

# EURO&TALOUS

TALOUDEN NÄKYMÄT

ERIKOISNUMERO 1 • 2008



# Sisällys

Pääkirjoitus.....	1
Ennusteen kokonaiskuva.....	5
Rahoitusmarkkinat.....	11
Korot.....	11
Valuuttakurssit.....	13
Osakemarkkinat.....	13
Asuntojen hinnat.....	14
Kotitalouksien ja yritysten rahoitusasema.....	15
Kehikko 1. Ennusteen oletukset.....	17
Kehikko 2. Euroalueen viimeaikainen rahapolitiikka.....	19
Tarjonta.....	21
Tuotanto.....	21
Työllisyys ja työvoima.....	22
Tuottavuus ja pääoma.....	24
Kehikko 3. Arvioita tuotantokuilusta.....	26
Kehikko 4. Työllisyys ja työtunnit Pohjoismaissa.....	29
Kysyntä.....	31
Yksityinen kulutus.....	31
Julkinen talous.....	33
Investoinnit.....	36
Maailmantalous ja ulkomainen kysyntä.....	37
Vientimarkkinat ja vientihinnat.....	40
Ulkomaankauppa.....	42
Vaihtotase.....	43
Kustannukset ja hinnat.....	45
Työvoimakustannukset.....	45
Raaka-aineiden hintakehitys.....	47
Tuontihinnat.....	48
Kotimaiset tuottajahinnat.....	49
Kuluttajahinnat.....	51
Kehikko 5. Tulospalkkioiden ja paikallisen sopimisen merkitys kasvussa.....	55
Kehikko 6. Kotitalouksien inflaatio-odotukset.....	57
Riskiarvio.....	59
Kansainvälinen talous.....	59
Kotimaa.....	60
Vaihtoehtolaskelma: Kansainvälisen talouskehityksen ennustettua voimakkaamman heikkenemisen vaikutukset Suomessa.....	63
Muutokset edellisestä ennusteesta.....	66
Aiempiä artikkeleita ja kehikoita.....	68
Ennustetaulukot.....	T1

## Talouden näkymät 1 • 2008

(Erikoisnumero, ilmestyy kaksi kertaa vuodessa.)

**Päätöimittäjä**  
Erkki Liikanen

**Kirjoittajat**  
Ennuste on laadittu Suomen Pankin rahapolitiikka- ja tutkimusosastolla ennustepäällikkö Lauri Kajanojan johdolla.

**Toimitus**  
Suomen Pankin julkaisu- ja kielipalvelut

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

**Painopaikka**  
Multiprint Oy, Helsinki 2008

Lehden aineistoa saa vapaasti lainata, mutta lähde on mainittava.

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

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

Kannen kuvassa Mikael Schilkinin Pöllö-teos.

# Pääkirjoitus

Palkkojen nousuvauhti on nopeutunut Suomessa. Viime vuonna ja tämän vuoden alussa käydyissä liittokohtaisissa neuvotteluissa päädyttiin aiempia vuosia selvästi suurempiin palkankorotuksiin. Korotukset ovat keskimäärin niin suuret, että palkkojen nousu kiihtyy Suomessa huomattavasti nopeammaksi kuin euroalueella keskimäärin. Palkkojen nousuvauhti on Suomessa kiihtymässä samaan aikaan, kun työn tuottavuuden kasvun ennustetaan hidastuvan. Lisäksi kansantulon määrän kasvua vaimentaa tulevina vuosina vaihtosuhteen heikkeneminen eli tuontihintojen nousu suhteessa vientihintoihin. Tehdyt palkkaratkaisut heikentävät suomalaisen tuotannon kansainvälistä kustannuskilpailukykyä ja kasvattavat kuluttajahintojen nousupaineita Suomessa.

On mahdollista, että kansainvälinen talouskehitys on nyt rahoitusmarkkinoiden vaikeuksien takia heikkenemässä huomattavasti. Jos näin käy, huononevat talousnäkymät tuntuvasti myös Suomessa. Samanaikainen suurten palkankorotusten aiheuttama kustannuskilpailukykyyn heikkeneminen vaikeuttaa tässä tapauksessa tilannetta Suomessa entisestään.

Työmarkkinat ovat kiristyneet Suomessa. Tähän viittaavat paitsi suuret palkankorotukset myös se, että yhä suurempi osa yrityksistä ilmoittaa pulan ammattitaitoisesta työvoimasta rajoittavan tuotannon lisäämistä. Työmarkkinat ovat kiristyneet tilanteessa, jossa yhä yli 6 % työvoimaan lukeutuvista on työttömänä. Tämä kertoo ongelmista työmarkkinoiden toiminnassa. Ongelmat liittyvät osin siihen, miten työn kysyntä ja tarjonta kohtaavat. Työttömiä on paljon, vaikka samanaikaisesti myös avoimia työpaikkoja on paljon. Tarjolla oleviin tehtäviin ei usein löydy osaamiseltaan sopivia työntekijöitä niillä paikkakunnilla, joissa heitä tarvittaisiin.

Työmarkkinoiden toiminnan tehostumisen kannalta on lupaavaa, että viime vuosien työehtosopimukset ovat antaneet aiempaa enemmän mahdollisuuksia yritys- ja työpaikkakohtaiselle palkoista sopimiselle. Paikallisesti sovitavien erien osuus on kuitenkin lisääntynyt varsin vähän verrattuna esimerkiksi tilanteeseen Ruotsissa ja Tanskassa. Jos palkoista päätettäessä edetään paikallisen sopimisen suuntaan, se kohentaa edellytyksiä vähentää työn kysynnän ja tarjonnan kohtaamattomuuteen liittyviä ongelmia. Lisäksi se parantaa yritysten ja koko kansantalouden kykyä sopeutua muutoksiin ulkoisissa olosuhteissa. Globalisoituvassa maailmassa näitä muutoksia esiintyy aiempaa enemmän ja ne ovat entistä vaikeammin ennakoitavissa. Paikallisen sopimisen lisääminen kohentaisi sekä työllisyyden että työn tuottavuuden paranemisen edellytyksiä. Kasvanut tarve lisätä paikallista sopimista ei poista sitä tosiasiaa, että palkankorotusten koordinointi kansantalouden tasolla on edelleen tärkeää hyvän työllisyyden ja hintavakauden turvaamiseksi.

Keskeinen haaste hallitukselle on toteuttaa sellaisia toimenpiteitä, jotka kannustavat työllistymään ja työllistämään. Työmarkkinoiden kiristyminen huolimatta yli 6 prosentin työttömyysasteesta osoittaa, kuinka merkittävästä haasteesta on kyse. Tässä suhteessa kevennykset työn verotuksessa ovat hyvin perusteltuja. Luonnollisesti ne tulee toteuttaa julkisen talouden vakautta vaarantamatta.

Uusien työehtosopimusten mukaiset palkankorotukset ovat julkisella sektorilla keskimäärin suurempia kuin yksityisellä sektorilla. Julkisen sektorin suuret palkankorotukset eivät suoraan heikennä vientituotannon kilpailukykyä – toisin kuin teollisuuden suuret korotukset. Sen sijaan ne kasvattavat valtion ja kuntien menoja ja heikentävät siten julkisen talouden tasapai-

noa, jonka ylläpitäminen on välttämätöntä suurten ikäluokkien eläkkeelle siirtymiseen varauduttaessa. Suurista palkankorotuksista voitaiten seurata paineita kiristää työn verotusta, ja se olisi askel taaksepäin työmarkkinoiden ongelmien ratkaisemisessa.

Työn tuottavuuden parantaminen julkisissa palveluissa on tullut entistäkin tarpeellisemmaksi julkisen alan suurten palkankorotusten myötä. Avainkysymys on, miten uutta teknologiaa hyödynnetään, työt organisoidaan ja työntekijöiden aloitteellisuutta työn järjestämisessä kannustetaan. Työn tuottavuuden kasvu julkisissa palveluissa pienentäisi uhkaa julkisen talouden tasapainon heikkenemisestä ja työllisyyttä heikentävästä verotuksen kiristämisestä. Paitsi että väestön ikääntyminen heikentää julkisen talouden tasapainoa, se heikentää myös talouskasvun edellytyksiä. Työikäisen väestön määrä alkaa supistua, ja julkisten palvelujen – etenkin terveys- ja hoivapalvelujen – kysyntä lisääntyy. Jos työn tuottavuuden kehitys on heikkoa julkisissa palveluissa, merkitsee niiden kysynnän lisääntyminen työn tuottavuuden kasvun hidastumista koko kansantalouden tasolla.

28. maaliskuuta 2008



## Suomen Pankin ennusteet

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

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

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

laajaa joukkoa muita talouskehitystä koskevia tietoja ja arvioita.<sup>1</sup>

Suomen Pankki julkaisee kokonaistaloudellisen ennusteensa Euroossa & taloudessa kaksi kertaa vuodessa. Ennusteet julkaistaan alkukevällä ja alkusyksyllä. Lisäksi Suomen Pankki osallistuu eurojärjestelmän yhteisen euroaluetta koskevan ennusteen laatimiseen kaksi kertaa vuodessa.<sup>2</sup> Euroopan keskuspankki julkaisee yhteenvedot eurojärjestelmän ennusteista Kuukausikatsauksensa kesäkuun ja joulukuun numeroissa.

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

<sup>2</sup> Eurojärjestelmään kuuluvat Euroopan keskuspankki sekä euroalueen maiden kansalliset keskuspankit, myös Suomen Pankki.

## Ennusteen tulemat lyhyesti

Vuonna 2007 Suomen talous kasvoi kokonaiset 4,4 % edellisestä vuodesta. Työllisyystilanne parani edelleen hyvin nopeasti. Pula ammattitaitoisesta työvoimasta rajoitti kyselytietojen mukaan tuotannon kasvattamista yhä useammassa yrityksessä, ja uusien työehtosopimusten seurauksena palkkojen nousuvauhti kiihtyi tuntuvasti vuoden 2007 lopulla.

Suomen Pankki ennustaa talouskasvun hidastuvan. BKT:n arvioidaan kasvavan 2,7 % vuonna 2008, 2,3 % vuonna 2009 ja 2,2 % vuonna 2010. Suomen viennin kasvua vaimentaa kansainvälisen talouskehityksen heikkeneminen, jonka taustalla ovat pitkälti kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden ongelmat. Lisäksi Suomen talouskasvua hidastavat palkkojen nopeasta noususta johtuva kansainvälisen kustannuskilpailukyvyyn heikkeneminen, viime vuosien keskiarvoa korkeampi korkotasot sekä metsäteollisuuden vaikeudet. Vuonna 2010 heikon suhdannevaiheen ennustetaan olevan ohi, mutta tuolloin talouden kasvumahdollisuuksia vaimentaa se, että työikäisen väestön määrä alkaa vähentyä.

Inflaatio oli 1,6 % vuonna 2007, kun sitä mitataan yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin muutoksella edellisestä vuodesta. Vuoden 2008 alussa inflaatio kiihtyi tuntuvasti, minkä taustalla oli pitkälti elintarvikkeiden raaka-aineiden ja raakaöljyn hintojen kallistuminen maailmanmarkkinoilla. Kuluttajahintoja nostivat myös energiatuotteiden ja alkoholijuomien hintoihin sisältyvien verojen korotukset.

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin ennustetaan nousevan 3,1 % vuonna 2008, 2,5 % vuonna 2009 ja 2,0 % vuonna 2010. Kotimaassa enemmän käytetyn kuluttajahintojen mittarin eli kansallisen kuluttajahintaindeksin mukaan inflaation ennustetaan olevan vastaavasti 3,1 % vuonna 2008, 1,9 % vuonna 2009 ja 1,7 % vuonna 2010. Lähivuosina inflaatiota voimistaa palkkojen nousuvauhdin nopeutuminen. Toisaalta sitä vaimentaa vähitellen elintarvikkeiden raaka-aineiden ja öljyn maailmanmarkkinahintojen nousun odotettu vaimeneminen. Vuonna 2010 inflaatiota vaimentavat myös palkkojen nousuvauhdin hidastuminen uudelleen ja ruoan arvonnalisäveron vuoden 2009 lopulle suunniteltu alentaminen.



