	50,5	8 224	18 478	51,6	4,4	696	10,4	12,0
Lapsettomat parit	62,7	19 637	37 485	52,7	5,7	2 266	3,6	4,2
Yksinhuoltajat	65,5	17 148	25 927	62,1	7,7	2 491	11,2	10,6
Parit, joilla lapsia	80,9	50 000	45 235	104,9	11,8	5 293	2,9	6,4
Vanhukset	11,1	7 983	21 175	38,0	2,7	664	6,7	3,1
Ei tietoa	57,9	20 000	46 559	45,7	4,4	2 280	6,8	11,7

Lähde: Tilastokeskus, tulojaon palveluaineisto.

osuus sekä jakauma väestöryhmittäin ovat pysyneet melko vakaina 2000-luvun ajan.

Velkaantuneiden kotitalouksien velan mediaanimäärä oli vuonna 2004 noin 22 000 euroa ja mediaanitulot olivat noin 35 000 euroa. Velkaantuneiden kotitalouksien velkaantumisasteen mediaani oli noin 70 %. Suurimmat velkaantumisasteet olivat varhaiskeski-ikäisten (35–44-vuotiaiden) kotitalouksissa,

ylemmässä keskituloluokissa ja lapsiperheissä. Aineiston perusteella voidaankin päätellä, että korkojen muutokset vaikuttavat eniten juuri näiden väestöryhmien taloudelliseen tilanteeseen.

Niiden kotitalouksien osuus, jotka kokivat olevansa ylivelkaantuneita, oli vuonna 2004 noin 6 %, ja noin 8 % ilmoitti ainakin ajoittaisista vaikeuksista velan maksujen kanssa. Tulojaon palveluaineisto

osoittaa, että suurimmat velkaantumisasteet ja velanhoito-vaikkeudet kasaantuvat eri väestöryhmille. Ylipäätään näyttäisi siltä, että velkaantumisaste on huono kotitalouksien velanhoidon ongelmien selittäjä. Velanhoito-ongelmat eivät kasaannu niille kotitalouksille, joiden velkamäärä on suuri, vaan niille, joilla käytettävissä olevista tuloista velanhoitokulujen jälkeen käteen jäävä rahamäärä on pieni.



# Tarjonta

## Tuotanto

Kansantalouden tilinpidon uudistuneet laskentamenetelmät ovat muuttaneet bruttokansantuotetta koskevia tilastoja. BKT:n määrän vuotuisia kasvuvauhteja vuosilta 2001–2005 on tarkistettu keskimäärin 0,2 prosenttiyksikköä suuremmiksi verrattuna viime maaliskuussa julkaistuihin tilinpitotietoihin. Uusien tilastojen mukaan tuotanto kasvoi 2,9 % vuonna 2005. Myös BKT:n arvoa on tarkistettu suuremmaksi kuin se oli vanhojen tilastojen mukaan. Kehikossa 4 käydään läpi tilinpidouudistuksesta seuranneita muutoksia yksityiskohtaisemmin.

Toimialoittain tarkasteltuna kasvu oli vuonna 2005 edelleen ripeää kaupassa ja liikenteessä (taulukko 4). Keskimääräistä hitaampaa se oli rakentamisessa, jonka kasvulukuja on tilinpidon uudistuksessa tarkistettu alaspäin. Eniten on korjattu teollisuuden arvonnäytteen määrää, jonka kasvu vuonna 2005 oli uudistetun tilinpidon mukaan lähes 4 %, kun aiempi tilasto kertoi kasvun olleen -1,9 %. Ilman paperiteollisuuden työkiistan aiheuttamaa tuotannon menetystä kasvu olisi ollut vielä merkittävästi voimakkaampaa. Työkiista supisti markkinahintaisen BKT:n kasvua arviolta vajaalla prosenttiyksiköllä.

Vuoden 2006 alkupuoliskolla kasvu on ollut erityisen vahvaa metalliteollisuudessa, kun matkapuhelinten vienti on kasvanut ja maailmanlaajuinen investointitavaroiden ja metalliraaka-aineiden kysyntä ollut vilkasta. Sen sijaan metsäteollisuuden tuotanto on työkiistan väistymisestä huolimatta kasvanut vaimeasti. Alan ongelmana on ollut paperin heikko hintakehitys maailmanmarkkinoilla. Koko teollisuuden osalta

Elinkeinoelämän keskusliiton suhdannetiedustelut kesän ajalta viittaavat vahvaan ensimmäiseen vuosipuoliskoon ja positiivisiin lähiajan näkymiin (kuvio 14).

Vuonna 2006 talouskasvun ennustetaan kiihtyvän 5,4 prosenttiin. Kasvulukua nostaa vuoden 2005 työkiista paperiteollisuudessa. Vuosi 2006 näyttää jäävän tämän nousukauden huippuvuodeksi, sillä tuotannon kasvun ennustetaan normalisoituvan noin kolmeen prosenttiin ennustejakson lopulla. Näinkin kasvuluvut ovat suurempia kuin mitä ennustejakson jälkeisinä vuosina totutaan kohtaamaan. Työvoiman tarjonnan kasvuvauhdin vaimeneminen hidastaa tuotannon kasvua jo ennustejak-

Taulukko 4.

### Tuotannon määrän kasvu

	Vuoden 2005 arvopaino %	2004 %	2005 %
Alkutuotanto	2,8	1,8	0,5
Teollisuus	25,4	4,4	3,9
Rakentaminen	5,9	2,6	2,5
Kauppa	10,6	5,7	2,8
Liikenne	10,4	6,6	5,0
Muut palvelut	44,9	1,6	1,7
Kokonaistuotanto	100	3,5	2,8
BKT		3,5	2,9

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

Kuvio 14.



solla – erityisesti kun kohtaanto-ongelmat työmarkkinoilla eivät helpota. Korkealle noussut kapasiteetin käyttöaste näyttää ennustevuosina johtavan siihen, että kotimaista tarjontaa korvataan kasvavassa määrin tuonnilla.

Ennuste BKT:n hyvin nopeasta kasvusta vuonna 2006 on paperiteollisuuden edellisvuotisen työselkkauksen lisäksi vuoden 2006 vahvan alkupuoliskon ansiota, sillä vuoden jälkipuoliskolla kasvun ennustetaan jo hidastuvan. Ensimmäistä vuosipuoliskoa koskevat vahvat kasvuluvut ovat ennakkollisen kansantalouden neljännesvuositilinpidoon mukaiset. Ennakollisiin tilastoihin tehdään usein myöhemmin huomattaviakin tarkistuksia, joten vuotta 2006 koskaan kasvuennusteeseen liittyy luonnollisesti tilastotarkistusten mahdollisuudesta johtuvaa epävarmuutta. Vuoden 2006 alkupuolisko oli silti joka tapauksessa vahvan kasvun aikaa myös erilaisten indikaattoritietojen perusteella.

### Työllisyys ja työvoima

Työllisyystilanne on kohentunut edelleen vaikkakin jonkin verran verkkaiemmin kuin vuonna 2005. Tammiheinäkuussa 2006 työllisiä oli keskimäärin noin 40 000 enemmän kuin viime vuoden vastaavana aikana. Osa-aikaisten osuus kaikista työsuhteista on vakiintunut noin 16 prosentin tuntumaan. Työmarkkinoiden rakenne on säilynyt ennallaan myös siinä mielessä, että työpaikkojen lisäys ei ole merkinnyt vastaavaa työttömien määrän vähenemistä. Edelleen huomattava osa työllisyyden lisäyksestä on tullut työvoiman ulkopuolelta, mikä on työllisyystilanteen kohentuessa normaalia.

Toimialoittain tarkasteltuna työllisyystilanne koheni vuoden 2006 alkupuoliskolla erityisesti rakentamisessa. Asuntoinvestoinnit ja kaupan alan rakennusinvestoinnit ovat työllistäneet suomalaisten lisäksi runsaasti myös ulkomailta tulleita työntekijöitä. Joidenkin arvioiden mukaan rakennusalalla on jo useita tuhansia ulkomaalaisia työntekijöitä.

Yksityisten palvelualojen työllisyys on edelleen lisääntynyt nopeasti. Työllisyys on kasvanut erityisesti toimialajoukossa, joka käsittää vakuutus- ja pankkitoiminnan sekä liike-elämän palvelut. Käytännössä osa työllisyyden kasvusta näillä aloilla näkyy samanaikaisesti heikompana työllisyyskehityksenä teollisuudessa, johon kuuluvista yrityksistä on ulkoistettu tehtäviä liike-elämän palveluita tuottaviin yrityksiin. Viennin nopea kasvu on lisännyt myös liikenteen työllisyyttä. Muut yksityiset palvelu-toimiala on niin ikään työllistänyt aiempaa enemmän, mikä johtuu ennen kaikkea sosiaalipalvelujen lisääntymisestä. Kunnat ovat lisääntyvästi ostaneet palveluja yksityiseltä sektorilta (ks. kehikko 3). Yksityisistä palvelualoista on kaupan työllisten määrä pysynyt jotakuinkin muuttumattomana. Kaupan työllisyys kasvoi erityisen nopeasti vuoden 2004 loppulla ja vuoden 2005 alkupuolella.

Teollisuudessa työpaikkojen määrä on hienokseltaan lisääntynyt tammiheinäkuussa 2006. Työpaikkoja oli keskimäärin 5 000 enemmän kuin edellisellä vuonna vastaavana aikana.

Työllisyyden ennustetaan lisääntyvän loppuvuodesta vain vähän. Kasvu on edelleen etupäässä palvelualojen varassa, vaikka teollisuudessakin työllisyys kasvaa hienokseltaan lähikuukau-

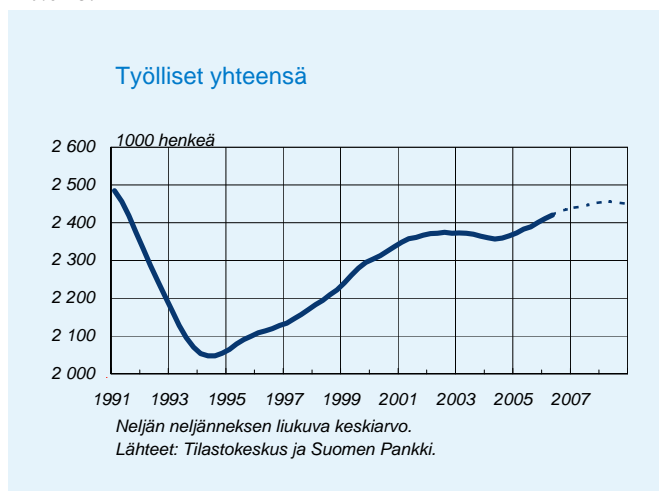
sina. Yhteensä työllisten määrä kasvaa vuonna 2006 keskimäärin 1,5 %. Vuonna 2007 työllisten määrä lisääntyy vain noin ½ %, ja työllisyyden kasvun arvioidaan pysähtyvän vuonna 2008 (kuvio 15).

Työpanos kasvaa vuonna 2006 jonkin verran nopeammin kuin työllisten määrän perusteella voisi päätellä, sillä työntekijää kohti lasketut työtunnit lisääntyvät jonkin verran. Keskimääräisen vuosityöajan väheneminen ei ole jatkunut viimeksi kuluneiden muutamien vuosien aikana (kuvio 16). Tähän on vaikuttanut se, että osa-aikaläkkeensaajien lukumäärä ei ole enää kasvanut. Taustalla on myös se, että paljon osa-aikaisia työsuhteita käyttävän kaupan toimialan työllisyys ei ole enää lisääntynyt. Keskimääräisen työntekijää kohti lasketun työajan oletetaan pysyvän vuosina 2007 ja 2008 muuttumattomana. Työllisten määrän kasvuvauhdin hidastuessa tämä merkitsee sitä, että bruttokansantuotteen kasvu on näinä vuosina entistä suuremmalta osin työn tuottavuuden kohenemisen varassa.

Työttömien määrä vakiintuu ennustejaksen loppupuolella noin 200 000 henkeen. Se vastaa noin 7,5 prosentin työttömyysastetta.

Suurena jatkuvasta työttömyydestä huolimatta työmarkkinat kiristyvät ennustejaksolla selvästi. Työvoiman saatavuuden arvioidaan jarruttavan kasvua jo useilla aloilla. Erityisen vaikea tilanne on rakennusalalla, jonka työnantajista jo yli puolet koki Elinkeinoelämän keskusliiton uusimman kyselyn mukaan ammattitaitoisen työvoiman saatavuuden olevan toiminnan kasvun esteenä (kuvio 17).

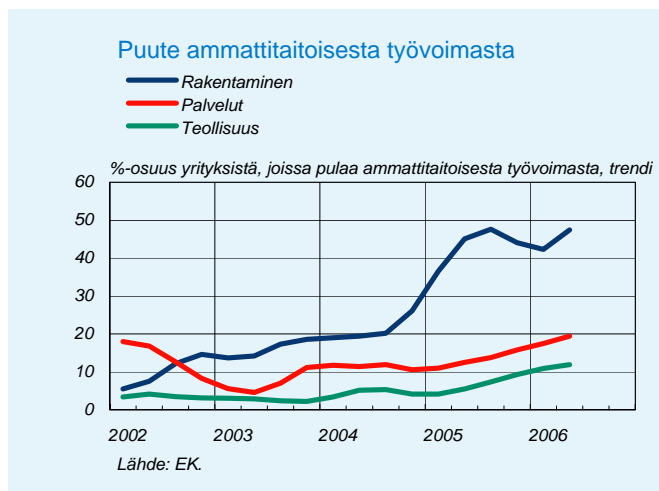
Kuvio 15.



Kuvio 16.



Kuvio 17.



Teollisuusyrityksissä ja palveluissa työvoiman saatavuustilanne ei ole yhtä vaikea, mutta se näyttää suhdannebarometrin mukaan olevan nopeasti heikkenemässä. Väestön ikääntyminen kiristää työmarkkinoita jonkin verran jo ennustejaksolla, vaikka väestöennusteen mukaan työikäisen väestön määrä alkaa varsinaisesti vähentyä vasta vuosikymmenen vaihteessa.

Työmarkkinoiden kiristyminen nopeuttaa palkkojen nousua ennustejakson lopulla (ks. luku ”Kustannukset ja hinnat”, jossa ansiokehitystä käsitellään tarkemmin).

### Tuottavuus ja pääoma

Työpanoksen rajallisen kasvun vuoksi voi talouskasvu pitkällä aikavälillä perustua lähinnä työn tuottavuuden kasvuun. Työn tuottavuuden kasvu ositetaan usein ns. kasvutilinpidon avulla pääomavaltaitumisen (pääomakanta työpanosta kohden) ja kokonaistuottavuuden kasvuksi. Näistä tekijöistä kokonaistuottavuuden kasvu kuvaa sitä osaa työn tuottavuuden kasvusta, jota ei voida selittää pääomavaltaitumisella. Näin ollen kokonaistuottavuuden harteille jää monia vaikeasti mitattavia tekijöitä kuten tuotantotekniikan kehittyminen, työn organisointi, aineeton pääomakanta ja monet laadulliset muutokset.

Taulukko 5.

#### Työn tuottavuus yksityisellä sektorilla

Prosenttimuutos edellisestä vuodesta

	2003	2004	2005	2006 <sup>e</sup>	2007 <sup>e</sup>	2008 <sup>e</sup>
Työn tuottavuus	2,0	4,5	1,4	4,8	2,8	3,5
Pääomavaltaituminen	1,2	1,0	-0,3	0,0	0,4	0,8
Kokonaistuottavuus	0,8	3,4	1,6	4,9	2,4	2,7

<sup>e</sup> = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Taulukossa 5 on työn keskimääräisen tuottavuuden (yksityinen tuotanto työntekijää kohden) kasvu yksityisellä sektorilla jaettu pääomavaltaitumisen ja kokonaistuottavuuden vaikutuksiin. Työn tuottavuuden kasvun kehityksen arviointia viime ja kuluvana vuonna hämärtää metsäteollisuuden työkiista. Sen vaikutukset näkyvät tuotannon kasvussa mutta eivät työllisyyden kasvussa, koska työkiistan työntekijät lasketaan tilastoissa työllisiin. Näin ollen tilastoitu työn tuottavuuden kasvu oli vuonna 2005 poikkeuksellisen hidasta. Vastaavasti se on kuluvana vuonna poikkeuksellisen nopeaa.

Investointien määrän viime vuosia koskevia kasvulukuja tarkistettiin tilinpitouudistuksen yhteydessä merkittävästi suuremmiksi kuin vanhoissa tilastoissa. Samassa yhteydessä myös pääomakannan laskentatapaa muutettiin. Näin 2000-luvun alun uudet pääomavaltaitumista kuvaavat luvut osoittavat vahvempaa kasvua kuin aikaisempi tilinpito.

Yksityisen sektorin työn tuottavuus on kasvanut keskimäärin 2,5 % vuodessa vuosina 2000–2005, ja tuottavuuden ennustetaan kasvavan melko riipeästi lähivuosina. Koko kansantaloudessa työn tuottavuus kasvaa selvästi vähemmän eli runsaat 2 % vuodessa

julkisen sektorin heikomman tuottavuuskehityksen takia. Pääomavaltaistumisen rooli tuottavuuskasvun lähteenä on suurempi kuin 1990-luvulla keskimäärin.

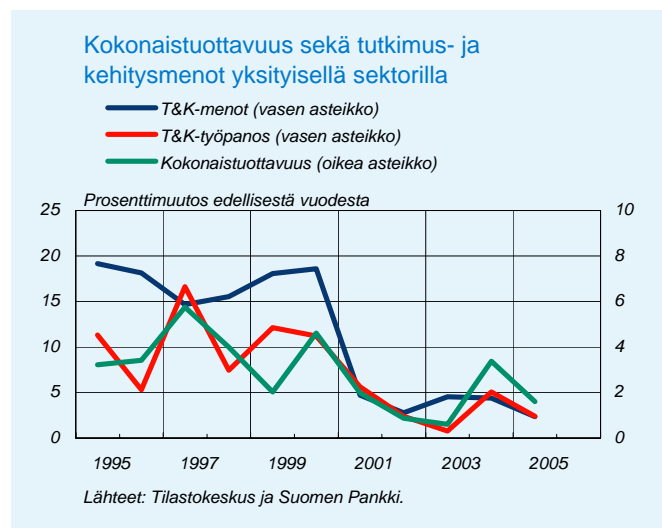
Yksityisen sektorin kokonaistuottavuuden keskimääräinen vuotuinen kasvu oli vuosina 1996–2000 noin 3,3 %. Vuosina 2001–2005 se oli kuitenkin vain noin 1,3 %. Kasvuvauhdin hidastuminen on ollut huomattavaa. Erään selityksen tarjoaa kasvun rakenteen muuttuminen korkean tuottavuuden teknologiateollisuudesta matalan tuottavuuden palvelupainotteisuudeksi. Samaa aikaan tutkimus- ja kehitysmenojen (T&K-menot) kasvuvauhti on hidastunut selvästi (kuvio 18). Tutkimus- ja kehitysinvestointien uskotaan parantavan tuotantotekniikkaa ja heijastuvan sitä kautta kokonaistuottavuuden kasvuun.

Kansantalouden tilinpidossa tutkimus- ja kehitysmenot lasketaan välituotepanokseksi, jolloin niillä ei ole vaikutusta tilastoituun pääomavaltaistumiseen. Rajoittavien oletusten avulla voidaan kuitenkin tehdä laskelma, jonka avulla ne kumuloidaan tutkimus- ja kehityspääomakannaksi. Laskelmassa T&K-investointien hinnoiksi määritellään palkkakustannusten ja yksityisen sektorin tuotannon deflaattorin keskiarvo. Vuotuiseksi poistokertoimeksi oletetaan 20 %. Näiden oletusten perusteella voidaan arvioida, että vuonna 2000 kokonaistuottavuuden kasvusta 0,3 prosenttiyksikköä selittyi T&K-pääomavaltaistumisella ja viime vuonna enää vain 0,05 prosenttiyksikköä. Tämä suora vaikutus on määrältään vielä pieni. Mikäli T&K-investointien

deflaattorin osana käytetäänkin tietokoneiden ja tietokoneohjelmistojen hintoja, nousevat em. luvut 0,5 ja 0,1 prosenttiyksikköön. Jos tarkastelu rajataan vain tehdasteollisuuteen, nousevat T&K-investoinnit merkittävään asemaan työn tuottavuuden kasvun lähteenä. T&K-pääomavaltaistumisen kontribuutio nousee vuosituhaten alussa lähes prosenttiyksikköön ja sen rooli on ollut laman jälkeisellä ajanjaksolla tavanomaista pääomavaltaistumista merkittävämpi. Koko kansantaloudessa tuottavuuden kasvua vauhdittaisi T&K-toiminnan laajeneminen teollisuuden ulkopuolelle kuten palveluihin.

Kansantalouden tilinpidon menetelmien uudistumisen myötä julkisen sektorin tuotannon laskentakäytäntöä on muutettu siten, että toimialan tuotos lasketaan osin ns. suoriteindikaattoreiden perusteella (ks. kehikko 4). Tämän seurauksena julkisen sektorin työn tuottavuuden kasvu poikkeaa aiemmin oletetusta nolasta. Uusien tilastotietojen mukaan työn tuottavuus julkisella sek-

Kuvin 18.





torilla on vähentynyt keskimäärin yhden prosentin vuodessa 2000-luvulla. Nämä luvut ovat samansuuntaisia julkisen sektorin tuottavuudesta tehtyjen erillistutkimusten kanssa, jotka osoittavat trendinomaista tuottavuuden vähenemistä. Tähän vaikuttaa merkittävästi esimerkiksi julkisten palveluiden laadun paraneminen, mikä tarkoittaa, että yhden suoritteen tekeminen vaatii enemmän työpanosta. Kuitenkin suoritteen vertailukelpoinen mittaaminen on edelleen hankalaa. Ennustejaksolla julkisen sektorin tuottavuus vähenee keskimäärin noin 0,2 % vuodessa.

## Kuntien palvelutuotannon ulkoistaminen ja työllisyystilastot: rajanveto yksityisen ja julkisen työllisyyden välillä vaikeaa

Toimialalla ”julkiset ja muut palvelut” työllisyys on lisääntynyt nopeasti. Vuonna 2005 työllisyys koheni tähän toimialaan lukeutuvissa sosiaalipalveluissa 15 000 hengellä. Alan työllisyyden kasvu on jatkunut nopeana myös vuonna 2006 (kuvio 19). Varsinaisen julkisen sektorin työllisyys ei työvoimatutkimuksen

mukaan ole kuitenkaan lisääntynyt lainkaan vuonna 2005. Itse asiassa valtion ja kuntien yhteensä laskettu työllisyys on pysytellyt vuodesta 2000 lähtien jotakuinkin muuttumattomana (kuvio 20).

Ero työllisyyskehityksessä yhtäältä sosiaalialalla ja toisaalta julkisella sektorilla antaa aihetta pohtia yksityisen sosiaalipalve-

lun työllisyyden taustoja. Keskeinen kysymys on, missä määrin yksityisen sosiaalialan työllisyys heijastaa näiden palvelujen markkinaehtoista kysyntää ja missä määrin se on julkisten palvelujen tarjonnan ulkoistamista.

### Yksityisen yrittäjätoiminnan osuus on kasvanut sekä terveydenhoidossa että sosiaalialalla

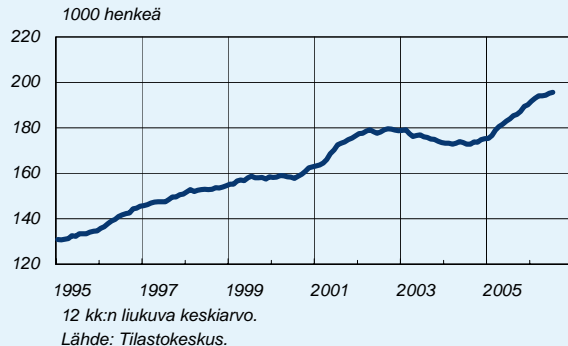
Kansantalouden tilinpidon mukaan julkisen sektorin osuus sosiaalialan työllisistä on pienentynyt jo noin 10 vuotta. Erityisen selvästi se on vähentynyt 2000-luvulla. Kun alan työllisten määrä kasvoi vuosina 2001–2005 yhteensä 26 000 henkeä, julkisen sektorin lisäys oli vain 5 000 henkeä. Vertailun vuoksi julkisen sektorin osuus työllisistä ei ole juuri muuttunut terveydenhoidossa eikä koulutuksessa (taulukko 6).

Yksityisen sektorin sosiaalipalvelujen tuotannossa on ns. kolmannella sektorilla keskeinen merkitys. Vuonna 2005 noin viidennes koko alan työpaikoista oli järjestöissä, eli nämä työpaikat oli tilastoitu voittoa tavoittelemattomaan sektoriin. Terveydenhoidossa osuus oli noin 3 %. Järjestöjen osuus on noin puolet sosiaalialan yksityisestä työllisyydestä.

Kolmannen sektorin työllisyyskehitys ei kuitenkaan selitä

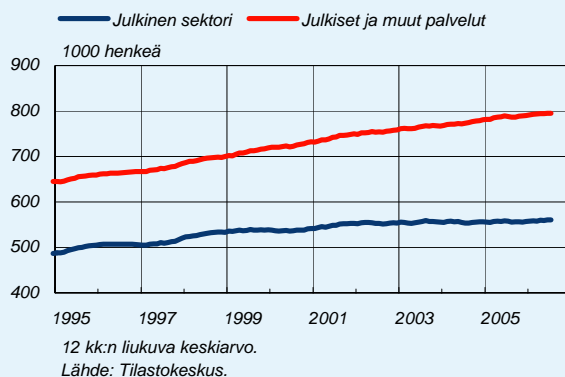
Kuvio 19.

### Työllisyys sosiaalipalveluilla



Kuvio 20.

### Työllisten määrä



julkisen sektorin osuuden pienenemistä sosiaalipalvelujen työllisyydessä. Yksityisessä yrittäjätoiminnassa työllisyys on lisääntynyt viime vuosina selvästi nopeammin kuin järjestöjen henkilöstö sekä sosiaalipalveluissa että terveydenhoidossa. Uusia työpaikkoja alan yrityksiin on syntynyt vuosina 2001–2004 noin 13 000. Kasvu on painottunut erityisesti sosiaalialan uusiin yrityksiin. Stakesin selvityksen mukaan yleisin yksityisen tuotannon toimiala ovat palvelut ja palveluryhmäkodit, toiseksi yleisin lasten päivähoito ja kolmanneksi yleisin kotipalvelutoiminta. Terveydenhoitoalalla yksityistä toimintaa on lääkäri- ja hammashoidon lisäksi fysioterapialalla ja muissa terveydenhoitopalveluissa.

### Kuntien palveluostoilla on keskeinen merkitys alan työllisyydelle

Yksityisten sosiaali- ja terveydenhoitopalveluiden jako varsinaiseen yksityiseen toimintaan sekä tosiasiallisesti julkiseen toimintaan voidaan tehdä toiminnan rahoituslähteiden perusteella. Rahoituksessa on periaatteessa kolme näkökulmaa: kuka ostaa yksityiset palvelut, miten asiakasta tuetaan ja miten tuetaan palvelujen tuottajaa. Näillä kaikilla on merkitystä, kun arvioidaan, kuinka markkinaehtoista työllistäminen on. Selvimmin rajankäyntiä yksityisen ja julkisen välillä määrittää kuitenkin se, kuka palvelut ostaa.

Yksityisen sosiaali- ja terveyspalvelun asiakkaiden jakautumisesta yksityisiin ja julkisiin

on osin ristiriitaista tietoa. Yksityisten sosiaalipalvelujen suurin asiakasryhmä ovat kunnat. Kuntien taloustilaston mukaan kunnat ostivat vuonna 2002 noin 60 % yksityisten tuottamista sosiaalipalveluista. Taloustilasto kuitenkin aliarvioi todellista kehitystä. Palvelujen tuottajien mukaan niiden asiakaskunnasta on noin 70 % kuntia tai kuntayhtymiä.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Kuntien taloustilastossa asiakaspalvelujen ostoisiin kirjataan kustannukset vain silloin, kun ostetaan palvelukokonaisuus. Esimerkiksi laboratorio- ja röntgenpalvelut sekä ns. keikkalääkäripalvelut kirjataan muiden palvelujen ostoisiin. Lisäksi palvelujen ostot kirjataan nettomääräisesti (maksetuista palveluista vähennetään asiakasmaksut, jos palvelun tuottaja ne perii). Tämä selittää sen, että kansantalouden tilinpidossa tiedot kuntien ostoista eivät ole korreloineet yksityisten sosiaalipalvelujen työllisyyskehitystä koskevien tietojen kanssa.

Taulukko 6.

### Joidenkin palvelujen työllisten määrä, 1000 henkeä, ja julkisen sektorin osuus, %

	Koulutus		Terveydenhoito		Sosiaalipalvelut		Muut yhteiskunnalliset ja henkilökohtaiset palvelut	
	Yhteensä	Julkisen sektorin osuus	Yhteensä	Julkisen sektorin osuus	Yhteensä	Julkisen sektorin osuus	Yhteensä	Julkisen sektorin osuus
1975	103	81,0	97	82,8	91	46,5	58	18,3
1980	113	86,3	122	84,8	112	58,4	69	20,3
1985	123	87,9	146	85,1	132	65,7	83	22,7
1990	135	88,7	161	84,1	147	74,6	95	22,8
1995	136	87,5	149	84,0	134	74,9	90	21,2
2000	152	83,0	157	82,8	154	69,0	106	18,6
2001	154	83,2	162	82,0	162	67,6	108	18,6
2002	157	83,2	165	82,1	169	66,0	111	18,4
2003	160	83,2	168	81,7	173	64,0	113	17,8
2004	161	83,0	170	81,3	177	63,0	116	17,5
2005	161	82,9	171	80,7	180	62,0	118	17,3

Lähde: Tilastokeskus.

Yksityisten terveyspalvelujen asiakkaista suurimman ryhmän muodostavat kotitaloudet ja työnantajat. Julkisia asiakkaita ovat kuntien lisäksi Kela, Valtiokonttori, työeläkelaitokset ja vakuutuslaitokset, joiden oston yhteismäärän arvioitiin olevan vuonna 2002 yhteensä noin ½ mrd. euroa. Yksityisen sektorin asiakkaiden ostoista ei ole tarkkaa tietoa. Kelan korvauskustannusten perusteella lasketuna ne olivat vuonna 2002 samaa suuruusluokkaa kuin julkisen sektorin ostot. Toisaalta niihin on laskettu mukaan vain erät, joista saa korvausta. Kuntien taloustilastoihin kirjatuissa palvelujen ostoja koskevissa tiedoissa jää myös yksityisten terveyspalvelujen käyttö ali-arvioiduksi.

#### **Julkinen ja muu toiminta-toimiala ei ole kokonaan luonteeltaan julkista**

Julkisen sektorin työllisyyttä on joissakin yhteyksissä arvioitu

tulkitsemalla, että julkinen talous kattaa koko julkiset ja muut palvelut -luokan. Näin kaikki yksityiset terveydenhoito- ja sosiaalipalvelut on tulkittu osaksi julkista taloutta. Samoin on käynyt yksityiselle koulutukselle ja ryhmälle ”Muut yhteiskunnalliset ja henkilökohtaiset palvelut”. Näin tarkastellen julkisen talouden työllisyys tulee helposti liioitelluksi.

Toisaalta edellä olevien tarkastelujen perusteella ei työllisyyslukuja tulkita oikein silloinkaan, kun julkiseen talouteen sisällytetään pelkästään kuntien, valtion ja Kelan palkkalistoilla oleva henkilöstö. Kun kunnat siirtyvät käyttämään aiempaa enemmän ostopalveluja, on vaarana, että siitä johtuva yksityisten palvelualojen työllisyyden kasvu tulkitaan väärin, kuten merkiksi talouden rakennemuutoksesta.

On vaikea vetää rajaa yksityisten ja julkisten ostojen välille sekä niitä vastaavien työllisyys-

vaikutusten välille varsinkin, kun kuntien taloustietojakaan ei kuntien ostopalvelujen tilastointikäytännön takia voida käyttää vertailulähteenä. Lisää tulkinnallisia ongelmia aiheutuu palveluseleiden yleistymisestä. Kun kunnan tuottama palvelu korvataan maksusitoumuksella, ei palvelujen ostajan mukainen tilastointikriteeri ole enää käypä yksityisen ja julkisen tuotannon ja työllisyyden kehityksen arvioinnin kannalta.

Työllisyyskäsitteen valinta riippuu kuitenkin lopulta kysymyksenasettelusta. Yksityinen sosiaalipalvelu voidaan tulkita myös aidoksi yksityiseksi toiminnaksi, vaikka se olisikin suunnattu julkisen talouden takaaman palvelutarpeen tyydyttämiseen. Kun kunnat kilpailuttavat palvelujen tarjoajat ja yritykset kantavat toiminnan taloudellisen vastuun, voidaan se tulkita markkinaehtoiseksi tuotannoksi.

## Kansantalouden tilinpidon uudistus muutti kuvaa Suomen taloudesta

Tilastokeskus on julkistanut tämän vuoden aikana uudet, ajanjakson 1975–2005 kansantalouden tilipitoa koskevat tiedot. Tilinpidon laskentamenetelmiä on uudistettu monin tavoin, mm. ottamalla käyttöön vaihtuva perusvuosi sekä kaksoisdeflaointi. Myös tiedonkeruun parannusten vaikutukset Suomen taloustilastoihin ovat merkittäviä.

Merkittävin tiedonkeruuseen liittyvä muutos koskee palvelujen ulkomaankauppaa. Palveluiden vientiä koskevien lukujen tarkistaminen aiempaa suuremmiksi kasvatti uusien tilastojen mukaista viennin arvoa 7 % ja BKT:n arvoa 1,8 % vanhoihin tilastoihin verrattuna, kun tarkastellaan vuosien 2001–2005 keskiarvoja (taulukko 7). Samalla palveluiden viennin osuus koko viennistä kyseisinä vuosina muuttui tarkistuksen myötä keskimäärin 12 prosentista 18,5 prosenttiin. Koska nettoviennin arvon tarkistus aiemmin arvioituun nähden on suhteessa suurempi kuin BKT:n arvon tarkistus, ovat myös kauppataseen ja sen myötä vaihtotaseen ylijäämät selvästi aiemmin arvioitua suuremmat (kuvio 21). Vastaavasti BKT:n arvon tarkistus aiempaa suuremmaksi pienentää monia suhdelukuja, kuten valtion velkaa suhteessa BKT:hen.