# Ennusteen kokonaiskuva

Suomen talouskasvu jatkui nopeana vuoden 2007 alkupuoliskolle asti<sup>1</sup>. Vuoden jälkipuoliskolla kasvu kuitenkin hidastui, ja lähivuosina sen ennustetaan olevan vaimeampaa kuin viime vuosina. Talouskasvun ei kuitenkaan ennusteta hidastuvan yhtä paljon kuin 2000-luvun alun laskusuhdanteessa (taulukko 1 ja kuvio 1). Kasvua hidastavat vientikysynnän ennustettu vaimeneminen, jonkin verran kiristyneet rahoitusolot sekä kotimaisen kustannuskilpailukyvyn heikkeneminen palkkojen nousun nopeutuessa. Lisäksi työmarkkinoiden kohtaanto-ongelmat ja pula tonteista rajoittavat kasvua edelleen.

Maailmantalouden näkymät ovat heikentyneet kesän 2007 jälkeen. Yhdysvaltain asuntoluototuksesta alkunsa saaneet rahoitusmarkkinoiden ongelmat ovat kärjistyneet, ja epävarmuus on lisääntynyt monien rahoitusvaateiden markkinoilla. Rahoituslaitosten ongelmat ovat näkyneet luottokorkojen riskilisien kasvuna myös pankkien välisillä markkinoilla, joilla vakuudettomien lainojen korot nousivat vuoden 2007 lopulla tuntuvasti suhteessa vakuudellisiin lainoihin. Tämä on pitänyt vakuudettomien lainojen korkoja – mm. euriborkorkoja – korkeampina kuin vielä vuoden 2007 alkupuoliskolla.

Suomen vienti on lisääntynyt viime vuodet nopeasti, kun maailmantalouden kasvu on ollut vahvaa. Vuoden 2007 jälkipuoliskolla Suomen viennin kasvu kuitenkin vaimeni, ja kansainvälisen talouskehityksen heikkenemisen takia sen ennustetaan lähivuosina olevan aiempaa hitaampaa. Talouskasvun ennustetaan

hidastuvan Yhdysvaltain lisäksi useissa muissakin maissa. Monissa kehittyvissä talouksissa talouskasvun arvioidaan silti pysyvän melko nopeana.

Kansainvälisiin talousnäkyymiin liittyy huomattavaa epävarmuutta, sillä rahoitusmarkkinoiden ongelmien suuruus ja seuraukset eivät ole vielä kokonaisuudessaan tiedossa. Jos rahoitusmarkkinoiden ongelmat kärjistyvät entisestään ja maailmantalouden kasvu heikkenee rajusti, talouskasvu vaimenee ennustettua enemmän myös Suomessa. Vaikeudet voivat välittyä Suomeen siten, että Suomen vientikysynnän kasvu voi hidastua tuntuvasti, Suomessa toimivien pankkien ja muiden yritysten rahoituskustannukset voivat kasvaa ja pörssikurssit sekä muut varallisuushinnat voivat laskea Suomessa.

Työllisyystilanteen paraneminen Suomessa on edesauttanut kotitalouksien tulojen kasvua ja pitänyt yllä niiden luottamusta tulevaisuuteen. Yksityinen kulutus onkin lisääntynyt edelleen nopeasti. Kotitalouksien kulutusmenot ovat kasvaneet jo suuremmiksi kuin niiden käytettävissä olevat tulot, eli kotitalouksien säästämisaste on painunut negatiiviseksi. Lähivuosina kulutuksen kasvun ennustetaan hidastuvan vähitellen.

Kotitalouksien velan määrä on kasvanut suuremmaksi kuin niiden käytettävissä olevat vuotuiset tulot. Yhdessä korkojen aiempaa korkeamman tason kanssa tämä kasvattaa kotitalouksien korkomenoja. Suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin kotitalouksien korkomenot pysyvät kuitenkin selvästi pienempinä kuin 1990-luvun alkuvuosina.

Asuntoinvestoinnit kasvoivat nopeasti usean vuoden ajan, kunnes ne

<sup>1</sup> Julkaisu perustuu 7.3.2008 käytettävissä olleisiin tilastoihin.

Taulukko 1.

Ennusteen keskeiset tulemat						
Kysyntä ja tarjonta						
	2007	2006	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
	Käyvin hinnoin mrd. euroa	Määrän prosenttimuutos edellisestä vuodesta				
Bruttokansantuote	178,8	4,9	4,4	2,7	2,3	2,2
Tuonti	71,8	7,8	4,1	3,6	5,7	5,6
Vienti	80,1	11,8	4,8	3,0	4,7	4,7
Yksityinen kulutus	90,5	4,1	3,7	3,1	2,8	2,6
Julkinen kulutus	37,9	0,6	0,8	1,3	1,5	2,1
Yksityiset investoinnit	31,9	6,5	8,1	5,7	3,1	2,3
Julkiset investoinnit	4,4	-6,4	3,4	5,1	2,4	3,2
Talouden keskeiset tasapainoluvut						
		2006	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
<i>Prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>						
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi		1,3	1,6	3,1	2,5	2,0
Kuluttajahintaindeksi		1,6	2,5	3,1	1,9	1,7
Ansiotaso		3,0	3,3	5,3	4,4	3,5
Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohti		2,9	3,1	5,0	4,1	3,4
Tuottavuus työllistä kohti		3,1	2,3	0,8	1,8	2,1
Yksikkötyökustannukset		-0,2	0,8	4,3	2,2	1,3
Työlliset		1,7	2,1	1,9	0,5	0,1
Työllisyysaste, 15–64 -vuotiaat, %		68,9	69,9	71,1	71,4	71,6
Työttömyysaste, %		7,7	6,9	6,1	6,0	5,9
Tavaroiden ja palveluiden viemin hinta		2,7	1,3	-0,1	-0,3	-0,7
Vaihtosuhde (tavarat ja palvelut)		-3,1	-1,3	-2,6	-1,8	-1,8
<i>% BKT:stä, kansantalouden tilinpidon käsittein</i>						
Kansantalouden veroaste		43,4	43,0	42,8	42,4	41,8
Julkisyhteisöjen nettoluotonanto		4,0	5,2	4,8	3,8	2,7
Julkisyhteisöjen velka		39,2	35,4	32,3	30,7	30,2
Tavaroiden ja palveluiden tase		5,0	4,7	3,3	2,2	1,0
Vaihtotase		4,6	4,6	3,4	2,3	1,1

e = ennuste.

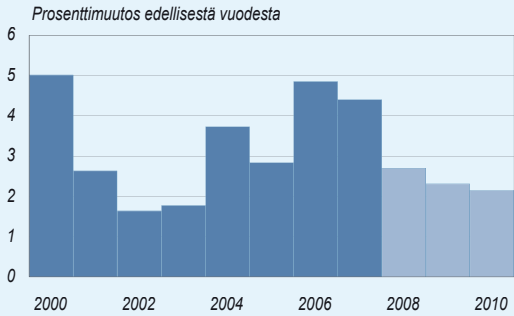
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.



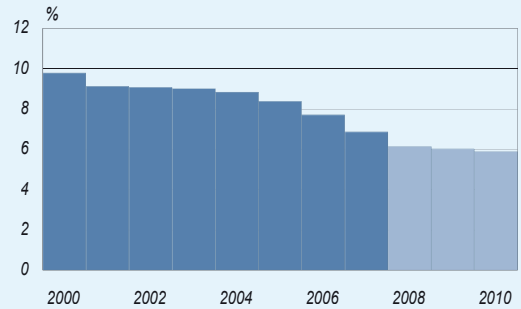
Kuvio 1.

Talouden keskeiset tasapainoluvut

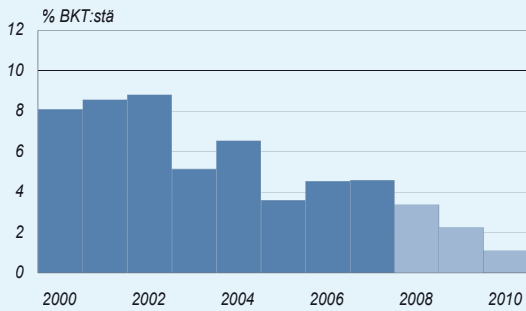
Bruttokansantuote



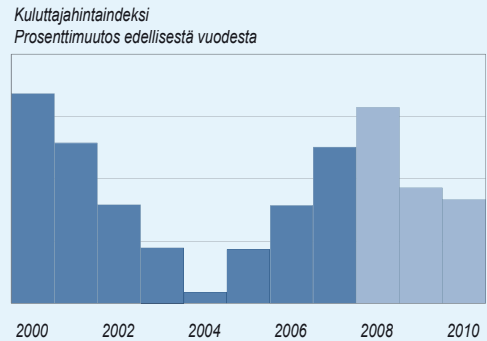
Työttömyysaste



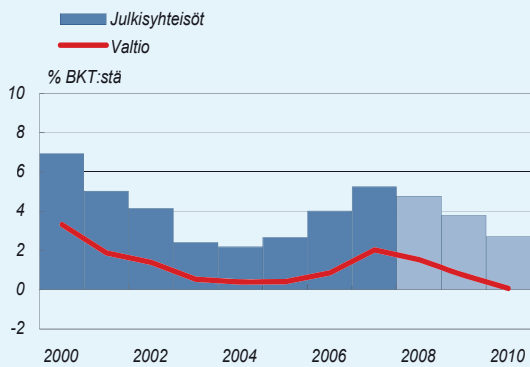
Vaihtotase



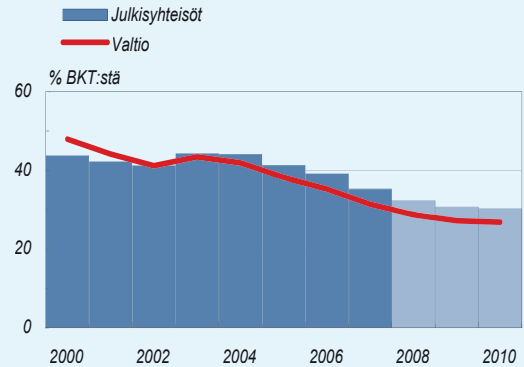
Inflaatio



Julkisen sektorin rahoitusjäämä



Julkinen velka



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

vuoden 2007 mittaana rupesivat hienokeltaan supistumaan. Indikaattoritietojen perusteella asuntoinvestointien kehitys pysyy heikkona vuoden 2008 alkupuoliskolla. Lähivuosina asuntoinvestointien kasvun ennustetaan olevan jotakuinkin pysähdyksissä, kun korot ovat korkeammat ja rakennuskustannukset suuremmat kuin viime vuosina keskimäärin ja kun pula tonteista ja ammattitaitoisesta työvoimasta jatkuu.

Yritysten investointien kasvu kiihtyi tuntuvasti vuonna 2007. Erityisen runsaasti lisääntyivät yritysten rakennusinvestoinnit, ja kone- ja laiteinvestointienkin kasvu oli kohtalaista. Investointien kasvua ovat edesauttaneet yritysten vahva tuloskehitys, hyvät kysyntänäkymät sekä viime vuoden puoliväliin asti hyvin suotuisina pysyneet rahoitusolot. Indikaattoritiedot viittaavat yritysten rakennusinvestointien kasvavan vahvasti vuoden 2008 alkupuoliskolla. Sen jälkeen niiden kasvun ennustetaan kuitenkin vähitellen hidastuvan. Kone- ja laiteinvestointien kasvu jatkuu vahvana vuonna 2008, mutta sen jälkeen kasvu hidastuu. Yritysten rakennus- sekä kone- ja laiteinvestointien kasvua hidastavat kysyntänäkymien huononeminen ja rahoitusolojen heikkeneminen.

Työllisyystilanne on parantunut edelleen nopeasti. Vuonna 2007 työllisten määrä lisääntyi edellisvuotisesta lähes 50 000 henkeä eli noin 2 %. Työllisyyden kasvua ovat edesauttaneet tarjontatekijät, kuten ikääntyneiden aiempaa kattavampi osallistuminen työmarkkinoille. Yli 60-vuotiaiden ikäryhmissä työllisyysasteet ovat nousseet jo tuntuvasti korkeammiksi kuin ennen

1990-luvun alun lamaa. Tarjonnan kasvusta huolimatta työvoiman vahva kysyntä on johtanut työmarkkinoiden kiristymiseen. Yhä useampi yritys on kyselyissä ilmoittanut pulan ammattitaitoisesta työvoimasta rajoittavan tuotannon lisäämistä. Näin on käynyt oloissa, joissa työttömyysaste on yhä yli 6 %, joten työmarkkinoiden kohtaamiongelmat näyttävät rajoittavan tuntuvasti työllisyyden ja kokonaistuotannon kasvua. Toisin sanoen yrityksillä on kysyntää koulutukseltaan ja kokemukseltaan sopivista työntekijöistä sellaisilla paikkakunnilla, joilla näitä työntekijöitä ei ole ollut tarjolla.

Työllisyyden kasvun ennustetaan hidastuvan vähitellen vuoden 2008 mittaana. Työllisyyden kehityksen arvioidaan siten seuraavan talouskasvun kehitystä tavalliseen tapaan pienellä viipeellä. Viime vuosina edelleen melko nopeana jatkunut työn tuottavuuden kasvu hidastuu suhdanneluonteisesti vuonna 2008. Vuonna 2009 sen ennustetaan taas nopeutuvan 2000-luvun keskiarvonsa eli noin 2 prosentin tuntumaan.

Vuonna 2010 Suomen talouden kasvupotentiaali alkaa heikentyä, kun työikäisen väestön määrä rupeaa supistumaan. Kun 15–64-vuotiaiden määrä vielä vuonna 2009 kasvaa Tilastokeskuksen väestöennusteen mukaan 0,2 % edellisvuotisesta, supistuu se 0,3 % vuonna 2010. Tästä syystä talouskasvun ja työllisten määrän kasvun ennustetaan jäävän vuonna 2010 totuttua pienemmiksi, vaikka suhdannekehityksen heikon vaiheen arvioidaan olevan jo ohi.

Työkustannukset kasvoivat Suomessa suurin piirtein saman verran kuin

euroalueella keskimäärin vuosina 2006 ja 2007. Työmarkkinoiden kiristyminen on nyt johtanut palkkojen nousuvauhdin kiihtymiseen Suomessa. Viimeksi kuluneen vuoden aikana liittotasolla tehtyjen työehtosopimusten mukaiset palkankorotukset ovat huomattavasti suurempia kuin viime vuosien korotukset. Palkansaajien ansiotason ennustetaan nousevan vuosina 2008 ja 2009 selvästi enemmän kuin viime vuosina, ja myös yksikkötyökustannusten kasvu nopeutuu tuntuvasti. Tästä seuraava kansainvälisen kustannuskilpailukyvyyn heikkeneminen vaimentaa osaltaan talouskasvua ja työllisyystilanteen paranemista. Vuonna 2010 ansiotason nousuvauhdin ennustetaan hidastuvan jonkin verran, kun työvoiman kysynnän kehitys on sitä ennen ehtinyt heikentyä.

Raakaöljyn hinnan nopea nousu maailmanmarkkinoilla on jatkunut. Myös muiden teollisuuden raaka-aineiden hinnat ovat kohonneet Yhdysvaltain dollareissa mitattuina, mutta euromääräisesti ne ovat nyt keskimäärin lähellä vuodentakaisia tasojaan. Euron ulkoisen arvon vahvistuminen on vaimentanut raaka-aineiden hintojen kallistumisen vaikutuksia mm. Suomen tuontihintoihin, joiden nousu on hidastunut viimeksi kuluneen vuoden aikana. Elintarvikkeiden raaka-aineiden hinnat ovat kuitenkin euromääräisestikin kallistuneet tuntuvasti. Niiden nopea nousu alkoi viime vuonna. Sen taustalla ovat etenkin ruokakasveilta peltotilaa vallannut biopolttoaineiden tuotannon kasvu, ruokailutottumusten muuttuminen kehittyvissä talouksissa sekä poikkeuksellisten säiden aiheuttamat huonot sadot eräillä alueilla. Lähivuosina raaka-aineiden hintojen

arvioidaan pysyvän lähellä nykyisiä tasojaan.

Inflaatio pysyi Suomessa yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukaan kohtalaisen vaimeana vuoden 2007 lopulle saakka. Tuolloin inflaatiota kiihdytti etenkin raakaöljyn hinnan noususta seurannut polttonesteiden kuluttajahintojen kallistuminen. Vuoden 2008 alussa inflaatio kiihtyi edelleen huomattavasti. Tämä johtui osin raakaöljyn hinnan nousun jatkumisesta, mutta myös vuoden 2007 mittaan nähty elintarvikkeiden raaka-aineiden kallistuminen välittyi vuodenvaihteessa kuluttajahintoihin. Erityisesti kallistuvat vilja- ja maitotuotteiden sekä lihan hinnat. Lisäksi kuluttajahintoja kohottivat vuodenvaihteessa polttonesteiden, sähkön ja alkoholijuomien hintoihin sisältyvien verojen korotukset.

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukaisen inflaation ennustetaan olevan runsaat 3 % vuonna 2008. Vuosina 2009 ja 2010 inflaation ennustetaan vaimenevan vähitellen. Inflaatiota pitää lähivuosina yllä työkustannusten aiempaa nopeampi nousu. Inflaatiota puolestaan rajoittaa se, että raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen viimeaikaisen nousun arvioidaan keskimäärin jotakuinkin pysähtyvän. Lisäksi inflaatiota hidastavat talouskasvun vaimeneminen ja euron vahvistunut ulkoinen arvo. Vuoden 2008 alussa toteutettujen välillisten verojen korotusten vaikutukset eivät näy vuotuisessa inflaatiovauhdissa enää vuoden 2008 jälkeen, ja vuoden 2009 lopulla toteutettavaksi suunniteltu ruoan arvonlisäveron alentaminen laskee tuolloin elintarvikkeiden hintoja.

Kansallisen kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio nopeutui vuonna 2007 nopeammaksi kuin yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio. Tämä oli seurausta korkojen ja asuntojen hintojen noususta. Lähi-vuosina kansallisen kuluttajahintaindeksin mukaisen inflaation ennustetaan vuorostaan hidastuvan enemmän kuin yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukaisen inflaation. Tämä johtuu asuntojen hintojen nousun ennustetusta vaimenemisesta sekä oletetusta korkojen lievästä alenemisestä nykytasoltaan – tämä tulevaa korkokehitystä koskeva oletus perustuu 7.3.2008 vallinneisiin markkinaodotuksiin.

Aiempaa suuremmat palkankorotukset ja inflaation viimeaikainen kiihtyminen herättävät uhan kotimaisesta kustannuskierteestä. Jos tulevat palkka-vaatimukset ja yritysten hinnoittelupäätökset perustuvat odotuksiin, että hintojen ja kustannusten nopea nousu jatkuu, kotimainen kustannustaso voi vähitellen kohota niin korkeaksi, että suomalaisen tuotannon kustannuskilpailukyvyyn palauttaminen edellyttää pitkää ja kivuliasta sopeutumisprosessia. Erityisen vaikeaksi tilanne muodostuu, jos kustannukset nousevat nopeam-

min kuin muissa maissa ja samanaikaisesti kansainvälinen talouskehitys heikenee tuntuvasti.

Julkisen talouden rahoitusylijäämä kasvoi Suomessa edelleen vuonna 2007 nopean talouskasvun tukemana. Ylijäämän ennustetaan pysyvän lähes yhtä suurena suhteessa bruttokansantuotteen myös vuonna 2008. Sen jälkeen ylijäämä alkaa kuitenkin pienentyä, kun talouskasvu hidastuu, palkkojen nousu kasvattaa henkilöstökuluja ja verotuksen keventäminen pienentää julkisen sektorin tuloja. Työikäisen väestön määrän supistuminen vuodesta 2010 lähtien alkaa heikentää pysyväisluonteisesti julkisyhteisöjen rahoitusjäämän kehitystä.

# Rahoitusmarkkinat

Yhdysvaltain asuntoluottomarkkinoilta liikkeelle lähteneet häiriöt rahoitusmarkkinoilla ovat kesän 2007 jälkeen levinneet monien muidenkin rahoitusinstrumenttien markkinoille ja osin myös muihin maihin. Rahoituksen saatavuus on vaikeutunut ja hinta noussut monille rahoitusta tarvitseville. Yrityslainojen korot ovat nousseet suhteessa valtionlainojen korkoihin, ja osakkeiden hinnat ovat laskeneet.

Euroopan keskuspankin ohjaukorko on ollut 4 % kesäkuusta 2007 lähtien. Ohjaukorkoa koskevat markkinaodotukset ovat sen jälkeen muuttuneet koron alentamisen suuntaan, mutta esimerkiksi 12 kuukauden euriborkorko ei ole samaan aikaan juuri alentunut. Tämä johtuu siitä, että riskilisien kasvu näkyy myös euribor-

koroissa, jotka ovat noteerauksia pankkien välisiltä vakuudettomien luottojen markkinoilta.

Taloussnäkyvien muuttumisen myötä dollari on heikentynyt ja euro vahvistunut muita valuuttoja vastaan viime kuukausina. Markkinaodotuksiin perustuvien ennusteetusten mukaan euroalueen lyhyet korot ja euron ulkoinen arvo pysyvät lähivuosina lähellä nykytasoaan.

Suomessa korkojen nousu on johtanut asuntojen hintojen nousun lievään hidastumiseen. Lähivuosina asuntojen hintojen nousun ennustetaan hidastuvan edelleen. Myös asuntolainakannan kasvuvauhti on vaimentunut hieman, mutta kotitalouksien velkaantuminen on jatkunut.

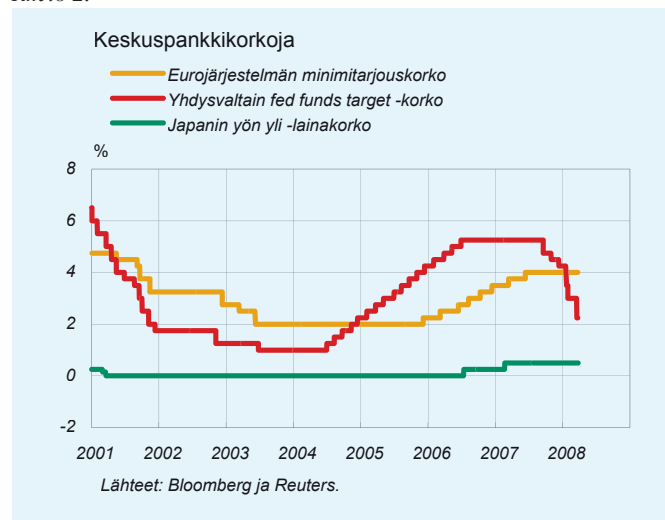
Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden kehitystä on kesästä 2007 leimannut epävarmuus ja rahoituksen kallistuminen monien rahoitusinstrumenttien markkinoilla sekä kasvunäkymien heikkeneminen ja rahapolitiikan keventäminen Yhdysvalloissa. Ongelmat ovat läheneet liikkeelle rahoituslaitosten luottotappioista, joita on koitunut erityisesti Yhdysvaltain asuntoluottojen rahoittajille. Rahoituksen ongelmat ovat heikentäneet taloussnäkyä myös Yhdysvaltain ulkopuolella.

## Korot

Euroopan keskuspankin neuvosto nosti ohjaukorkonsa 4 prosenttiin kesäkuussa 2007 ja on tämän jälkeen pitänyt sen ennallaan (kuvio 2). Viime kuukausina neuvosto on arvioinut, että hintavakauteen kohdistuvat riskit painottuvat

inflaation kiihtymisen suuntaan. Erityistä huolta ovat herättäneet inflaatiovauhdin toteutuneesta kiihtymisestä palkkoihin ja hintoihin mahdollisesti

Kuvio 2.



aiheutuvat kerrannaisvaikutukset. Rahoitusmarkkinoilla odotetaan kuitenkin, että neuvosto pikemminkin laskee kuin nostaa ohjauskorkoaan vuoden 2008 aikana. EKP:n neuvoston rahapolitiittisia päätöksiä ja niiden taustoja selostetaan tarkemmin kehikossa 1.