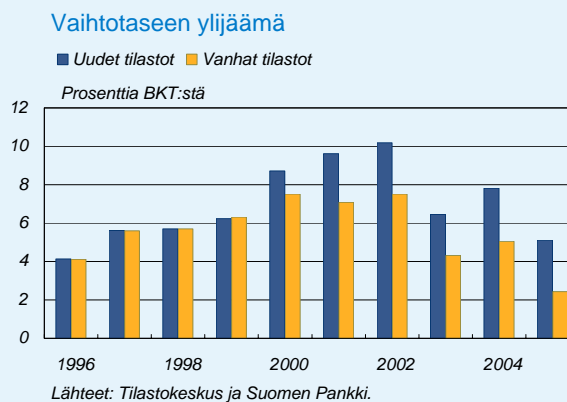
Tilinpidon uudistuksen vaikutukset vuosittaisiin kasvu-

lukuihin näkyvät mm. siten, että tiedot yksityisen kulutuksen ja erityisesti yksityisen pääoman bruttomuodostuksen volyymin kasvuvauhdista poikkeavat merkittävästi aiemmista tiedoista (taulukko 7). Molemmista erissä kasvuluvut ovat vahvempia kuin vanhoissa tilastoissa, ja tämä johtuu suurelta osin muutoksista deflaattoreissa eli hinta-tilastoissa.

### Muutokset tilinpidon laadintamenettelyissä

Laskentamenettelyissä olennaisimmat muutokset ovat siirtymisen vaihtuvan perusvuoden eli ketjuindeksien käyttöön volyymiaggregaattien osalta ja kaksoisdeflaation käyttöönotto. Lisäksi otettiin käyttöön julkisyhteisöjen tuottavuuden muutoksen mittaamisen mahdollistava tuotannon laskentatapa.

Kuvio 21.



Taulukko 7.

### Tarkistuksia huoltotaseessa

	Tarkistus volyymin vuotuisen muutokseen, uusi-vanha, %-yks.	Tarkistus deflaattorin vuotuisen muutokseen, uusi-vanha, %-yks.	Arvon taso, uusi vrt. vanha, %
BKT	0,2	-0,1	1,8
Tuonti	1,0	0,0	0,8
Vienti	0,1	1,1	7,0
Yksityinen kulutus	0,5	-0,4	0,0
Julkinen kulutus	-0,5	0,6	-0,6
Yksityiset investoinnit	1,6	-1,5	-1,0
Julkiset investoinnit	0,3	-0,6	-2,9

Luvut ovat keskiarvoja vuosilta 2001-2005, ja perustuvat 1.3.2006 ja 16.8.2006 julkaistuihin kansantalouden neljännesvuosittain tilinpidon työpäiväkorjattuihin tietoihin.  
Lähde: Tilastokeskus.

Vaihtuvan perusvuoden käyttäminen tarkoittaa sitä, että jokaista vuotta koskevat kiinteähintaiset tiedot lasketaan edellisen vuoden hinnoilla, kun vanhassa menetelmässä perusvuotta muutettiin viiden vuoden välein. Kiinteähintaiset aikasarjat ketjutetaan kumuloimalla peräkkäisten vuosien volyymimuutokset. Tästä seuraa, että suhteellisten hintojen muutosten vaikutukset tulevat kirjatuiksi aiempaa oikeammin viitevuoden hintaiseen BKT:hen ja sen alaeriin. Tämä on tärkeää oikean kuvan saamiseksi talouden rakenne muutoksista.

Kaksoisdeflatoinnissa sekä tuotos että välituotekäyttö deflatoidaan omien hintakehitystensä mukaisesti ja kiinteähintainen arvonnisa saadaan näiden erotuksena. Aiemmassa ns. yksinkertaisessa deflatoinnissa arvonnisäyksen volyymin oletettiin kehittyvän samalla tavoin kuin tuotoksen volyymin, jolloin myös välituotekäytön volyymi seurasi tuotoksen volyymia. Muutos näkyy ennen kaikkea toimialatason tilastoissa.

#### **Vaikutukset tuottavuus- arvioihin**

Uudistetussa kansantalouden tilinpidossa myös julkisten palveluiden toimialojen tuottavuutta pyritään mittaamaan. Tilastokeskus arvioi julkisten yksilöpalvelujen, kuten koulutus- ja terveyspalvelujen, tuotosta ns. suoriteindikaattorien perusteella. Aiemmin julkisen sektorin tuotannon volyymia arvioitiin lähinnä työpanoksen perusteella ja tuottavuuden muutos oletettiin nolllaksi.

Suoriteindikaattoreiden myötä tilastoitu julkisen toiminnan tuottamien palveluiden tuottavuus on viime vuosina vähentynyt. Keskimäärin julkisissa palveluissa työn tuottavuus heikkeni vuosittain 1,1 % vuosina 2001–2005. Sinänsä tämä ei ole yllättävää, sillä monissa tutkimuksissa on päästy jo aiemmin samaan lopputulokseen.

Koko kansantaloudessa työn tuottavuuden vuotuinen kasvu säilyi tilastomuutoksessa vuosina 2001–2005 keskimäärin ennallaan noin 2 prosentissa. Teollisuuden vuotuista tuotta-

vuuskasvua tarkistettiin keskimäärin 4,1 prosentista 5,7 prosenttiin.<sup>1</sup> Vastaavasti yksityisten palveluiden tuottavuuden kasvu on uusien tietojen mukaan aiemmin arvioitua vaisumpaa: työn tuottavuuden keskimääräinen vuotuinen kasvu on 1,5 prosentin sijasta vain 0,8 % vuodessa.

#### **Kokonaisvaikutelma positiivinen**

Kokonaisuudessaan vaikuttaa siltä, että uudet tilastot antavat aiempaa oikeamman kuvan Suomen kansantaloudesta ja erityisesti viime vuosien toimialarakenteen muutoksen merkityksestä. Toisaalta palveluiden vientiä koskeviin tilastoihin tehtyjen tarkistusten merkityksen analysointia kokonaistaloudellisen kehityksen kannalta vaikeuttaa se, että palveluiden viennin tarkka toimialoittainen kehitys ei näy tilastoissa.

<sup>1</sup> Nämä tiedot koskevat vain vuosia 2001–2004, sillä vanhan tilinpidon mukaisia riittävän tarkasti jaoteltuja tietoja vuodesta 2005 ei ole saatavissa.



# Kysyntä

Talouden kasvuvauhti on ennustevuosina hieman tasaantumassa ilman, että kysynnän rakenteessa tapahtuisi kovin suuria muutoksia (kuvio 22). Yksityisen kulutuksen kasvu on viime vuosina ollut varsin ripeää, ja lähivuosinakin kulutuksen ennustetaan kasvavan melko nopeasti. Myös yksityisten investointien määrä on kasvanut vuodesta 2003 lähtien, ja niiden ennustetaan jatkavan kasvuaan. Nettoviennin kontribuutio BKT:n kasvuun oli vuonna 2005 negatiivinen lähinnä paperiteollisuuden työkiistan takia, ja lähivuosina nettoviennin kontribuution ennustetaan olevan positiivinen.

## Yksityinen kulutus

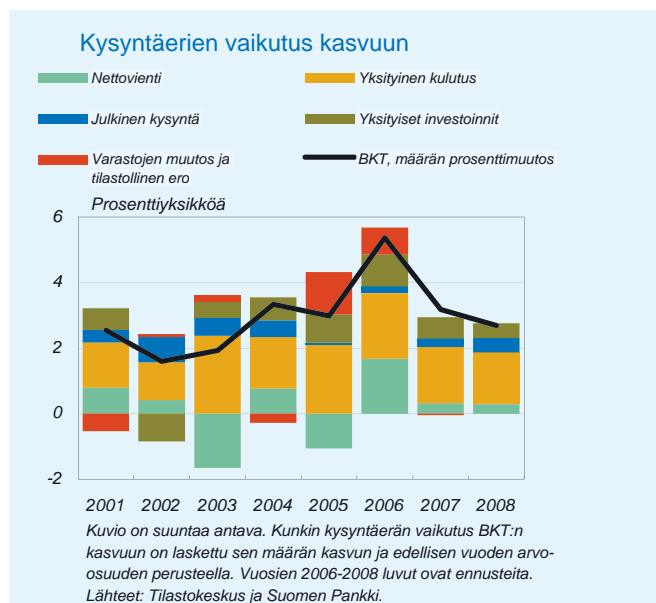
Yksityinen kulutus on kasvanut Suomessa vuodesta 2003 alkaen keskimäärin 4 prosenttia vuodessa. Tilastokeskuksen heinäkuisessa tilinpitouudistuksessa arviota yksityisten kulutusmenojen kasvusta vuonna 2005 tarkistettiin maaliskuun ennakkotietoja suuremmaksi 3,8 prosenttiin. Vuoden 2006 alkupuoliskolla kulutus kasvoi edelleen noin 4 prosentin vauhtia vuotta aiemmasta.

Vahvan kulutuskysynnän taustalla on ollut kotitalouksien luottamus tulokehitykseensä. Lisääntynyt työllisyys ja tuloveron kevennykset ovat useina vuosina vahvistaneet tulojen kasvua, ja hidastava inflaatio on viime vuosina lisännyt kuluttajien reaalista ostovoimaa. Samaan aikaan korot ovat olleet matalat ja kotitalouksien varallisuus on kasvanut asuntojen hintojen ja pörssikurssien nousun myötä. Näistä syistä sekä kotitalouksien kulutus että niiden asuntoinvestoinnit ovat viime vuosina kasvaneet

nopeasti (kotitalouksien velkaantumis- halukkuuden lisääntymisestä ks. myös kehikko 2). Ennustevuosina kulutuksen kasvuvauhti tasaantuu jonkin verran, kun tulojen sekä työllisyyden kasvu vaihtelee ja poikkeuksellisen vaikean inflaation kausi päättyy. Lisäksi korot ovat ennustejaksolla jonkin verran korkeammat verrattuna viime vuosien hyvin matalaan tasoon.

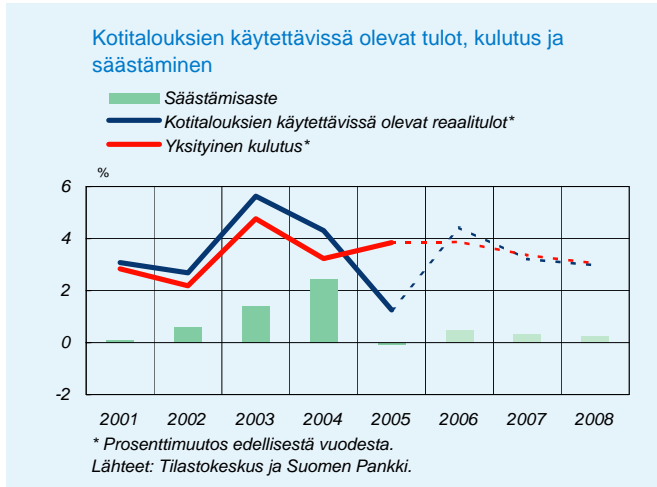
Vuonna 2005 palkkasumman kasvu ripeytyi lähes 5 prosenttiin parantuneen työllisyyden ansiosta. Kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kehitystä vaimensi kuitenkin muun muassa verotuksen kiristyminen, kun tuloveroasteikkoon tehtiin vain inflaatiotarkistus. Lisäksi vuoden 2005 alusta voimaan tullut yhteisö- ja pääomaverouudistus vaikutti jonkin verran osinkotulojen ajoittumiseen jo vuoden 2004 puolelle. Kulutuksen kasvu ei kuitenkaan hidastunut samaa tahtia kuin käytettävissä olevien tulojen kasvu, vaan

Kuvio 22.





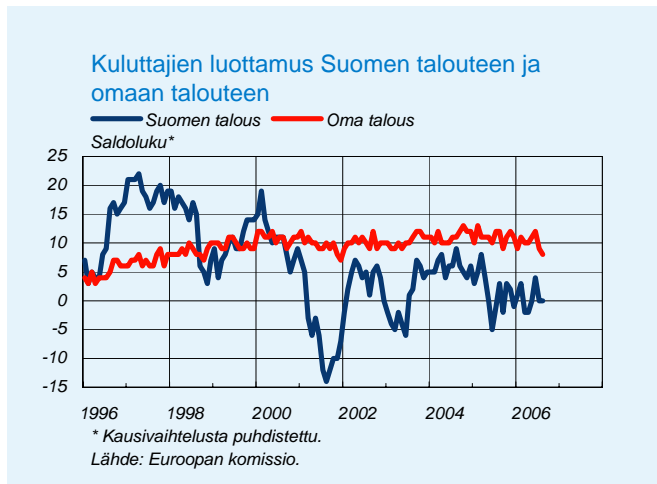
Kuvio 23.



Kuvio 24.



Kuvio 25.



ostosten rahoittamiseen käytettiin aiempaa enemmän säästöjä sekä lainanottoa.

Kansantalouden tilinpidon mukainen kotitalouksien säästämisaste laskikin nollan tuntumaan vuonna 2005. Vaikka kotitalouksien tulokehityksen viimevuotinen heikentyminen jää suurelta osin väliaikaiseksi, arvioidaan säästämisasteen pysyvän ennustejaksolla matalana, kun kulutuksen kasvu ei hidastu kovin paljoa viimeaikaisesta nopeasta vauhdistaan. Vuosina 2007 ja 2008 yksityisen kulutuksen arvioidaan kasvavan noin 3 prosenttia (kuvio 23).

Uusimmat tiedot vähittäiskaupan kehityksestä tukevat käsitystä yksityisen kulutuksen melko vahvan kasvun jatkumisesta kuluvana vuonna (kuvio 24). Uusien autojen rekisteröinnit ovat kuitenkin hieman vähentyneet, ja kuluttajabarometri kertoo kuluttajien luottamuksen omaan talouteensa hieman heikentyneen kesän aikana (kuvio 25).

Kuluttajien varovaisuutta ovat omiaan lisäämään mm. korkotason nousu ja lievä inflaation kiihtyminen noin 1½ prosentin tuntumaan. Työllisyyden kasvun hidastuminen ennustejaksolla heikentää palkkasumman ja siten ostovoiman kehitystä. Vuoden 2006 alkupuoliskolla palkkasumman kasvuvauhti oli edelleen lähes 5 %, mutta vuosina 2006–2008 palkkatulojen arvioidaan kasvavan keskimäärin 4 prosentin vauhtia. Työmarkkinatilanteen kiristymisen arvioidaan nopeuttavan maltillisesti ansiotason nousuvauhtia ennustejakson lopulla. Tänä vuonna toteutetut ja ensi vuodelle kaavailut veronalennukset keventävät kotitalouksien tuloverotusta. Ennusteissa oletetaan, että vuonna 2008 toteutetaan vain tulo-

veroasteikkojen inflaatiotarkistus. Veroprogression vuoksi pelkkä inflaatiotarkistus ei riitä estämään valtion tuloverotuksen kiristymistä, mikä osaltaan hidastaa kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kasvua.

Inflaation kiihtyminen vuoden 2006 aikana on hidastanut kuluttajien reaalityulojen kasvua, kun etenkin energiatuotteiden hinnat ovat nousseet. Keskokulutustavaroiden, varsinkin elektroniikkatuotteiden, hintojen laskeva trendi on kuitenkin jatkunut, mikä on lisännyt niiden kulutuksen määrää voimakkaasti. Lisäksi kuluttajien kiinnostusta kodin elektroniikan ostamiseen on ylläpitänyt vuonna 2007 tapahtuva siirtyminen digitaalisiin televisiolähetysiin.

## Julkinen talous

Ripeän talouskasvun ansiosta julkisyhteisöjen rahoitusylijäämä kasvaa selvästi kuluvana vuonna ja säilyy 3½ prosentin tuntumassa ennustejakson loppuun saakka. Samalla julkisyhteisöjen velka supistuu vajaan 35 prosenttiin

BKT:stä. Valtiontalous on selvästi ylijäämäinen samalla, kun kuntien rahoitusylijäämä pienenee. Sosiaaliturvarahastojen ylijäämä pysyy noin 2½ prosentissa BKT:stä. Huolimatta toteutetuista ja ensi vuodelle kaavailuista veronalennuksista finanssipolitiikan vaikutus talouden toimeliaisuuteen on neutraali eikä kansantalouden kokonaisveroaste juuri muutu ennustejaksolla (taulukko 8).

Suotuisa taloudellinen tilanne on heijastunut julkiseen talouteen erityisesti yritysten maksamien verojen ja arvonnäköveron kertymien nopean kasvun kautta. Yritysten voitot kasvavat voimakkaasti erityisesti tänä vuonna, ja yksityisen kulutuksen kasvu on vahvaa koko ennustejakson ajan. Myös valtion ja työeläkelaitosten saamat osingot ovat tänä vuonna poikkeuksellisen suuret.

Tänä vuonna toteutetut ja ensi vuodelle kaavailut veronalennukset keventävät kotitalouksien tuloverotusta. Valtion tuloverotuksen oletetaan kevenevän tulopoliittisen sopimuksen

Taulukko 8.

### Julkyhteisöjen tulot, menot, rahoitusasema ja velka, % BKT:stä

	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>e</sup>	2007 <sup>e</sup>	2008 <sup>e</sup>
<i>Julkyhteisöjen tulot</i>	52,9	52,4	52,4	52,6	52,8	52,4	52,5
<i>Julkyhteisöjen menot</i>	48,8	50,0	50,3	50,1	49,3	49,1	49,0
<i>Julkyhteisöjen perusmenot</i>	46,7	48,2	48,6	48,5	47,8	47,6	47,6
<i>Julkyhteisöjen korkomenot</i>	2,1	1,9	1,8	1,7	1,5	1,5	1,4
<i>Julkyhteisöjen nettoluotonanto</i>	4,1	2,3	2,1	2,5	3,5	3,3	3,5
<i>Valtion nettoluotonanto</i>	1,4	0,5	0,4	0,4	1,0	0,8	1,2
<i>Kuntien nettoluotonanto</i>	-0,2	-0,6	-0,8	-0,7	-0,2	-0,1	-0,1
<i>Sosiaaliturvarahastojen nettoluotonanto</i>	2,9	2,5	2,5	2,7	2,7	2,6	2,4
<i>Julkyhteisöjen perusrahoitusasema</i>	6,2	4,2	3,8	4,1	5,0	4,8	4,9
<i>Julkyhteisöjen velka</i>	41,3	44,3	44,3	40,5	38,0	36,5	34,4
<i>Valtion velka</i>	41,2	43,4	42,0	38,2	35,5	34,1	32,0
<i>Kokonaisveroaste</i>	44,5	43,8	43,5	43,8	43,7	43,5	43,6

<sup>e</sup> = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

neuvottelutulosta koskevan hallituksen linjauksen mukaisesti. Työllisyyden kohentaminen ja palkkasumman kasvu vaimentavat kuitenkin veronalennusten negatiivista vaikutusta valtion verokertymään. Vuonna 2008 pelkkä veroasteikkojen inflaatiotarkistus ei riitä estämään valtion tuloverotuksen kiristymistä. Keskimääräinen kunnallisveroäyri nousee tänä vuonna, mutta sen oletetaan pysyvän sen jälkeen ennallaan. Lukuun ottamatta vakuutetun työeläkemaksun tilapäistä alentamista tänä vuonna sosiaalivakuutusmaksujen ei oleteta muuttuvan oleellisesti ennustejaksolla. Veropohjien ja verokertymien vahvan kasvun vuoksi kokonaisveroaste pysyy lähes ennallaan ennustejaksolla.

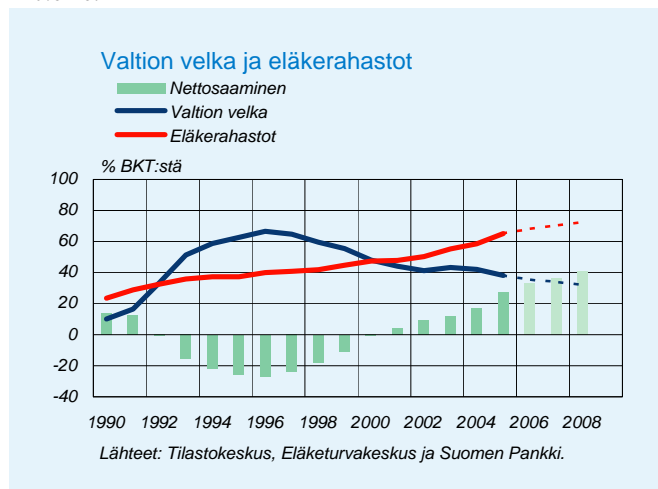
Julkisyhteisöjen menot kasvavat keskimäärin 4 % vuodessa ennustejaksolla. Valtion menojen oletetaan kasvavan sovittujen määrärahakehysten asettamissa rajoissa. Kuntien menot kasvavat hieman valtion menoja nopeammin. BKT:hen suhteutettuna julkisyhteisöjen menot kuitenkin pienenevät hieman.

Julkisyhteisöjen maksamat korkomenot supistuvat edelleen tänä vuonna.

Velan efektiivisen koron oletetaan nousevan ennustejaksolla, mutta velan määrän supistuminen hillitsee korkomenojen kasvua. BKT:hen suhteutettuna korkomenot jatkavat pienenemistään. Muiden kuin korkomenojen kasvua ylläpitää eläkemenojen ja julkisyhteisöjen maksamien palkkojen kasvu. Eläkemenojen kasvu kiihtyy ennustejaksolla eläkkeensaajien määrän kasvaessa ja keskieläkkeiden noustessa. Sen sijaan julkisyhteisöjen maksamien palkkojen kasvu hidastuu, kun valtionhallinnon työntekijöiden määrä pienenee. Työttömyydestä aiheutuvat menot pienenevät työttömien määrän pienenemisen myötä. Kuntien ja valtion investointimenojen oletetaan kasvavan BKT:n kasvua hitaammin koko ennustejakson ajan.

Valtion velkasuhde pienenee noin 32 prosenttiin vuonna 2008. Velkaantumisen on siten jotakuinkin puolittunut tasolta, jolla se oli suurimmillaan laman jälkeen vuonna 1996. Ennustejaksolla valtion velka pienenee jonkin verran vähemmän kuin ylijäämän perusteella olisi arvioitavissa, sillä vuoden 2007 budjettiesityksen mukaan valtion eläkerahastoa kartutetaan enemmän kuin yleensä on ollut käytäntö. Yksityisten alojen ja kuntien eläkerahastojen oletetaan kasvavan kertyvien ylijäämien mukaisesti. Kaiken kaikkiaan rahastoidut eläkevarat nousevat ennustejaksolla noin 15 mrd. euroa vuoden 2005 tasoon verrattuna. Vuonna 2008 eläkerahastot ovat yhteensä 74 % BKT:stä (kuviot 26). Yhteensä julkisen talouden nettomääräiset saamiset suhteessa BKT:hen kasvavat ennustejaksolla noin 13 prosenttiyksikköä. Vuonna 2008 eläkerahastot ylittävät valtion velan noin 40 prosenttiyksiköllä suhteessa BKT:hen.

Kuvio 26.



## Investoinnit

Kiinteiden investointien määrä on viime vuosina kasvanut vähän nopeammin kuin BKT:n määrä. Asuntoinvestointien kasvuvauhti on pysynyt nopeana, ja yksityisten tuotannollisten investointien kasvu on kiihtynyt. Kansantalouden tilinpidon uudistuksen myötä kuva yksityisten investointien määrän kehityksestä muuttui aiempaa suotuisammaksi, kun investointien volyymikasvua tarkistettiin nopeammaksi. Toisaalta yksityisten investointien osuutta BKT:n arvosta tarkistettiin pienemmäksi.<sup>1</sup>

Volyymikasvun tarkistaminen nopeammaksi johtui investointien hintojen nousuvauhdin tarkistamisesta aiempaa arviota vaimeammaksi. Uusien tilastojen antama kuva investointien laadun kehityksestä on kohentunut aiempiin tilastoihin verrattuna, sillä vaimean hintakehityksen ansioista vähemmällä rahamäärällä on saatu parempia investointihyödykkeitä. Käytännössä nyt tilastoitu suurempi volyymikasvu johtuu siitä, että kone- ja laiteinvestointeihin sisältyy aiempia tilastoja enemmän ICT-hyödykkeitä, joiden laatukorjatut hinnat ovat laskeneet voimakkaasti.

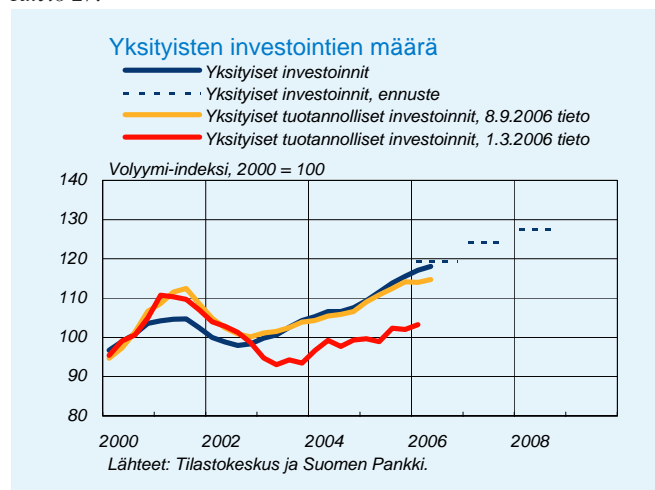
Uusien tilastojen mukaan yksityiset kiinteät investoinnit kasvoivat vuosina 2003-2005 keskimäärin noin 4½ prosentin vuosivauhtia. Tilastojen tarkentamisen seurauksena aiemmin yleisesti kannettu huoli koko kansantalouden tuotannollisten investointien vähäisestä määrästä vaikuttaa nyt osin ylivoimaisesti (kuvio 27). Tehdyt tilastotarkistukset kohdistuivat tuotannollisiin investointeihin ja niissä erityisesti kone-

ja laiteinvestointeihin. Sen sijaan asuntoinvestointien ja laajemmin muiden rakennusinvestointien osalta kuva ei ole muuttunut Suomen Pankin edellisestä ennusteesta.

Kuluvana vuonna yksityisten investointien kasvun ennustetaan jatkuvan, sillä sekä tuotannolliset että asuntoinvestoinnit kehittyvät suotuisasti. Lähivuosina investointien kasvuvauhdin ennustetaan kuitenkin hidastuvan, ja ennustejakson lopulla sen arvioidaan olevan lähellä BKT:n kasvuvauhtia. Yksityisen sektorin investointiaste nousee ennustejakson aikana vajaaseen 17 prosenttiin.

Ennuste yritysten kiinteiden investointien suotuisasta kehityksestä kuvastaa pitkälti niiden vahvuutta muilla toimialoilla kuin teollisuudessa. Elinkeinoelämän keskusliiton (EK) kesäkuussa julkaiseman investointiedustelun mukaan teollisuuden kiinteät investoinnit lisääntyvät tänä vuonna käyvin hinnoin vain reilun prosentin, kun taas tutkimus- ja kehityksenot kasvavat noin 3½ %. Kiinteiden investointien jakoa tarkasteltaessa kone- ja laiteinvestoin-

Kuvio 27.

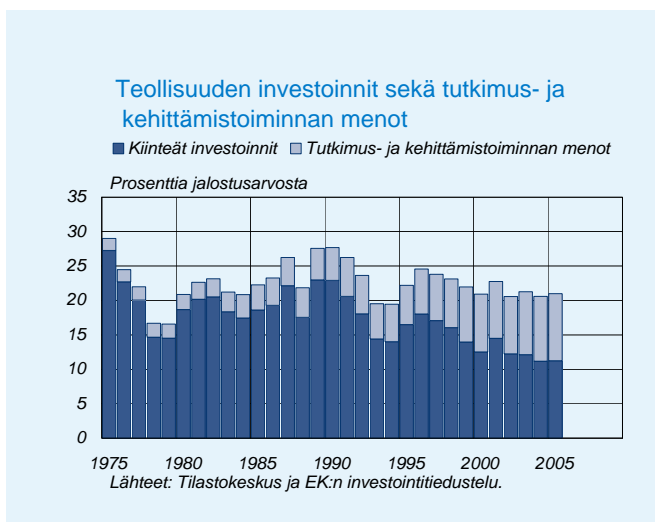


<sup>1</sup> Tilastokeskuksen toteuttamista tilinpidon muutoksista tarkemmin ks. kehikko 4.

tien arvo lisääntyy EK:n mukaan kulu-  
van vuonna noin 5 %, mutta teollisuus-  
teen liittyvän tuotannollisen rakentami-  
sen – erityisesti maa- ja vesirakentami-  
sen osalta – investoinnit ovat selvästi  
vuotta 2005 vähäisempiä.

Yksityisten investointien kasvu-  
vauhti alkaa ensi vuonna hiipua, vaikka  
yritysten kannattavuus säilyykin lähi-  
vuosina hyvänä. Teollisuusyritysten  
suuret kiinteät investoinnit kotimaassa  
alkavat olla takanapäin, ja uutta tuo-  
tantokapasiteettia haettaneen ulkomail-  
ta yrityskaupoin tai uusinvestoinnein.  
Lisääntyvät tutkimus- ja kehitysmenot  
(T&K) kuitenkin vahvistavat kotimais-  
ta tulonmuodostusta lisäämällä palvelu-  
vientä ja nostamalla vientituotteiden  
hintaa. T&K-investointien ongelmana  
on kuitenkin niiden keskittyminen läh-  
innä yhdelle toimialalle. Ilman elektro-  
niikkaa laskettuna investointien ja  
T&K-menojen osuus jalostusarvosta on  
viime vuosina ollut selvästi pienempi  
aiempiin vuosikymmeniin verrattuna  
(kuvio 28).

Kuvio 28.



Palvelutoimialoilla merkittäviä in-  
vestointipaineita liittyy julkisiin väylä-  
hankkeisiin, mutta eivät ne eivätkä yk-  
sityisen kuljetusalan ja tietoliikenteen-  
kään investointien näköpiirissä olevat  
hankkeet nosta merkittävästi koko kan-  
santalouden investointiastetta.

Rakennusinvestoinnit ovat viime  
vuosina kasvaneet melko vahvasti. Elin-  
keinoelämän keskusliiton suhdanneba-  
rometrin mukaan rakentamisen tilaus-  
kanta on nyt hyvä. Rakentamisen kus-  
tannukset ja tarjoushinnat ovat kehitty-  
neet maltillisesti, ja rakennusyritysten  
kannattavuus on parantunut. Raken-  
nusinvestointeja alkavat kuitenkin ene-  
nevästi haitata korkojen nousu ja pula  
työvoimasta. Uusien kauppakeskusten  
ja yritysten toimitilojen rakentamista  
jarruttavat myös kaavoituksen hitaus ja  
raskas lupamenettely.

Asuntojen rakentamista varten uu-  
sia työpaikkoja luovien kasvukeskusten  
läheisyyteen ei lähivuosina kyetä saa-  
maan kysyntää vastaavasti uuttaa tont-  
timaata. Erityisesti omakotitonttien  
hinnat ovat nousseet osin asunnontar-  
vitsijoiden ulottumattomiin vähäisen  
tarjonnan vuoksi. Asuntorakentamisen  
kasvu alkaa näistä syistä sekkin ensi vuo-  
desta alkaen hidastua huolimatta asun-  
tojen korkeasta hintatasosta.

## Maailmantalous ja ulkomainen kysyntä

Vuodesta 2006 näyttää tulevan maail-  
mantaloudelle viime vuoden veroinen,  
sillä alkuvuonna kasvu on ollut vahvaa  
ja maantieteellisesti poikkeuksellisen  
laaja-alaista lähihistoriaan nähden. Lä-  
hivuosienkin osalta näkymät ovat suo-  
tuisat, vaikka kasvun ennustetaan vähi-

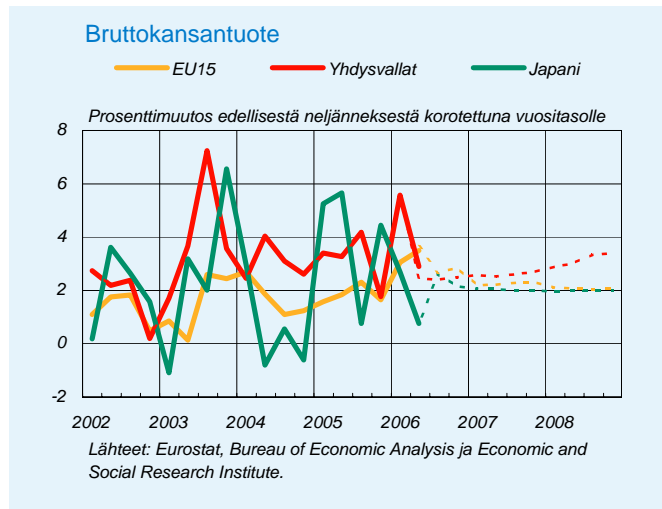
tellen hidastuvan. Yhdysvalloissa talouden viileneminen on jo alkanut, mutta monissa kehittyvissä talouksissa samoin kuin Euroopassa kasvun odotetaan jatkuvan vielä lähiaikoina ripeänä. Raaka-aineiden hintojen arvioidaan pysyvän historiaansa nähden korkeina, mikä ylläpitää niitä tuottavien maiden tuontikysyntää. Maailmankaupan ennusteitaankin jatkuvan vilkkaana.

Koko vuoden 2006 maailman BKT:n kasvu näyttää yltävän viime vuoden vauhtiin eli noin 4 ½ prosenttiin huolimatta siitä, että raakaöljyn hinta on noussut reaalisesti jo lähelle 1970-luvun öljykriisin aikaista tasoaan. Yritysten hyvä rahoitustilanne, alhaiset reaalikorot samoin kuin asuntovarallisuuden arvon nousu ovat edelleen tukeneet kysyntää monissa teollisuusmaissa samalla, kun kehittyvien talouksien integroituminen maailmantalouteen on jatkunut.

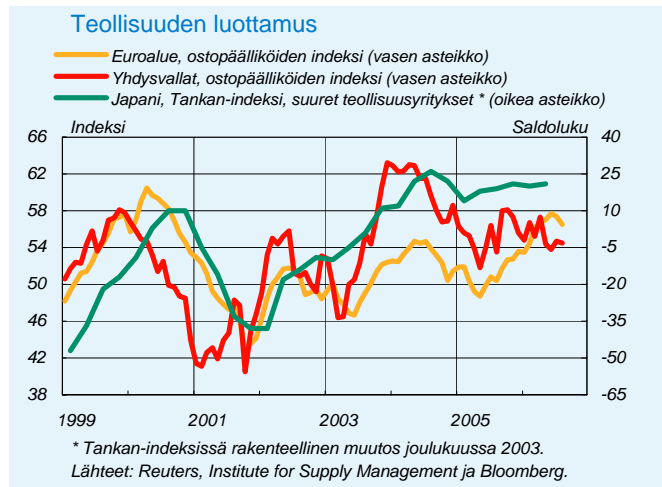
Vuoden 2003 jälkipuoliskolla voimistunut maailmantalouden noususuhdanne nojasi alkuvaiheessaan paljolti Yhdysvaltain ja eräiden kehittyvien talouksien – kuten Kiinan – vahvaan vetoon. Japanin talouden elpyminen pitkäaikaisesta taantumastaan laajensi sittemmin kasvun pohjaa. Alkuvuoden 2006 talouskehitystä on vuorostaan leimannut euroalueen talouskasvun selvä nopeutuminen. Muualla Euroopassa kasvu on ollut nopeaa, viime aikoina osin euroalueen kysynnän tukemana. Teollisuusmaiden kasvua on tukenut muiden tekijöiden ohella se, että monien raaka-ainetuottajamaiden tulojen kasvu on johtanut niiden tuontikysynnän lisääntymiseen. Tämä on näkynyt mm. investointitavaroiden kysynnän yleisenä vilkastumisena.

Viimeaikaiset tiedot talouskehityksestä viittaavat siihen, että kehityksen maantieteellinen yhtenäisyys on vähitellen säröytymässä. Yhdysvalloissa tuotannon kasvu alkoi hidastua vuoden 2006 toisella neljänneksellä, ja Japanisakin kasvu on osoittanut tasaantumisen merkkejä (kuvio 29). Sen sijaan Euroopassa kasvu on jatkunut ripeänä, ja indikaattoritiedot viittaavat suotuisaan lähiajan kehitykseen (kuvio 30). Myös

Kuvio 29.



Kuvio 30.



monissa kehittyvissä talouksissa kasvu jatkuu nopeana.

Suomen Pankin ennusteen mukaan maailmantalouden lähivuosien kasvunäkymät ovat yhä melko hyvät (taulukko 9). Alkuvuoden 2006 aikana nähtyihin kasvulukuihin ei tosin enää ylletä, mutta maailmantalouden kasvu jatkuu noin 4 prosentin vauhtia vuosina 2007–2008. Yhdysvaltain kasvun ennakoitun hidastumisen vastapainona taloudellinen aktiviteetti jatkuu vilkkaana monissa kehittyvissä talouksissa. Myös euroalueella ja Japanissa kasvun ennustetaan jatkuvan ripeänä joskin hieman viimeaikaista hitaampana.

Öljyn ja muiden raaka-aineiden korkeat hinnat sekä korkotason nousu rauhoittavat osaltaan kasvua ennustejaksolla. Niiden vaikutusten arvioidaan kuitenkin jäävän rajallisiksi. Yritysten taseet ovat viime vuosien konsolidoinnin jäljiltä hyvässä kunnossa, mikä helpottaa yritysten sopeutumista aiempaa hieman korkeampiin reaalikorkoihin. Globalisaation jatkuminen ja kilpailun lisääntyminen vuorostaan pitävät edelleen monien teollisuustuotteiden hintoja matalina, osin jopa laskusuunnassa, mikä kompensoi öljytuotteiden hintojen nousun vaikutusta kotitalouksien reaa-

lituloihin. Lisäksi raakaöljyn samoin kuin monien muiden raaka-aineiden tuottajamaat lisäävät yhä tuontiaan mm. teollisuusmaista. Maailmankauppa kasvaakin ennustejaksolla edelleen reipasta noin 7 prosentin vauhtia vuosina 2007–2008. Samoin kuin tuotannon kohdalla myös kauppavaihdossa kasvu jää jatkossa kuitenkin kuluvaa vuotta hitaammaksi, kun teollisuusmaiden tuonnin kasvu vaimentuu.

Yhdysvalloissa tuotannon kasvu hidastui vuoden 2006 toisella neljänneksellä. Korkojen nousu, energian hinnan kallistuminen ja asuntomarkkinoiden rauhoittuminen hillitsivät kotimaisen kysynnän kasvua. Kasvun hidastuminen oli odotettua mutta hieman aiemmin ennustettua voimakkaampaa. Bruttokansantuotteen neljännesvuosikasvun ennustetaan jäävän vuoden 2006 jälkipuoliskolla suunnilleen toisen neljänneksen tasolle, kun kotitalouksien kulutuskysynnän kasvu jatkuu vaimeana ja asuinrakentaminen vaatimattomana. Kasvuluku koko vuodelle yltyä kuitenkin hyvän alkuvuoden ansiosta lähes 3½ prosenttiin eli yli viimevuotisen tason.

Vuoden 2007 loppua kohden tuotannon kasvun odotetaan hieman kiihtyvän viennin ja investointien tukemana. Sen sijaan yksityisen kulutuksen kasvun toipuminen on hitaampaa kotitalouksien sulatella viime vuosien mittaan kertynyttä velkataakkaansa. Koko vuoden 2007 BKT-kasvu jääkin vain noin 2½ prosenttiin. Vuonna 2008 kasvun ennustetaan kiihtyvän hieman, mitä edesauttaa korkotason nousun oletettu päättyminen ja kääntyminen loivaksi laskuksi, yritysten hyvä tulos-

Taulukko 9.

BKT:n ja tuonnin kasvu				
Prosenttimuutos edellisestä vuodesta				
BKT	2005	2006 <sup>e</sup>	2007 <sup>e</sup>	2008 <sup>e</sup>
Yhdysvallat	3,2	3,4	2,6	2,9
EU15	1,6	2,6	2,4	2,2
Japani	2,6	2,5	2,1	2,0
<b>Maailma</b>	<b>4,4</b>	<b>4,6</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>
Maailmankauppa	7,3	8,1	6,9	6,9
Suomen vientimarkkinat	8,0	9,2	8,0	7,9

*e = ennuste.*  
Lähde: Suomen Pankki.

kunto sekä maailmankaupan kasvuvauhdin säilyminen nopeana.

EU15-alueella talouden kasvuvauhti nopeutui vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 0,8 prosenttiin. Alustavat tiedot toisen neljänneksen kehityksestä osoittavat neljännesvuosikasvun kiihtyneen edelleen. Ensimmäisellä neljänneksellä voimakas vientikysyntä oli yhtenä taustatekijänä EU15-alueen elpymisessä. Myös kotimainen kysyntä kasvoi vahvasti pitkään jatkuneen taantumansa jälkeen.

EU15-maiden tämän vuoden kasvunustetta on alkuvuoden positiivisen kehityksen valossa korjattu maltillisesti ylöspäin Suomen Pankin edellisestä ennusteesta noin 2½ prosenttiin. Kasvun arvioidaan jatkuvan melko vahvana loppuvuoden ajan ja hidastuvan ennustejakson loppua kohden reilun 2 prosentin vauhtiin.

EU15-maiden kotimaisen kysynnän kasvun ennustetaan jatkuvan melko vilkkaana vuoden 2006 toisella puoliskolla. Yritysten luottamus on pysynyt vahvana, ja kotitalouksienkin piirissä luottamus on kyselyjen perusteella kohentunut. Vuoden 2007 alkupuoliskolla yksityisen kulutuksen kasvuvauhti hidastuu Saksan arvonlisäverouudistuksen voimaantulon takia mutta vain väliaikaisesti. Investointien ennustetaan pysyvän reippaassa vauhdissa koko ennustejakson ajan yritysten kohentuneiden taseiden ja suhteellisen matalan korkotason tukemana.

Japanin talouskasvu ylti viime vuonna yli 2½ prosenttiin. Ennustejaksolla kasvu on jatkumassa Japanin lähistoriaan nähden ripeänä vaikkakin vähitellen hidastuen 2 prosentin tuntu-

maan. Japanin talouskehitys on viime aikoina ollut aiempaa terveemmällä pohjalla, sillä viennin ohella myös kotimainen kysyntä – yritysten investoinnit ja yksityinen kulutus – on tukenut kasvua. Samaan aikaan julkisen talouden vakauttamistarve on hillinnyt julkisia menoja.

Kiinassa kokonaistuotannon kasvu kiihtyi alkuvuonna 2006, kun kiinteät investoinnit lisääntyivät erittäin nopeasti. Myös lähivuosien näkymät ovat hyvät, kun investointien, kotitalouksien kulutuskysynnän sekä viennin odotetaan kasvavan nopeasti. Kiinan ja Japanin ulkopuolisessa Aasiassa kasvun odotetaan jatkuvan vahvana tänä vuonna mutta hidastuvan ensi vuonna hieman. Viennin keskeisestä asemasta johtuen monet näistä maista ovat varsin riippuvaisia Yhdysvaltojen ja euroalueen talouskehityksestä.

Venäjän talouskasvu hidastuu lähivuosina vain hieman kuluvalle vuodelle ennustetusta noin 6½ prosentin vauhdistaan, kun korkea öljyn hinta pitää vientitulot suurina. Lisääntyneet öljytulot pitävät erityisesti yksityisen kulutuksen kasvun reippaana. Kurinalainen finanssipolitiikka on tukenut valtiontalouden tilan vakautumista, mutta vahva kysyntä pitää inflaation nopeana. Se vahvistaa ruplan reaalista kurssia ja ylläpitää tuonnin nopeaa kasvua vaihtotaseen pysyessä kuitenkin ylijäämäisenä.

### Vientimarkkinat ja vientihinnat

Viimeksi kuluneen vuoden aikana vientimarkkinoiden suuntaa ja määrää ovat ohjanneet erityisesti muutokset öljyn ja raaka-aineiden hinnoissa (kehikko 6). Öljyn ja teollisuuden muiden raaka-



aineiden, lähinnä metallien, hintojen nousu on mahdollistanut niiden tuottajien tuonnin lisäämisen. Venäjän tuonnin voimakkaan kasvun ansiosta Suomen vientimarkkinat ovat kasvaneet nopeammin kuin monien muiden maiden. Raaka-ainetuottajien vaihtosuhteen paraneminen ja siten muun muassa kaivostoiminnan kannattavuuden tuntuva vahvistuminen on puolestaan vaikuttanut erityisesti niiden investointeihin ja sitä kautta pääomahyödykkeiden kysyntään maailmanmarkkinoilla. Hintojen muutokset ovat siten muuttaneet myös maailmankaupan hyödykerakennetta.

Teollisuuden raaka-aineiden hintojen nopea nousu viime syksystä lähtien on aiemmasta poiketen heijastunut hyvin heikosti metsäteollisuuden tuotteisiin. Ainoastaan sahatavarassa on ollut lievää hinnan nousua, mutta paperien hinnat ovat pysytelleet alhaisella tasolla viime kesästä lähtien huolimatta sellun hinnan lievästä kallistumisesta (kuvio 31). Metallien jalostuksessa vientihin-

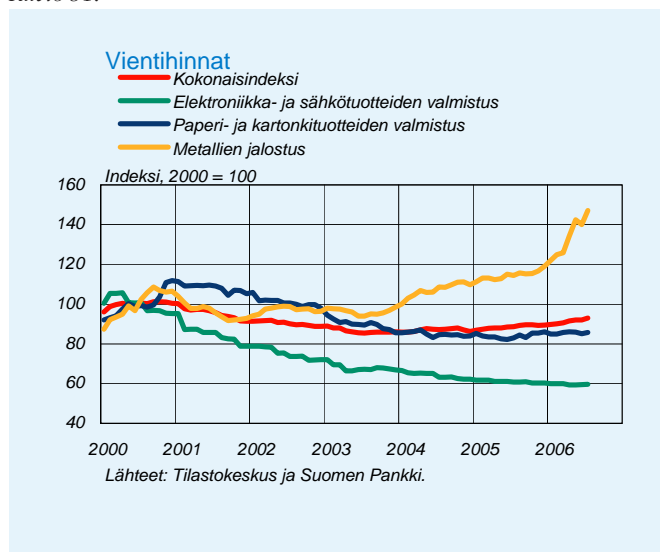
nat sen sijaan ovat nousseet kiihtyvällä vauhdilla viime vuoden lopulta lähtien. Heinäkuussa ne olivat peräti 28 prosenttia korkeammat kuin viime vuonna keskimäärin. Raaka-öljyn hinnan nousu on puolestaan nostanut kemian teollisuuden vientihintoja. Elektroniikkateollisuuden vientihinnat ovat jatkaneet kuluvana vuonna laskuaan. Koneiden ja laitteiden valmistuksessa kova kansainvälinen kilpailu on pitänyt hintojen nousun vaatimattomana.

Markkinatilanne säilyy lähitulevaisuudessa hyvänä, eikä kuluvan vuoden loppuun mennessä ole näköpiirissä merkittäviä muutoksia vientihinnoissa. Ennusteessa arvioidaan, että raaka-ainemarkkinoilla hinnat alkavat ensi vuonna laskea. Tosin ennustejakson loppullakin raaka-aineiden hinnat jäisivät viime vuotta korkeammalle tasolle.

Metallien hintojen lasku heijastuu myös Suomen vientihintoihin. Sen sijaan paperien hintojen odotetaan hienokseltaan nousevan ennustejakson aikana lähtötason mataluuden vuoksi. Kilpailu ei anna sijaa valmiiden investointitavaroiden merkittävälle hintojen nostamiselle seuraavien vuosien aikana. Tuottavuuden kasvu ja komponenttien hintojen aleneminen pitää elektroniikkateollisuuden tuotteiden hinnat selvästi alenevalla trendillä.

Suomen vientimarkkinat (Suomen vientimaiden tuonti Suomen vientipainoin) kasvavat ennustejaksolla edelleen selvästi nopeammin kuin maailmankauppa (taulukko 9). Venäjän tuonnin arvioidaan lisääntyvän lähes 20 prosentin vuosivauhdilla, mikä enemmän kuin kompensoi Yhdysvaltain hidasta tuonnin kasvua ennustejaksolla. Myös maa-

Kuvio 31.



ilmankaupan hyödykerakenne näyttäisi suosivan Suomen teollisuutta kysynnän painopisteen siirtyessä kulutustavaroita pääomahyödykkeisiin. Raaka-aineiden tuotantoon ja perusteellisuuteen näyttää toistaiseksi syntyneen uutta kapasiteettia hitaanlaisesti suhteessa Kiinan ja muiden nopeasti kasvavien maiden tuontiin. Siten investointitavaroille on edelleen kysyntää, ja niiden kauppa voi jatkua suhteellisen vauhdikkaana myös ainakin ensi vuonna.

### Ulkomaankauppa

Suomen tavaraviennin arvon kasvu jäi 7 prosenttiin vuonna 2005 paperiteollisuuden työselkkauksen vuoksi. Ilman työselkkausta viennin arvo olisi vahvan loppuvuoden ansiosta kasvanut kymmenkunta prosenttia. Määrällisesti tavaravienti olisi ilman työselkkausta lisääntynyt viime vuonna vientimarkkinoiden noin 8 prosentin kasvua nopeammin usean vaimean vuoden jälkeen (kuvio 32). Tuonnin arvon kasvua lisäsivät viime vuonna öljyn ja raaka-aineiden nousseet hinnat, ja tuonnin määrää kasvatti vahva kotimainen kysyntä. Myös viennin elpyminen ja erityisesti jälleenvienti Venäjälle vahvistivat tuontia.

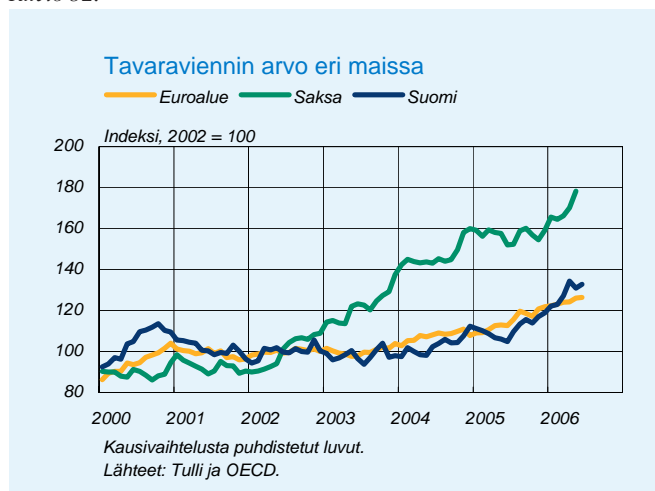
Vuoden 2006 ensimmäisellä puoliskolla Suomen vienti suorastaan hyppähti, kun sekä teknologiateollisuus että kemian teollisuus, erityisesti öljytuotteet, lisäsivät tuntuvasti vientiään. Vahva kysyntä maailmanmarkkinoilla on siivittänyt metallijalosteiden vientiä. Investointitavaroita valmistavat konepajat ovat puolestaan hyötynet maailmanlaajuisesta investointiaallosta. Myös suuren risteilyaluksen toimitus nosti kuluvan vuoden vientilukuja. Sen

sijaan osin vaisujen vientihintojen vuoksi paperiteollisuuden vienti on polkenut paikoillaan vuoden alkupuolella.

Viennin kasvun työllisyysvaikutusten arviointia vaikeuttaa nopeasti kasvanut jälleenvienti Venäjälle. Ilmiötä kuvastaa sekin, että tukku- ja vähittäiskaupasta on tullut 10 prosentin osuudellaan merkittävä vientitoimiala. Sen vientituotteista melkoinen osa lienee tuontitavaraa kuten matkapuhelimia ja autoja, joissa kotimainen tuotannon tekijäkorvaus kostuu vain kuljetuksista, varastoinnista ja provisioista.

Teollisuuden tilauskantatiedot ja suhdanneodotukset viittaavat viennin kasvun jatkuvan vuoden jälkipuolella, tosin alkuvuotta selvästi hitaampana. Metsäteollisuudenkin odotukset lähitulevaisuudesta ovat vahvistuneet. Kokonaisuudessaan tavaroiden ja palveluiden viennin määrän kasvu ylittää tänä vuonna 12 prosenttiin. Ilman työselkkauksen kasvulukua nostavaa vaikutustakin viennin kasvun ennustettiin ylittävän kuluvana vuonna vientimarkkinoiden arvioidun 9,4 prosentin kasvun.

Kuvio 32.



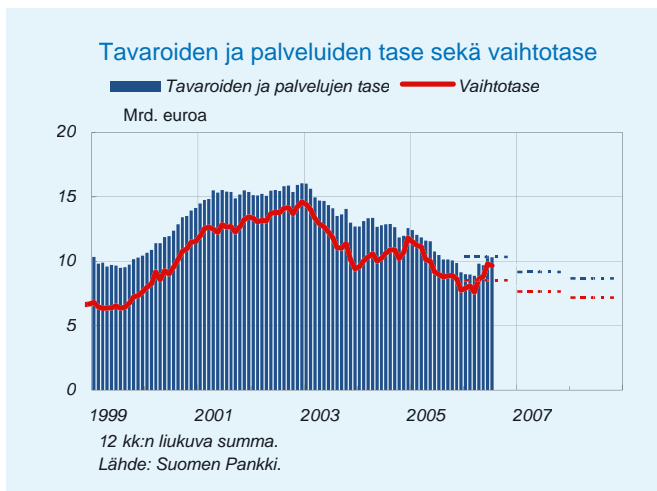
Viennin kasvu jatkuu suhteellisen vauhdikkaana edelleen vuosina 2007-2008 vientimarkkinoiden vahvan vedon tukemana. Muun muassa vilkkaana jatkuvan kaivostoiminnan ja öljyntuotajamaiden kysynnän ansiosta investointitavaroiden markkinatilanne jatkuu suotuisana ennustekauden lopulle saakka. Viennin määrällinen kasvu jäänee kuitenkin lievästi vientimarkkinoiden noin 8 prosentin kasvuvauhtia hitaammaksi lähinnä perusteellisuuden, kuten metsäteollisuuden, kapasiteettirajoitteiden vuoksi. Teollisuuden tuotantokapasiteetin tiedossa olevat lisäykset Suomeen eivät riitä pitämään vientiä markkinoiden kasvun tahdissa. Myös

pula ammattityövoimasta rajoittaa ennustejaksolla vientiä.

Tutkimus ja tuotekehitys pitävät sen sijaan yllä elektroniikkateollisuuden vientimahdollisuuksia. Toimialan Suomen vientitoimituksien oletetaan jatkavan reipasta määrällistä kasvuaan uuden sukupolven matkapuhelimien siivittämänä. Kansantalouden tulonmuodotuksessa elektroniikkateollisuuden viennin kasvun vaikutusta vaimentaa kuitenkin matkapuhelimien hintojen jatkuva lasku.

Tuonnin määrä kasvaa kuluvana vuonna noin 9 prosenttia sekä kotimaisen kysynnän että vientikysynnän vauhdittamana. Öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen nousun vuoksi tuonnin arvon kasvu on sitäkin nopeampaa. Ennustejaksolla tuonnin nopea kasvu hidastuu investointien kasvun vaimenemisen vuoksi.

Kuvio 33.



### Vaihtotase

Vaihtotaseen ylijäämä suhteessa BKT:hen on puolittunut vuodesta 2001 siten, että se oli 4,9 % BKT:stä vuonna 2005. Supistuva trendi jatkuu myös ennustevuosina, joskin vaimentuvana (kuviokuva 33). Tilinpidon uudistuksen yhteydessä toteutettu maksutasetilaston menetelmä uudistus antaa kuitenkin vaihtotaseesta aiempaa vahvemman kuvan. Tarkemmat tilastot osoittavat palveluiden ylijäämää, kun aiemmin palveluiden kauppa oli tilastojen mukaan alijäämäistä.

Tarkentunut tiedonkeruu osoittaa, että palveluiden taseessa alarä ”muut liike-elämän palvelut” ovat olleet viime vuosina vahvasti ylijäämäiset (taulukko 10). Nämä ovat muun muassa moni-

Taulukko 10.

**Palveluiden tase, miljardia euroa**

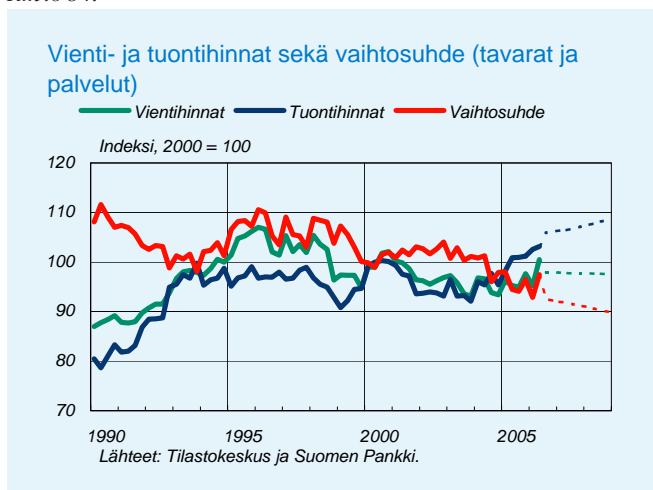
	2003	2004	2005
Palvelut, joista			
kuljetus	1,3	2,3	1,4
matkailu	-0,7	-0,8	-1,3
muut liike-elämän palvelut	-0,5	-0,6	-0,7
	2,5	3,6	3,2

Lähde: Suomen Pankki, Suomen maksutase 15.9.2006.

kansallisten konsernien sisäisiä palveluita, joita Suomessa toimivat konsernien osat tuottavat konsernien ulkomaisille osille. Kun maksutaseessa otetaan lisäksi huomioon kuljetuksen ja matkailun alijäämät ja muiden palveluiden taseet, koko palveluiden taseen ylijäämä on ollut keskimäärin 1,2 % BKT:stä vuosina 2001–2005. Toisin kuin tavara-kaupan taseella, palveluiden taseella ei ole havaittavissa alenevaa trendiä, eikä sellaista odoteta myöskään ennustevuosille.

Kauppataseen ylijäämän kutistuminen on jatkunut vuodesta 2003, eikä tälle kehitykselle ennakoida käännettä lähivuosina. Merkittävänä syynä tähän on ollut vaihtosuhteen heikkeneminen, jonka ennustetaan edelleen jatkuvan (kuvio 34). Tuontihintojen nousu on ollut ripeää, ja vientihintakehitys puolestaan vaisua. Korkeista tuontihinnoista huolimatta tuonnin BKT-osuus on jatkuvassa kasvussa. Öljyn ja muun tuontienergian kalleus ei juuri vähennä energian tuonnin määrää suhteessa BKT:hen ennustevuosina. Tuonnin vahva kasvu niin tuotantopanosten kuin lopputuotteidenkin osalta kertoo myös kotimai-

Kuvio 34.



sen tuotannon kohtaamista tarjontarajoitteista.

Tuotannontekijäkorvausten alijäämän ennustetaan supistuvan hitaasti, ja tulonsiirtojen alijäämän ennustetaan säilyvän ennallaan suhteessa BKT:hen. Kaiken kaikkiaan vuoteen 2008 mennessä vaihtotaseen ylijäämän arvioidaan supistuvan noin 4 prosenttiin BKT:stä. Vaihtotaseen pysyminen ylijäämäisenä – heijastaen pitkälti julkisen talouden rahoitusylijäämää – on lähivuosina tarpeen Suomen väestön nopean ikääntymisen vuoksi.

## Japanin rahapolitiikan uudistaminen

Japanin talous ajautui 1980-luvun lopun ylikuumenemisen jälkeen lamaan ja deflaatiopaineisiin. Kuluva vuosikymmenen alkupuolella kuluttajahinnat laskivat edelleen noin yhden prosentin vuosivauhtia. Varallisuushintojen lasku jatkui vielä selvästi nopeampana, mikä osaltaan vaikutti Japanin heikkoon talouskehitykseen. Talouden reaaliakasvu jatkui, mutta hintojen laskua vaimeampana. Siten Japanin BKT:n arvo oli vielä vuonna 2004 pienempi kuin vuonna 1998. Julkinen talous on ollut pahasti alijääminen.

Vahvoin deflaatiopaineisiin reagoitiin korkoja laskemalla. Rahapoliittisen koron törmätyä nollassa korkopoliittinen pelivara loppui, sillä markkina-korot eivät voi olla negatiiviset (kuvio 35).

Korko-ohjauksen halvaannuttua rahapolitiikkaa pyrittiin keventämään työntämällä pankkijärjestelmään ylimääräistä likviditeettiä. "Määrällisellä rahapolitiikalla" tarkoitettiin vuoden 2001 alkupuolella aloitettua käytäntöä pyrkiä kasvattamaan pankkien keskuspankissa olevia sekkitilejä. Pankkien keskuspankilta saaman rahoituksen kasvu olikin ajoittain nopeaa. Määrällisen rahapolitiikan vaikutus kokonaistaloudelliseen kehitykseen oli kuitenkin rajallista, sillä yleisön pankeista ottamat lainat supistuivat edelleen.

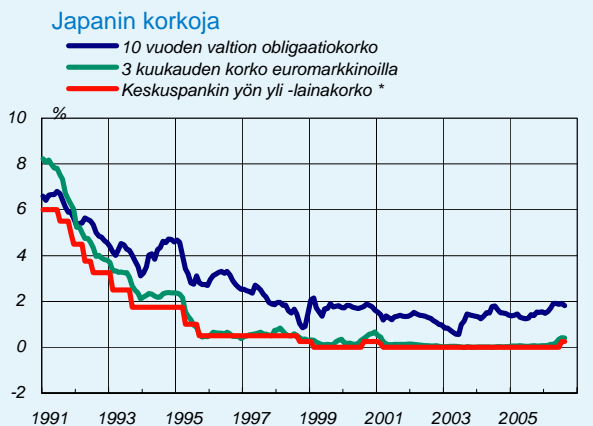
Keskuspankki asetti määrällisen rahapolitiikan lopettamiselle kolme ehtoa: Ensinnäkin kuluttajahintojen laskun on loputtava ainakin muutamien kuukausien ajaksi, toiseksi on oltava varmuus siitä, etteivät ne

ala uudelleen laskea ja kolmanneksi on oltava varmuus talouden yleisestä vahvuudesta. Viimeaikainen kehitys ja ennusteet painottuvatkin yleisesti näiden tavoitteiden toteutumisen suuntaan. Kuluttajahintojen aleneminen on päättynyt, joskin niiden vuotuinen nousu on ollut yhä vain vajaan prosentin vauhdissa.

Edellä mainittujen ehtojen täytyttyä Japanin rahapolitiikassa on palattu varovasti takaisin korko-ohjaukseen. Maaliskuusta 2006 alkaen Japanin keskuspankki purki viime vuosina luodun ylimääräisen likviditeetin varsin nopeasti ja ilman suuria ongelmia. Tämä tapahtui siten, että keskuspankki myi markkinoille hallussaan olevia valtion papereita ja supisti luottojaan pankeille. Rahapoliittisen koron nousua ennakoiden valtion 10 vuoden korko nousi keväällä noin 1,5 prosentin tasolta lähelle 2 prosenttia. Lopulta heinäkuussa 2006 keskeistä rahapoliittista korkoa nostettiin nollassa 0,25 prosenttiin.

Vaikka Japanin nimellinen korkotaso on ollut matala, pitkäaikainen reaalikorko on Japanissa pysynyt deflaation vuoksi viime vuosina jokseenkin samana kuin länsimaissa eli selvästi positiivisena. Samoin kuin Japanin alhainen korko on viime vuosina osaltaan painanut alas kansainvälistä korkotasoa, myönteävaikuttaa myös koron nousu

Kuvio 35.



\* Keskuspankkikorkoa ei ollut tosiasiasa määritetty maaliskuusta 2001 maaliskuuhun 2006.

Lähteet: Reuters ja Bloomberg.

Japanissa hiukan kansainvälisten korkojen nousupaineisiin.

Nollakorkopolitiikka on auttanut luottotappioiden rasi-  
tamattamat Japanin pankit ja ennen  
kaikkeaa pankkien kriisiasiakkaat  
yli vaikeiden vuosien, ja viimeai-  
kainen yritysten voimain-  
kas kasvu näyttää päättäneen  
pankkikriisin. Pankkien tulokset  
ja luottoluokitukset ovat paran-  
tuneet. Japanilaiset pankit ovat  
myös maksaneet valtion pää-  
omatukia takaisin etuajassa. On  
toisaalta yhä epävarmaa, missä  
määrin yritykset, pankit ja  
talous ylipäänsä kestävät nouse-  
via nimelliskorkoja pitkän nolla-  
korkokauden jälkeen.

Vaikka määrällisellä raha-  
politiikalla ei saatu aikaan  
nopeaa kasvu- ja hintakehityk-  
sen korjaantumista, on toisaalta  
todettava, ettei se ole aiheuttanut  
muita tasapaino-ongelmia. Mak-  
sutase pääomanliikkeineen ja  
jenin ulkoinen arvo pysyivät  
määrällisen rahapolitiikan aika-  
na suhteellisen rauhallisina näi-  
den muuttujien varsin epävakaa-  
seen historiaan nähden.

## Suomen vienti OPEC-maihin

Öljyn kallistumisen vuoksi öljynviejämaiden dollarimääräiset vientitulot ovat tänä vuonna yli kaksinkertaiset vuoden 2003 vastaaviin tuloihin verrattuna. Öljytulojen kasvu on antanut tilaa myös tuonnin kasvulle. Parin viime vuoden aikana OPEC-maiden tuonti onkin kasvanut noin 20 % vuodessa. Tämä on näkynyt myös euroalueen viennin kehityksessä. Suomen vienti OPEC-maihin on kasvanut vielä sitäkin nopeammin (kuvio 36). Vuoden 2002 vientiin verrattuna viennin arvo on nyt noin kaksinkertainen, eli se on kasvanut rinnan öljyn euromääräisen hinnan kanssa. OPEC-maiden osuus Suomen viennistä kasvoi tänä aikana vajaasta 3 prosentista 4,8 prosenttiin. OPEC-maihin kuulumattomista maista Suomen vienti Venäjälle on lisäksi kasvanut nopeasti.

Toimialoittain tarkasteltuna OPEC-vienti poikkeaa rakenteeltaan tuntuvasti Suomen koko viennistä. Televiestintälaitteiden osuus OPEC-maihin suuntautuvasta tavaraviennistä on viime vuosina ollut noin kaksi kolmasosaa (taulukko 11), ja se on koostunut lähes kokonaan matkapuhelintoimituksista<sup>1</sup>. Yksistään Arabiemiraatteihin vietiin Suo-

<sup>1</sup> Ulkomaankauppatilastoissa myös matkapuhelimet kirjataan investointitavaroiksi. Suomen tavaraviennissä eivät ole mukana verkkotoimituksiin liittyvät palvelut eivätkä myöskään ulkomaisista tuotantolaitoksista toimitetut verkkojen komponentit.

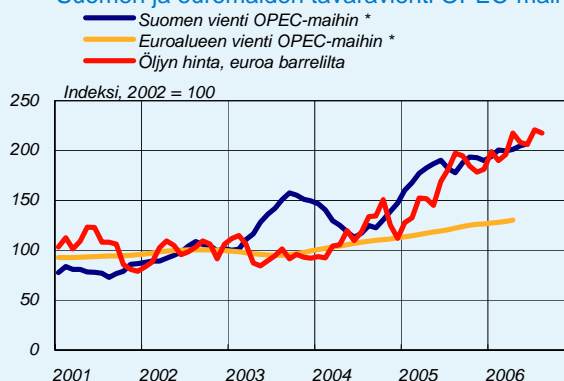
mesta viime vuonna lähes 4 miljoonaa matkapuhelinta, ja arvoltaan tämä vienti oli 900 miljoonaa euroa<sup>2</sup>. Muiden koneiden ja laitteiden osuus OPEC-maihin suuntautuvasta viennistä on ollut runsaat 10 % ja muiden tavaroiden osuus noin viidenneksen.

<sup>2</sup> Näistä puhelimista osa on mahdollisesti toimitettu OPEC-alueen ulkopuolelle.

OPEC-maiden tuonnin arvioidaan kasvavan vauhdikkaasti myös tulevina vuosina. Suomen tavaraviennin voi odottaa kasvavan nopeasti. Yhtenä epävarmuustekijänä on se, että matkapuhelimista aiempaa suurempi osuus toimitetaan lähi-alueiden tuotantolaitoksista Suomen sijasta.

Kuvio 36.

### Suomen ja euromaiden tavaravienti OPEC-maihin



\* Kausivaihtelusta puhdistetut luvut ja 6 kk:n liukuva keskiarvo.  
Lähteet: Tullihallitus ja Eurostat.

Taulukko 11.

### Suomen OPEC-tavaraviennin kehitys

	2002	2003	2004	2005	2006
OPEC-maiden tuonnin arvon muutos (eur), %	-4,5	-4,6	19,9	22,5	..
Suomen OPEC-viennin muutos, %	20,2	43,9	-8,8	45,3	8,3
OPEC-viennin osuus Suomen viennistä, %	2,8	4,1	3,5	4,8	4,3
josta puhelin- ja telekommunikaatio, %	60,7	70,7	64,9	68,6	64,8
muut investointitavarat, %	12,6	11,1	14,0	13,9	14,6
muut tavarat, %	26,7	18,2	21,1	17,5	20,6

Vuoden 2006 osalta tiedot perustuvat tammi-kesäkuun havaintoihin.  
Lähteet: Tullihallitus, WTO ja IMF.

# Kustannukset ja hinnat

## Työvoimakustannukset

Palkansaajien nimellisansiotaso kasvoi vuoden 2005 aikana 3,9 prosenttia. Tästä noususta sopimuspalkkojen korotukset kattoivat 2,5 prosenttiyksikköä ja liukumät lähes 1,5 prosenttiyksikköä. Työllisyystilanteen kohenemisesta huolimatta liukumien vaikutus ansiotason vuotuisen nousuun on pysytellyt 1,5 prosenttiyksikön vaiheilla vuoden 2004 syksystä lähtien.