Yhdysvaltain keskuspankin ohjauskorko oli vielä vuoden 2007 syyskuussa 5,25 %. Sen jälkeen ohjauskorkoa on laskettu useita kertoja nopeaan tahtiin. Yksistään tammikuussa 2008 keskuspankki laski ohjauskorkoa kahtentooteeseen, yhteensä 1,25 prosenttiyksikköä, ja maaliskuussa edelleen 0,75 prosenttiyksikköä, 2,25 prosenttiin. Koronlaskuilla keskuspankki on reagoinut Yhdysvaltain talousnäkymien nopeaan heikkenemiseen.

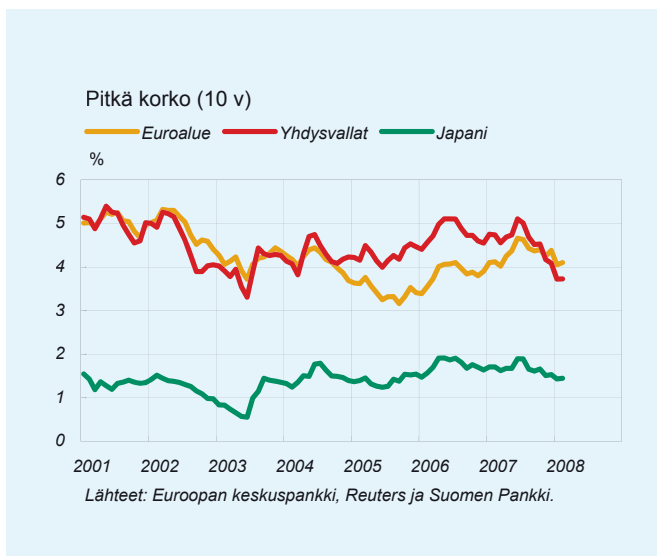
Englannin pankki laski ohjauskorkoaan 0,25 prosenttiyksiköllä 5,5 prosenttiin joulukuussa. Sen sijaan Japanin keskuspankki on pitänyt ohjauskorkonsa 0,5 prosentissa helmikuusta 2007 saakka. Rahoitusmarkkinoilla odote-

taan, että Japanin keskuspankki nostaa ohjauskorkoaan edelleen mutta varsin verkkaisessa tahdissa.

Pelot rahoitusmarkkinoiden häiriöiden ja epävarmuuden heijastumisesta Yhdysvaltojen ja monien muiden maiden reaalitylouteen ovat heikentäneet kansainvälisen talouden kasvunäkymiä ja alentaneet pitkien valtionlainojen korkoja monissa maissa vuoden 2007 puolivälistä lähtien (kuvio 3). Lisäksi etenkin Yhdysvalloissa mutta myös muualla valtion lainojen korkoja suhteessa yrityslainojen korkoihin on alentanut sijoittajien aiempaa voimakkaampi pyrkimys välttää riskiä. Valtionlainojen korkojen alenemisesta huolimatta yrityslainojen korot ovatkin yleisesti nousseet Yhdysvalloissa ja euroalueella. Samanaikaisesti luottoriskeiltä suojautuminen johdannaisopimusten avulla on kallistunut. Lisäksi pankit ovat tiukentaneet luotonantonsa ehtoja sekä euroalueella että Yhdysvalloissa Euroopan keskuspankin ja Yhdysvaltain keskuspankin tekemien pankkiluottokyselyjen mukaan.

Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden yleisen rauhattomuuden myötä pankkien vakuudettomista luotoista maksamat riskilisät kasvoivat voimakkaasti vuoden 2007 jälkipuoliskolla. Euroalueella tämä näkyi euriborkorkojen nousuna, joka toteutui ilman, että keskuspankki olisi nostanut ohjauskorkoa. Joulukuun 2007 jälkeen euriborkorot ovat pääosin hieman laskeneet pitkälti tulevaa rahapolitiikkaa koskevien odotusten muutosten myötä. Riskilisät pankkien välisillä markkinoilla ovat vaihdelleet edelleen voimakkaasti.

Kuvio 3.



## Valuuttakurssit

Keskeisten valuuttojen kurssit ovat muuttuneet melko paljon vuoden 2007 puolivälin jälkeen talousnäkymien ja valuuttojen välisten korkoerojen muutosten myötä. Euro on kallistunut Yhdysvaltain dollareissa ja Englannin punnissa mitattuna. Suhteessa Japanin jeniin ja Ruotsin kruunuun euron arvo oli helmikuussa 2008 suunnilleen sama kuin puoli vuotta aiemmin.

Reaalisella kauppapainoisella valuuttaindeksillä mitattuna euron ulkoinen arvo oli helmikuussa 2008 noin 5 % vahvempi kuin puoli vuotta aiemmin (kuvio 4). Yhdysvaltain dollari heikentyi samaan aikaan reaalisesti hienan tätä enemmän. Suomen talouden näkökulmasta valuuttakurssien heilahdetut ovat jääneet kaiken kaikkiaan rajallisiksi. Tähän viittaa se, että Suomen ulkomaankaupan maapainoihin perustuva valuuttaindeksi oli helmikuussa 2008 vain noin 2 % vahvempi kuin puoli vuotta aiemmin.<sup>1</sup>

## Osakemarkkinat

Kansainväliset osakemarkkinat reagoivat vielä vuoden 2007 jälkipuoliskolla keskimäärin melko rauhallisesti rahoitusmarkkinoilla kasvaneen epävarmuuden vaikutuksiin. Pessimismi kuitenkin lisääntyi vuoden 2008 alussa. Tuolloin osakekurssit laskivat tuntuvasti kaikilla keskeisillä talousalueilla (kuvio 5).

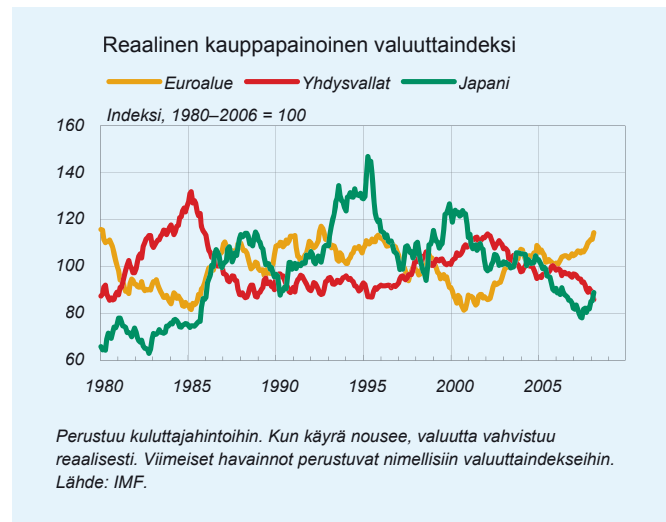
Viimeksi kuluneen puolen vuoden aikana erityisesti rahoituslaitosten osakkeet ovat halventuneet. Kaiken kaikkiaan pörssikurssien laskun taustalla on pitkälti uhka yleisen talouskehi-

<sup>1</sup> Tämä valuuttaindeksi on Suomen suppea euromaila täydennetty kilpailukyindikaattori.

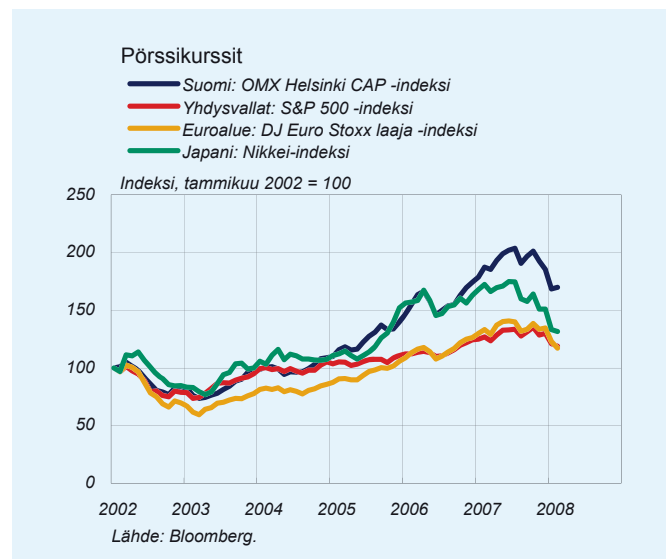
tyksen heikkenemisestä. Pörssiyritysten keskimääräinen tuloskehitys on pysynyt melko vahvana euroalueella ja Japanissa, mutta Yhdysvalloissa tulokset heikkenivät vuoden 2007 aikana.

Tammikuun jälkeen kurssikehitys on ollut pääpiirteissään melko vakaata, mutta päivittäiset vaihtelut ovat jatkuneet suurina ja osakkeiden vaihto vilk-

Kuvio 4.



Kuvio 5.

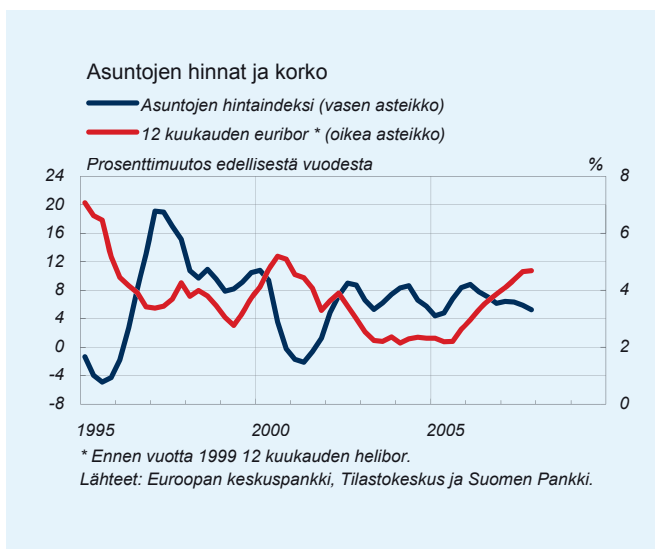


kaana. Markkinoiden epävarmuus osakkeiden hintojen tulevasta kehityksestä on optioiden hinnoista laskettujen ns. implisiittisten volatiliteettien mukaan kasvanut vuoden 2007 puolivälin jälkeen sekä euroalueella, Yhdysvalloissa että Japanissa.

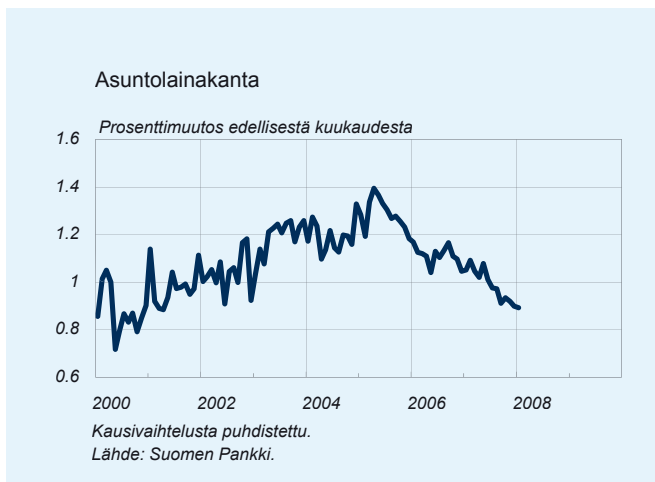
Helsingin pörssissä osakekurssien kehitys on seurailut pitkälti kansainvälistä yleislinjaa. Keskimäärin kurssit oli-

vat vuoden 2008 maaliskuun alussa suurin piirtein samalla tasolla kuin vuotta aiemmin. Kansainväliset pankki-ongelmat eivät ole näkyneet samantapaisina menetyksinä Suomessa toimivien pankkien kurssissa. Sen sijaan metsä- ja metalliteollisuuden (pl. elektroniikka) kurssikehitys on viime kuukausina ollut heikohkoa – metalliteollisuudessa alan suhteellisen vahvasta tilauskannasta ja kannattavuudesta huolimatta. Helsingin pörssissä listattujen yritysten tuloskehitys on keskimäärin pysynyt vahvana.

Kuvio 6.



Kuvio 7.