Ansiotason nousun hidastuminen runsaaseen 2 prosenttiin kuluvan vuoden alkupuoliskolla jää tilapäiseksi sen vuoksi, että kuluvan vuoden sopimuskorotukset eivät osu samoille vuosineljänneksille kuin viime vuonna. Palkkaliukumien ennustetaan pysyvän kuluvana vuonna edellisvuotisella tasolla, joten edellisvuotta vaatimattomampien sopimuskorotusten vuoksi ansiotason nousu hidastuu lähelle kolmea prosenttia. Työtuntien työllisyyden määrää voimakkaampi kasvu nostaa kuitenkin työntekijäkohtaisen keskipalkan kasvun runsaaseen 3 prosenttiin.

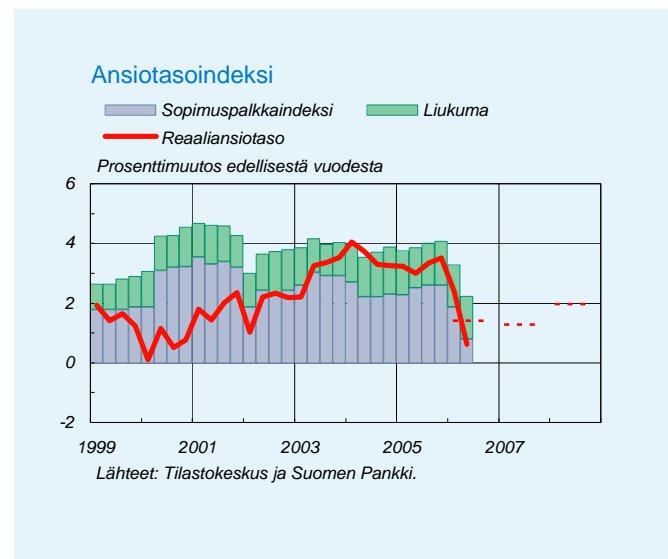
Voimassa oleva tulosopimus päättyy 30.9.2007. Se ei sisällä palkkojen sopimuskorotuksia vuodelle 2007, mikä vuoksi ansiotason nousu jää tuolloin tämän vuoden tapaan noin 3 prosenttiin. Työmarkkinoiden kiristyminen ja inflaation kiihtyminen ennustejaksolla heijastuvat ansiotason nousuvauhdin kiihtymisenä vuonna 2008 runsaaseen 3½ prosenttiin. Koska työntekijäkohtaisissa työtunneissa ei ennusteta tapahtuvan suuria muutoksia, seuraa keskipalkan nousu ansiotason nousuvauhtia vuosina 2007–2008 (kuvio 37).

Julkisella sektorilla ansiotaso on viime vuosina noussut nopeammin kuin

yksityisellä sektorilla. Tähän vaikuttaa se, että julkisen sektorin palkkausjärjestelmää on viime vuosina kehitetty tulospalkkauksen suuntaan ja lisäksi se, että runsas eläköityminen ja lisääntynyt ulkoistaminen muuttavat julkisen sektorin työvoimarakennetta. Työvoimarakenteen osalta kehitys jatkuu samansuuntaisena myös lähivuosina.

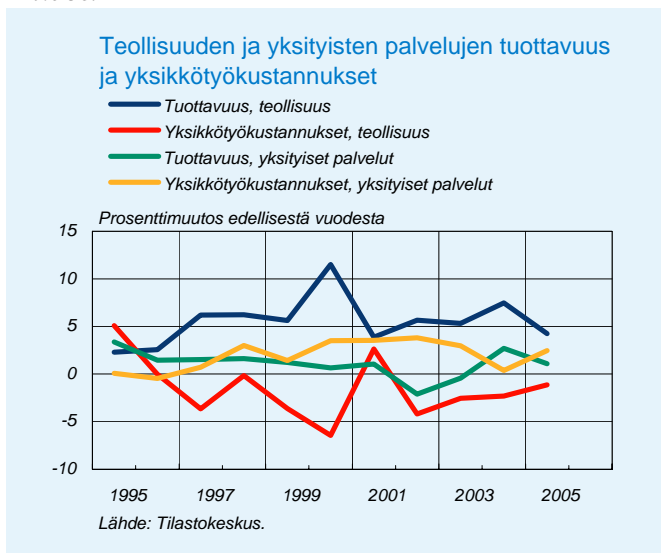
Yksikkötyökustannusten nousuvauhti on yksityisellä sektorilla ollut viime vuosina keskimäärin alle 1 % vuodessa, kun työkustannusten nousu on pysynyt maltillisena ja työn tuottavuuden kasvu kohtuullisessa, keskimäärin noin 2 prosentin vuosivauhdissa. Tuottavuuskehitys on ollut suotuisinta teollisuudessa, etenkin elektroniikkateollisuudessa. Monilla palvelualoilla se on puolestaan ollut tavalliseen tapaan hidasta muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta – näitä ovat mm. televiestintä sekä vakuutus- ja pankkitoiminta. Yksikkötyökustannukset ovatkin nous-

Kuvio 37.

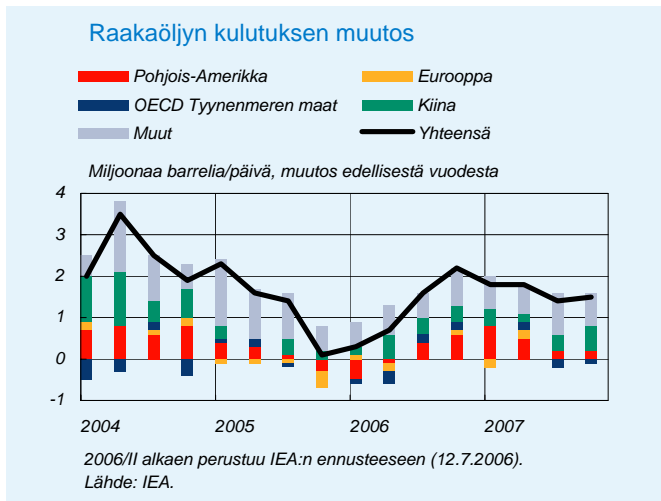




Kuvio 38.



Kuvio 39.



Taulukko 12.

**Öljyn ja raaka-aineiden kansainvälinen hintakehitys**

	2004	2005	2006 <sup>e</sup>	2007 <sup>e</sup>	2008 <sup>e</sup>
<b>Öljyn hinta</b>					
dollaria per barreli	38,3	54,4	68,1	72,2	64,9
euroa per barreli	30,8	43,9	54,2	55,8	49,6
<b>Teollisuuden raaka-aineet (ilman energiaa)</b>					
% -muutos edellisestä vuodesta					
dollareina	24,8	14,5	31,6	0,7	-5,2
euroina	13,6	14,5	30,3	-2,2	-6,2

*e = ennuste.*  
 Lähteet: Bloomberg, HWWA-instituutti ja Suomen Pankki.

seet palvelualoilla selvästi enemmän kuin teollisuudessa (kuvio 38).

Maltillisena pysyvä ansiokehitys ja tuottavuuskasvun jatkuminen viime vuosien vauhdissa pitävät yksikkötyökustannukset yksityisellä sektorilla maltillisessa nousuvauhdissa ennustejaksolla.

### Raaka-aineiden hintakehitys

Maailmantalouden nopeana jatkunut kasvu on viime vuosina lisännyt raaka-aineiden kysyntää erityisesti Kiinan ja muiden kehittyvien maiden taholta. Raakaöljyn maailmanmarkkinahinta onkin jatkanut nousuaan. Vuoden 2006 alusta elokuuhun se kallistui lähes 16 %. Myös muiden teollisuuden raaka-aineiden hinnat ovat kohonneet huomattavasti viimeksi kuluneen vuoden aikana, erityisesti kuparin ja alumiinin. Lähivuosina raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden – erityisesti metallien – hintojen arvioidaan hieman laskevan mutta pysyvän historiaansa nähden korkeina (taulukko 12).

### Öljyn kysyntä kasvaa edelleen

Kansainvälisen energijärjestön IEA:n mukaan raakaöljyn kulutuksen kokonaismäärän arvioidaan jatkavan maltillista kasvuaan kuluvana ja seuraavana vuonna. Kulutuksen arvioidaan kasvavan tulevina vuosina eniten Kiinan vetämänä Aasiassa ja lisäksi Lähi-idässä ja Pohjois-Amerikassa. Euroopassa kysynnän arvioidaan IEA:n mukaan hieman pienenevän vuosina 2006 ja 2007 (kuvio 39).

Raakaöljyn tuotannon vapaa kapasiteetti on pysynyt vähäisenä. OPECin tuotanto ei ole juuri kasvanut

viime aikoina, vaan kasvu on tullut lähinnä Etelä- ja Pohjois-Amerikan maista sekä IVY-alueelta. Öljyteollisuuden investoinnit olivat suhteellisen vaatimattomia 1980- ja 1990-luvuilla. Investoinnit ovat kuitenkin kasvaneet parin viime vuoden aikana, ja niiden jatkumisen arvioidaan vähitellen tuovan helpotusta kireään markkinatilanteeseen.

On kuitenkin nähtävissä riski, että nykyiset investointiaikeet eivät ole riittäviä tyydyttämään kysynnän kasvua tulevina vuosina. Lisäinvestointeja tarvitaan jo senkin vuoksi, että uudet öljykentät ovat sijainniltaan vaikeammin hyödynnettävissä kuin vanhat eivätkä uusien öljyesiintymien tuotot yllä viime vuosisadalla löydettyjen jättimäisten öljyesiintymien tuottoihin. Lisäksi uudet esiintymät sisältävät usein raskaita öljyalaatuja, joita vain osa jalostamoista pystyy hyödyntämään ilman kalliita lisäinvestointeja. Raakaöljyn ja muiden öljytuotteiden tuotantomääriä on kuitenkin pystytty kasvattamaan hyödyntämällä uusinta tekniikkaa sekä öljyn etsinnässä että porauksessa.

Raakaöljyn varastot ovat viime aikoina kasvaneet aikaisempaa selvästi suuremmiksi. Tämä heijastaa epävarmuuden lisääntymistä: varastojen kasvattamisella varaudutaan mahdollisiin tuotantokatkoksiin. Syitä varastojen kasvuun ovat erityisesti poliittiset jännitteet öljyntuotantoalueilla. Etenkin Iranin ydinohjelmankiistan mahdollinen kiristyminen voisi aiheuttaa merkittäviä tuotantohäiriöitä Persianlahden alueella.

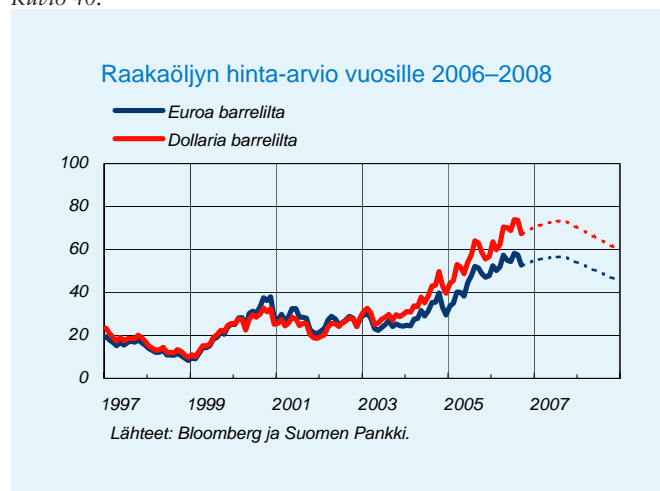
### Öljyn hinta pysyy korkeana myös jatkossa

Lisääntyneen kulutuksen ja vapaan tuotantokapasiteetin vähäisyyden johdosta öljyn pitkän aikavälin hinta-arvio on tässä ennusteessa korkeampi kuin Suomen Pankin edellisessä ennusteessa. Ennusteessa oletetaan, että raakaöljyn hinta (Brent-laatu) noudattaa öljyfutuurien mukaista hintakehitystä vuoden 2007 syyskuuhun saakka. Tämän jälkeen öljyn hinta laskee tasaisesti tarjonnan ja vapaan kapasiteetin vähitellen lisääntyessä vuoden 2008 loppuun mennessä 60 dollariin barrelilta (kuvio 40).

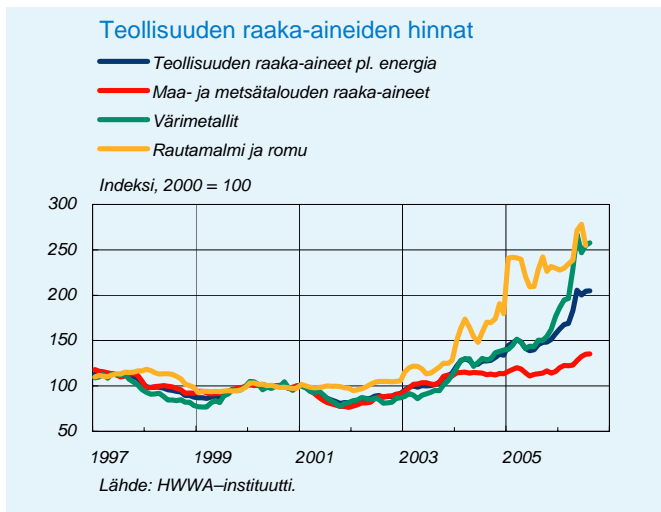
### Teollisuuden raaka-aineiden hinnat ennätystasolla

Teollisuuden raaka-aineiden hinnat (pl. energia) ovat viime aikoina nousseet ennätyskorkeiksi. Elokuussa nousua oli vuodentakaisesta ajankohdasta runsaat 40 % ja vuoden alusta lukien 22 %. Erityisesti värimetallien kuten kuparin ja alumiinin hinnat ovat nousseet voimakkaasti viimeksi kuluneen vuoden

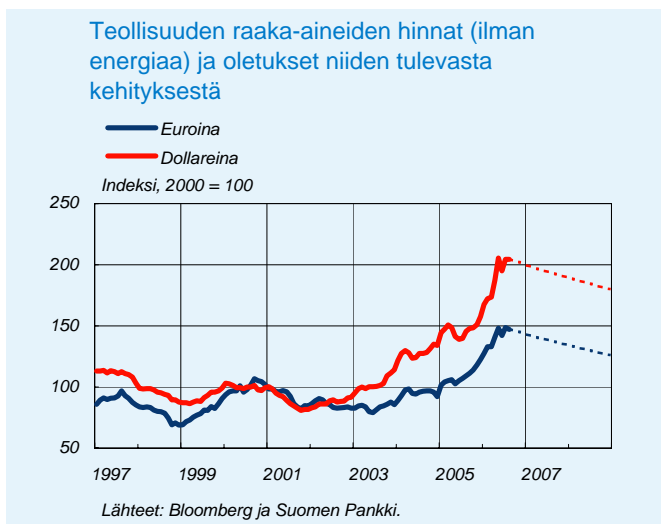
Kuvio 40.



Kuvio 41.



Kuvio 42.



Kuvio 43.



aikana. Myös rautamalmi ja romumetalli ovat kallistuneet aikaisempaa nopeammin. Pääosin syynä raaka-aineiden korkeisiin hintoihin on maailmantalouden nopeana jatkunut kasvu sekä erityisesti Kiinasta tuleva metallien kysyntä. Raaka-aineiden hintoja ovat viime aikoina nostaneet myös värimetallien varastojen vähäisyys ja lakot maailman suurimman kuparintuottajan, Chilen, tuotannossa (kuvio 41).

Ennusteessa oletetaan, että teollisuuden raaka-aineiden hinnat kääntyvät vähitellen laskuun, kun väliaikaiset tuotantohäiriöt poistuvat ja korkea hintataso alkaa vähitellen lisätä raaka-aineiden tuotantoa. Maailmantalouden ripeän kasvun vuoksi raaka-aineiden kysynnän arvioidaan kuitenkin pysyvän suhteellisen voimakkaana. Laskustaan huolimatta hinnat jäävätkin historiaansa nähden korkealle tasolle (kuvio 42).

Raaka-aineiden (pl. energia) dollarimääräiset reaali hinnat ovat nousseet jo selvästi yli 1980-luvun huipputasoon. Myös euromääräiset reaali hinnat ovat kohonneet aikaisempaa korkeammiksi. Nimellishintojen nousun taittuessa myös reaali hinnat kääntyvät laskuun (kuvio 43).

### Tuontihinnat

Suomen tuontihinnat ovat nousseet nopeasti jo vuodesta 2003 lähtien.<sup>1</sup> Raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen voimakas nousu viime vuosien aikana on nostanut tuntuvasti etenkin

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

energian sekä raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden tuontihintoja. Tavaroiden tuontihinnat nousivat runsaat 6 % vuonna 2005. Samansuuntainen kehitys on jatkunut myös vuoden 2006 aikana. Vuoden alusta lähtien tuontihinnat ovat nousseet yli 4 % heinäkuuhun mennessä.

Energian tuontihinnat ovat lähes kaksinkertaistuneet raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen nousun myötä viimeksi kuluneen kahden ja puolen vuoden aikana. Samaan aikaan ovat myös muiden raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden hinnat kallistuneet yli viidenneksen mm. metallien maailmanmarkkinahintojen nousun vuoksi (kuvio 44).

Raaka-aineiden lisäksi myös monien muiden kansainvälisesti kaupattavien hyödykkeiden hinnat ovat viime aikoina nousseet, ja monien teollisuusmaiden vientihintaindeksit kääntyivät selvään nousuun jo vuoden 2004 aikana. Suomeen tuotavien tavaroiden hintakehityksessä tämä on näkynyt erityisesti pääomahyödykkeissä, joiden kysyntä on kansainvälisesti voimistunut ja joiden tuotantokustannuksissa raaka-aineiden osuus on usein merkittävä (kuvio 45).

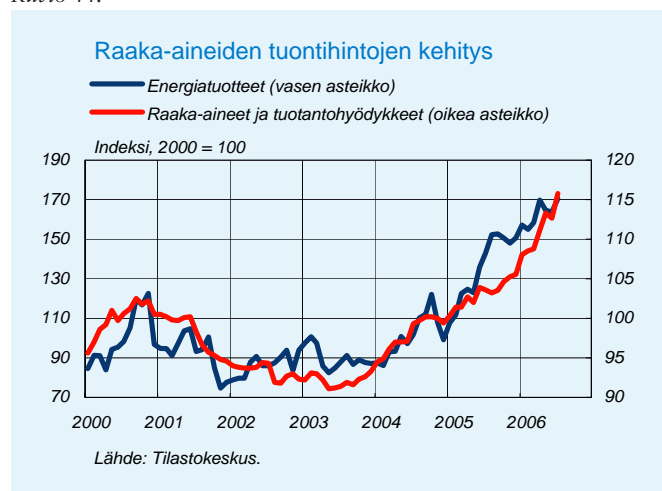
Myös joidenkin kulutustavaroiden tuontihinnat ovat Suomessa nousseet pitkälti samoista syistä kuin pääomahyödykkeiden. Kulutustavaroista etenkin muiden kuin kestäkulutustavaroiden tuontihinnat ovat nousseet. Sen sijaan kestäkulutustavaroiden tuontihinnat ovat edelleen kehittyneet varsin maltillisesti, mikä johtuu etenkin viihde-elektroniikan jatkuvasti alentuneista tuontihinnoista. Myös lisääntynyt kulutustavaroiden tuonti Kiinasta ja muista kehittyvistä Aasian maista on painanut

Suomen tuontihintoja alaspäin viime vuosina. Kulutustavaroiden tuontihintojen muutosvauhti on kääntynyt vuoden 2005 heinäkuun 3 prosentin laskusta runsaan 1 prosentin nousuun heinäkuussa 2006.

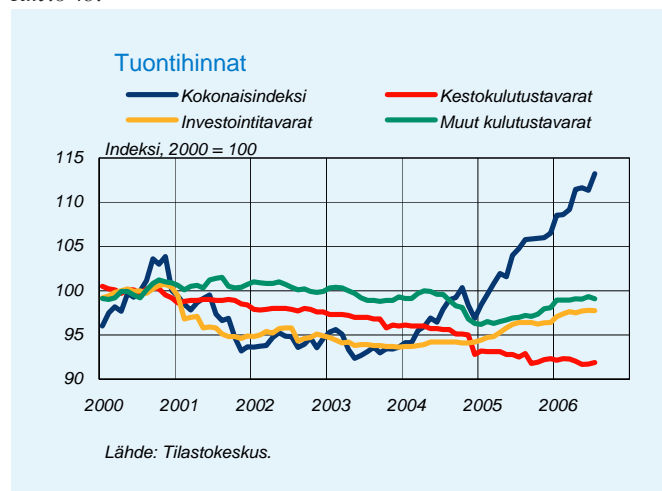
### Tuontihintojen nousu vaimenee vähitellen

Kansantalouden tilinpidon mukainen tuonnin deflaattori mittaa tuontihintojen kehitystä kuukausittain julkaistavaa

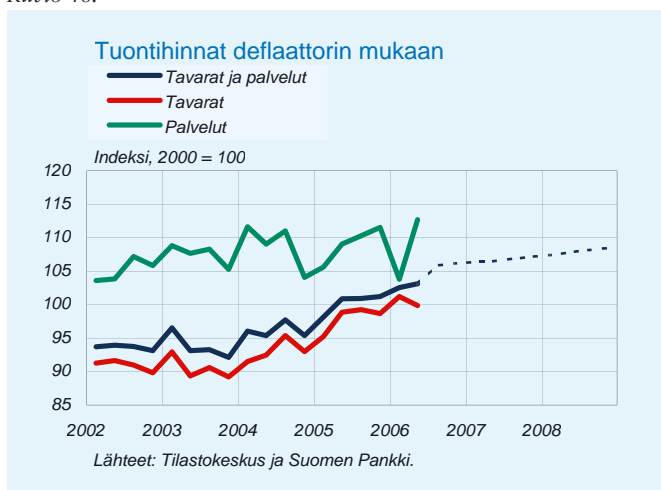
Kuvio 44.



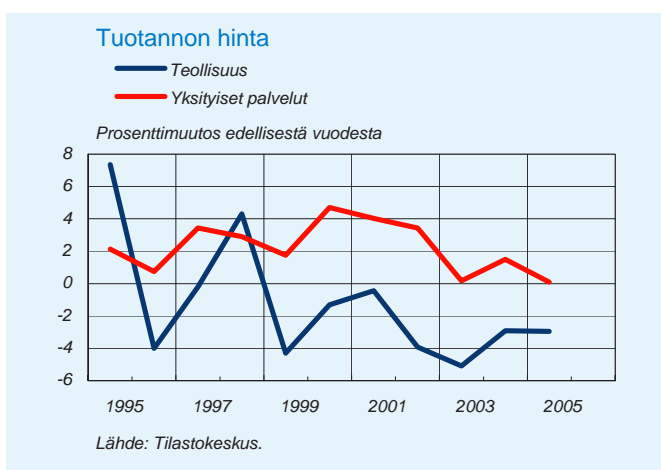
Kuvio 45.



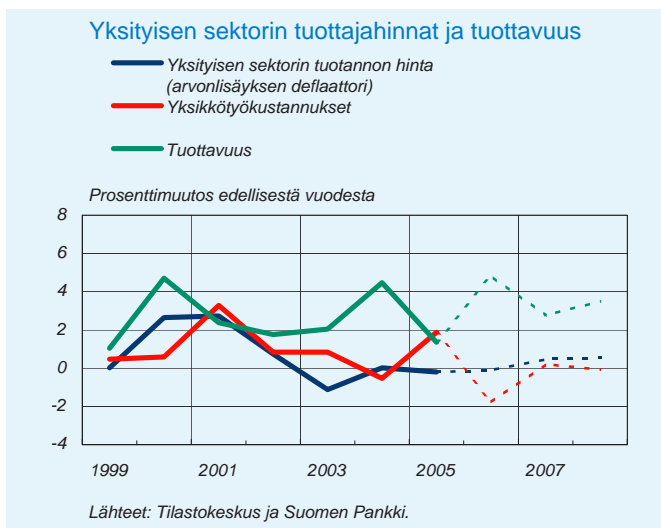
Kuvio 46.



Kuvio 47.



Kuvio 48.



tavaroiden tuontihintaindeksiä laajemmin. Deflaattori sisältää myös palveluiden tuontihinnat, ja siinä ovat mukana kaikki tuontitavarat. Se on viimeksi kuluneiden kahden vuoden aikana noussut maltillisemmin kuin tavaroiden tuontihintaindeksi. Tämä johtuu mm. siitä, että deflaattorissa raaka-aineiden paino on pienempi kuin tuontihintaindeksissä. Lisäksi palveluiden tuontihinnat ovat viime vuosina nousseet hitaammin kuin tavaroiden tuontihinnat. Tuonnin deflaattori nousi vuonna 2005 runsaat 4 % edellisestä vuodesta (kuvio 46).

Ennusteen mukaan tuontihintadeflaattori nousee myös vuonna 2006 suhteellisen nopeasti, noin 4 prosentin vauhtia. Syynä tähän on etenkin raaka-aineiden ja myös muiden tuotteiden hintojen nousu kansainvälisessä kaupassa viime vuosina. Ennustejaksolla Suomen tuontihintojen nousuvauhdin arvioidaan kuitenkin vähitellen hidastuvan selvästi, osin raaka-aineiden hintojen nousun oletetun tasaantumisen takia. Vuonna 2007 tuontihintojen nousu vaimenee runsaaseen 2 prosenttiin ja siitä edelleen 1 prosentin tuntumaan vuonna 2008. Hintojen nousua hidastaa jossain määrin myös kiristynyt kansainvälinen kilpailu ja globalisaatio.

### Kotimaiset tuottajahinnat

Tuottajahinnat ovat kehittyneet varsin maltillisesti usean vuoden ajan. Kansantalouden tilinpidon mukaisen yksityisen sektorin tuottajahintoja kuvaavan deflaattorin nousuvauhti on ollut jo pidemmän aikaa nollan tuntumassa tai sen alapuolella, vaikka yritysten raaka-aine- ja välituotekustannukset ovat

nousseet tuntuvasti viime vuosina. Palvelualoilla tuottajahintojen nousu on pysynyt nopeampana kuin teollisuudessa (kuvio 47).

Yksikkötyökustannusten maltillinen nousuvauhti rajoittaa tuottajahintojen nousua ennustejaksolla hyödyke-markkinoiden hintamarginaalien pysyessä keskimäärin ennallaan (kuvio 48). Myös raaka-aineiden ja välituotteiden hintojen tasaantuminen ennustejaksolla hidastaa tuottajahintojen nousua. Yksityisen sektorin tuotannon hinnan nousun ennustetaan jatkuvan likimain entisen kaltaisena ja kiihtyvän vain hieman nykyisestä vuosina 2006–2008.

## Suomen tuontihinnat ja globalisaatio

Talouden globalistumisen ja maailmankaupan vapauttamisen ansiosta kuluttajat ja yritykset pystyvät hankkimaan tuotteita helpommin sieltä, missä ne ovat kaikkein edullisimpia. Tämä on näkynyt myös Suomen tuontihinnoissa.

Eri maaryhmien tarkastelu osoittaa, miten niiden osuudet Suomen teollisuustuotteiden tuonnista ovat muuttuneet kymmenen viime vuoden aikana

(taulukko 13). Kiinan osuus on selvästi kasvanut, samoin Itä-Euroopan. Markkinaosuuttaan ovat menettäneet lähinnä kalliin kustannustason maat.

Halpatuontimaiden tuonti-  
osuuden lisääntymisen vaikutuksia Suomen tuontihintoihin voidaan arvioida tuonnin yksikköarvon (tässä tapauksessa keskimääräisen euroissa mitatun kilohinnan) avulla. Yksikköarvot eroavat laskentaperiaatteiltaan

hiukan Tilastokeskuksen julkaisemasta virallisesta tuontihinta-indeksistä. Merkittävin ero tuontihintaindeksin ja yksikköarvojen välillä on se, että yksikköarvoihin ei ole tehty laatu-  
korjausta<sup>1</sup>. Yksikköarvojen perusteella laskettu tuontihintojen nousu onkin laatu-  
korjauksen puuttumisen takia mahdollisesti suurempaa kuin tuontihinta-  
indeksin perusteella laskettu. Yksikköarvoja joudutaan kuitenkin käyttämään tässä tarkastelussa siksi, että niiden avulla on mahdollista mitata maittaisia ja maaryhmittäisiä eroja tuontihintojen kehityksessä.

Suomen tuonnin yksikköarvon kehitystä on kuvattu kuviossa 49, johon on myös lisätty vaihtoehtoisen tuonnin yksikköarvon kuvaaja. Tämä on laskettu olettaen, että Suomen tuonti olisi kokonaisuudessaan peräisin kustannustasoltaan kalliista maista. Tuonnin yksikköarvon ja vaihtoehtoisen yksikköarvon erotuksesta saadaan laskettua arvio siitä, paljonko tuonti matalan kustannustason maista on laskenut Suomeen tuotavien teollisuustuotteiden hintoja.

Tuonti alhaisen kustannustason maista ei vuosina 1996–2000 merkittävästi laskenut Suomen teollisuustuotteiden

Taulukko 13.

### Suomen teollisuustuotteiden tuonnin maajakauma<sup>1</sup>

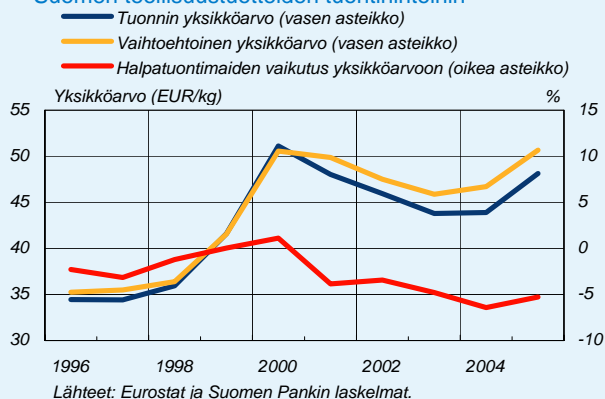
	Osuus tuonnista, %	
	1996	2005
Kiina	1,6	6,0
Kaakkois-Aasia	2,2	2,4
Itä-Eurooppa	4,6	11,6
Kalliin kustannustason maat	91,6	80,1

<sup>1</sup> Suomen 25 tärkeintä tuojamaata on jaettu neljään ryhmään: 1) kalliin kustannustason maat (Alankomaat, Belgia, Espanja, Iso-Britannia, Irlanti, Italia, Itävalta, Japani, Norja, Ranska, Ruotsi, Saksa, Sveitsi, Tanska, Yhdysvallat), 2) Itä-Eurooppa (Puola, Tšekki, Turkki, Unkari, Venäjä, Viro), 3) Kaakkois-Aasia (Etelä-Korea, Hongkong, Malesia, Taiwan) sekä 4) Kiina.

Näiden maiden osuus Suomen tuonnista on ollut 93–96 % vuosittain.  
Lähteet: Tullihallitus ja Suomen Pankin laskelmat.

Kuvio 49.

### Alhaisen kustannustason maiden tuonnin vaikutus Suomen teollisuustuotteiden tuontihintoihin



<sup>1</sup> Laatu-  
korjaus on tilastollinen menetelmä, jolla tuotteen hinnan muutoksesta puhdistetaan pois sen laadun paranemisesta johtuva hinnan nousu. Jäljelle jäävä osuus hinnan muutoksesta on tuotteen aito, laatu-  
korjattu hinnan muutos.

tuontihintoja. Vasta vuoden 2001 jälkeen näiden maiden osuus Suomen tuonnista on kasvanut niin voimakkaasti, että sillä on ollut tuontihintoja laskeva vaikutus. Yksikköarvoihin perustuvan laskelman mukaan tuonnin lisääntyminen alhaisen kustannustason maista on hidastanut teollisuustuotteiden tuontihintojen nousua keskimäärin prosenttiyksikön vuodessa aikavälillä 1996–2005. Laskelmat Ruotsin ja Norjan ulkomaankauppa-aineistoilla ovat antaneet samansuuntaisia tuloksia<sup>2</sup>.

Samalla kun kehittyvät taloudet ovat integroituneet yhä enemmän maailmantalouteen ja niistä tuotavien tuotteiden laatu- ja hintataso on kohentunut, ovat myös niiden vientituotteiden hinnat kallistuneet. Suomen tuonnissa tämä näkyy siten, että kehittyvistä maista tuotavien tuotteiden keskimääräiset yksikköarvot ovat nousset nopeammin kuin kustannustasoltaan kalliista maista tuotavien tuotteiden. Erityisen voimakasta hintojen nousu oli vuosina 1998–2000 sekä vuonna 2005. Nopeammasta inflaatiouvahdista huolimatta matalan kustannustason maiden tuonnin yksikköarvo oli vielä vuonna 2005 noin neljänneksen alhaisempi kuin korkean

kustannustason maiden yksikköarvo.

Tässä laskelmassa on otettu huomioon ainoastaan teollisuustuotteiden tuonnin rakenteen muutoksen suorat vaikutukset Suomen tuontihintoihin. Suorien vaikutusten lisäksi kehittyvien talouksien huomattavammalla merkityksellä maailman hyödyke- ja raaka-ainemarkkinoilla on myös epäsuoria vaikutuksia. Kilpailun koveneminen ja aiempaa halvemmat välituotteet ovat hidastaneet myös kustannustasoltaan kalliiden maiden vientihintojen nousua. Toisaalta erityisesti Kiinan kysynnän kasvu on näkynyt myös monien raaka-aineiden hintojen nousuna, mikä puolestaan on sekä kallistanut suoraan näiden raaka-aineiden tuontihintoja että lisäksi nostanut monien tuotteiden tuotantokustannuksia eri maissa.

<sup>2</sup> Sveriges Riksbank (2005) *Why are Swedish import prices so low? Inflation Report 2/2005*.

Norges Bank (2004) *External price impulses to imported consumer goods. Economic Bulletin 3/2004*.



## Palvelujen hintojen kehitys Suomessa

Palveluiden hintojen kehitys on Suomessa vaikuttanut merkittävästi inflaatioon viime vuosina.<sup>1</sup> Kun palveluiden hintojen nousu on nopeutunut tai hidastunut, myös kokonaisinflaatio on usein kehittynyt samansuuntaisesti. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) nousua ovat tosin viime vuosina hidastaneet palveluiden hintojen lisäksi myös teollisuustuotteiden (pl. energia) ja jalostettujen elintarvikkeiden vaimea hintakehitys sekä välillisten verojen alennukset.

Palveluiden hintojen nousu oli 4 prosentin tuntumassa vielä 2000-luvun alussa (kuvio 50). Se alkoi kuitenkin hidastua merkittävästi vuodesta 2002 lähtien ja oli vuonna 2005 enää 1,2 %. Näin hidas palveluiden hintojen nousu on historiallisesti tarkasteltuna poikkeuksellista, ja lähellä tätä vauhtia palveluiden hintakehitys oli viimeksi 1990-luvun alkupuolella.