## Asuntojen hinnat

Korkojen nousu hillitsi jonkin verran asuntojen kallistumista Suomessa vuonna 2007. Asuntojen hintojen vuotuinen nousuvauhti vaimentui 5,5 prosenttiin vuoden lopulla, kun se vuoden 2006 lopulla oli 6,4 % (kuvio 6). Samaan aikaan asuntolainakannan vuotuinen kasvuvauhti hidastui 14 prosentista 12½ prosenttiin.

Asuntojen hankinnoissa ei ole nähtävissä jyrkkää käännettä. Työllisyyden ja kotitalouksien tulokehityksen ennustetaan pysyvän melko suotuisina, ja rahoitusmarkkinoilla vallitsevien odotusten mukaan korot eivät lähivuosina muutu suuresti. Tilastokeskuksen kuluttajabarometrin kyselytietojen mukaan kotitalouksien suunnitelmat asunnon ostamisen suhteen eivät ole viime kuukausina muuttuneet voimakkaasti. Asuntolainakannan kasvuvauhti on laimentunut hieman (kuvio 7). Asuntojen hintojen ennustetaan jatkavan nousuaan lähivuosina, mutta vuotuisen nousuvauhdin arvioidaan hidastuvan noin 2–3 prosenttiin.



## Kotitalouksien ja yritysten rahoitusasema

### Rahalaitokset

Suomessa toimivat rahalaitokset jatkoivat riipeää luotonantoaan vuonna 2007. Suomeen myönnettyjen lainojen kanta kasvoi vuoden aikana noin 12 %. Kasvuvauhti oli lähes sama yritys- ja kotitalouslainoissa. Lainojen kasvu kiihtyi hiukan edellisvuotisesta, vaikka korkotaso nousi. Joulukuussa 2007 kaikkien uusien lainojen keskiporkko oli 6,7 %, kun se vuotta aiemmin oli 5,8 %. Samaan aikaan uusien asuntoluottojen keskiporkko nousi 4,2 prosentista 4,9 prosenttiin.

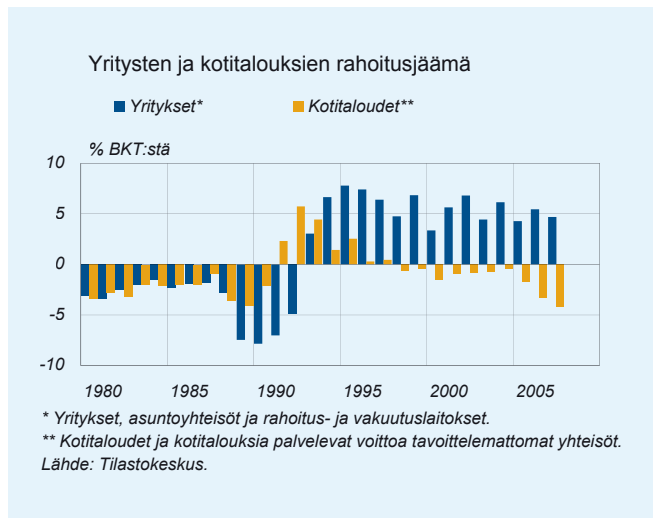
Rahalaitoksiin tehdyt yleisön talletukset kasvoivat hiukan luottoja nopeammin vuonna 2007. Talletusten keskiporkot nousivat vastaavansuuruisesti kuin lainakorotkin eli 1,8 prosentista 2,6 prosenttiin joulukuusta 2006 joulukuuhun 2007.

### Yritysten rahoitus

Suomessa toimivien yritysten tuloskehitys on jatkunut vahvana. Yrityssektorin osuus kansantulosta on viime vuosina kasvanut. Vaikka yritysten tulosten keskimääräistä kasvua heikentävät tulevaisuudessa mm. metsäteollisuuden ongelmat, yritysten tilanne säilyy pääosin hyvänä.

Yritysten taseet ovat säilyneet keskimäärin vankkoina. Vaikka yritysten kiinteiden investointien arvon kasvuvauhti kiihtyi 16 prosenttiin viime vuonna, säilyi yrityssektori selvästi rahoitusylijäjämisenä. Toisin sanoen sille jäi tuloistaan investointien rahoituksen jälkeen tuntuva summa sijoitet-

Kuvio 8.



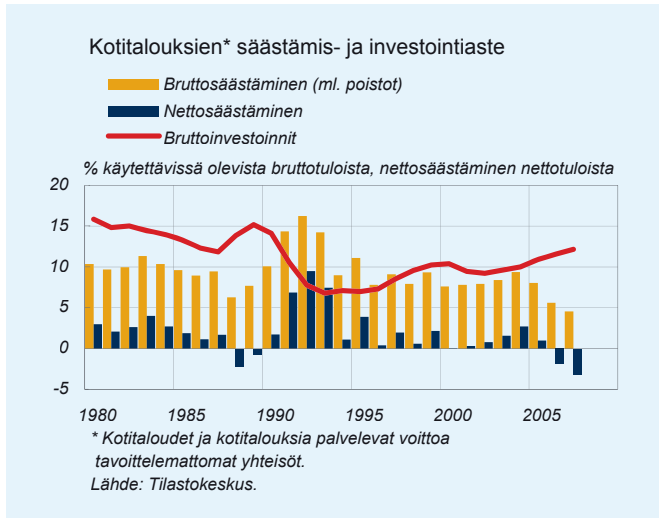
tavaksi nettomääräisesti rahoitusvaateisiin (kuvio 8). Yritysten pankkivelat lisääntyivät viime vuoden aikana tosin 12 % ja joukkovelkakirjarahoitusta lähes saman verran, mutta ulkomaisten velkojen määrä väheni. Yritykset sijoittivat rahoitusvaroja laajasti eri instrumentteihin.

### Kotitalouksien rahoitus

Työllisyyden koheneminen ja viime vuoden lopulta alkanut ansiotason selvä nousu ovat elvyttäneet merkittävästi kotitalouksien tuloja. Kuitenkin vielä koko vuonna 2007 kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen lisäys jäi 4 prosenttiin, eli näiden tulojen osuus kansantulosta supistui yritysten ja julkisen sektorin lisättyä tulo-osuuksiaan. Kulutusmenojaan kotitaloudet lisäsivät vajaat 5 %, jolloin kotitalouksien jo edellisenä vuonna negatiiviseksi muuttanut säästämisaste heikkeni edelleen (kuvio 9).

Myös kotitalouksien rahoitusali-jäämä – eli velkojen nettomuutos

Kuvio 9.



vähennettynä rahoitusvarallisuuden nettomuutoksella – kasvoi poikkeuksellisen suureksi (kuvio 8). Syyskuuta 2007 koskevien tietojen mukaan velko-

jen määrä ylitti vuotuisen käytettävissä olevien tulojen määrän. Runsaan laina-oton myötä kotitalouksien talletukset kasvoivat kuitenkin noin 12 % vuoden 2007 aikana. Elokuuhun 2007 asti kotitaloudet sijoittivat edelleen vilkkaasti myös rahasto-osuuksiin, mutta sijoitukset supistuivat tämän jälkeen kansainvälisen rahoitusmarkkinakehityksen häiriöiden takia. Samanaikaisesti talletusten kasvu nopeutui.

Velkaantuneisuuden lisääntymisen myötä kotitalouksien korkomenot kasvavat lähivuosina, kun korkotaso on korkeampi kuin viime vuosina keskimäärin. Kotitalouksien korkomenot suhteessa niiden käytettävissä oleviin tuloihin pysyvät kuitenkin huomattavasti pienempinä kuin 1990-luvun alkuvuosina.

Kehikko 1.

## Ennusteen oletukset

### Maailmankauppa ja Suomen vientimarkkinat

Maailmantalouden ja -kaupan ennustetaan kasvavan lähivuosi- na hitaammin kuin viime vuosi- na keskimäärin. Niiden kehityk- sen arvioidaan silti pysyvän pit- kän aikavälin keskiarvoihin verrattuna melko suotuisana. Heikoimman vaiheen ennuste- taan osuvan vuoteen 2008. Kas- vu hidastuu etenkin teollisuus- maissa. Myös Suomen venti- markkinoiden kasvu hiljenee (taulukko 2). Vientimarkkinoi- den ennustetaan silti kasvavan noin 1–2 prosenttiyksikköä no- peammin kuin maailmankauppa, mikä johtuu pääosin Venäjän tuonnin vahvasta kasvusta. Koti- maan ennusteen taustalla olevat arviot kansainvälisestä talous- kasvusta ja Suomen vientimark- kinoiden kasvusta ovat Suomen Pankin omia ennusteita, ja niitä

käsitellään tarkemmin tämän artikkelin luvussa ”Kysyntä”.

### Raaka-aineiden hinnat

Kehittyvien talouksien nopean kasvun vuoksi raakaöljyn ja teol- lisuuden muiden raaka-aineiden hinnat pysyttelevät korkeina lähi- vuosina. Ennusteessa raakaöljyn Brent-laadun hinnan oletetaan noudattavan 7.3.2008 vallinnei- den futuurinoteerausten mukaista hintakehitystä ja olevan ennuste- jakson lopulla 98 dollaria eli 65 euroa barrelilta. Maailman kehiti- tyviin talouksiin painottunut investointien kasvu ylläpitää teol- lisuuden raaka-aineiden (pl. ener- gia) kalliita hintoja, joiden arvioi- daan silti laskevan jonkin verran vuosina 2009 ja 2010, kun raaka- aineiden tarjonta vähitellen li- sääntyy niiden hintatason korkeu- den vuoksi. Raaka-aineiden en- nustettua hintakehitystä käsitel-

lään tarkemmin tämän artikkelin luvussa ”Kustannukset ja hinnat”.

### Ulkomaankaupan hinnat

Suomen viennin kannalta kes- keisten maiden vientihinnat jää- vät euroina mitattuina vuonna 2008 keskimäärin hieman vuo- den 2007 hintoja halvemmiksi, mikä johtuu pitkälti euron ulkoi- sen arvon viimeaikaisesta vahvis- tumisesta. Vuosina 2009 ja 2010 kilpailijamaiden vientihintojen odotetaan nousevan noin 2 pro- sentin vauhtia. Inflaatiopaineita pitävät yllä mm. raaka-aineiden kalleus sekä se, että Kiinan ja eräiden muiden kehittyvien talouksien hidastava vaikutus teollisuustuotteiden hintojen kansainväliseen nousuvauhtiin on vähentynyt. Ennusteet kilpai- lijamaiden vientihintojen kehi- tyksestä ovat Suomen Pankin omia arvioita.

Taulukko 2.

### Ennusteen oletukset

	2006	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
Suomen vientimarkkinat <sup>1</sup> , prosenttimuutos	10,3	8,5	7,8	7,8	7,6
Öljyn hinta, USD/barreli	65,4	72,7	99,2	99,1	98,3
Suomen vientimaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	2,9	1,2	-1,9	1,9	1,9
Euribor, 3 kk, %	3,1	4,3	4,2	3,5	3,7
Suomen 10 vuoden obligaatiokorko, %	3,8	4,3	3,5	3,4	3,4
Suomen nimellinen kilpailukykyindikaattori <sup>2</sup>	101,9	104,0	108,0	108,2	108,3
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina	1,26	1,37	1,51	1,51	1,50

<sup>1</sup> Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viemien kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.

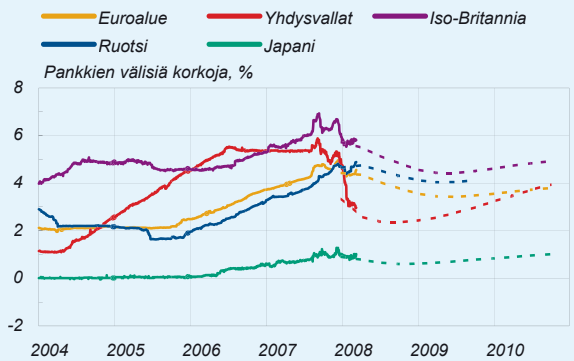
<sup>2</sup> Suppea, euroalueen mailla täydennetty, tammi-maaliskuu 1999=100

<sup>e</sup> = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus, Bloomberg ja Suomen Pankki.

Kuvio 10.