Palveluiden hinnat ovat kuitenkin nousseet jälleen tuntuvasti viimeksi kuluneen puolen vuoden aikana. Kun vielä vuoden 2005 loppupuolella palveluiden hintojen nousu oli 1 prosentin tuntumassa tai vähän sen yli, heinä-elokuussa 2006 hintojen nousu oli kiihtynyt jo lähes 2 prosenttiin.

Yksi keskeinen syy palveluiden hintojen nousun viimeaikai-

seen kiihtymiseen on televiestinnän hintojen laskun tasaantumisen. Lisäksi palveluiden hintojen nousua ovat nopeuttaneet viimeaikaiset korotukset ravintola- ja kahvilapalveluiden hinnoissa, liikenteen ja pakettimatkojen hinnoissa sekä vuokrissa.

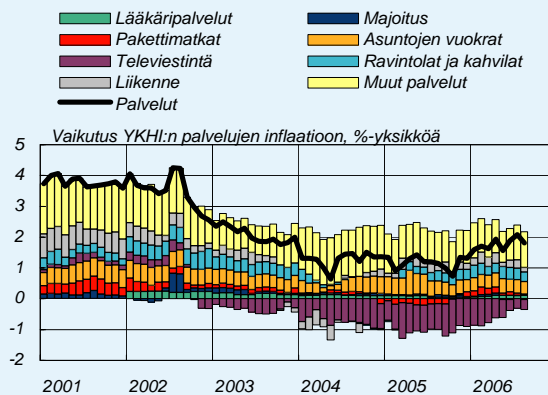
Merkittävin palveluiden hintojen nousua hidastanut tekijä kolmen viimeksi kuluneen vuoden aikana on ollut televies-

tinnän hintojen tuntuva lasku.<sup>2</sup> Se on hidastanut palveluiden hintojen nousua keskimäärin ½–1 prosenttiyksikköä vuodessa, ja televiestinnän osuus palveluista on huomattava, lähes 9 %. Vuodesta 2002 lähtien televiestinnän hinnat ovat alentuneet lähes 30 %. Kilpailun

<sup>2</sup> Televiestintään luetaan palveluiden lisäksi myös puhelinlaitteet eurooppalaisen käytännön mukaisesti. Puhelinlaitteiden osuus on kuitenkin vähäinen.

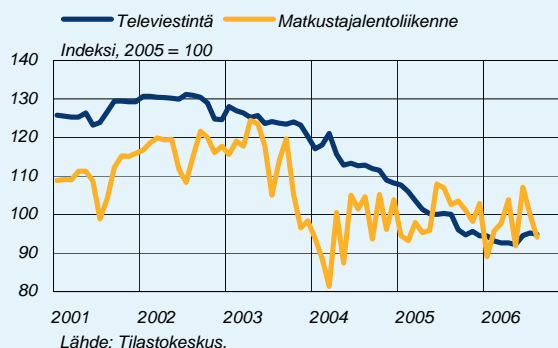
Kuvio 50.

### Palveluiden hintojen nousuvauhdin hajotelma



Kuvio 51.

### Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi



<sup>1</sup> Palvelujen paino yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin hyödykekorissa on 41 %.

kiristyminen teleoperaattoreiden kesken ja osin siihen liittynyt tuottavuuden kasvu pudottivat matkapuheluiden hinnat kansainvälisestäkin tarkasteluna alhaiselle tasolle. Televiestinnän hinnat ovat laskeneet myös euroalueella keskimäärin mutta huomattavasti hitaammin kuin Suomessa.

#### **Televiestinnän hintojen lasku hidastunut**

Televiestinnän hintojen lasku on selvästi hidastunut viime kuukausina (kuvio 51). Televiestinnän vaimentava vaikutus palveluiden hintojen nousuun oli elokuussa 2006 ainoastaan 0,3 prosenttiyksikköä, kun se vuotta aiemmin oli vielä runsaat 0,8 prosenttiyksikköä (kuvio 50). Kun hinnat laskivat vielä elokuussa 2005 runsaat 7 % vuoden 2005 alusta lukien, ne laskivat vastaavana ajanjaksona vuonna 2006 vain 0,4 %.

Mikäli televiestinnän hintojen lasku hidastuisi selvästi tai pysähtyisi tai hinnat alkaisivat jopa pysyvästi nousta, se todennäköisesti tarkoittaisi palveluiden hintojen nousun tuntuvaa nopeutumista. Jo yksistään hintojen laskun pysähtyminen kiihdyttäisi palveluiden hintojen nousua 0,3 prosenttiyksikköä nykyisestä. Tällöin palveluiden hintojen nousu olisi lähellä vuosien 1995–2005 keskimääräistä vauhtia. Televiestinnän hintojen laskun hidastuminen heijastaa

sitä, että kireimmän kilpailun vaihe puhelinoperaattoreiden välillä näyttää tältä erää olevan ohitse. Myös kolmannen sukupolven puhelinliittymien kyttykauppa vaikuttanee kilpailutilanteeseen ja televiestinnän hintakehitykseen.

Lentolippujen hinnat laskivat tuntuvasti vuosien 2003 ja 2004 vaihteessa ja ovat edelleen likimain samalla tasolla kuin vuoden 2004 alkupuolella. Uusien lentoyhtiöiden tulo markkinoille ja kilpailun lisääntymisen lentoliikenteessä ovat pitäneet hintojen nousun vaimena. Näin on siitä huolimatta, että lentoyhtiöiden polttoainekustannukset ovat nousseet merkittävästi raakaöljyn hinnannousun myötä. Muun liikenteen palveluiden viimeaikaiset hintojen korotukset johtunevat ainakin osittain energian hinnan merkittävästä kallistumisesta.

#### **Kilpailu ja tuottavuuden kasvu vaimentaneet hintojen nousua**

Palveluiden hintojen nousuun vaikuttavat palveluiden kysynnän kasvu ja palkkakustannusten nousu. Palkat muodostavat palveluajon suurimman yksittäisen kustannuserän. Lisäksi tuottavuuden kasvu vaimentaa palveluiden hintojen nousua, mutta useimmilla palveluajon kasvu on ollut heikkoa. Poikkeuksen muodostaa televiestintä, jossa tuottavuuden kasvu on ollut nopeaa.

Suomen talouskasvu on ollut vahvaa jo usean vuoden ajan, mutta palveluiden hintojen nousu on siitä huolimatta samaan aikaan hidastunut tuntuvasti. Palveluiden kysynnän kasvu on silti jossain määrin pitänyt yllä niiden hintojen nousua 2000-luvulla. Erityisesti asuntojen vuokrat ovat nousseet tuntuvasti viime vuosien aikana. Lyhyellä aikavälillä eli viimeksi kuluneen puolen vuoden aikana palveluiden kysynnän kasvun vaikutus niiden hinnan nousuun näyttää kuitenkin olleen rajallinen ja keskittyneen ravintola- ja kahvilapalveluiden hintakehitykseen. Palkkakustannusten nousu ei liene viime kuukausina nopeutunut, joten sen vaikutus palveluiden hintojen nousun kiihtymiseen on pieni.

Merkittävimpiä palveluiden hintojen nousua viime vuosina vähentäneitä yksittäisiä tekijöitä ovatkin selvästi olleet kilpailun lisääntyminen ja tuottavuuden kasvu erityisesti televiestinnässä ja osin myös lentoliikenteessä. Kilpailun kiristymisen hintojen nousua hidastava vaikutus on kuitenkin väliaikainen. Se päättyy, kun hinnat ovat kilpailun kiristymisen seurauksena alentuneet uudelle tasolle. Toisaalta hinnat voivat jossain määrin alentua myös silloin, kun kireä kilpailu ylläpitää nopeaa tuottavuuden kasvua.



# Yhteenveto ja riskiarvio

## Kansainvälinen talous

Maailmantalouden kasvu on alkuvuonna ollut vahvaa ja maantieteellisesti poikkeuksellisen laaja-alaista lähihistoriaan nähden. Vuodesta 2006 ennustetaan tulevan maailmantaloudelle viime vuoden veroinen eli maailman BKT:n kasvu ylittää noin 4½ prosenttiin. Vuosina 2007–2008 maailmantalouden ennustetaan kasvavan noin 4 prosentin vauhtia. Raaka-aineiden korkeat hinnat sekä korkotason nousu rauhoittavat kasvua ennustejaksolla.

Yhdysvaltain kasvun ennakoitun hidastumisen vastapainona taloudellinen aktiviteetti jatkuu vilkkaana monissa kehittyvissä talouksissa. Myös Euroopassa ja Japanissa kasvun odotetaan jatkuvan ripeänä joskin hieman viimeaikaista hitaampana. Raaka-aineiden hintojen arvioidaan pysyvän historiaansa nähden korkeina, mikä ylläpitää niitä tuottavien maiden tuontikysyntää ja maailmankaupan kasvua. Venäjän tuonnin voimakkaan kasvun ansiosta Suomen vientimarkkinat kasvavat ennustejaksolla nopeammin kuin maailmankauppa. Myös maailmankaupan hyödykerakenne näyttää suosivan Suomen teollisuutta, kun kysynnän kasvun painopiste siirtyy kulutustavaroista aiempaa enemmän pääomahyödykkeisiin.

Vaikka maailmantalouden lähivuosien näkymät ovatkin hyvät, niitä varjostavat riskit ovat viime aikoina jonkin verran lisääntyneet. Yhdysvaltain talouden jarrutus voi muodostua ennakoitua voimakkaammaksi ja johtaa rahoitusmarkkinoilla mahdollisesti suuriinkin korjausliikkeisiin. Kiinassa puolestaan riskit yli-investoinneista ovat lisäänty-

neet uudelleen, ja monissa raaka-aineiden tuottajamaissa vientitulojen voimakas kasvu voi vaarantaa tasapainoisen kehityksen.

Yhdysvalloissa kotitalouksien säästämisaste on pysynyt alhaisena ja vaihtotaseen alijäämä suurena. Myöskään uhkakuvat asuntomarkkinoiden jyrkää korjausliikkeestä eivät ole kaikkoneet. Toistaiseksi talouden tasapainottomuuksien korjaantuminen ei kuitenkaan näytä olevan erityinen huolenaihe rahoitusmarkkinoilla, ja asuntomarkkinoiden rauhoittuminenkin on sujunut ilman suuria ongelmia. Jos inflaation kiihtyminen tai inflaatio-odotusten voimistuminen nostaa korkoja, kehitys asuntomarkkinoilla voi muuttua selvästi viimeaikaista heikommaksi. Asuntojen hintojen lasku ja kotitalouksien säästämisasteen nousu voivat pahimmassa tapauksessa viedä Yhdysvallat taantumaan, joka heikentäisi muunkin maailman talouskehitystä.

EU15-maiden ja vähemmässä määrin myös Japanin kasvuun liittyy nyt entistä selkeämmin odotettua suotuisamman kehityksen riski. EU15-alueen kotitalouksien ja yritysten luottamuksen vahvistuminen saattaa johtaa odotettua vahvempaan kotimaisen kysynnän kehitykseen lähiaikoina, aivan kuten kävi tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.

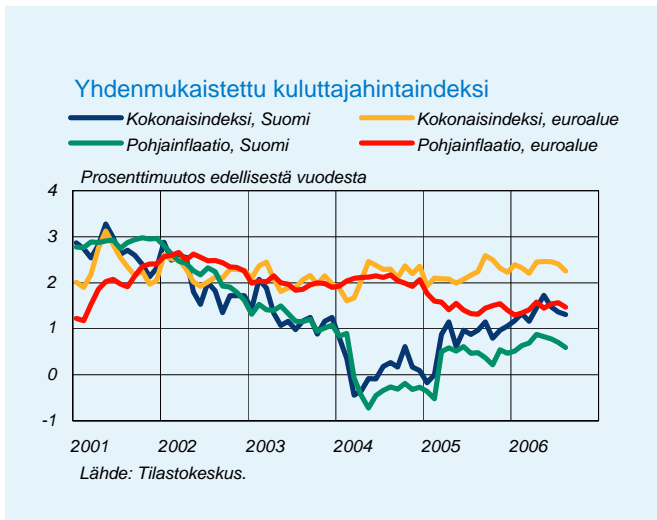
Kehittyviin talouksiin liittyvät ennakoitua vähäisemmän kasvun riskit ovat viime aikoina lisääntyneet. Erityisesti tämä koskee Kiinaa, jonka kasvuvauhti on jatkunut erittäin vahvana. Siellä riski yli-investoinneista ja hoitamattomien luottojen kasvusta on jälleen kasvanut. Maan viranomaiset ovat yrit-

täneet vakauttaa kehitystä mm. nostamalla keskuspankin ohjauskorkoja sekä rajoittamalla luotonantoa hallinnollisin määräyksin. Investointien äkinäinen hidastuminen vaikuttaisi todennäköisesti merkittävästi paitsi Kiinan talouskasvuun myös mm. maailmankauppaan.

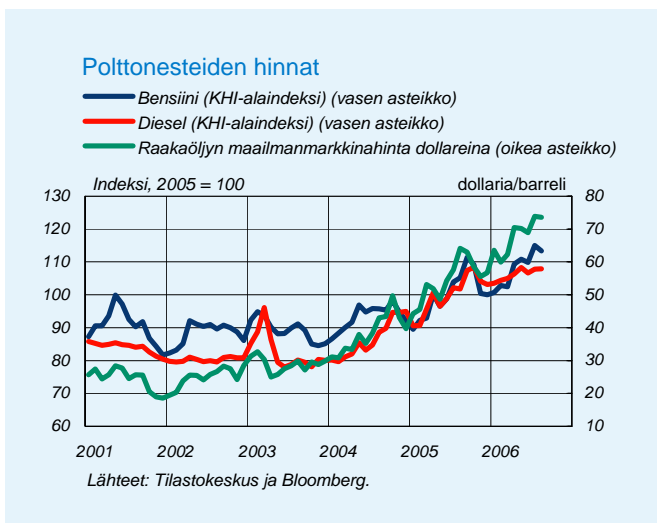
Muita ylikuumenemisriskin uhkaimia maita ovat ennen kaikkea monet raaka-aineiden tuottajat, jotka ovat viime vuosina saaneet tuntuvasti lisää

vientituloja raaka-aineiden hintojen nousun myötä. Vaikka näissä maissa kotimainen kysyntä ja samalla tuonti ovatkin kasvaneet selvästi, tulojen käytössä on toistaiseksi osoitettu pidättyvyyttä ja varovaisuutta. Tämä on näkynyt mm. siinä, että joissain maissa tuloilla on kerrytetty öljyrahastoja ja maksettu pois velkoja. Tulojen kasvun jatkuessa myös ylikuumenemisriski kuitenkin väijäämättä lisääntyy.

Kuvio 52.



Kuvio 53.



## Inflaatio

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) mukainen inflaatio kiihtyi Suomessa 0,8 prosenttiin vuonna 2005 ja oli 1,3 % elokuussa 2006.<sup>1</sup> Kuluttajahintojen nousua on viime aikoina kiihdyttänyt energian ja palvelujen hintojen nousuvauhdin kiihtyminen, kun taas teollisuustuotteiden (pl. energia) hinnat ovat alentuneet aiempaa nopeammin.

Suomen inflaatio on viime vuosina ollut euroalueen vaimeimpia. Viimeaikaisesta kiihtymisestäään huolimatta se on edelleen noin prosenttiyksikön euroalueen keskiarvoa hitaampaa. Myös pohjaininflaatio on vaimeampi kuin euroalueella keskimäärin. Elokuussa 2006 se oli 0,6 %. Pohjaininflaatiolla tarkoitetaan YKHI:n nousuvauhtia, josta on puhdistettu energian ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vaikutukset (kuvio 52).

Kansallisen kuluttajahintaindeksin (KHI) mukainen inflaatio oli 1,9 % elo-

<sup>1</sup> Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin hyödykekeri voidaan jakaa viiteen alarajaan, joista kukin vaikuttaa omalla painollaan kokonaisindeksiin. Alarät (painot sulkeissa) ovat seuraavat: palvelut (41 %), teollisuustuotteet pl. energia (31 %), jalostetut elintarvikkeet (15 %), energia (7 %) ja jalostamattomat elintarvikkeet (6 %).

kuussa 2006. Sen YKHI-inflaatiota nopeampi nousu johtuu asuntolainojen korkojen ja asuntojen hintojen noususta. Kansallisen kuluttajahintaindeksin hyödykekori sisältää omistusasumisen kustannukset toisin kuin YKHI.

Vuoden 2006 aikana inflaatiota ovat ylläpitäneet erityisesti palveluiden ja energian hinnat (kuvio 53). Energierän (liikennepolttonesteet, lämmitysöljyt ja sähkö) vaikutus YKHI-inflaatioon on viime kuukausina ollut noin prosenttiyksikön verran. Palveluiden hintojen vaikutus oli puolestaan elokuussa runsaat 0,7 prosenttiyksikköä.

#### Teollisuustuotteiden hintakehitys hidastaa inflaatiota

Teollisuustuotteiden (ilman energiaa) hintakehitys on vaimentunut jo usean vuoden ajan (kuvio 54). Vuonna 2005 teollisuustuotteiden hinnat laskivat keskimäärin lähes puoli prosenttia vuoden 2004 hintoihin verrattuna. Samansuuntainen kehitys on jatkunut myös vuoden 2006 aikana. Elokuussa 2006 teollisuustuotteiden inflaatio oli  $-1,2\%$ , joten se hidasti YKHI-inflaatiota noin 0,4 prosenttiyksikköä.

Teollisuustuotteiden (pl. energia) hinnat ovat laskeneet varsin yleisesti. Tämän hyödykeryhmän sisällä suhteelliset hinnat ovat silti luonnollisesti muuttuneet. Esimerkiksi autojen hinnat lähtivät laskuun autoveron alennuksen jälkeen vuoden 2003 alussa. Erityisesti käytettyjen autojen hinnat ovat laskeneet yhtäjaksoisesti jo muutaman vuoden ajan. Jatkuvasti lisääntynyt tuonti Kiinasta ja muista vähäisten tuotantokustannusten maista sekä vaatteiden kaupan kotimaisen kilpailun kiristymi-

nen ovat alentaneet vaatteiden hintoja jo pidemmän aikaa. Lisäksi viihdeelektroniikan hinnat ovat tuotteiden laadun parantuessa laskeneet jo usean vuoden ajan. Vuoden 2006 aikana teollisuustuotteiden inflaatiota on vaimentanut myös lääkkeiden hintojen lasku.

Teollisuustuoteryhmien (pl. energia) joukossa inflaatiota on vuoden 2006 aikana puolestaan eniten kiihdyttänyt kellojen ja korujen sekä aikakauslehtien hintojen nousu. Kellojen ja korujen hintoihin on vaikuttanut jalometallien maailmanmarkkinahintojen kallistuminen. Kellojen ja korujen sekä aikakauslehtien hintojen nousun vaikutus teollisuustuotteiden keskimääräiseen inflaatioon on kuitenkin vähäinen.

#### Lyhyen aikavälin inflaationäkymät<sup>2</sup>

Inflaatio kiihtyy selvästi vuonna 2006 viime vuoden hieman alle 1 prosentista

<sup>2</sup> Suomen Pankissa laaditaan ennusteita YKHI:n ja sen viiden aluerän kuukausittaisesta kehityksestä vuodeksi eteenpäin. Ennusteita käytetään apuvälineinä inflaatiokehityksen seurannassa, ja niiden painopiste on seuraavien noin kuuden kuukauden kehityksen arvioinnissa.

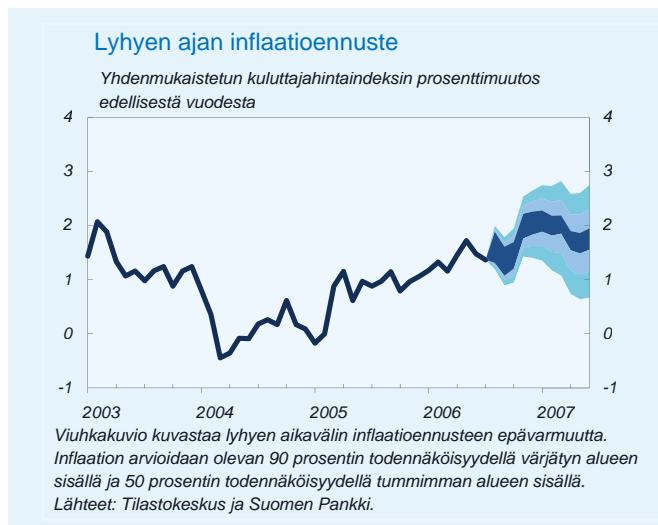
Kuio 54.



mutta pysyy silti maltillisena. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukaisen inflaation ennustetaan olevan keskimäärin 1,5 % vuonna 2006 (kuvio 55).

Lyhyen aikavälin inflaationäkymiin vaikuttavat etenkin energian hinnan tuntevat vaihtelut. Raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen muutokset näkyvät nopeasti liikennepolttonesteiden ja lämmitysöljyjen hinnoissa Suomessa. Raakaöljyn hintojen nousun oletetaan vähitellen tasaantuvan seuraavien 12 kuukauden aikana. Energian hinnan jo toteutuneen kehityksen arvioidaan siitä huolimatta nopeuttavan loppuvuoden 2006 YKHI-inflaatiota hieman nykyisestä, mikäli muut inflaatioon vaikuttavat tekijät eivät muutu. Tässä näkyy vuotta aiemman vertailuajankohdan hintakehityksen vaikutus, sillä energian hinta laski selvästi vuoden 2005 viimeisellä neljänneksellä, kun hirmumyrsky Katrinan aikaansaamasta hintojen nopeasta noususta palattiin takaisin myrskyä edeltäneelle tasolle.

Kuvio 55.



Palveluiden hintakehitykseen vaikuttavat voimakkaasti eri hyödykkeiden markkinoilla vallitsevat yritysten väliset kilpailutilanteet, jotka voivat muuttua nopeastikin. Palveluiden hintojen nousun arvioidaan seuraavien 12 kuukauden aikana kiihtyvän hieman nykyisestä noin 2 prosentista. Pääosin syynä tähän on se, että televiestinnän hintojen lasku on selvästi tasaantunut viime kuukausina (kehikko 8). Myös liikenteen hintojen nousun arvioidaan kiihtyvän hieman, kun paine siirtää kohonneet polttoainekustannukset matkalippujen hintoihin kasvaa alan yrityksissä.

Teollisuustuotteiden (pl. energia) hintojen laskun arvioidaan tasaantuvan vuoden 2006 aikana. Kulutustavaroitten tuontihinnat kääntyivät nousuun vuoden 2005 mittaam usean vuoden laskun jälkeen. Kuluttajahintoihin tämän nousun arvioidaan välittyvän ½–1 vuoden viipeellä. Toisaalta vähittäiskaupan kilpailun kiristymisen vaimentaa hintojen nousua.

Elintarvikkeissa inflaatio on viime aikoina ollut hidasta, 1,5 prosentin tuntumassa tai vähän sitä vaimeampaa. Lähitulevaisuudessa jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousun ennustetaan nopeutuvan hieman ja jalostamattomien elintarvikkeiden jonkin verran enemmän, mikä johtuu tavallista kiuemmasta kesästä sekä Suomessa että muualla Euroopassa.

#### Pidemmän aikavälin inflaationäkymät

Inflaation ennustetaan pysyvän maltillisena myös lähivuosina. YKHI-inflaation arvioidaan kiihtyvän 1,8 prosenttiin vuonna 2007 ja hidastuvan 1,6 prosenttiin vuonna 2008. Inflaatiopaineita

vähentää tulevina vuosina etenkin energian hintakehityksen oletettu tasaantuminen. YKHI-inflaation tapaan myös kansantalouden tilinpidon mukaisen yksityisen kulutuksen deflaattorin nousuvauhdin ennustetaan hieman nopeutuvan lähivuosina (kuvio 56).

Raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kallistuminen heijastuu nopeammin investointitarvaroiden ja välituotteiden kuin lopputuotteiden hintoihin. Yritykset pyrkivät ennen pitkää siirtämään kohonneet raaka-ainekustannukset myös lopputuotteiden hintoihin, mutta kilpailun kiristyminen monien lopputuotteiden markkinoilla rajoittaa tätä. Raaka-aineiden osuus lopputuotteiden tuottamisen kustannuksista on viime vuosikymmeninä pienentynyt samalla, kun suunnittelukustannusten osuus on kasvanut. Näin ollen raaka-aineiden hintojen voimakas nousu ei heijastu samalla mitalla lopputuotteiden hintoihin kuin aikaisemmin. Inflaatiopaineita vähentää ennustejaksolla myös yksikkötyökustannusten nousuvauhdin maltillisuus.

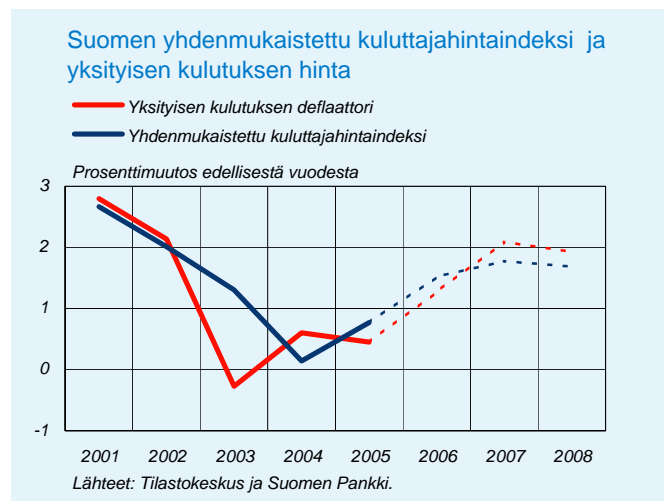
Hintataso on Suomessa selvästi korkeampi kuin euroalueella keskimäärin. Tämä ero on viime vuosina kaventunut huolimatta siitä, että Suomen palkkakehitys on ollut nopeampaa kuin euroalueen. Eron hintatasoissa arvioidaan lähivuosina pienenevän edelleen hitaasti.

#### Epävarmuustekijät

Inflaatioennusteen riskit ovat likimain tasapainossa. Ne muodostuvat sekä ulkoisista että kotimaisista tekijöistä. Ulkoisista tekijöistä tärkein on raakaöljyn hintakehitys. Raakaöljyn maailman-

markkinahintojen nousu näkyy nopeasti energian kuluttajahinnoissa. Toisaalta öljyn hinta voi laskea nopeastikin, jos sen kysynnän kasvu vaimenee. Näin voisi käydä, jos esimerkiksi Yhdysvaltain talous viilenisi selvästi. Raakaöljyn hintaan liittyy myös paljon muunlaista epävarmuutta. Öljyn vapaan tuotantokapasiteetin vähäisyyden johdosta geopolitiittisten jännitteiden kiristyminen tärkeillä öljyntuotantoalueilla sekä muut mahdolliset tilapäiset tuotantokatkokset voisivat nostaa nopeasti raakaöljyn hinnan vielä nykyistä paljon kalliimmaksi. Myös muiden raaka-aineiden – mm. metallien – hintojen nousun välittyminen lopputuotteiden hintoihin voi jäädä vähäiseksi, jos yritykset eivät kireän kansainvälisen kilpailun takia kykene siirtämään kustannustensa kasvua eteenpäin. Tämä heijastuisi etenkin teollisuustuotteiden (pl. energia) hitaampana inflaationa. Lisäksi entisestään kasvava tuonti Kiinasta ja muista kehittyvistä talouksista voi alentaa lopputuotteiden hintoja enemmän

Kuvin 56.





kuin on arvioitu etenkin pidemmällä aikavälillä.

Kotimaiseen inflaatioon vaikuttavista epävarmuustekijöistä suurin merkitys on yritysten välisen kilpailutilanteen muutoksilla. Ne voivat olla nopeitakin. Erityisesti pidemmän aikavälin inflaation epävarmuutta lisääviä tekijöitä liittyy palkkakehitykseen ja tuottavuuden kasvuun. Jos palkkakustannusten nousu nopeutuisi merkittävästi nykyisestä, yritysten paineet siirtää kustannusten kohominen lopputuotteiden hintoihin kasvaisivat. Palkkakustannusten kasvun kiihtyminen yhdistettynä tuottavuuden kasvun hidastumiseen nopeuttaisi inflaatiota ennustettua enemmän. Näin voisi käydä etenkin palveluissa, joissa palkkakustannusten nousu välittyy hintoihin herkemmin kuin muilla sektoreilla.

### Suomen kasvunäkymät

Bruttokansantuotteen kasvu oli vuonna 2005 ripeää paperiteollisuuden työkiistasta huolimatta. Tilastokeskuksen heinäkuussa 2006 julkaisemien tarkistettujen ennakkotietojen mukaan BKT kasvoi viime vuonna 2,9 %. Sekä yksityinen kulutus että yksityiset investoinnit kasvoivat reippaasti vuonna 2005. Vahva kotimainen kysyntä näkyi myös tuonnin voimakkaana lisääntymisenä. Paperiteollisuuden työkiista leikkasi viennin kasvusta noin 2–3 prosenttiyksikköä, ja nettoviennin kasvuaikutus jäi sen vuoksi vuonna 2005 selvästi negatiiviseksi. Työkiistan arvioidaan vähentäneen BKT:n kasvusta vajaan 1 prosenttiyksikön. Työllisyystilanne kohentui vuonna 2005 selvästi. Työllisyysaste nousi 68 prosenttiin, ja työttömyysaste aleni 8,4 prosenttiin.

Talouden hyvä kehitys jatkui vuoden 2006 alkupuoliskolla. BKT:n kasvun ennustetaan nopeutuvan tänä vuonna 5,4 prosenttiin. Koko vuoden 2006 kasvulukua parantaa hyvän talouskehityksen lisäksi se, että paperiteollisuuden työkiista pienensi tuotantoa edellisenä vuonna. Vuosina 2007 ja 2008 talouden ennustetaan kasvavan edelleen varsin vahvasti eli noin 3 prosentin vauhtia. Kotimaisen kysynnän kasvuaikutus pysyy voimakkaana koko ennustejakson. Nettoviennin vaikutus kasvuun sitä vastoin vaimenee vuoden 2006 jälkeen.

Yksityisen kulutuksen ennustetaan lisääntyvän ennustejaksolla noin 3 prosentin vuosivauhtia, vaikka kotitalouksien reaalitylojen kasvu hidastuukin hieman ennustejakson loppua kohden. Veraten myönteinen työllisyyskehitys pitää yllä kotitalouksien luottamusta tulevaisuuteen ja tukee näin kulutusmenojen kasvua. Vuoden 2006 alkupuolella yksityinen kulutus kasvoi edelleen 4 prosentin vauhtia vuotta aiemmasta. Kasvuvauhdin ennustetaan kuitenkin tasaantuvan hieman vuoden 2006 jälkipuoliskolla, ja koko vuoden kasvuvauhdin arvioidaan olevan vähän alle 4 %. Vuosina 2007 ja 2008 yksityisen kulutuksen kasvu hidastuu noin 3 prosenttiin.

Yksityisten investointien ennustetaan lisääntyvän vuonna 2006 nopeammin kuin vuosiin, noin 6 %. Kasvua siivittävät sekä vilkas asuntojen rakentaminen että myös tuotannollisten investointien vahva kehitys. Ennustejakson loppua kohti investointien kasvu tasaantuu. Pula osaavasta työvoimasta ja korkojen nousu alkavat rajoittaa asunto- ja muiden rakennusinvestoin-

tien kasvua. Teollisuudessa suuret kapasiteetin laajennukset alkavat olla takanapäin. Investointiaste nousee kuitenkin ennustejaksolla lähes 20 prosenttiin.

Suomen vienti kasvoi vuoden 2006 alkupuoliskolla hyvin nopeasti, ja kehitys jatkuu vahvana myös loppuvuoden aikana. Vuosina 2007–2008 viennin kasvu hidastuu ja jää jälleen Suomen vientimarkkinoiden kasvua vaimeammaksi. Lähinnä tämä johtuu perusteollisuuden, kuten metsäteollisuuden, kapasiteettirajoitteista.

Vaihtotaseen ylijäämä pienenee ennustejaksolla, mutta hitaammin kuin viime vuosina. Vaihtotaseen ylijäämän sulaminen johtuu edelleen kauppataaseen heikkenemisestä, kun ulkomaankaupan vaihtosuhte jatkaa heikkentämistään. Suomen vientihinnat kehittyvät ennustejaksolla vaatimattomasti. Tuontihintojen nousuvauhti on sitä vastoin ennustejakson alussa kohtuullisen ripeää, mutta hintojen nousun ennustetaan tasaantuvan jakson lopulla. Vuoden 2008 mennessä vaihtotaseen ylijäämän arvioidaan supistuvan noin 4 prosenttiin BKT:stä. Vaihtotaseen pysyminen ylijäämäisenä – ja sen vastaeränä julkisen talouden rahoitusylijäämän – on lähivuosina tarpeen Suomen väestön nopean ikääntymisen vuoksi.

Työllisyystilanne on edelleen hienoisesti kohentunut vuoden 2006 aikana. Työllisten määrä on lisääntynyt erityisesti yksityisissä palveluissa ja varsinkin teollisuuteen liittyvien oheistoimintojen ja sosiaalipalvelujen tuotannossa. Yksityisten sosiaalipalvelujen kasvun taustalla on paljon kuntien ostopalvelujen käytön lisääntyminen. Sosiaalia-

lalle on perustettu runsaasti uusia yrityksiä täyttämään vanhenevan väestön myötä kasvavaa palvelutarvetta. Myös rakennustoiminnassa työllisyys on kohentunut. Teollisuuden työllistäminen ja työllistämisenäkymät ovat niin ikään kohentuneet varovaisesti.

Suurena pysyneestä työttömyydestä huolimatta yhä useampi yritys on raportoinut ongelmista ammattitaitoisien työvoiman saatavuudessa. Rakentamisessa työvoimakapeikat ovat pahentuneet edelleen, ja tilanne on heikentynyt myös palvelualoilla. Ennustejaksolla työvoiman saatavuus jarruttaa jo selvästi tuotannon kasvua. Niinpä ennustettu bruttokansantuotteen kasvu perustuu jo vuosina 2007 ja 2008 lähes kokonaan tuottavuuden kasvuun. Bruttokansantuotteen ennustettu noin 3 prosentin keskimääräinen kasvu vuosina 2007 ja 2008 onkin nopeampaa kuin arvioitu potentiaalisen tuotannon kasvu. Tulevaisuudessa väestön ikääntyminen tulee edelleen pienentämään tuotannon kasvumahdollisuuksia.

Käsitys julkisen talouden lähivuosien tilanteesta on muuttunut vuoden mittaan yhä myönteisemmäksi. Ripeä talouskasvu on lisännyt sekä kuntien että valtion verotuloja. Kun lisäksi valtion menot ovat kasvaneet kehyspäätösten mukaisesti maltillisesti, valtiontalouteen näyttää muodostuvan selvä ylijäämä vuonna 2006. Vuoden 2007 veronkevennyksistä huolimatta ylijäämä säilyy myös ennustejaksolla. Kuntatalouden tilannetta parantavat aiemmin arvioitua nopeammin kasvavat valtionosuudet. Lopuillaan oleva hallituskausi on näin ollen mahdollistanut valtion velan ennustettua nopeamman pienene-

Taulukko 14.