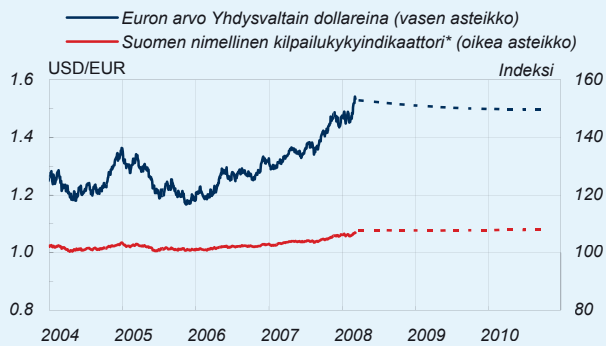
Lyhyet korot ja korko-odotukset \*



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

Kuvio 11.

Valuuttakurssioletukset



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

## Korot ja valuuttakurssit

Korkofutuurioteerauksiin perustuvan ennusteoletuksen mukaan 3 kuukauden euriborkorko on lähivuosina jonkin verran vuoden 2007 jälkipuoliskolla vallinnutta tasoaan matalampi (kuvio 10). Valuuttatermiinoteerauksiin perustuvan oletuksen mukaan euron ulkoinen arvo puolestaan pysyy lähellä maaliskuun 2008 alun tasoaan (kuvio 11). Ennusteen korko- ja valuuttakurssioletukset on johdettu 7.3.2008 vallinneista markkinaodotuksista. Korkoja ja valuuttakursseja koskevat oletukset ovat puhtaasti teknisiä eivätkä ennakoiki EKP:n neuvoston korkopoliittikkaa. Oletukset eivät myöskään sisällä arvioita tasapainovaluuttakursseista. Korkojen ja valuuttakurssien viimeaikaista kehitystä käsitellään tarkemmin tämän luvun alussa.

## Euroalueen viimeaikainen rahapolitiikka

Euroopan keskuspankin (EKP) neuvosto tähtää rahapolitiikallaan siihen, että euroalueen inflaatiovauhti säilyy yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattuna keskipitkällä aikavälillä alle 2 prosentissa mutta kuitenkin lähellä sitä.<sup>1</sup> EKP:n neuvosto seuraa ja analysoi euroalueen talousnäkyviä ja asettaa sen perusteella ohjauskorkonsa tasolle, joka parhaiten tukee hintavakautta keskipitkällä aikavälillä.

EKP:n neuvosto nosti ohjauskorkoa ¼ prosenttiyksikköä maaliskuussa ja kesäkuussa 2007. Nostojen jälkeen ohjauskorko on ollut 4 %. Kesäkuun jälkeen EKP:n neuvosto on pitänyt ohjauskoron ennallaan (kuvio 2).

Alkuvuonna 2007 EKP:n neuvoston päätöksiä ohjasivat euroalueen suotuisat kasvunäkymät, vahvana jatkunut rahan määrän ja luottojen kasvu sekä merkit hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavista riskeistä. Kevään ja kesän 2007 aikana eurojärjestelmä ja EKP tarkistivat ennusteitaan vuoden 2007 BKT:n kasvusta aiemmin ennustamiansa suuremmiksi.<sup>2</sup> Myös ennusteita vuosien 2007 ja

2008 inflaatiovauhteista muutettiin aiemmin ennustettua nopeamman inflaation suuntaan. Lisäksi keskipitkän aikavälin kasvunäkymien arvioitiin pysyneen edelleen suotuisina.

Vuoden 2007 alkupuolen korkopäätösten perusteluissa neuvosto painotti, että hintavakausnäkyymiin kohdistuvat riskit liittyivät voittopuolisesti euroalueen sisäisiin tekijöihin ja erityisesti mahdollisuuteen odotettua vahvemmasta palkkakehityksestä tilanteesta, jossa kapasiteetin käyttöasteet olivat nousussa ja työmarkkinoiden tila kohtuullisena. Kesäkuun koronoston jälkeenkin neuvosto korosti, että EKP:n rahapolitiikka oli yhä kasvua tukevalla puolella.

Kesän aikana Yhdysvaltain asuntomarkkinoilta liikkeelle lähtenyt tapahtumien ketju johti maailmanlaajuisen rahamarkkinoiden toiminnan vakavaan häiriytymiseen. Syksyn 2007 ja talven 2008 aikana eurojärjestelmä ja EKP tarkistivat ennusteitaan vuoden 2008 talouskasvusta aiemmin ennustettua vähäisemmän kasvun suuntaan. Tästä huolimatta euroalueen talouden perustekijöiden arvioitiin pysyneen edelleen vahvoina ja kasvun jatkuvan jokseenkin arvioitun potentiaalisen tuotannon kasvun mukaisena keskipitkällä aikavälillä. Poikkeuksellisen paljon epävarmuutta todettiin kuitenkin liittyvän siihen, miten riskien

uudelleenarviointi rahoitusmarkkinoilla vaikuttaa euroalueen reaalitalouteen. Neuvoston mukaan riskien uudelleenarviointi on kasvattanut talousnäkyymiin liittyvää epävarmuutta samalla, kun talouden kasvuun liittyvät riskit painottuvat aiempaa enemmän kasvun hidastumisen suuntaan. Kasvua hidastavina riskitekijöinä neuvosto piti raaka-aineiden hintojen ennakoitua suurempaa nousua, protektionismin uhkaa ja maailmanlaajuisen rahoitusepätasapainojen hallitsematonta korjautumista.

Yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä mitattu euroalueen vuotuinen inflaatiovauhti kiihtyi huomattavasti marraskuussa 2007 ja on pysynyt siitä lähtien selvästi hintavakaustavoitteen mukaista vauhtia nopeampana. Inflaatiota on kiihdyttänyt erityisesti raakaöljyn ja elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen nousu. Osittain näistä syistä myös eurojärjestelmä ja EKP tarkistivat ennusteitaan vuoden 2008 inflaatiovauhteista aiempaa nopeamman inflaation suuntaan syksyn 2007 ja talven 2008 aikana. EKP:n maaliskuussa 2008 julkistamassa ennusteessa inflaation odotetaan olevan vuonna 2008 keskimäärin huomattavasti yli 2 % ja hidastuvan jonkin verran vuonna 2009.

Kesän 2007 jälkeen neuvosto on kokouksiaan seuranneessa viestinnässä todennut, että hinta-

<sup>1</sup> EKP:n neuvostoon kuuluvat EKP:n johtokunnan kuusi jäsentä sekä euroalueen maiden kansallisten keskuspankkien pääjohtajat, myös Suomen Pankin pääjohtaja.

<sup>2</sup> Eurojärjestelmään kuuluvat Euroopan keskuspankki sekä euroalueen maiden kansalliset keskuspankit, myös Suomen Pankki.

vakauteen kohdistuvat riskit painottuvat edelleen inflaation kiihtymisen suuntaan tilanteessa, jossa rahan määrän ja luotonannon kasvu on erittäin nopeaa. Inflaatiota kiihdyttävinä riskitekijöinä neuvosto on pitänyt raakaöljyn ja elintarvikkeiden hintojen nousun jatkumista, palkkojen nousuvauhdin ennakoitua nopeampaa kiihtymistä, kilpailun puutteesta johtuvaa yritysten hinnoitteluvoiman kasvua sekä hallinnollisten hintojen ja välillisten verojen ennakoitua suurempia korotuksia.

Neuvosto on korostanut viestinnässään, että keskipitkän aikavälin inflaatio-odotusten ankkuroiminen hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovahtiin on entistään tärkeämpää tilanteessa, jossa rahamarkkinoilla on levottomuutta ja epävarmuus on lisääntynyt. Se on muistuttanut sitoutuneensa toimimaan niin, ettei inflaatio-

vauhdin kiihtymisestä aiheudu kerrannaisvaikutuksia palkka- ja hintapäätöksiin. Riskien uudelleenarvioinnin jatkuessa rahoitusmarkkinoilla neuvosto on ilmoittanut kiinnittävänsä erityistä huomiota rahoitusmarkkinoiden kehitykseen ja niihin vaikutuksiin, joita sillä on euroalueen reaalitalouteen.

# Tarjonta

Talouskasvu pysyi Suomessa nopeana vuonna 2007 mutta vaimeni jonkin verran vuoden jälkipuoliskolla. Kasvun ennustetaan olevan nyt hidastumassa. Heikon suhdannevaiheen ennustetaan olevan ohi vuonna 2010, mutta tuolloin talouden kasvupotentiaali vaimenee, sillä työikäisen väestön määrä alkaa supistua. Työn tuottavuuden kasvu on pysynyt melko nopeana, mutta vuonna 2008 sen ennustetaan hidastuvan suhdanneluonteisesti.

Nopea talouskasvu on merkinnyt talouden voimavarojen käyttöasteen nousua. Työllisyystilanne on kohentunut edelleen, kapasiteetin käyttöasteet teollisuudessa ovat kyselytietojen mukaan

korkealla tasolla, ja erilaisten arvioiden mukaan kokonaistuotanto oli viime vuonna ns. potentiaalista tuotantoa suurempi.

Työllisten määrä on jatkanut nopeaa kasvuaan ja työttömyysaste laskuaan. Yhä useampi yritys on kyselytutkimuksissa ilmoittanut pulan ammattitaitoisesta työvoimasta rajoittavan tuotannon kasvua. Työmarkkinoiden voikin arvioida yleisesti kiristyneen, ja palkkojen nousuvauhti on kiihtynyt. Työllisten määrän kasvun ennustetaan hidastuvan vähitellen. Työllisten määrän ei kuitenkaan ennusteta kääntyvän supistuvaksi – ei edes vuonna 2010, kun työikäisen väestön määrä alkaa vähetä.

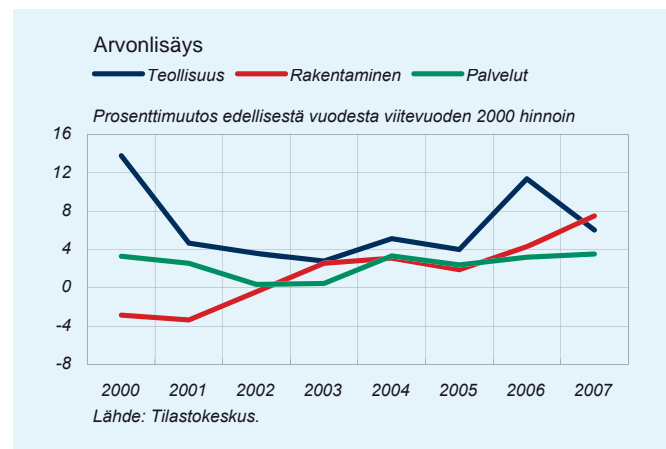
## Tuotanto

Suomen bruttokansantuote kasvoi 4,4 % vuonna 2007. Kasvu oli siten edellisvuotiseen tapaan selvästi 2000-luvun keskiarvoa (3,2 %) nopeampaa. Tilastokeskuksen ennakkotietojen mukaan arvonlisäys kasvoi teollisuudessa reaalisesti 6,0 % ja palvelutuotannossa 3,5 %. Suhdanneherkällä rakennusalaalla kasvu oli ripeämpää kuin minään aiempaa vuonna 2000-luvulla: reaalin arvonlisäys kasvoi 7,5 % (kuvio 12). Kapasiteetin käyttöaste oli tehdasteollisuudessa viime vuosien tasoonsa nähden korkea. Näiden lukujen valossa vuotta 2007 leimasi vilkas taloudellinen toimeliaisuus. Suomen taloudessa elettiin korkeasuhdannetta myös erilaisten niin sanottua tuotantokuilua koskevien arvioiden mukaan (ks. kehikko 3).

Vuoden 2007 kehityksessä on kuitenkin myös merkkejä suhdannekäänteestä. BKT:n kasvu hidastui vuoden mit-

taan. Päätoimialatasolla kasvu hidastui niin teollisuudessa, rakentamisessa kuin palveluissakin, ja teollisuuden tuotantokapasiteetin käyttöaste laski hieman vuoden lopulla. Lisäksi suomalaisten yritysten suhdannenäkymät ovat Elinkeinoelämän keskusliiton EK:n kyselytietojen mukaan heikentyneet jonkin verran viime kuukausina sekä teollisuudessa, palveluissa että rakentamisessa.

Kuvio 12.



Suomen Pankin ennusteen mukaan bruttokansantuotteen kasvu hidastuu lähivuosien aikana. Bruttokansantuotteen odotetaan kasvavan 2,7 % vuonna 2008, 2,3 % vuonna 2009 ja 2,2 % vuonna 2010. Vuosien 2008 ja 2009 hitaamman talouskasvun arvioidaan johtuvan heikkenevästä suhdannetilanteesta; esimerkiksi Suomen vientimarkkinoiden kasvun ennustetaan hidastuvan jonkin verran. Myös pula ammattitaitoisesta työvoimasta ja tuotantokapasiteetin niukkuus rajoittavat kasvua eräillä toimialoilla, mm. teknologiateollisuudessa. Ennustejakson lopussa vuonna 2010 työikäisen väestön määrä alkaa pienentyä, mikä heikentää kasvupotentiaalia koko kansantalouden tasolla.

Tuontihintojen nousu suhteessa vientihintoihin on viime vuosina vaimentanut merkittävästi Suomen bruttokansantulon määrän kasvua suhteessa bruttokansantuotteen määrän kasvuun. Vuonna 2007 bruttokansantulon määrä kasvoi noin prosenttiyksikön verran hitaammin kuin bruttokansantuotteen määrä. Myös lähivuosina bruttokansantulon kasvun ennustetaan jäävän selvästi bruttokansantuotteen kasvua vaimeammaksi.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Ulkomaankaupan vaihtosuhteen vaikutusta suomalaisten reaalitytuloihin on käsitelty Euron & talouden numerossa 1/2007, s. 24–25.

## Työllisyys ja työvoima

Työllisyystilanne parani nopeasti vuonna 2007 jo kolmatta vuotta peräkkäin, kun työvoiman kysyntä kasvoi ja nuorten sekä ikääntyneiden osallistuminen työmarkkinoille lisäsi työvoiman tarjontaa. Työllisten määrä lisääntyi vuonna 2007 keskimäärin 50 000 hengellä. Noin kahden prosentin suuruinen kasvu oli jopa voimakkaampaa kuin vuonna 2006. Ikäryhmässä 15–64-vuotiaat työllisyysaste nousi 69,9 prosenttiin (taulukko 3). Koko vuoden keskimääräinen työttömyysaste aleni 6,9 prosenttiin. Työttömiä oli keskimäärin yli 20 000 henkeä vähemmän kuin edellisenä vuonna. Pitkäaikaistyöttömien määrä supistui peräti 13 000 hengellä. Kuten edellisinäkin vuosina, huomattava osuus työllisyyden kasvusta tuli myös vuonna 2007 työvoiman ulkopuolelta. Työvoiman määrä kasvoi vuoden aikana keskimäärin 30 000 hengellä. Osa-aikatyöllisyyden osuus koko työllisyydestä pysyi kutakuinkin ennallaan noin 14 prosentissa.

Työllisyys kasvoi vuonna 2007 – kuten edellisinäkin vuosina – eniten palvelualoilla, ja työllisten määrän kasvu jatkui vahvana myös rakentamisessa. Sen sijaan teollisuudessa työllisten mää-

Taulukko 3.

Työikäinen väestö, työvoimaosuus ja työllisyysaste vuosina 2005–2010						
	2005	2006	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
Työikäinen väestö, 15–64-vuotiaat, 1 000 henkeä	3 496	3 507	3 517	3 525	3 531	3 522
Työvoimaosuus, 15–74-vuotiaat, %	66,4	66,8	67,2	67,7	67,7	67,4
56–74-vuotiaat, %	33,1	35,1	35,9			
Työllisyysaste, 15–64-vuotiaat, %	68,0	68,9	69,9	71,1	71,4	71,6
56–74-vuotiaat, %	30,9	32,9	33,8			

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.



rä pysyi jotakuinkin ennallaan lisääntyään edellisenä vuonna.

Rakennusalaalla työvoimapulasta raportoi vuoden 2007 aikana huomattava osa yrityksistä, mutta osuus pieni hieman vuoden loppua kohti. Samaan aikaan kuitenkin työvoimapulasta kärsivien teollisuusyritysten osuus kasvoi selvästi. On mahdollista, että teollisuuden suhteellisen heikko työllisyyskehitys vuoden 2007 aikana johtui osittain siitä, etteivät yritykset löytäneet sopivia työntekijöitä.

Hyvä työllisyystilanne kannusti vuonna 2007 nuoria naisia osallistumaan entistä enemmän työmarkkinoille: 15–24-vuotiaiden naisten työllisyys kasvoi peräti 8,3 %. Työllisyystilanne yhdessä aiemmin toteutettujen eläkeuudistusten vaikutusten kanssa kannusti myös ikääntyneitä miehiä osallistumaan työmarkkinoille aiempaa selvästi enemmän. Työllisyysaste jatkoi nousuaan yli 60-vuotiaiden ikäluokissa.

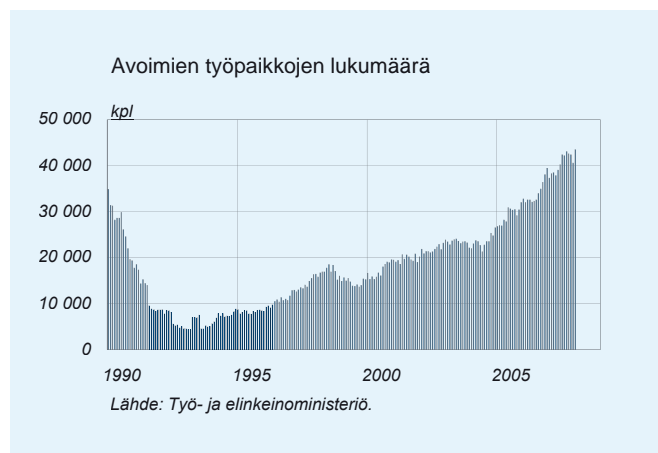
Käytettävissä olevien indikaattoritietojen perusteella työllisten määrä kasvaa edelleen vuoden 2008 alkupuoliskolla. Avoimien työpaikkojen määrä on edelleen suuri, noin 1,5 % työvoimasta, mutta sen kasvu on viime kuukausina hidastunut (kuvio 13). Myös mm. kyselyihin perustuvat tiedot yritysten työllistämisaikasta viittaavat siihen, että työllisten määrän kasvu jatkuu, joskin lievästi aiempaa hitaampana vuoden 2008 alkupuoliskon aikana.

Ennustettu talouskasvun hidastuminen näkyy työllisyyden kehityksessä viiveellä. Työllisyyden kasvun ennustetaan vaimenevan vuoden 2008 mittaan, mutta vuosikeskiarvona tarkasteltuna työllisten määrä kasvaa vielä vuonna

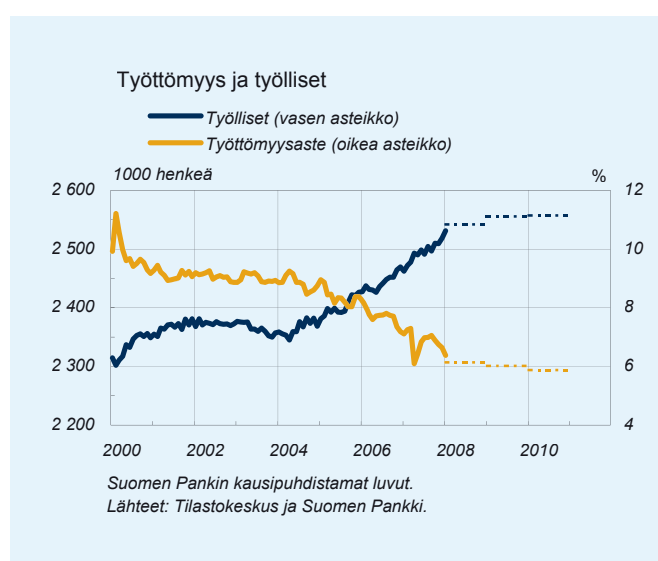
2008 runsaasti eli 1,9 %, mikä on lähes saman verran kuin vuonna 2007. Työllisyyskasvu painottuu ennustejakson alussa pääosin yksityiseen sektoriin ja palveluihin (kuvio 14).

Työllisyyden kasvu hidastuu vuosina 2009–2010. Työllisten määrän ennustetaan lisääntyvän vain 0,5 % vuonna 2009 ja 0,1 % vuonna 2010. Työllisyyden aiempaa heikompi kehitys

Kuvio 13.



Kuvio 14.



vuonna 2009 johtuu käynnissä olevasta suhdannetilanteen heikkenemisestä, mutta vuonna 2010 suhdannetilanteen vaikutus työllisyyteen ei enää ole kielteinen. Sen sijaan tuolloin työvoiman tarjonnan kasvun potentiaali alkaa heikentyä väestörakenteen vaikutuksesta. Tilastokeskuksen väestöennusteen mukaan työikäisen väestön (15–64-vuotiaat) määrä kasvaa vielä vuonna 2009 0,2 %, mutta vuonna 2010 se jo supistuu 0,3 %.

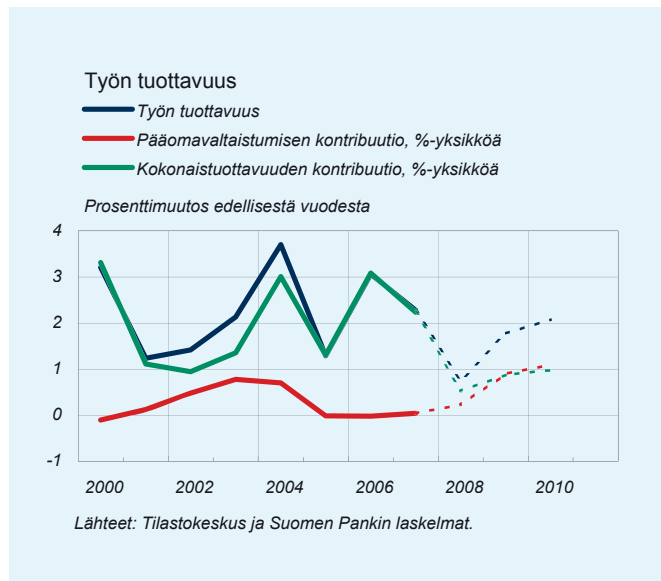
Työikäisten työllisyysasteen arvioidaan ylittävän 71 prosentin rajan vuonna 2008. Vuosina 2009 ja 2010 työllisyysaste nousee edelleen mutta enää hyvin hitaasti. Työttömyysaste laskee vielä tänä vuonna tuntuvasti eli keskimäärin 6,1 prosenttiin ja alenee sen jälkeen hitaasti päättyen 5,9 prosenttiin vuonna 2010.

## Tuottavuus ja pääoma

Vuonna 2007 työn tuottavuus kasvoi 2,1 %, kun tuottavuuden mittarina käytetään työllistä kohden tuotettua bruttokansantuotteen määrää. Työn tuottavuuden kasvu oli siten 2000-luvun keskiarvon tuntumassa (kuvio 15). Vuonna 2008 työllisyyskehityksen ennustetaan jatkuvan varsin vahvana mutta bruttokansantuotteen kasvun hidastuvan selvästi vuoden 2007 kasvuun verrattuna. Työn tuottavuuden kasvun arvioidaan jäävän vajaaseen prosenttiin, kun työllisyyskehitys reagoi tavalliseen tapaan viivellä BKT:n kasvun hidastumiseen. Tuottavuuskasvun hidastumisen ennustetaan olevan väliaikaista ja suhdanneluonteista, ja verkkaisten tuottavuuskehityksen ajan odotetaan jäävän jonkin verran lyhyemmäksi kuin 2000-luvun alun matalasuhdanteessa. Vuosina 2009 ja 2010 työn tuottavuuden ennustetaan taas kasvavan noin kahden prosentin vauhtia.