## Ennusteen keskeiset tulemat

## Kysyntä ja tarjonta

	2004	2005	2006 <sup>e</sup>	2007 <sup>e</sup>	2008 <sup>e</sup>
<i>Määrän prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
Bruttokansantuote	3,5	2,9	5,4	3,2	2,7
Tuonti	7,4	12,3	9,2	7,7	6,4
Vienti	7,5	7,3	12,0	7,3	6,3
Yksityinen kulutus	3,2	3,8	3,9	3,4	3,0
Julkinen kulutus	1,7	1,6	0,6	0,8	1,8
Yksityiset investoinnit	4,9	5,9	6,1	3,9	2,7
Julkiset investoinnit	4,5	-10,4	2,9	2,8	1,8

## Talouden keskeiset tasapainoluvut

	2004	2005	2006 <sup>e</sup>	2007 <sup>e</sup>	2008 <sup>e</sup>
<i>Prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	0,1	0,8	1,5	1,8	1,7
Kuluttajahintaindeksi	0,2	0,6	1,6	1,8	1,7
Ansiotaso	3,8	3,9	3,0	3,1	3,7
Työn tuottavuus <sup>1</sup>	3,5	1,3	4,1	2,2	3,4
Yksikkötyökustannukset <sup>1</sup>	0,5	2,2	-0,6	0,6	0,1
Työlliset	0,0	1,5	1,5	0,6	0,0
Työllisyysaste, 15–64 -vuotiaat, %	67,2	68,0	68,7	68,9	68,8
Työttömyysaste, %	8,8	8,4	7,8	7,5	7,5
Tavaroiden ja palveluiden viennin hinta	0,5	0,9	1,9	-0,2	-0,1
Vaihtosuhte (tavarat ja palvelut)	-1,6	-3,5	-2,1	-2,3	-1,3
<i>% BKT:stä, kansantalouden tilinpidon käsittein</i>					
Kansantalouden veroaste	43,5	43,8	43,7	43,5	43,6
Julkisyhteisöjen nettoluotonanto	2,1	2,5	3,5	3,3	3,5
Julkisyhteisöjen velka	44,3	40,5	38,0	36,5	34,4
Tavaroiden ja palveluiden tase	8,1	5,7	6,3	5,4	4,9
Vaihtotase	7,8	4,9	5,1	4,5	4,0

e = ennuste.

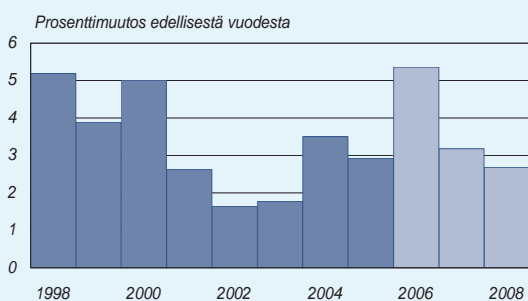
<sup>1</sup> Työpanosta mitataan työntekijöiden lukumäärällä.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

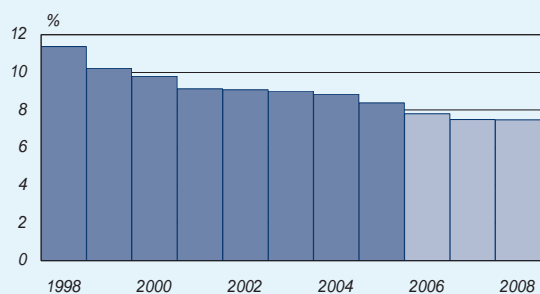
Kuvio 57.

## Talouden keskeiset tasapainoluvut

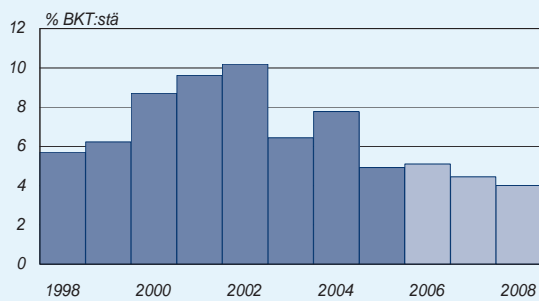
### Bruttokansantuote



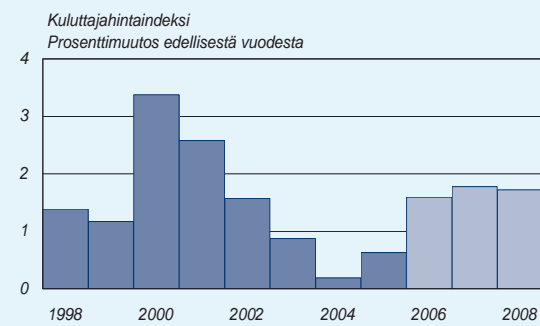
### Työttömyysaste



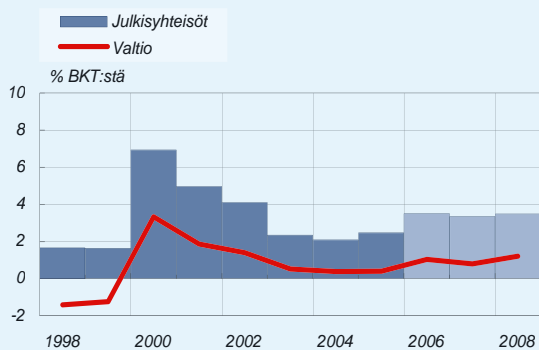
### Vaihtotase



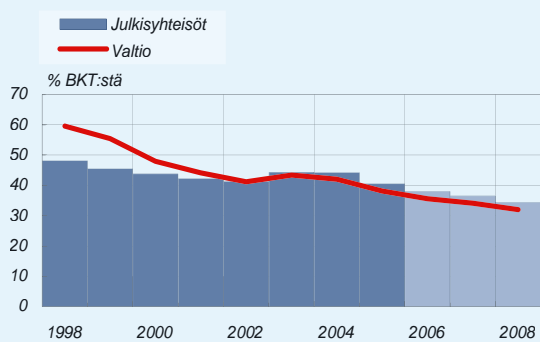
### Inflaatio



### Julkisen sektorin rahoitusjäämä



### Julkinen velka



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

misen. Tämä on osaltaan luonut finanssipoliittista liikkumavaraa lähivuosiksi. Varautuminen eläkemenojen lisääntymiseen kasvattaa ennustejakson lopussa myös työeläkerahastot suuriksi suhteessa bruttokansantuotteeseen.

### **Riskilaskelma: Työn tuottavuuden kasvun hidastuminen euroalueen ulkopuolisessa maailmantaloudessa**

Yhdysvaltojen ja Japanin kasvun lievää hidastumisesta huolimatta maailman talouskasvun ennustetaan jatkuvan lähivuosina vahvana, kun näkymät ovat yhä hyvät monissa kehittyvissä talouksissa. Näkymiä varjostavat uhkakuvat Yhdysvaltain kasvun ennustettua voimakkaammasta hidastumisesta sekä muun muassa Kiinan viime vuosien erittäin suotuisan talouskehityksen vaimenemisesta.

Tässä riskilaskelmassa tarkastellaan, miten ennustettua hitaampi talouskasvu euroalueen ulkopuolisessa maailmassa vaikuttaisi Suomen talouteen, kun sen syyksi oletetaan työn tuottavuuden kasvun hidastuminen. Tarkastelussa käytetään Suomen Pankissa kehitettyjä talouden käyttäytymistä kuvaavia malleja.<sup>3</sup>

Työn tuottavuuden vuotuisen kasvun oletetaan hidastuvan euroalueen ulkopuolisessa maailmassa vajaan prosenttiyksikön. Hidastuminen alkaa vuoden 2006 viimeisestä neljänneksestä ja on tilapäistä. Palautumisen normaalita-

<sup>3</sup> Laskelma perustuu euroalueen ja Yhdysvaltojen välisiä taloussuhteita kuvaavaan EDGE-malliin ja Suomen taloutta kuvaavaan Aino-malliin. Näistä lähemmin Tarkka – Kortelainen (2005) International economic spillovers and the liquidity trap, Suomen Pankin keskustelualoitteita 18/2005, sekä Kilponen – Ripatti – Vilmunen (2004) Aino: Suomen Pankin uusi dynaaminen yleisen tasapainon malli Suomen taloudesta, Euro & talous 3/2004.

solle oletetaan olevan hidasta, sillä vielä 4 vuoden jälkeen työn tuottavuuden kasvuvauhti on edelleen ½ prosenttiyksikköä normaalia hitaampaa. Taloudenpitäjien oletetaan osaavan ennakoida, että kasvun hidastuminen jää lopulta tilapäiseksi.

Tuottavuuskehityksen heikkenemisen vaikutus talouskasvuun on luonnollisesti suuri euroalueen ulkopuolisessa maailmassa. Työn tuottavuus ohjaa reaali-palkan kehittymistä ja sitä kautta kotitalouksien tulonmuodostusta sekä varallisuuden kartuttamista. Se vaikuttaa keskeisesti yritysten menestymiseen vientimarkkinoilla erityisesti niiden tuottamien hyödykkeiden hintakilpailukyvyyn kautta. Taloudenpitäjät havaitsevat työn tuottavuuden kasvun hidastumisen ja reagoivat välittömästi tähän kasvunäkymän muutokseen.

Euroalueen ulkopuolisessa maailmassa kotitaloudet hidastavatkin kuluksensa kasvua vastaamaan odotettua reaali-palkan kasvun hidastumista. Investointien tuottoasteen supistuminen puolestaan johtaa investointien vähäisempään kasvuun. Yritysten tuotantokustannukset suurenevät. Kotimaisen kysynnän kasvu hidastuu kaikkiaan selvästi, mutta inflaatio silti kiihtyy. Tämä johtaa myös valuuttojen heikkenemiseen euroalueen ulkopuolisissa maissa, minkä seurauksena näiden maiden hintakilpailukyky paranee ja vienti kasvaa. Tilanne on rahapolitiikan kannalta haastava, koska samanaikaisesti inflaation kiihtymisen kanssa kasvu taantuu. Reaalikasvun hidastuminen dominoi rahapolitiikan reaktioissa, ja keskuspankkien ohjauskorot laskevat euroalueen ulkopuolella.

Suhteessa ympäröivän maailman kehitykseen euroalue hyötyy tässä laskelmassa siitä, ettei työn tuottavuuden kasvu euroalueella samalla tavalla hidastu. Euroalueen vientikysyntä kyllä heikkenee huomattavasti, mutta suhteellisesti ottaen euroalueesta tulee maailmantalouden kasvun veturi. Tuotannon kasvu ei siis euroalueella hidastu läheskään yhtä paljon kuin sen ulkopuolella. Myös euroalueen inflaatio kuitenkin kiihtyy, koska työn tuottavuuden kasvun hidastuminen alueen ulkopuolella saa aikaan maailmanlaajuisen inflaatiotason nousun.

Tässä riskilaskelmassa maailmantalouden kehityksen heikkenemisen vaikutukset Suomen kannalta eivät ole aivan yksioikoiset. Yhtäältä Suomen tuotannon suhteellinen kilpailukyky paranee euroalueen ulkopuolisten talouksien ”epäonnen” vuoksi. Toisaalta – ja oleellisemmin – Suomen vientimarkkinoiden kasvu kärsii. Suomen reaktiot ovat samansuuntaisia kuin muualla euroalueella.

Globaalin inflaatiotason nousu on myös Suomen viennin kanssa kilpailevien tuotteiden hinnat nousevat. Samasta syystä kohoavat niin ikään ulkomaan valuutan määräiset tuontihinnat Suomessa. Laskelman mukaan valuuttakurssin reaktio ei riitä kompensoimaan tätä tuontihintojen nousua. Suomen suhteellinen viennin hintakilpailukyky siis paranee. Vientikysynnän kasvun hidastuminen on kuitenkin niin voimakasta, ettei kilpailukyky parane riittävästi kompensoimaan sitä. Näiden tekijöiden kokonaisvaikutuksena viennin kasvu hidastuu tulevina vuosina 0,2 prosenttiyksikköä ja vuonna

2007 edelleen 0,6 prosenttiyksikköä ennusteuraan verrattuna (taulukko 15).

Globaalin inflaatiotason nousun myötä myös tuotannon kasvu hidastuu ja kotimaisen tuotannon kilpailukyky suhteessa tuontitavaroihin paranee. Viennin kasvun hidastuminen on kuitenkin voimakkaampaa kuin tuotannon. Kauppataaseen ja sitä kautta myös vaihtotaseen ylijäämä supistuu runsaat 0,2 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen. Viennin kasvun hidastuminen heijastuu myös kotimaiseen tulonmuodostukseen, mikä vuoksi kulutus ja investoinnit jäävät pitkällä aikavälillä perusuraa vähäisemmiksi, vaikka niiden kasvu ei ennustejaksolla juuri poikkea ennustetusta. Samasta syystä työllisyyden supistuminen suhteessa ennustettuun jää vähäiseksi. Kansainvälinen inflaatiokasvu välittyy tuontihintojen nousun kautta myös kotimaiseen inflaatioon, ja inflaatio kiihtyy ennustejaksolla noin 0,1 prosenttiyksikköä.

Laskelmassa nähty Suomen talouden kohdistuvien vaikutusten jääminen melko vaimeiksi johtuu pääosin siitä, että Suomen tuotannon suhteellinen hintakilpailukyky kohenee suhteessa maailman siihen osaan, jossa tuottavuuden kasvu heikkenee. Mikäli näin ei

#### Poikkeamat ennusteesta, %-yksikköä

	2006	2007	2008
BKT, %	-0,03	-0,07	0,02
Vienti, %	-0,17	-0,55	-0,10
Tuonti, %	-0,02	-0,13	-0,22
Kuluttajahinnat, %	0,00	0,03	0,11
Tavaroiden ja palvelujen tase, % BKT:stä	-0,05	-0,23	-0,23
Työlliset, henkeä	-1 585	-5 089	5 094

Poikkeamat kasvuvauhteissa, %-yksiköissä.

Poikkeamat työllisyyden tasossa, henkilöissä.

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

kävisi, olisi kasvun hidastuminen myös Suomessa selvästi tässä arvioitua voimakkaampaa.

Tässä laskelmassa käytettyjen mallien avulla pystytään tarkastelemaan monia taloudenpitäjien, julkisen vallan ja rahapolitiikan reaktioita oletettuun ulkoiseen kasvuyllytykseen. On silti syytä huomata, että mallien avulla on vaikea arvioida muun muassa sitä, miten tällainen kasvun hidastuminen lisää yleistä epävarmuutta. Malleihin liittyy myös huomattavaa epävarmuutta sen suhteen, miten talouden häiriöt välittyvät maasta toiseen. Malleissa ei esimerkiksi nykymuodossaan pystytä täysin ottamaan huomioon raaka-ainesten (erityisesti öljyn) hintojen muutoksia. Tässä kuvatut tulokset saattavatkin tässä mielessä olla melko optimistisia.

# Miksi toteutunut ja koettu inflaatio poikkeavat niin paljon toisistaan?

Samu Kurri, ekonomisti, rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Kuluttajien kokema inflaatio on kyselytutkimusten mukaan poikennut selvästi todellisesta inflaatiosta vuodesta 2002 eli käteisen euron käyttöönotosta saakka<sup>1</sup> (kuvio 1). 1990-luvun lopulta vuoteen 2001 kuluttajien mielikuva inflaatiosta oli pääasiassa varsin lähellä toteutunutta inflaatiota, ja poikkeamat näiden välillä olivat lyhytaikaisia. Vuoden 2002 alusta lähtien kuluttajat ovat kuitenkin kokeneet inflaation selvästi todellista nopeammaksi.

Ero koetun ja toteutuneen inflaation välillä on osoittautunut sitkeäksi: kesäkuussa 2006 eli 4½ vuotta käteisen euron käyttöönoton jälkeen se oli edelleen noin prosenttiyksikön suuruinen. Koettu ja todellinen inflaatio ovat erkaantuneet toisistaan samankaltaisesti myös useissa muissa käteisen euron käyttöön siirtyneissä maissa.

Tilastojen mukaan inflaatiossa ei Suomessa ole nähtävissä merkittävää muutosta käteisen euron käyttöönoton yhteydessä. Vuonna 2002 kuluttajahintojen nousuvauhti itse asiassa hidastui hieman edellisvuotisesta. Tämä ei siinä mielessä ole yllättävää, että inflaation keskeiset taustatekijät, kuten hyödykkeiden tuotantokustannusten nousuvauhti ja kilpailutilanne eivät tuolloin muuttuneet merkittävästi ja yleisesti. Käteisen euron käyttöön siirryttäessä useiden tuotteiden hintoja pyöristettiin suurempaan tasalukuun, mutta näiden pyöristysten vaikutus kokonaisinflaatioon oli pieni ja väliaikainen. Tilastokeskuksen arvion mukaan käteiseen euroon siirtymisen vaikutus Suomen inflaatioon tammikuussa 2002 olikin

<sup>1</sup> Euro otettiin käyttöön tilivaluuttana 1. tammikuuta 1999 ja käteisenä vuoden 2002 alussa.

vähäinen ja näkyi rahapelien lisäksi lähinnä joissakin palveluissa. Eurostatin arvion mukaan käteisen euron käyttöönoton hintoja korottava vaikutus koko euroalueella oli vuonna 2002 noin 0,1–0,3 prosenttiyksikköä.

Inflaatiokäsitysten ja mitatun inflaation välisen eron suuruuden ja poikkeuksellisen sitkeyden vuoksi asiaa on tutkittu melko runsaasti sekä euroalueella että myös Suomen aineistolla<sup>2</sup>. Julkaistujen tutkimusten mukaan eroa voidaan selittää mm. seuraavilla syillä. Ensinnäkin vaikuttaa siltä, että kuluttajat muodostavat hintakäsityksensä paljon suppeamman tavara- ja palvelujoukon perusteella kuin kuluttajahintaindeksiin sisältyy. Toiseksi käteisen euron käyttöönotto on hankaloittanut hintojen vertailua, ja kuluttajat näyttävät tuntevan hintakehitystä aiempaa heikommin. Myös hinnoittelu on muuttunut: ns. psykologisten – eli esim. nume-

<sup>2</sup> Ks. esim. EKP (2002a), (2002b) ja (2003), Aalto-Setälä – Nikkilä (2005), Kangassalo – Takala (2005).

Kuvio 1.





roon 5 tai 9 päättyvien – hintojen osuus kaikista nimellisistä hinnoista on vähentynyt käteiseen euroon siirtymisen seurauksena. Näiden syiden lisäksi kuluttajien yleisesti euron ja markan välisissä muunnoksissa käyttämä suhdeluku 6 johtaa pyöristyksen vuoksi hintamielikuvaan, jonka mukaan hinnat olisivat hieman (0,9 %) todellista kalliimmat.

Taulukko 1.

#### Alaerien painot vuosien 1995 ja 2005 kuluttajahintaindeksissä

Nimike	2005 = 100	1995 = 100
Elintarvikkeet ja alkoholitomat juomat	13,3	15,8
Alkoholijuomat ja tupakka	5,2	6,2
Vaatetus ja jalkineet	5	4,6
Asuminen, lämpö ja valo	21,3	22,1
Huonekalut, kalusteet, kotitalouskoneet ja kodinhoito	5,5	4,7
Terveysten- ja sairaanhoito	4,8	4,2
Liikenne	14,6	13,6
Viestintä	3,5	2,2
Kulttuuri ja vapaa-aika	12	11,9
Koulutus	0,5	0,2
Hotellit, kahvilat ja ravintolat	6,9	6,5
Muut tavarat ja palvelut	7,3	8,2
Yhteensä	100	100

Lähde: Tilastokeskus.

Taulukko 2.

#### KHI:n alaerien hintakehitys vuosina 1996–2006

Nimike	Hintataso 2006 subteessa hintatason 1996	Vuosi-inflaatioiden keskiarvo 1996–2006	Keskim. inflaatio vuonna 2002
Yhteensä	115,4	1,4	1,6
Elintarvikkeet ja alkoholitomat juomat	115,3	1,1	2,9
Alkoholijuomat ja tupakka	100,5	0,3	1,8
Vaatetus ja jalkineet	96,4	-0,3	-0,9
Asuminen, lämpö ja valo	124,9	2,1	0,4
Huonekalut, kalusteet, kotitalouskoneet ja kodinhoito	108,4	0,8	1,5
Terveysten- ja sairaanhoito	130,5	2,6	4,9
Liikenne	118,1	1,9	1,2
Viestintä	75,1	-2,8	0,6
Kulttuuri ja vapaa-aika	114,5	1,4	2,2
Koulutus	147,0	3,7	3,2
Hotellit, kahvilat ja ravintolat	126,2	2,2	2,3
Muut tavarat ja palvelut	114,8	1,2	1,0

Vuoden 2006 tiedot perustuvat tammi-kesäkuun havaintoihin. Vuosien 1996 ja alkuvuoden 2006 välinen vertailu perustuu kuluttajahintaindeksin alaerien osalta perusvuosien 1995, 2000 ja 2005 indekseistä ketjutettuihin aikasarjoihin. Vuosien 2001 ja 2002 vuosi-inflaatiot perustuvat KHI:n perusvuoden 2000 tietoihin.

Lähde: Tilastokeskus.

## Kuluttajahintaindeksin rakenne ja muutokset inflaatiossa

Tilastokeskus laskee kuluttajahintaindeksiä (KHI) kuvatakseen Suomessa asuvien kotitalouksien Suomesta ostamien tavaroiden ja palveluiden yleistä hintakehitystä. Indeksillä mitataan keskimääräisen kotitalouden kulutusta kuvaavan niin sanotun hyödykkeiden hinnan muuttumista. Kuluttajahintaindeksi on kiinteäpainoinen, joten kulguskori ja eri hyödykkeiden painot siinä pidetään perusvuoden mukaisina koko indeksin laskenta-ajan. Koska kulutus-tottumukset muuttuvat ajan myötä, on myös korin koostumusta muutettava aika ajoin, jotta se kuvaisi keskimääräisen kotitalouden todellista kulutusta. Hintojen muuttuessa todellisen kulguskorin hinta muuttuu kahdella tapaa: sekä suoraan tuotteiden hintojen muuttumisen seurauksena että kulutettavien tuotteiden määrien muuttuessa. Suomessa kuluttajahintaindeksin rakennetta päivitetään noin 5 vuoden välein<sup>3</sup>.

Vuosien 1995 ja 2005 välillä suurimmat muutokset kuluttajahintaindeksin painoissa (taulukko 1) liittyivät siihen, että elintarvikkeiden osuus kuluttajien kokonaismenoista pieneni ja liikenteen ja viestinnän osuus kasvoi. Myös alkoholin ja tupakan meno-osuus on supistunut vuosikymmenessä noin prosenttiyksikön.

Kuluttajahintaindeksin mukainen hintataso oli vuoden 2006 ensimmäisellä puoliskolla noin 15 % korkeampi kuin vuonna 1996 (taulukko 2). Pääerien hintakehityksen ääritapauksia edustavat koulutus ja viestintä. Hyödy-

<sup>3</sup> Kuluttajahintaindeksistä tarkemmin ks. Tilastokeskus (2006a).

keryhmät, joissa hinnat ovat nousseet eniten, ovat koulutus sekä terveyden- ja sairaanhoito. Eniten on noussut koulutuksen hinta: se oli vuoden 2006 ensimmäisellä puoliskolla 47 % kalliimpi kuin vuonna 1996. Muita hinnaltaan keskimääräistä enemmän nousseita tuoteryhmiä ovat asumis-, lämpö- ja valotuotteet sekä hotelli-, kahvila- ja ravintolatutuotteet ja -palvelut. Sen sijaan viestintätuotteiden ja -palveluiden hinnat olivat vuoden 2006 alkupuoliskolla keskimäärin lähes 25 % alhaisemmat kuin vuonna 1996. Muita tuoteryhmiä, joissa hinnat ovat nousseet keskimääräistä vähemmän, ovat vaatetus ja jalkineet – joiden hinta on itse asiassa laskenut vuodesta 1996 – sekä vuonna 2004 toteutetun alkoholin verotuksen keventämisen myötä ryhmä alkoholi ja tupakka. Myös kalusteiden hinnat ovat nousseet keskimääräistä vähemmän.

Yksittäisistä tuotteista yksi eniten hinnaltaan nousseista ovat liikennepolttoaineet (kuvio 2). Niiden hinta oli kesäkuussa 2006 yli 50 % kalliimpi kuin vuoden 1996 alussa. Toisaalta myös yksittäisiä esimerkkejä hintojen laskusta löytyy. Esimerkiksi matkapuhelimien hinnat olivat (laatukorjaukset huomioon ottaen) vain yksi kymmenesosa vuoden 1996 alun hinnoista.

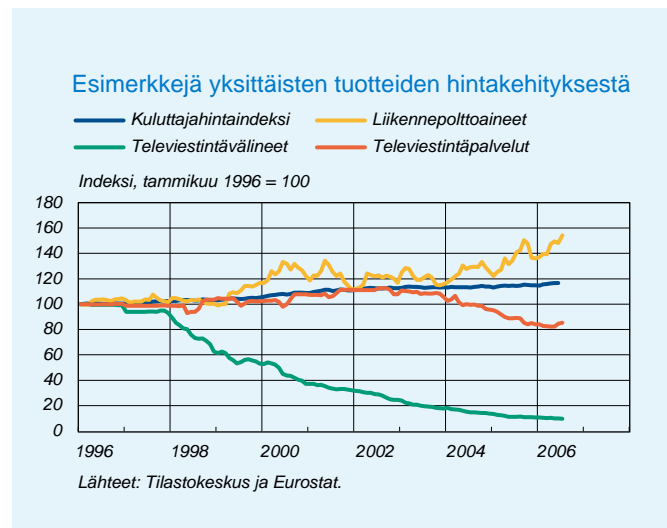
Taulukossa 2 on esitetty myös käteisen euron käyttöönoton yhteydessä toteutunut inflaatio eli se, kuinka paljon korkeammat vuoden 2002 hinnat olivat keskimäärin vuoden 2001 hintoihin verrattuna. Euroon siirryttäessä keskimääräinen vuosi-inflaatio oli 1,6 %. Tällöinkin tuoteryhmät, joissa hinnat nousivat eniten, olivat terveyden- ja sairaanhoito (+4,9 %) ja koulu-

tus (+3,2 %). Myös elintarvikkeiden hinnat (+2,9 %) nousivat lähes kaksinkertaista vauhtia suhteessa keskimääräiseen inflaatioon. Kaikista tuoteryhmistä ainoastaan vaatetuksen ja jalkineiden hinnat laskivat (-0,9 %). Yksittäisistä tuotteista liikennepolttoaineiden hinnat laskivat keskimäärin 2½ % vuonna 2002.

### Euron käyttöönotto ja kuluttajien kokema inflaatio

Euroopan komissio ja Suomen Kuluttajatutkimuskeskus ovat selvittäneet kyselytutkimusten avulla kuluttajien hintamielikuvien muutoksia käteiseen euroon siirtymisen jälkeen. Komission vuosittaisissa eurobarometrikyselyissä on selvitetty mm. kuluttajien hintoja koskevan ajattelun muutoksia käteiseen euroon siirtymisen yhteydessä. Kuluttajatutkimuskeskus puolestaan on tutkinut ihmisten hintatietoisuuden muutoksia samana aikana selvittämällä haastatteluilla ihmisten käsityksiä muuttamien peruselintarvikkeiden hinnasta. Tut-

Kuvio 2.



kimusten<sup>4</sup> mukaan kuluttajien hintatietoisuus – eli se, osaavatko kuluttajat antaa minkäänlaista hintaa kysytylle tuotteelle, sekä kuinka lähellä oikeaa mahdollisesti tiedetty hinta on – heikentyi selvästi euroon siirtymisen myötä. Yllättävintä lienee, että hintatietoisuus ei ollut juuri parantunut edes kolmen eurovuoden jälkeen vuonna 2005.

Tilastokeskus on tiedustellut kuluttajabarometrikyselyssään kuluttajien kokemaa inflaatiota kuukausittain jo runsaan 10 vuoden ajan<sup>5</sup>. Pääosin kuluttajien kokemaa inflaatiota oli kohtalaisen lähellä mitattua inflaatiota aina tammikuuhun 2002 eli käteiseen euroon siirtymiseen saakka. Tätä ennen poikkeamat koetun ja mitatun inflaation välillä olivat lyhytaikaisia (kuvio 1). Vuonna 1996 koettu inflaatio oli keskimäärin negatiivinen, sillä kuluttajat ilmeisesti kokivat yleisen hintatason las-

<sup>4</sup> Esim. Aalto-Setälä – Nikkilä (2005).

<sup>5</sup> Kuluttajabarometristä tarkemmin ks. Tilastokeskus (2006b).

keneen ruoan hinnan alennuttua EU:hun liittymisen seurauksena. Vuosina 2000–2001 taas polttoaine ja asumisen kustannukset nopeuttivat kokonaisinflaatiota kuluttajien kokemaa enemmän. Käteiseen euroon siirtymisen jälkeen kuluttajat ovat jatkuvasti kokeneet inflaation olevan nopeampaa kuin se kuluttajahintaindeksin mukaan on ollut.

Kuluttajat näyttävät muodostavan käsityksensä yleisestä hintakehityksestä huomattavasti suppeamman hyödykkekorin perusteella kuin se, johon kuluttajahintaindeksi perustuu. On esitetty<sup>6</sup>, että kuluttajat kiinnittävät huomiota lähinnä usein ostamiensa tavaroiden ja palveluiden hintoihin, kun taas harvemmin ostettavat hyödykkeet jäisivät inflaatiomielikuvassa huomioon ottamatta. Tällöin inflaation koettaisiin muodostuvan vaikkapa päivittäisistä elintarvikeostoksista, bensiinistä ja kahvilapalveluista. Sen sijaan mm. kodin- ja elektroniikan hintojen laskeva kehitys jäisi huomiotta.

Eri hyödykeryhmien mitatun hintakehityksen ja koetun kokonaisinflaation välistä yhteyttä Suomessa on tarkasteltu korrelaatiokertoimien avulla taulukossa 3. Lisäksi yksittäisistä tuotteista on tarkasteltu liikennepolttoaineiden ja koetun inflaation välistä yhteyttä. Tammikuusta 1996 kesäkuuhun 2006 vahvin korrelaatio koetun inflaation kanssa oli seuraavien hyödykeryhmien hintakehityksessä: elintarvikkeet ja alkoholittomat juomat, terveyden- ja sairaanhoito sekä hotelli-, kahvila- ja ravintolatuotteet ja -palvelut. Tarkastel-

<sup>6</sup> EKP (2002a), (2002b), (2003), Koskimäki (2004), Kangassalo – Takala (2005), Aalto-Setälä (2006).

Taulukko 3.

Koetun ja mitatun inflaation alacrien väliset korrelaatioyhteydet			
Nimike	1996–2006	1996–2001	2002–2006
Yhteensä	0,4	0,84	0,67
Elintarvikkeet ja			
alkoholittomat juomat	0,5	0,65	0,42
Alkoholijuomat ja tupakka	-0,13	0	0,56
Vaatus ja jalkineet	-0,15	0,07	-0,3
Asuminen, lämpö ja valo	0,37	0,72	-0,27
Huonekalut, kalusteet, kotitalous-			
koneet ja kodinboito	0,19	0,24	0,64
Terveyden- ja sairaanhoito	0,48	0,58	0,67
Liikenne	-0,05	0,16	-0,04
Viestintä	-0,01	0,6	0,67
Kulttuuri ja vapaa-aika	0,23	0,52	0,37
Koulutus	0,32	0,33	-0,45
Hotellit, kahvilat ja ravintolat	0,5	0,8	0,66
Muut tavarat ja palvelut	0,63	0,79	-0,1
Liikennepolttoaineet	0,21	0,49	-0,24

Korrelaatiot on laskettu kuukausidatasta. Vuoden 2006 tiedot ovat vain tammikuulta.

Liikennepolttoaineiden osalta ensimmäinen havainto on tammikuulta 1997.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

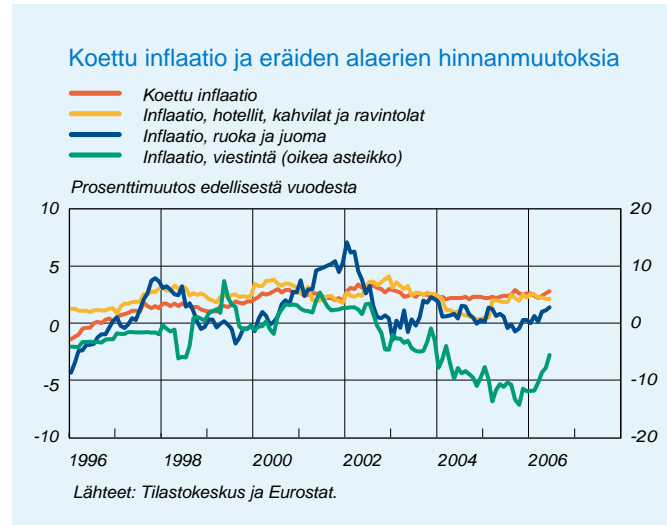
taessa markka- ja euroaikaan erikseen havaitaan, että useiden tuoteryhmien osalta korrelaatiot ovat hyvin epävakaita. Liikennepolttoaineiden hintojen nousuvauhdin ja koetun inflaation välinen yhteys on yllättävän heikko, ja vuoden 2001 jälkeen se on ollut jopa käänteinen.

Taulukon 3 korrelaatiokertoimet eivät kerro kaikkea inflaatiovauhtien todellisten ja koettujen keskimääräisten muutosten välisistä yhteyksistä. Vaikka esimerkiksi huonekalujen hintakehityksen ja koetun inflaation välinen korrelaatio on varsin suuri käteisen euron aikana, tämän erän inflaatiokehitys poikkeaa ajoittain voimakkaasti koetusta inflaatiosta. Koetun inflaation nopeutuessa vuoden 2001 lopusta vuoden 2002 loppuun vajaan prosenttiyksikön huonekalujen hintojen keskimääräinen nousu hidastuu samanaikaisesti 1,3 prosenttiyksikköä. Tarkasteltaessa inflaatiovauhtien tasoja havaitaan, että käteiseen euroon siirtymisen jälkeen hintakehitys on ollut koetun inflaation kanssa samankaltaista vain seuraavissa hyödykeryhmissä: hotelli-, ravintola- ja kahvilatuotteet ja -palvelut sekä terveyden- ja sairaanhoito aivan viimeisintä noin vuoden pituista periodia lukuun ottamatta (kuvio 3).

Vaikuttaisi siltä, että vuonna 2002 koetun inflaation tason nousua voidaan selittää ainakin elintarvikkeiden – varsinkin jalostamattomien elintarvikkeiden – hintojen voimakkaalla nousulla, joka edelsi käteisen euron käyttöönottoa ja saavutti huippunsa juuri tammikuussa 2002<sup>7</sup>. Elintarvikkeiden vuonna

<sup>7</sup> Elintarvikkeiden hintojen nousun taustaselittäjinä olivat eläintaudit ja Etelä-Euroopan huonot sääolot.

Kuvio 3.



2003 negatiiviseksi muuttunut inflaatio ei kuitenkaan riittänyt hidastamaan koettua inflaatiota.

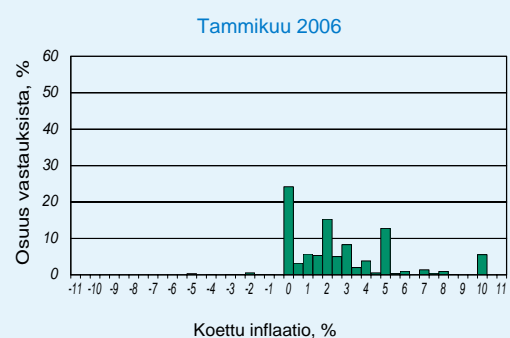
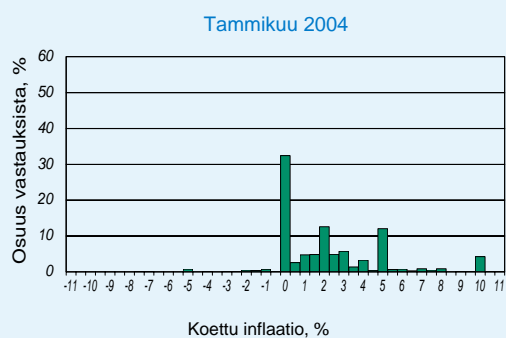
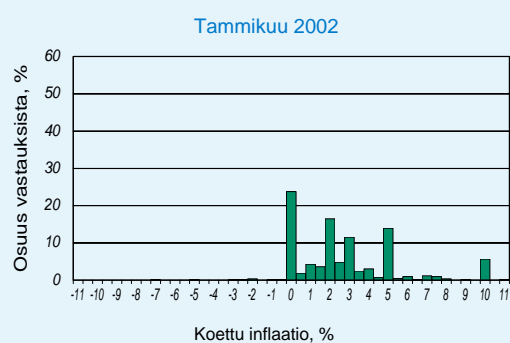
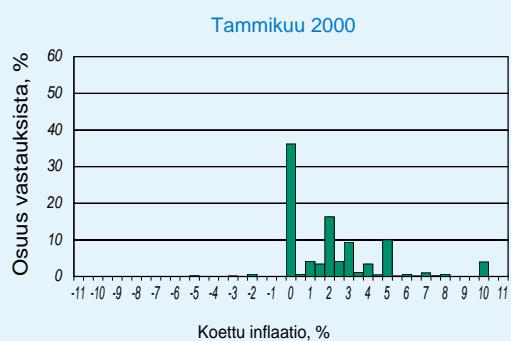
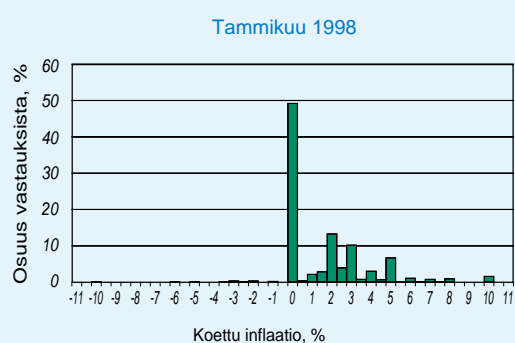
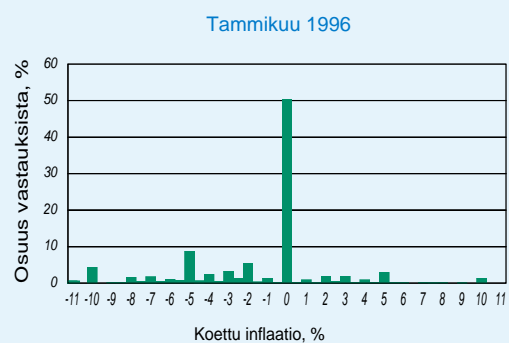
### Kuluttajien kokeman inflaation jakaumat

Kuluttajien kokemaa inflaatiota koskevien vastausten jakaumat joka toiselta tammikuulta vuosina 1996–2006 on esitetty kuviossa 4. Siinä osuudet kaikista vastauksista on esitetty ½ prosenttiyksikön välein. Kuviodien ulkopuolelle on rajattu vastaukset, joissa inflaation on koettu olevan vähemmän kuin -11 % ja enemmän kuin +11 %. Näiden vastausten osuudet kaikista vastauksista ovat pienet. Kaiken kaikkiaan kuluttajien arviot ovat melko osuvia, sillä enin osa niistä sijoittuu välille 0–5 %.

Kuluttajien inflaatioarvioissa suurin osuus kaikkina tarkasteltavina kuu-kausina on vastaajien käsityksillä, että yleinen hintataso oli sama kuin vuotta aiemmin. Tammikuussa 1996 jopa noin puolet vastaajista koki hintojen säily-

Kuio 4.

### Kuluttajien inflaatiokäsitysten jakaumat



Lähde: Tilastokeskus.

neen muuttumattomina, mutta 2000-luvulla tällaisten vastausten osuus on selvästi pienentynyt.

Seuraavaksi yleisimpien vastausten mukaan inflaation koettiin – vuotta 1996 lukuun ottamatta – olleen 2, 3 ja 5 %. Tammikuussa 1996 yleisimmät nollasta poikkeavat luvut olivat –2 ja –5 %. Yli +5 prosentin inflaatioarvioista yleisin on 10 %. Suurimmat vaihtelut koetun inflaation keskiarvossa vaikuttavat syntyvän kolmen luvun – 0, 2 ja 5 – sekä luvun 3 suhteellisten osuuksien muutoksista. Hintojen muuttumattomuutta osoittavien vastausten osuuden supistumisen perusteella kuluttajien hintakäsitys on tarkentunut 2000-luvulla<sup>8</sup>. Sen sijaan äärihavaintojen vaikutus koetun inflaation keskiarvoon on tarkasteltuna ajanjaksoina hyvin pieni. Nämä Tilastokeskuksen tilastoista poistetut suuret arviot osuvat pääosin tasaprosentteihin 20, 25 ja 30; tätä suuremmat luvut ovat hyvin harvinaisia.

### Johtopäätökset

Kuluttajien inflaatiokäsityksen ja mitatun inflaation välistä eroa ei ole helppoa selittää aukottomasti. Ehkä yleisimmin tarjottu selitys, että kuluttajat kiinnittävät huomiota vain tiettyyn joukkoon tavaroita ja palveluita (esim. päivittäisostokset), vaikuttaa ainakin tuoteryhmätasolla pitävän vain osin paikkansa. Myöskään liikennepolitoaineiden hintakehitys ei näytä selittävän koetun inflaation muutoksia. Huomionarvoista on lisäksi se, että halventuneiden tuotteiden – esimerkiksi matka-

puhelimien ja -puhelujen – hintakehitys ei korreloi kuluttajien kokeman inflaation kanssa.

Yksi mahdollinen selitys viimeksi mainittuun on, että kuluttajahintaindeksi mittaa kulutuksen hintaa käyttäen kiinteitä, hyödykkeiden määriä kuvaavia painoja, kun taas kuluttajien ostamien hyödykkeiden arvot voivat pysyä muuttumattomina vuodesta toiseen, kun niiden määrät todellisuudessa muuttuvat. On esimerkiksi mahdollista, että kuluttajat ostavat jotakuinkin samanhintaisen puhelimen muutaman vuoden välein ja jättävät ottamatta huomioon laitteiden laadun paranemisen, joka sen sijaan kuluttajahintoja mitattaessa yritetään ottaa huomioon. Toinen esimerkki on, että kuluttajan kuukausittainen matkapuhelinlasku voi pysyä karkeasti samankokoisena minuuttihintojen alenemisesta huolimatta. Halvemmallalla yksikköhinnalla saatetaan puhua aiempaa enemmän mutta laskun suuruuden perusteella arvioitava hintojen muutos pysyy jotakuinkin ennallaan.

Yhtenä mahdollisena selityksenä siihen, että inflaation koetaan voimistuneen, saa varovaista tukea tämän tarkastelun perusteella vuonna 2002 tarjottu<sup>9</sup> käsitys kuluttajien psykologisesta käyttäytymisestä. Tämän selityksen mukaan kuluttajat olisivat uskoneet jo ennakkoon käteisen euron käyttöön siirtymisen nostavan hintoja ja olisivat tarkkailleet erityisesti juuri niiden tavaroiden ja palveluiden hintoja, jotka nousivat, mutta jättäneet huomioon ottamatta ne hyödykkeet, joiden hinnat

<sup>8</sup> Ero voi johtua myös kyselyn toteuttamiseen liittyvistä muutoksista vuonna 2000.

<sup>9</sup> Esim. Aalto-Setälä 2006 ja ECB (2005).

samanaikaisesti tai myöhemmin laskivat. On helppo löytää tuotteita, joiden hinnat nousivat käteisen euron käyttöönoton yhteydessä. Sen sijaan on varsin vaikeata löytää tuoteryhmiä, joiden inflaation hidastuminen vuotta myöhemmin näyttäisi vaimentaneen myös kuluttajien kokemaa inflaatiota.

#### Lähteet

Aalto-Setälä, V. – Nikkilä, M. (2005) Kolme vuotta euroaika. Ovatko kuluttajat oppineet hinnat? Julkaisuja 6/2005. Kuluttajatutkimuskeskus.

Aalto-Setälä, V. (2006) Why do consumers believe that the euro raised prices? *International Journal of Consumer Studies*, 30, 2. March 2006.

ECB (2005) Consumers' inflation perceptions: still at odds with official statistics? *ECB Monthly Bulletin*. April 2005.

EKP (2002a) Miten yleisö on kokenut inflaation viime aikoina? EKP:n kuukausikatsaus 7/2002.

EKP (2002b) Kuluttajien inflaatiokäsitykset ja toteutunut inflaatio viime aikoina. EKP:n kuukausikatsaus 11/2002.

EKP (2003) Millaiseksi inflaatio on viime aikoina koettu euroalueella? EKP:n kuukausikatsaus 11/2003.

Kangassalo, P. – Takala, K. (2005) Measuring the usefulness of consumers' inflation expectations in Finland. *Statistics in transition – Journal of Polish Statistical Association*, volume 7, number 2. September 2005.

Koskimäki, T. (2004) How the Finnish Consumer Price Index Survived the Euro change-over. *Inflation measures: Too High – too low – Internationally Comparable?* OECD Seminar, Paris, 21-22 June 2005. Memo.

Tilastokeskus (2006a) Laatuseloste: Kuluttajahintaindeksi.  
[http://www.stat.fi/til/khi/khi\\_2005-05-30\\_laa\\_001.html](http://www.stat.fi/til/khi/khi_2005-05-30_laa_001.html)

Tilastokeskus (2006b) Kuluttajabarometri: Laatuseloste.  
[http://www.stat.fi/til/kbar/kbar\\_2006-08-04](http://www.stat.fi/til/kbar/kbar_2006-08-04)

# Valtion menokehukset vakauttavat finanssipolitiikkaa

Helvi Kimmunen, ekonomisti, rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Valtion määräraha-kehkeksillä on päättyneessä olevalla vaalikaudella ollut keskeinen merkitys Suomen finanssipolitiikassa. Vaikka menokehkeksiä on käytetty finanssipolitiikan sääntönä jo 1990-luvun alusta lähtien, ne eivät ole aiemmin yhtä selkeästi ohjanneet budjettipolitiikkaa<sup>1</sup>. Kehysbudjetoinnin merkitys budjetointiprosessissa vahvistui, kun kehysmenettelyä uudistettiin hallituksen aloittaessa kautensa vuonna 2003.

Menot ovat myös pysyneet kehysten mukaisina, vaikka kehyksiin sisältyville menoille asetetut rajat ovat varsin tiukat. Talouspolitiikan päättäjät ovat siis pitäneet menosääntöjä ja niiden tasoa perusteltuina. Kehysmenettelyn uskottavuus on näin kohentunut aiempaan nähden.

Määräraha-kehysten määrittelyyn liittyy kuitenkin tekijöitä, jotka tosiasiallisesti muuttavat menopolitiikkaa keveämmäksi kuin kehysten asettamisen perusteella voisi päätellä. Kehkeksiä on omiaan väljentämään se, että ne on määritelty kiinteähintaisina. Valtion menojen osuus tuotannon arvosta siten tyypillisesti kasvaa, vaikka määräraha-kehkeksissä pysyttäisiinkin. Syynä tähän on julkisen sektorin hintojen taipumus nousta yleistä hintatasoa nopeammin. Lisäksi kehykset ovat voineet ”vuotaa”, koska vain osa julkisista menoista kuuluu kehysmenettelyn piiriin. Valtion menojen säästö on voinut tarkoittaa muiden julkisyhteisöjen menojen lisääntymistä. Vaikka valtio säätelee osaa kuntien menoista, kuntien ja valtion yhteenlasketuista, sulautetuista menoista vain noin puolet katetaan valtion varoista. Voidaan siis myös kysyä, onko

määräraha-kehkeksissä pysyminen onnistunut sen vuoksi, että kehykset eivät ole tosiasiallisesti olleetkaan talouskehkeyseen nähden kovin tiukat.

Seuraavassa tarkastellaan Suomen menokehysjärjestelmää näistä näkökulmista. Sitä ennen Suomen järjestelmää arvioidaan taloustieteellisen kirjallisuuden näkökulmasta ja verrataan sitä muiden EU-maiden käytäntöihin.

## Menosääntö vähentää poliittisista lähtökohdista aiheutuvaa alijäämääräharhaa

Menosääntöjen ja ylipäänsä finanssipolitiikan sääntöjen tarve syntyy siitä, että poliittisessa päätöksenteossa on piirteitä, jotka aiheuttavat painetta menojen liialliseen lisäämiseen. Taloustieteellisessä kirjallisuudessa puhutaan poliittisen prosessin aiheuttamasta alijäämäärähasta.<sup>2</sup>

Alijäämääräharan synnä voi ensinnäkin olla ns. vaalisykli. Se merkitsee, että vaalien lähestyessä poliittisilla päättäjillä saattaa olla kannuste lisätä menoja (tai alentaa veroja). Tämä lisää vallassa olevan koalition kannatusta lyhyellä aikavälillä, mikäli äänestäjien suunnittelujänne on lyhyt ja he eivät siksi näe kustannuksia, joita menojen lisäyksestä myöhemmin aiheutuu.

Toinen syy alijäämääräharhaan voi olla puolueiden välinen pelitilanne. Hallituspuolueelle saattaa olla edullista lisätä alijäämää tilanteessa, jossa se näkee vallanvaihdoksen todennäköiseksi. Tällöin puoluepoliittisia tavoitteita palvelee se, että seuraava hallitus joutuu kantamaan vastuuttoman politiikan kustannukset.

<sup>1</sup> Menokehysten pitävyydestä ks. Brunila – Kimmunen (2002) ja valtiovarainministeriö (2003).

<sup>2</sup> European Commission (2006).



Kolmantena alijäämäharhaa synnyttävänä tekijänä on pidetty myös talousteoriasta tuttua ns. yhteisen resurssin ongelmaa (common pool problem). Kun eri poliittisten ryhmien ja intressiryhmien, kuten ministeriöiden, edustajat neuvottelevat julkisten resurssien käytöstä, jokainen pyrkii maksimoimaan oman määrärahasa eikä kukaan sisäistä yhteistä budjettirajoitusta.

Koska poliittisella prosessilla on tällä tavalla taipumus johtaa julkisten menojen liialliseen kasvuun, on löydetävä keinoja, jotka paremmin sovittavat menot resurssien asettamiin rajoihin. Käytännössä asia hoidetaan joko delegoimalla päätöksentekoa valtiovarainministerille tai tekemällä poliittinen sopimus menorajoitteiden asettamisesta. On havaittu, että kaksipuoluemaisissa, joissa toisella puolueista on hallitusvastuu, on yleensä turvauduttu delegointiin. Poliittiset sopimukset ovat puolestaan käytössä maissa, joissa hallituksen muodostaa useamman puolueen koalitio<sup>3</sup>. EU-maista esimerkiksi Alankomaiden, Irlannin, Belgian ja Slovakian soveltamat menosäännöt perustuvat poliittiseen sopimukseen. Toisissa maissa, kuten Ranskassa, Saksassa ja Italiassa, menokontrolli on delegoitu valtiovarainministerille. Saksassa finanssi-politiikan valvontaan käytetään myös riippumatonta asiantuntijaneuvostoa (Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen). Ruotsin määrärahamenettelyssä on piirteitä molemmista käytännöistä.

Suomessa menokehykset ovat luonteeltaan poliittisia sopimuksia.

<sup>3</sup> European Commission (2005).

Hallituspuolueet sopivat ohjelmassaan valtion kokonaismenojen linjauksista ja eri hallinnonalojen kehyksistä, jotka kattavat koko vaalikauden. Määrärahojen jakoa tarkistetaan vuosittaisissa kehysneuvotteluissa. Tämä valtioneuvoston päättämä tarkistettu valtiontalouden kehys on seuraavan vuoden talousarvioehdotuksen valmisteluohje eri hallinnonaloille.

Kehysneuvottelut käydään keväisin, mikä on viime vuosina merkinnyt sitä, että keskeiset budjettilinjaukset on itse asiassa tehty tuolloin. Näin varsinaisten budjettineuvottelujen merkitys prosessissa on vähentynyt. Periaatteessa Suomen menettely on siten ollut omiaan vähentämään edellä kuvattuja poliittiseen prosessiin liittyviä menojen liiallisen kasvun riskejä. Kun valtiontalouden rahoitusresurssit jaetaan eri ministeriöille niiden kehysmäärärahoina, se estää hallinnonaloittaisten määrärahojen maksimointitavoitteesta aiheutuvan alijäämäharhan syntymistä.

Kehysten käyttö vahvistaa periaatteessa myös pitkän aikavälin näkymien välittymistä budjettiprosessiin. Suomen kehyskäytännössä talouden pidemmän aikavälin paineet ja näkymät välittyvät paitsi menojen kokonaistason linjauksessa myös eri hallinnonalojen monivuotisen toiminta- ja taloussuunnittelun kautta. Nelivuotiskaudeksi tehtävät suunnitelmat sisältävät hallinnonalojen toimintalinjaukset ja painopisteet sekä tärkeimmät yhteiskunnalliset tavoitteet. Ne sisältävät lisäksi laskelman jo päätettyjen määrärahojen tasosta, hallinnonalan kehys ehdotuksen sekä arviot kehysten ulkopuolelle jäävistä määrärahoista ja hallinnonalan tuloista.

## Suomessa menokehykset tehokas mutta läpinäkymätön väline

Menokehysten käyttö Suomen tapaan on esimerkki finanssipolitiikan säännöistä. Tällaisten sääntöjen muotoilulle on kirjallisuudessa esitetty erilaisia optimaalisuusehtoja<sup>4</sup>. Menokattojen asettamisessa keskeistä on, että se perustuu riittävän realistiseen arvioon talouden rahoitusresurssien kehityksestä. Ongelmaksi on nähty, että hallituksen oma arvio voi olla harhainen poliittisten tavoitteiden takia. Kun pyritään siihen, että arviot rahoitusresurssista ovat objektiivisia, niiden tekemisen voi antaa ulkopuoliselle taholle.

Optimaalisten menosääntöjen muina kriteereinä ovat olleet esillä mm. niiden yksiselitteisyys ja läpinäkyvyys. Ulkopuolisten pitää pystyä seuraamaan kehysten noudattamista. Tämä korostaa hallitusten vastuuvollisuutta menopolitiikasta. Yhtenä vaatimuksena optimaalisille menosäännöille on myös niiden laaja kattavuus. Sääntöjen tulisi koskea koko julkista sektoria, mikä myös hankaloittaa niiden kiertämistä. Esillä on niin ikään ollut vaatimus erottaa suhdannekehityksestä riippuvien menoerien kehitys päätösperäisistä menoista.

Käytännössä menosäännöt poikkeavat suuresti maittain<sup>5</sup>. Esimerkiksi EU-maissa, joista useimmissa jonkinlaiset menosäännöt ovat käytössä, on eroja sen suhteen, onko sääntö määritelty numeerisesti, kvalitatiivisesti vai näiden yhdistelmänä. Sääntöjen kattavuus julkisen talouden sektoreittain vaihtelee

niin ikään. Valtaosin säännöt on asetettu kattamaan valtion talouden eli suoran poliittisen kontrollin alaiset erät. Toisaalta säännöt voivat perustua lakiin tai poliittiseen sopimukseen. Lisäksi sääntöjen asettaminen voi pohjautua hallituksen omaan ennusteeseen tai riippumattoman osapuolen arvioon. Erilaiset sääntötyypit ovat kytköksissä eri maiden käytäntöihin, ja menosääntöjen rooli eri maiden finanssipolitiikassa vaihtelee tuntuvasti.

Suomessa valtion menokehykset kattavat noin kolme neljännestä valtion budjetin määrärahoista. Suomen kehysten määrittelyssä on erityisesti pyritty käsitteeseen, joka sisältäisi puhtaasti finanssipolitiittisen päätöksenteon alaiset erät. Tähän on päästy poistamalla automaattisesti suhdanteiden mukana muuttuvat erät. Niinpä menokehyksen ulkopuolelle jäävät suhdanteiden ja rahoitusautomaatiikan mukaan muuttuvat asumistuki- ja työttömyysturvamenot sekä siirtomenot Kansaneläkelaitokselle. Näitä menoja koskevien perustemuutosten vaikutukset kuitenkin sisällytetään menokehykseen. Päätösperäisyyden korostuminen tukee vastuuvollisuuden tavoitetta, mutta johtaa toisaalta siihen, että järjestelmän läpinäkyvyys on heikko. Käytännössä valtiovarainministeriön ulkopuolisen on hyvin vaikea arvioida kehyksissä pysymistä.

Kehykseen eivät sisälly myöskään valtionvelan korkomenot eivätkä menot, joilla kompensoidaan veroperusteiden muutoksista muille veronsaajille aiheutuvia vaikutuksia. Niin ikään ulkopuolella ovat Euroopan unionilta saatavia tuloja vastaavat menot, veikkausvoittovarot ja Raha-

<sup>4</sup> Esim. Kopits – Symanski (1998).

<sup>5</sup> European Commission (2006).

automaattiyhdistyksen tuloutusta vastaavat menot sekä finanssisijoitusmenot.

Toisin kuin aiemmin nyt myös lisätalousarvioesitykset on sisällytetty kehyksiin. Tätä varten kehyksiin on vuosittain määritelty ns. jakamaton varaus, jolla on valmistauduttu ennakoimattomaan menojen lisääkseen. Kertaluonteisiin menoihin on osoitettu osakemyyntituloja, joista osa on sovittu käytettäväksi lähinnä infrastruktuuri-investointeihin sekä tutkimus- ja kehitystoiminnan edistämiseen. Kehysmenettelyyn sisältyy erikseen lisäsopimus, jonka mukaan valtiontalouden alijäämä ei kansantalouden tilinpidon käsittein saa edes heikon talouskehityksen oloissa olla yli 2¾ % bruttokansantuotteesta.

### Kehysten ongelmana heikko kattavuus ja kustannusautomatiikka

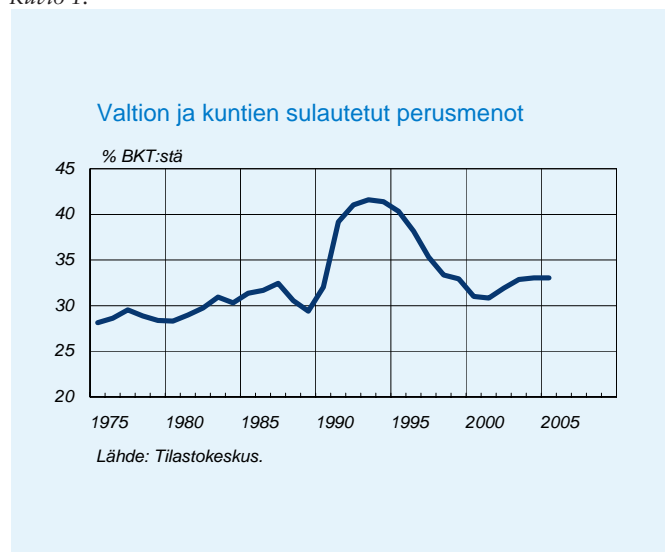
Julkisten menojen hallittavuuden näkökulmasta suurin ongelma Suomessa on kehysten heikko kattavuus. Kuntien laajan itsehallinnon takia huomattava osa julkisista menoista on keskitetyn

poliittisen päätöksenteon ulkopuolella. Määräraha-kehyksillä ei siten voida kovin tehokkaasti säädellä talouden koko verorasitusta eikä julkisen talouden kokoa.

Jos julkisen talouden kokoa mitataan valtion ja kuntien ns. sulautetuilla perusmenoilla eli tarkastellaan niiden yhteenlaskettuja menoja ilman korkomenoja ja kuntien saamia valtionapuja, ei edes viime vuosien onnistunut valtiontalouden menopolitiikka ole pienentänyt julkisen talouden osuutta taloudessa (kuvio 1). Pikemminkin näyttää siltä, että valtion ja kuntien yhteenlaskettujen menojen osuus BKT:stä on jatkanut viime aikoina hienoista kasvua, johon se kääntyi vuonna 2002.

Kehysmenettelyyn liittyvä menoperusteiden tiukkuus on osittain näennäistä myös sen takia, että kehykset on määritelty kiinteähintaisina. Julkisten palvelujen tuottamiseen liittyvien palkka- ja muiden kustannusten suureneminen pyrkii kasvattamaan menorasitusta suhteessa rahoitusperustan kehitykseen, vaikka kiinteähintaiset menot eivät lisääntyisi lainkaan. Näin on Suomessa käynyt erityisesti viime vuosina. Kovin vähälle huomiolle on jäänyt se, että valtion menojen hintakehitys on ollut selvästi nopeampaa kuin hintojen nousu koko taloudessa keskimäärin. Esimerkiksi vuosina 2003–2005 valtion kokonaishintaindeksi nousi yhteensä 6 %, kun taas BKT:n hintaindeksi kohosi vain vajaat 1 % (kuvio 2). Tämä selittää myös, minkä vuoksi valtion kehysmenojen summa suhteessa bruttokansantuotteeseen ei tiukasta menolinjauksesta huolimatta ole pienentynyt. Itse asiassa muuta taloutta nopeampi hinta-

Kuvio 1.



kehitys olisi ilman tiukkaa menolinjaa johtanut jo selvään valtiontalouden suhteellisen koon kasvuun. Ilman menojen määrän kasvun tiukkaa hillitsemistä valtiontalous ei olisi myöskään rakenteellisesti tasapainossa.

Suhteellisten hintojen merkitys julkisen talouden koon kasvun kannalta näkyy hyvin, kun koko julkisen kulutuksen hintakehitystä verrataan bruttokansantuotteen hintakomponentin kehitykseen (kuvio 2). Julkisen kulutuksen hinta on noussut selvästi nopeammin kuin BKT:n hinta. Suhdeluvun suurenemiseen on vaikuttanut palkkojen suuri osuus julkisen kulutuksen hinnassa samoin kuin se, että julkisen talouden tuottavuuden kehitys on ollut heikkoa. Tilastokeskuksen laskelmien mukaan tuottavuus on pienentynyt sekä kunnissa että valtiolla jatkuvasti 1990-luvun lopulta lähtien<sup>6</sup>. Suhteellisten hintojen kehitys on siten kasvattanut julkisen sektorin osuutta taloudessa ja ollut samalla omiaan ylläpitämään korkeaa keskimääräistä veroastetta.

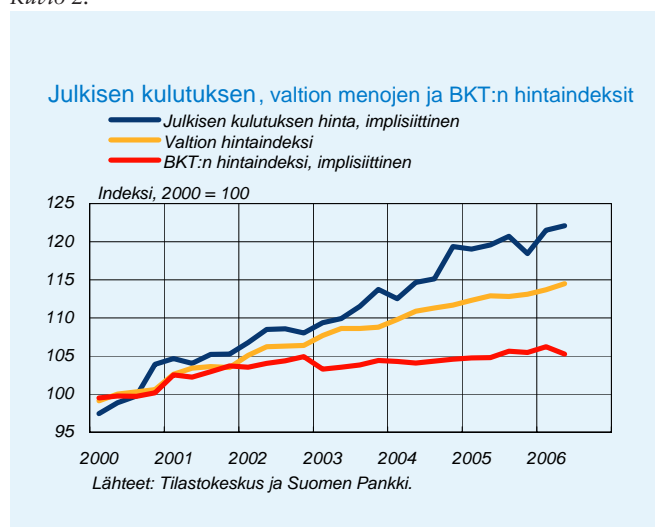
### Kehysmenettelyn näkymät

Uskottava ja sitova kehysmenettely on periaatteessa tehokas väline julkisten menojen hallinnassa. Se on omiaan pidentämään finanssipolitiikan suunnittelujännettä ja vähentämään poukkoilevan menopolitiikan riskiä. Tällöin veropolitiikan muutoksista aiheutuvat tehokkuustappiot pienenevät. Määrärahakehysten asettaminen rullaavasti useiksi vuosiksi – kuten nyt on tapana – mahdollistaisi myös sen, että pitkän aikavälin paineet ja näköpiirissä olevat

rakennemuutokset voitaisiin ottaa systemaattisesti huomioon. Vaikka kehykset eivät sidokaan seuraavaa hallitusta, prosessi on omiaan kohentamaan julkisen talouden kestävyyttä, jos menopaineet arvioidaan perustellusti. Nykyisen käytännön vallitessa tarkastelujakson loppupuolella kehykset ovat kuitenkin luonteeltaan teknisiä laskelmia. Väestön ikääntymisestä aiheutuvat paineet valtiontalouteen eivät siten näy lyhyen aikavälin menolinjauksissa. Kehysmenettely tarjoaisi tähän periaatteessa mahdollisuuden.

Suomen menokehysten käyttöä on eri tilanteissa – mm. EU:n finanssipolitiikan koordinaatiomenettelyn yhteydessä – käytetty esimerkkinä hyvin toimivista finanssipolitiikan säännöistä. Menettely on antanut Suomen talouskehitykselle vakautta ja siten kilpailuetua muihin maihin nähden. Keskeistä toimivan finanssipolitiikan kannalta on sääntöjen uskottavuus. Kun julkisten menojen kasvu on hallinnassa, se tarkoittaa myös, että huoli yhtäkkisistä finanssi-

Kuvio 2.



<sup>6</sup> Tilastokeskus (2005) ja Kinnunen (2005).

politiikan korjausliikkeistä vähenee. Tämä helpottaa taloudenpitäjien mahdollisuuksia pitkäaikaisiin sitoumuksiin. Erityisesti yritysten investointien suuntautumisen näkökulmasta julkisen talouden vakaus on tärkeää.

Tärkeä haaste tulevaisuuden kannalta on se, miten menokehyksissä voitaisiin ennakoida paremmin suhteellisten hintojen muuttumisesta aiheutuva meno-osuuden kasvu. Nyt käynnissä olevat hankkeet julkisen talouden kustannustehokkuuden parantamiseksi

ovat tärkeitä. Itse asiassa kustannuspainoiden hillitseminen on välttämätön ehto sille, että kasvavat menotarpeet voidaan tyydyttää. Sen varaan menojen hallintaa ei kuitenkaan voida laskea. On ilmeistä, että julkisen palvelutuotannon kustannukset tulevat kasvaamaan vastakin. Valtion ja kuntien meno-osuus BKT:stä saattaa jatkaa siis kasvuaan, vaikka valtion menopolitiikka pidetäänkin kiintein hinnoin mitattuna tiukkana.

## Lähteet

Brunila, A. – Kinnunen, H. (2002) Menokehykset ja finanssipolitiikan kurinalaisuus euromaissa. Euro & talous 1/2002. Suomen Pankki.

European Commission (2005) Directorate-General for Economic and Financial Affairs. Public Finances in EMU. European Economy No 3/2005.

European Commission (2006) Directorate-General for Economic and Financial Affairs. Public Finances in EMU. European Economy No 3/2006.

Kinnunen, H. (2005) Peruspalvelujen tuottavuus, työmarkkinat ja julkinen talous Suomessa. Euro & talous 1/2005. Suomen Pankki.

Kopits, G. – Symanski, S. (1998) Fiscal Policy Rules. IMF Occasional Paper 162.

Tilastokeskus (2005) Tuottavuuskatsaus 2004. Jalava, J. (toim.) Tilastokeskus Katsauksia 2005/1

Valtiovarainministeriö (2003) Finanssipolitiikan sääntöjen ja kehysmenettelyn kehittäminen Suomessa. Työryhmäraportti 7.2.2003.

# Julkaisut

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

Suomen Pankin julkaisujen tuotannossa siirrytään entistä laajemmin sähköiseen julkaisemiseen ja jakeluun. Tutkimuksista ja selvityksistä mm. keskustelualoitteet sekä A- ja E-sarjan julkaisut julkaistaan vain sähköisinä Suomen Pankin verkkopalvelussa.

Suomen Pankin verkkosivuilla on avattu uusi maksuton palvelu, jonka kautta voi tilata sähköisiä julkaisuja Suomen Pankista.

Tilaa saa sähköpostiinsa tiedon tilaamastaan julkaisusta heti sen ilmestyttyä. Julkaisuja voi tilata osoitteessa <http://www.bof.fi/> tai <http://www.suomenpankki.fi/Tilaukset/>.

Mikäli tietojen rekisteröimisessä ilmaantuu ongelmia, voi ottaa yhteyttä osoitteeseen [publications@bof.fi](mailto:publications@bof.fi). Suomen Pankin vanhoja painettuja julkaisuja on mahdollista tilata jälkitilauksena Suomen Pankin varastosta ([http://www.bof.fi/fin/6\\_julkaisut/tilattavatjulkaisut.stm](http://www.bof.fi/fin/6_julkaisut/tilattavatjulkaisut.stm) tai [http://www.suomenpankki.fi/fin/6\\_julkaisut/tilattavatjulkaisut.stm](http://www.suomenpankki.fi/fin/6_julkaisut/tilattavatjulkaisut.stm)).

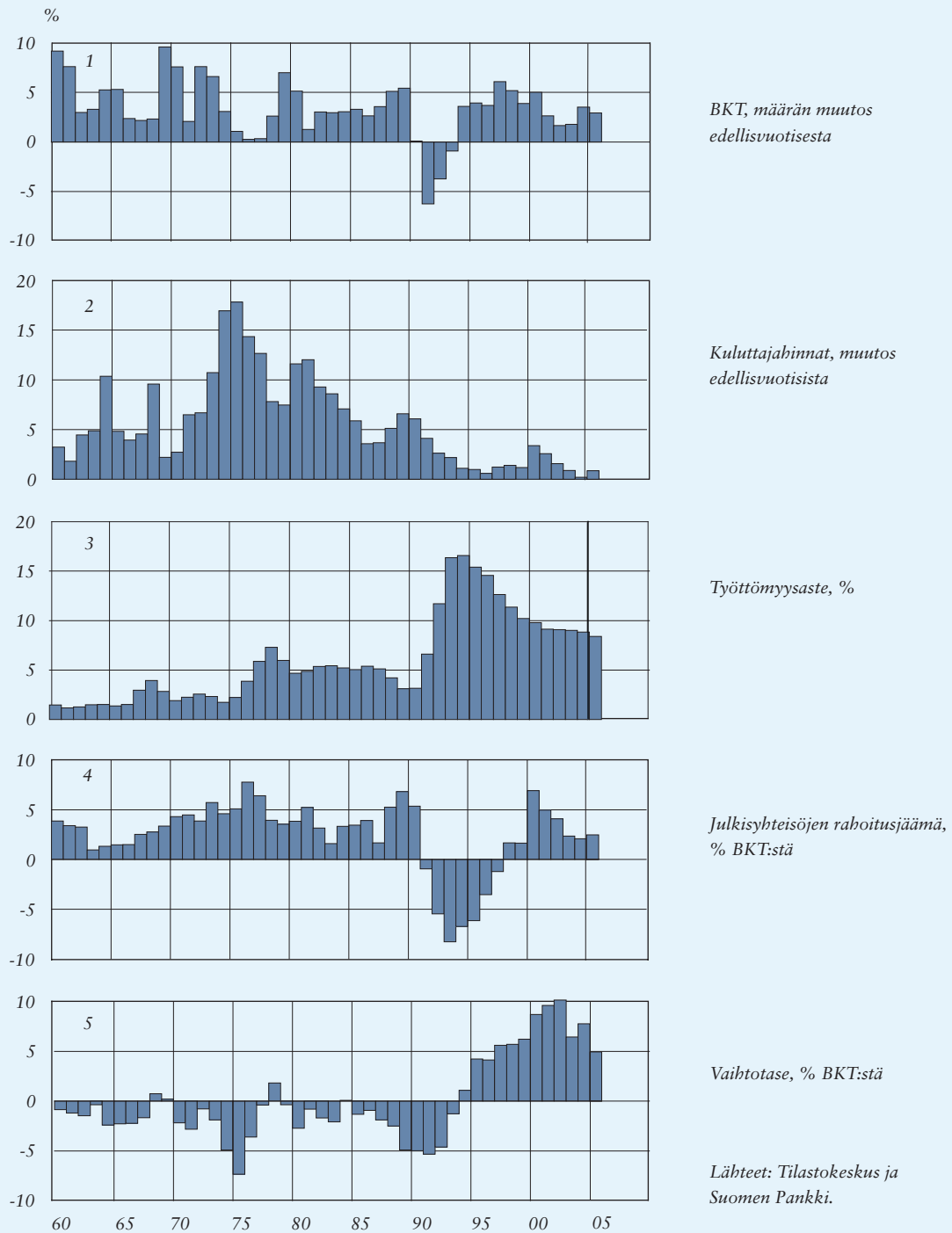


# Kuviot

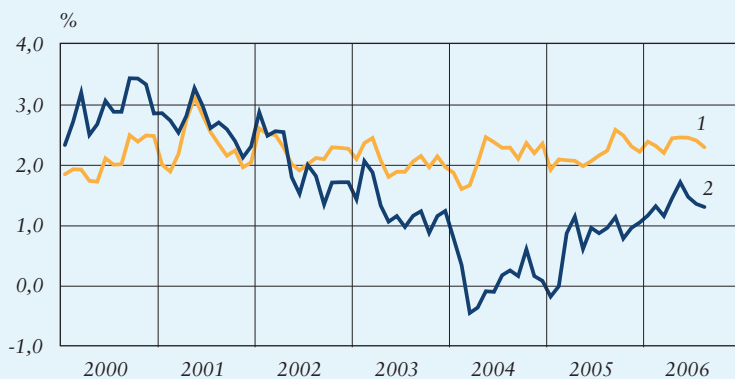
1. Keskeiset tasapainomuuttujat
2. Hintavakaus euroalueella ja Suomessa
3. Rahamäärän kehitys euroalueella
4. Keskuspankkikorkoja
5. Euriborkorot
6. Kansainvälisiä 3 kuukauden korkoja
7. Pohjoismaiden 3 kuukauden korkoja
8. Kansainvälisiä pitkäaikaisia korkoja
9. Suomalaisen pankkien viitekorkoja ja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



## 1. Keskeiset tasapainomuuttujat



## 2. Hintavakaus euroalueella ja Suomessa

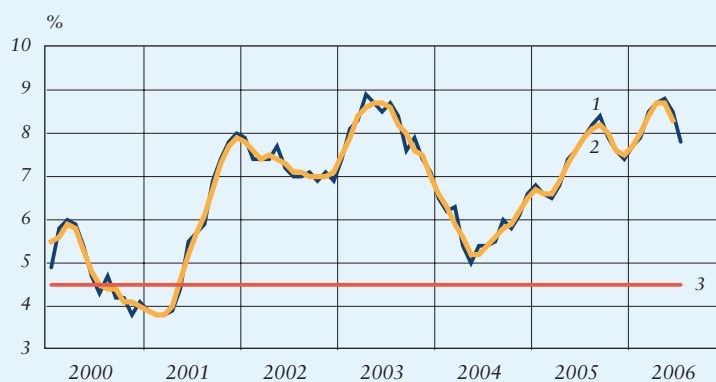


Yhdenmukaistettu kuluttajahinta-indeksi, 12 kk:n prosenttimuutos

1. Euroalue
2. Suomi

Lähteet: Eurostat ja Tilastokeskus.

## 3. Rahamäärän kehitys euroalueella



1. Rahamäärä M3:

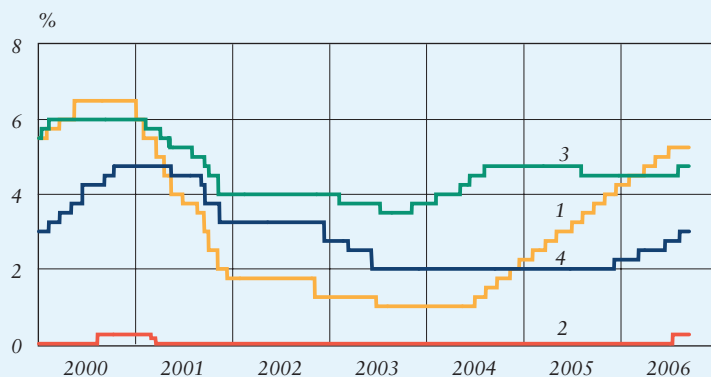
12 kk:n prosenttimuutos

2. M3: 12 kk:n prosenttimuutoksen  
3 kk:n liukuva keskiarvo

3. M3:n viitearvo

Lähde: Euroopan keskuspankki.

## 4. Keskuspankkikorkoja



1. Yhdysvaltain fed funds -tavoitekorko

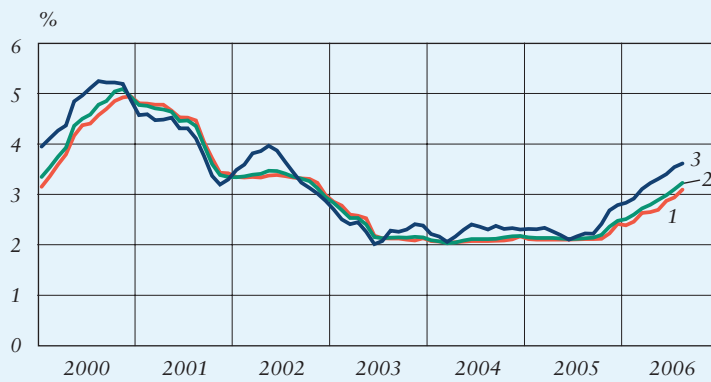
2. Japanin yön yli -lainakorko

3. Ison-Britannian repokorko

4. Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korko /  
minimitarjouskorko

Lähde: Bloomberg.

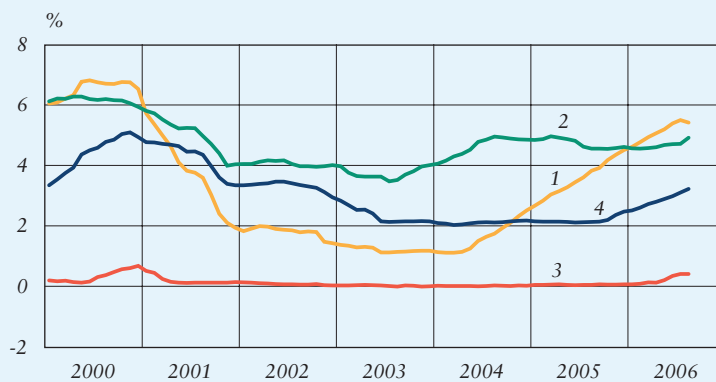
## 5. Euriborkorot



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

Lähde: Reuters.

## 6. Kansainvälisiä 3 kk:n korkoja

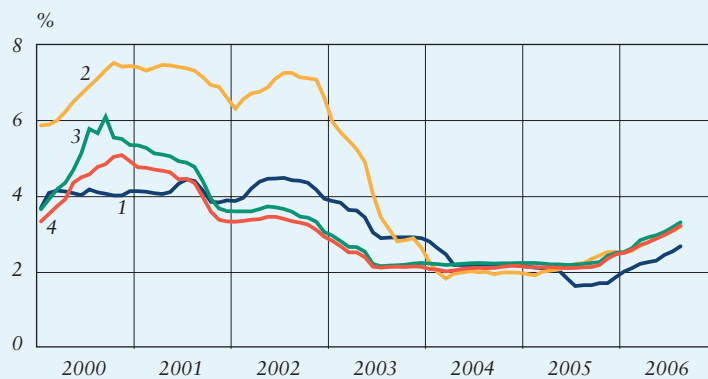


Pankkien välisiä korkoja

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

Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Reuters.

## 7. Pohjoismaiden 3 kk:n korkoja

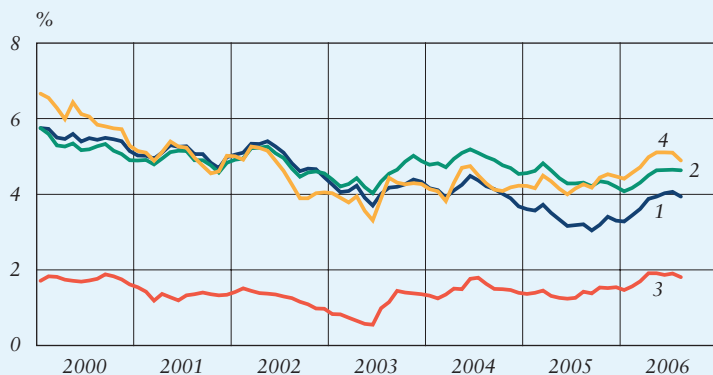


Pankkien välisiä korkoja

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

Lähde: Reuters.

## 8. Kansainvälisiä pitkäaikaisia korkoja

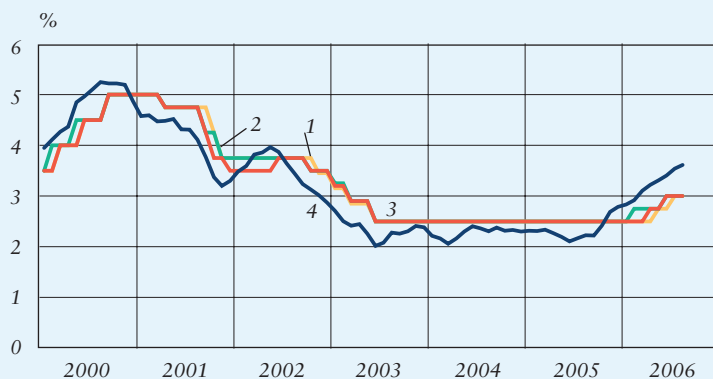


Valtion 10 vuoden obligaatiokorkoja

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

Lähde: Reuters.

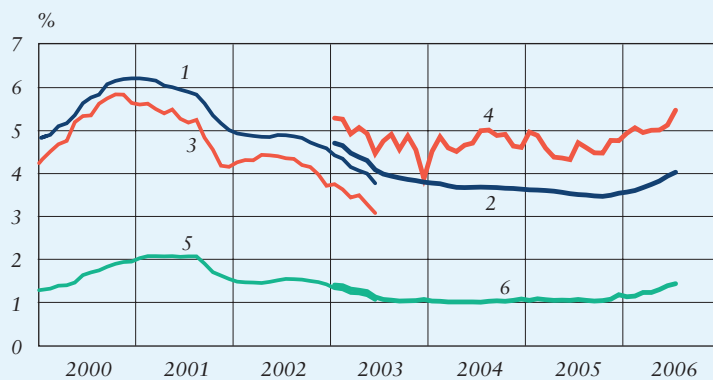
## 9. Suomalaisen pankkien viitekorkoja ja 12 kuukauden euribor



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

Lähteet: Pankit ja EKP.

## 10. Lainojen ja talletusten keskikorot

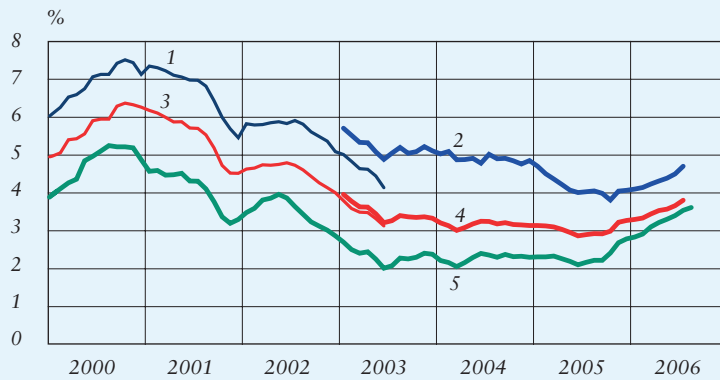


1. Pankkien lainakanta
2. Rahalaitosten lainakanta
3. Pankkien uudet lainat
4. Rahalaitosten uudet lainasopimukset
5. Pankkien talletuskanta
6. Rahalaitosten talletuskanta

Lähde: Suomen Pankki.

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

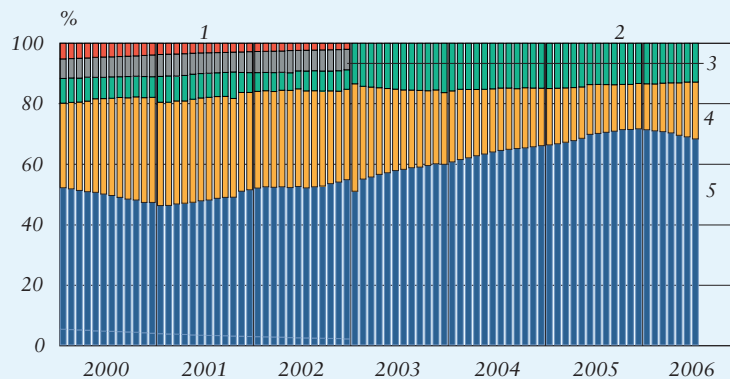
## 11. Uusien kotitalousluottosopimusten keskikorot



1. Pankkien uudet kulutusluotot
  2. Rahalaitosten uudet kulutusluottosopimukset\*
  3. Pankkien uudet asuntolainat
  4. Rahalaitosten uudet asuntolainasopimukset
  5. 12 kk:n euribor
- \*Luokitusmuutos: Uusista kulutusluottosopimuksista on siirretty korttuluotot yhteen tililuottojen kanssa.
- Lähde: Suomen Pankki.

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

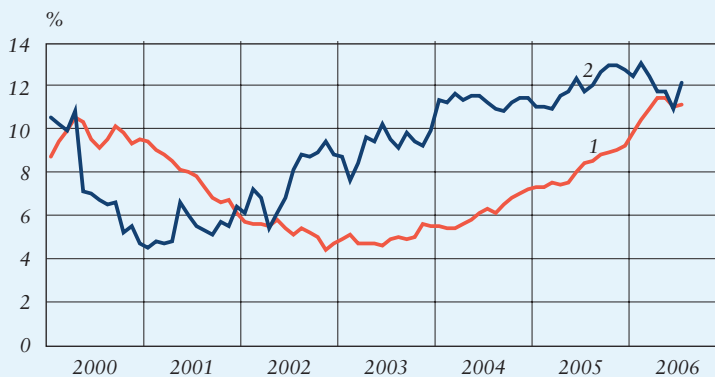
## 12. Pankkien luottokanta korkosidonnaisuuksittain



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

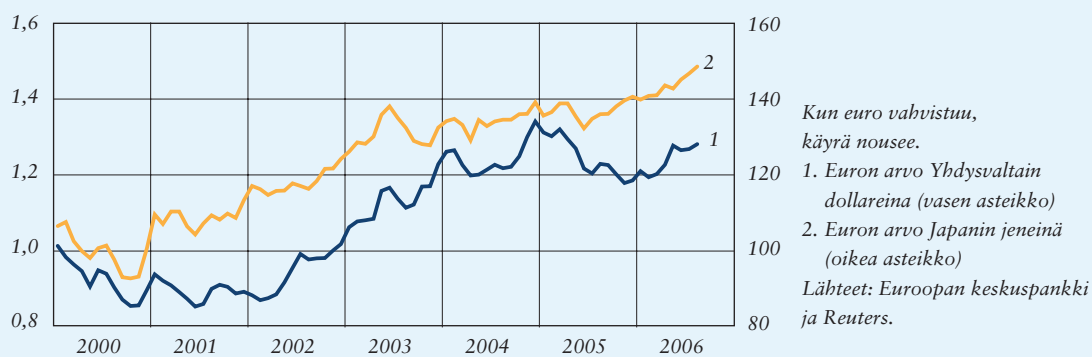
Tiedonkeruu muuttui 1.1.2003 alkaen.

## 13. Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämät lainat

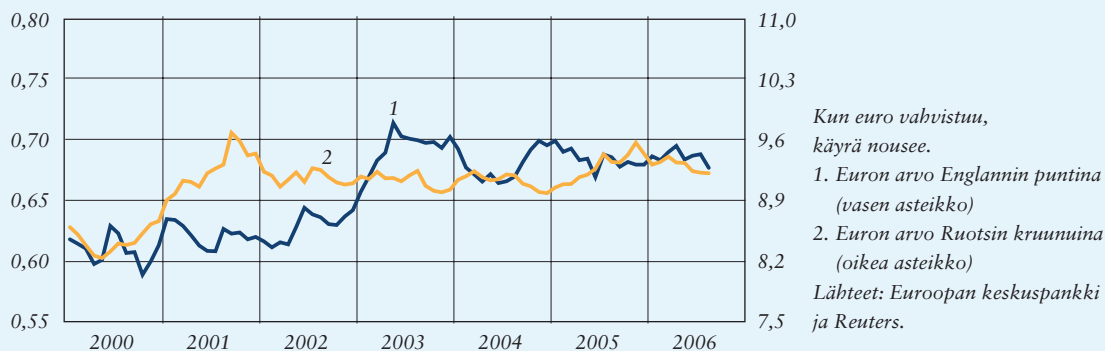


- 12 kk:n prosenttimuutos
1. Euroalueen rahalaitosten euroalueelle myöntämät lainat
  2. Suomalaisen rahalaitosten euroalueelle myöntämät lainat
- Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Suomen Pankki.

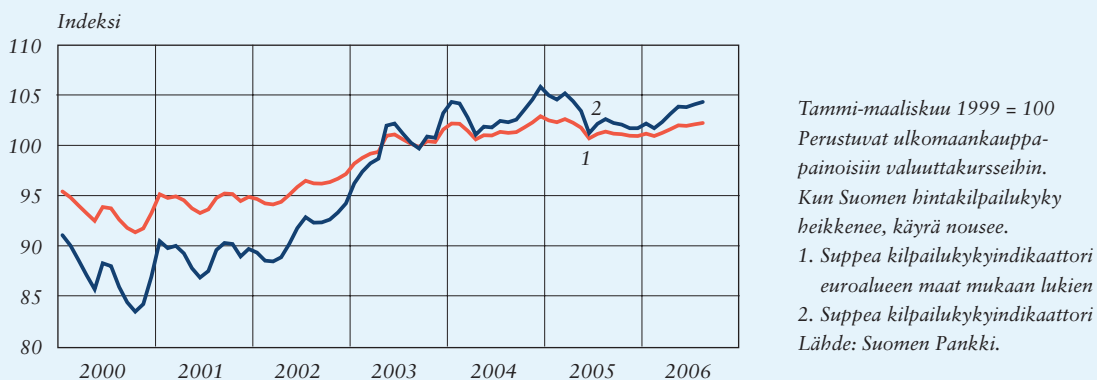
#### 14. Euron kurssi dollariin ja jeniin nähden



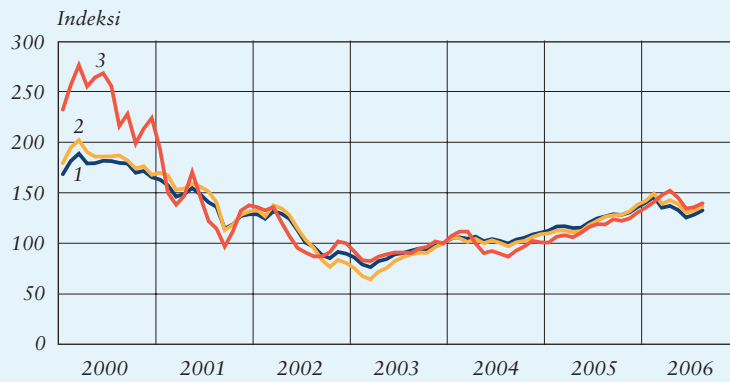
#### 15. Euron kurssi Englannin puntaan ja Ruotsin kruunuun nähden



#### 16. Suomen kilpailukykyindikaattoreita



## 17. Euroalueen osakeindeksejä

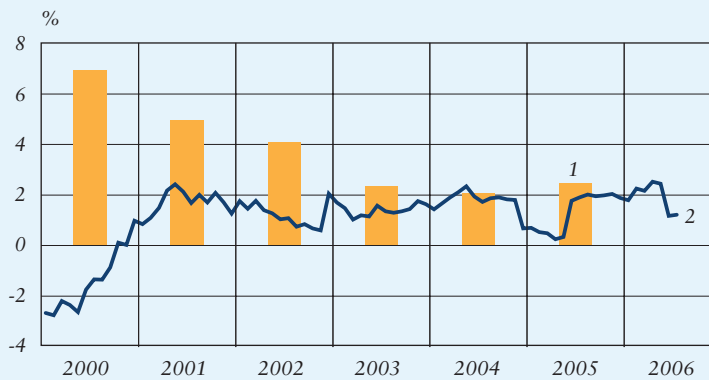


31.12.2003 = 100

1. Koko euroalueen DJ Euro Stoxx -osakeindeksi
2. Saksan DAX-indeksi
3. Suomen OMX Helsinki-yleisindeksi

Lähteet: Bloomberg ja Helsingin Pörssi.

## 18. Suomen julkisen talouden tasapaino

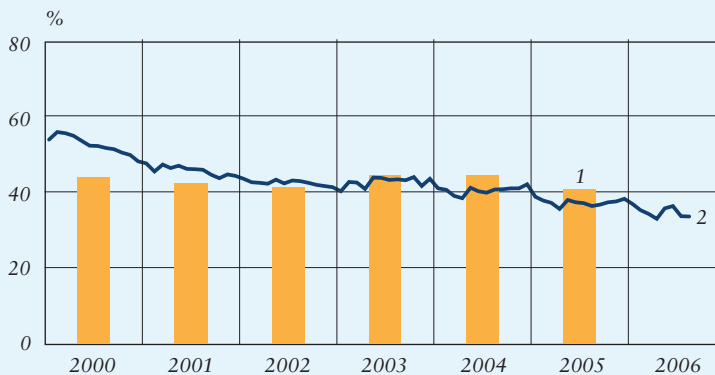


% BKT:stä

1. Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä
2. Valtion tulojäämä, 12 kk:n liukuva summa

Lähteet: Valtiokonttori, Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

## 19. Suomen julkisen talouden velka

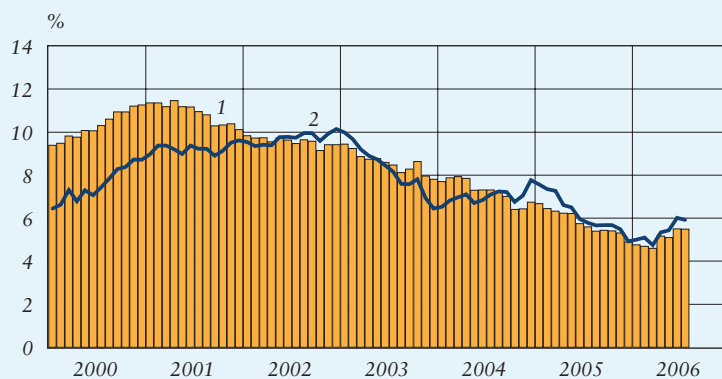


% BKT:stä

1. Julkisyhteisöjen velka
2. Valtion velka, 12 kk:n liukuva summa

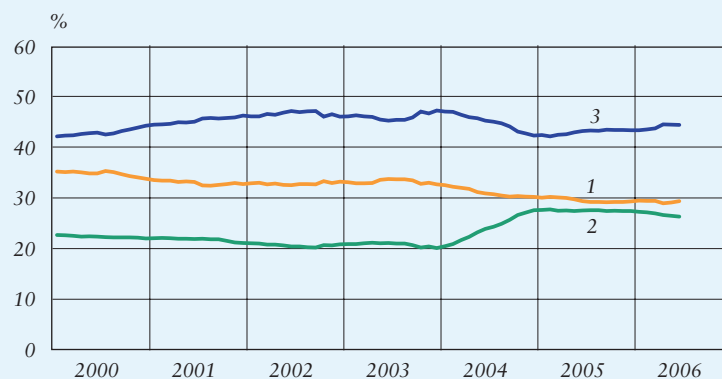
Lähteet: Valtiokonttori, Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

## 20. Suomen kauppataase ja vaihtotase



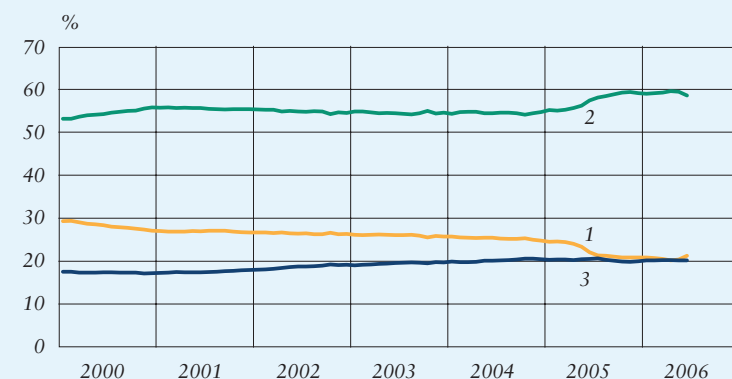
12 kk:n liukuva summa, % BKT:stä  
 1. Kauppataase, fob-arvo  
 2. Vaihtotase  
 Lähde: Suomen Pankki.

## 21. Suomen viennin aluejakauma



12 kk:n liukuva summa,  
 % koko viennistä  
 1. Euroalue  
 2. Muut EU-maat  
 3. Muu maailma  
 Lähteet: Tulli ja Tilastokeskus.

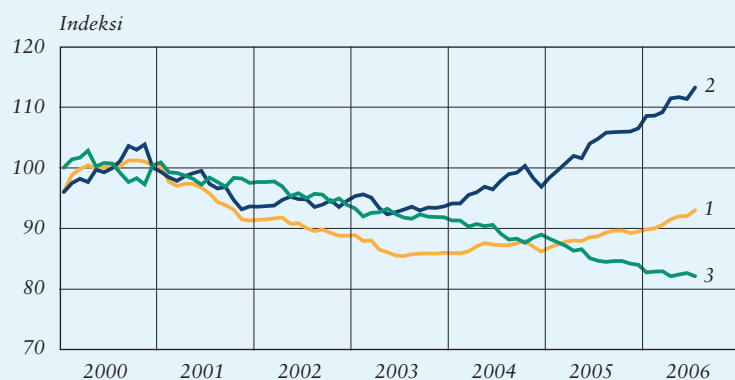
## 22. Suomen vienti toimialoittain



12 kk:n liukuva summa,  
 prosenttiosuus koko viennistä  
 1. Metsäteollisuus  
 2. Metalliteollisuus (ml.  
 elektroniikkateollisuus)  
 3. Muu teollisuus  
 Lähde: Tulli.

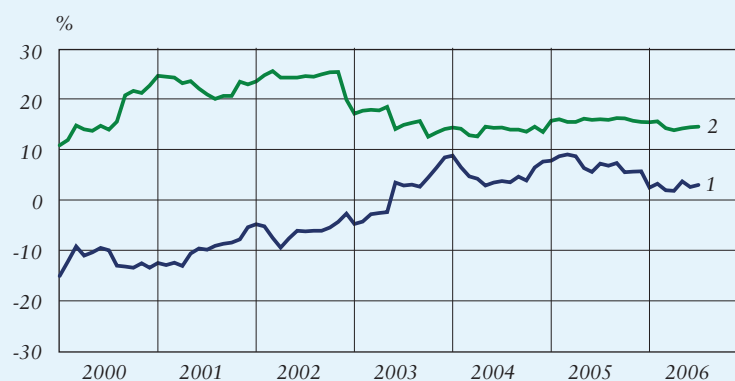


### 23. Suomen ulkomaankauppahinnat



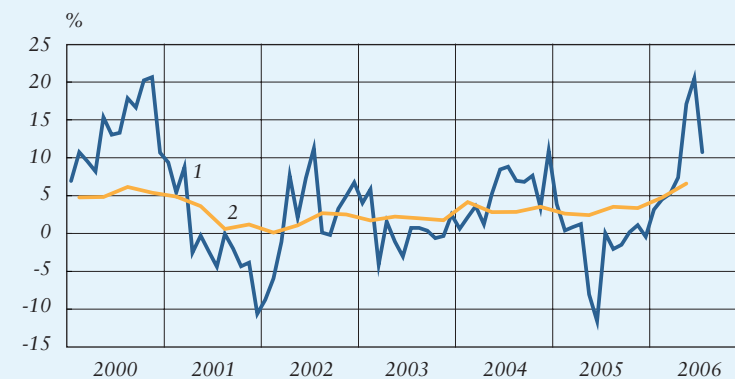
2000 = 100  
 1. Vientihinnat  
 2. Tuontihinnat  
 3. Vaihtosuhte  
 Lähde: Tilastokeskus.

### 24. Suomen ulkomaisen nettovarallisuuden erä



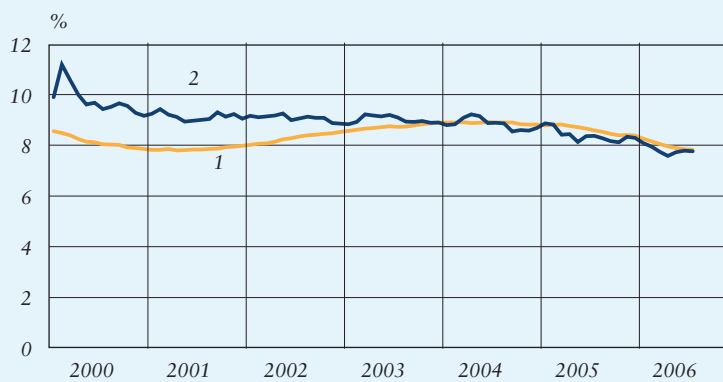
% BKT:stä  
 1. Suomen ulkomainen nettovarallisuus ilman oman pääoman erää  
 2. Suorat sijoitukset Suomesta ulkomaille, netto  
 Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

### 25. Suomen BKT ja teollisuustuotanto



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

## 26. Työttömyysaste

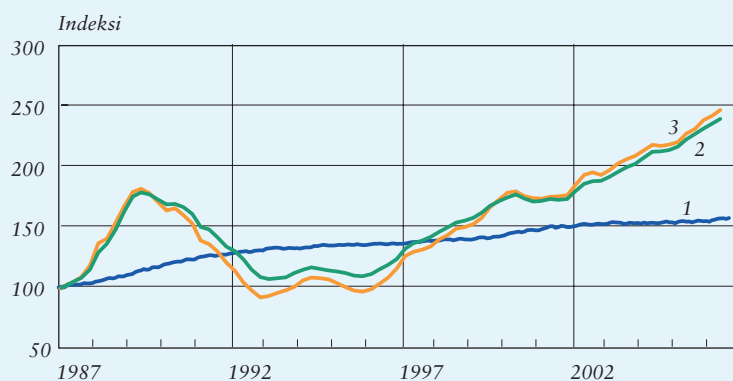


1. Euroalue

2. Suomi

Lähteet: Eurostat, Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

## 27. Suomen varallisuushintoja



Tammi-maaliskuu 1987 = 100

1. Kuluttajabinnat

2. Asuntojen hinnat

3. Vanhojen kaksioiden velaton neliöhinta

Lähde: Tilastokeskus.



# Suomen Pankin organisaatio

17.5.2006

## PANKKIVALTUUSTO

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

Pankkivaltuuston sihteeri Anton Mäkelä

## JOHTOKUNTA

<b>Erkki Liikanen</b> johtokunnan puheenjohtaja	<b>Matti Louekoski</b> johtokunnan varapuheenjohtaja	<b>Sinikka Salo</b> johtokunnan jäsen	<b>Pentti Hakkarainen</b> johtokunnan jäsen
---	--	--	--

Johtokunnan sihteeri Arno Lindgren

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

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



## Suomen Pankki

PL 160, 00101 HELSINKI

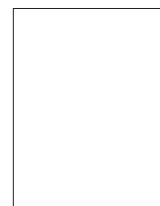
Puhelin: 010 8311, faksi: (09) 174 872, sähköposti: publications@bof.fi

### Euro & talous -lehden tilaus tai jakelun muutosilmoitus

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

Suomen Pankin verkkosivuilla on avattu uusi maksuton palvelu, jonka kautta voi tilata sähköisiä julkaisuja Suomen Pankista. Tilaja saa sähköpostiinsa tiedon tilaamastaan julkaisusta heti sen ilmestyttyä. Julkaisuja voi tilata osoitteessa [www.bof.fi/Tilaukset/](http://www.bof.fi/Tilaukset/).

Mikäli tietojen rekisteröimisessä ilmaantuu ongelmia, voi ottaa yhteyttä osoitteeseen [publications@bof.fi](mailto:publications@bof.fi).



SUOMEN PANKKI

PL 160  
00101 HELSINKI