Niin sanotussa kasvutilinpidossa työn tuottavuuden muutokset on tapana jakaa pääomavaltaitumisenesta johtuvaan osaan ja kokonaistuottavuuden muutoksesta johtuvaan osaan. Pääomavaltaituminen kuvaa oleellisesti, miten paljon taloudessa on fyysistä pääomaa työntekijää kohti. Kokonaistuottavuutta ei voida havaita suoraan, ja se laskeaan jäännösterminä.<sup>2</sup> Näin määriteltynä kokonaistuottavuus kuvastaa monia vaikeasti mitattavia tuotannon määrään vaikuttavia tekijöitä, kuten tekninen kehitys, työvoiman laatu, tuotannon

Kuvio 15.



<sup>2</sup> Toisin sanoen kokonaistuottavuuden muutos on se osa työn tuottavuuden muutoksesta, joka jää selittämättä, kun pääomavaltaitumisen vaikutus otetaan huomioon.

organisointi ja markkinoiden kyky allo-  
koida voimavarat tehokkaasti. Lisäksi  
mitattuun kokonaistuottavuuteen voi  
vaikuttaa joukko suhdanneluonteisia  
tekijöitä, kuten kapasiteetin käyttöaste  
ja työnteon intensiteetti.

Työn tuottavuuden kasvu 2000-  
luvulla on johtunut lähinnä siitä, että  
kokonaistuottavuus on parantunut  
(kuvio 15). Pääomavaltaistumisen lie-  
västi negatiivinen vaikutus vuosina  
2005 ja 2006 johtuu näiden vuosien  
vahvasta työllisyyskehityksestä. Vaikka  
investointiaste oli samalla tasolla kuin  
2000-luvun alkuvuosina, tuotannollisen  
pääoman määrä pieneni hieman suh-  
teessa työllisten määrään. Lähivuosina  
myös pääomavaltaistumisen vaikutuk-  
sen arvioidaan muuttuvan positiiviseksi.  
Tämä johtuu siitä, että työllisyyden kas-  
vu hidastuu. Investointiasteen sen sijaan  
arvioidaan pysyvän ennustejaksolla  
lähellä nykytasoa.

## Arvioita tuotantokuilusta

Potentiaalisen tuotannon ja tuotantokuilun käsitteitä käytetään usein rahapolitiikkaa koskevassa analyysissä. Käsitteet liittyvät pelkistettyyn tapaan hahmottaa kokonaistuotannon ja hintavaikauksen välistä yhteyttä. Potentiaalilla tuotannolla tarkoitetaan suurinta mahdollista tuotannon tasoa, joka voidaan tietyn ajan-kohtana saavuttaa ilman, että inflaatio kiihtyy. Tuotantokuilu on toteutuneen tuotannon ja potentiaalisen tuotannon erotus. Mikäli tuotantokuilu on selvästi positiivinen, talous on usein ylikuumentunut ja on todennäköistä, että inflaatio nopeutuu. Negatiivinen tuotantokuilu on puolestaan usein merkki siitä, että talouden voimavarat ovat vajaakäytössä: työttömyysaste on korkea ja yrityksillä on keskimääräistä enemmän käyttämätöntä tuotantokapasiteettia. Näissä olosuhteissa on todennäköistä, että inflaatio hidastuu.

Tässä kehikossa esitetään arvioita tuotantokuilusta Suomessa vuosina 1996–2007.<sup>1</sup> Tuotantokuiluestimaatit on laskettu käyttäen Hodrickin ja Prescottin suodinta, tuotantofunktiomenetelmää ja Suomen Pankin Aino-mallia.

Kun tuotantokuilu ja potentiaalinen tuotanto estimoidaan Hodrickin ja Prescottin suotimella (tästä lähtien HP-suodin), ei bruttokansantuotteen aikauran lisäksi

<sup>1</sup> Vuotta 2007 koskevat tiedot perustuvat Suomen Pankin syksyn 2007 ennusteeseen (Euro & talous 3/2007).

tarvita mitään muuta talouden tilaa kuvaavaa informaatiota. HP-suotimella estimoitu potentiaalinen tuotanto on oleellisesti kaksipuolinen liukuva keskiarvo bruttokansantuotteen havaitusta aikasarjasta.<sup>2</sup> HP-suotimella lasketun tuotantokuilun ajatellaan usein kuvaavan suhdannetilannetta – kun tuotantokuilu on positiivinen, talous on korkeasuhdanteessa, ja kun se on negatiivinen, talous on matalasuhdanteessa – ja kuviossa 16 esitetty tuotantokuilu vastaakin varsin hyvin yleistä käsitystä viime vuosien suhdannekehityksestä.

Ei kuitenkaan ole itsestään selvää, että pelkästään BKT:n aikasarjaan perustuvat tuotantokuiluestimaatit olisivat erityisen hyödyllisiä inflaatioanalyysin ja rahapolitiikan kannalta. HP-suotimella estimoitu tuotantokuilu oli yhtäjaksoisesti positiivinen vuosina 1997–2002 (kuvio 16). Kuitenkin tuona ajanjaksona inflaatio kiihtyi vain vuonna 2000 (keltainen käyrä kuviossa 16). Inflaatiohistorian valossa vuosituhannen vaihteen tienoille ajoittuva tuotantokuilun huippu näyttäisi olevan liian leveä.<sup>3</sup>

<sup>2</sup> Toisin sanoen, kun HP-suotimen avulla arvioidaan tuotannon potentiaalista tasoa vaikkapa vuonna 2000, saatavaan tulokseen vaikuttavat etenkin tiedot 1990-luvun jälkipuoliskon ja 2000-luvun ensimmäisten vuosien BKT:stä.

<sup>3</sup> Jokseenkin samaan johtopäätökseen tullaan, kun käytetään inflaatiomittaria, josta on poistettu energian ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vaikutus, tai ns. pohjainflaatioindikaattoria, johon eivät vaikuta välillisten verojen ja hallinnollisten hintojen muutokset. Perussanoma pysyy ennallaan myös, kun tarkastellaan palkkainflaatiota, ts. nimellispalkkojen nousuvauhtia.

Kun sovelletaan tuotantofunktiolähestymistä, tuotantokuilun arvioinnissa käytetään BKT:n aikasarjan lisäksi myös tuotantopanoksia - pääomaa ja työvoimaa - koskevaa informaatiota (kuvio 17). Näin saatava arvio tuotantokuilusta muistuttaa pitkälti HP-suotimella (kuvio 16) estimoitua tuotantokuilua. Nyt tuotantokuilu voidaan kuitenkin jaotella kahteen osaan: työmarkkinoiden kontribuutioon ja kokonaistuottavuuden trendipoikkeamaan.

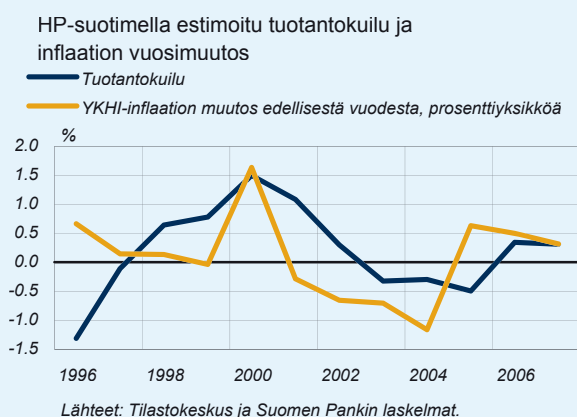
Työmarkkinoiden vaikutus kuvastaa työmarkkinoiden tiukkuutta. Mikäli työmarkkinakomponentti on positiivinen, vallitseva työttömyysaste on tyypillisesti rakenteellista työttömyyttä kuvastavan ns. luonnollisen työttömyysasteen alapuolella. Näissä olosuhteissa yritysten on usein vaikea löytää ammattitaitoista työvoimaa. Tällöin työmarkkinoilla syntyy paineita palkkoroituksiin, ja tämä taas on omiaan kiihdyttämään inflaatiota.<sup>4</sup>

Kokonaistuottavuuden trendipoikkeama taas kertoo, miten paljon mm. teknistä kehitystä ja tuotannon organisointia kuvastava kokonaistuottavuus poikkeaa trendinsä mukaisesta tasosta.<sup>5</sup> Esimerkiksi 1990-luvun

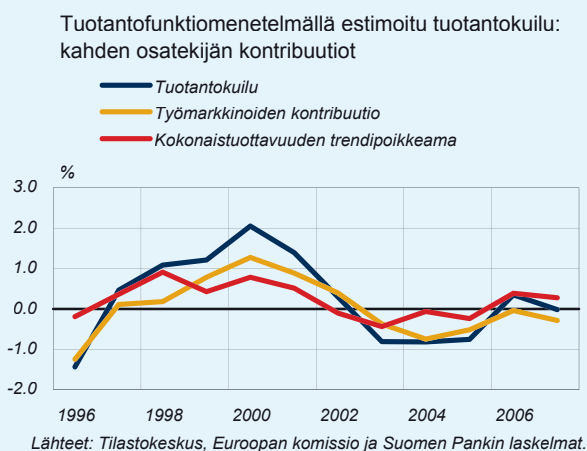
<sup>4</sup> Kuvion 17 taustalla olevissa laskelmissa on käytetty Euroopan komission estimoimaa Suomea koskevaa ns. NAW-RU-mittaria (non-accelerating wage-inflation rate of unemployment).

<sup>5</sup> Kokonaistuottavuus on määritelty tarkemmin tämän raportin alaluvussa ”Tuottavuus ja pääoma”.

Kuvio 16.



Kuvio 17.



lopun Suomessa tuottavuuden kasvu kiihtyi, kun tuotantorakenne muuttui ja talouteen syntyi uutta tieto- ja viestintäteknologiaa tuottavia ja hyödynnäviä toimipaikkoja. Vuosina 1997–2001 tämä näkyi kokonaistuottavuuden positiivisena trendipoikkeamana (kuvio 17).

Kokonaistuottavuuden trendipoikkeaman keskeinen merkitys 1990-luvun lopulla ja 2000-luvun alussa on merkki siitä, että

HP-suotimella ja tuotantofunktiomenetelmällä estimoitujen tuotantokuilut eivät välttämättä aina ole kovin hyviä mittareita hintavakautta analysoitaessa. Olisi vaikea perustella käsitystä, jonka mukaan paraneva kokonaistuottavuus loisi talouteen inflaatiopaineita. Luontevampaa olisi ajatella, että tehokkuuden lisääntyminen pienentää tuotantokustannuksia, jolloin inflaation tulisi pikemminkin hidastua.

Viime vuosina keskuspankeissa on alettu entistä enemmän analysoida inflaatiota, suhdannevaihteluita ja rahapolitiikkaa dynaamis-stokastisten yleisen tasapainon (DSGE) mallien avulla. Aino on Suomen Pankissa kehitetty DSGE-malli, joka on kalibroitu vastaamaan Suomen taloutta.<sup>6</sup>

DSGE-mallien perustana olevan modernin makroteorian mukaan potentiaalinen tuotanto on sellainen tuotantoura, joka toteutuisi, jos hinnat ja palkat olisivat täysin joustavat. Toteutunut tuotanto puolestaan eroaa näin määritellystä potentiaalisesta tuotannosta, koska Suomen kaltaisessa taloudessa hinnat ja palkat sopeutuvat hitaasti taloudellisen ympäristön muutoksiin: työmarkkinaneuvotteluissa sopimuspalkkojen kehitys voidaan lyödä lukkoon jopa useiksi vuosiksi, eivätkä yrityksetkään jatkuvasti muuta tuotteittensa hintoja.<sup>7</sup>

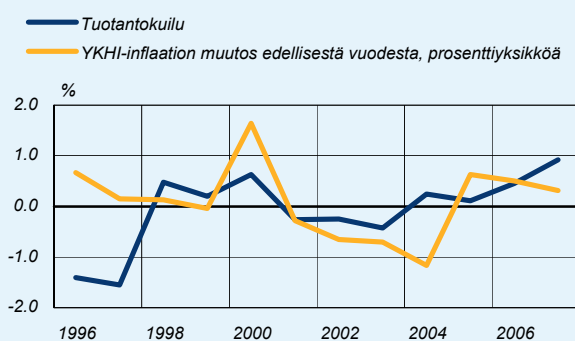
Aino-mallilla laskettu tuotantokuilu (kuvio 18) on yleensä ollut itseisarvoltaan pienempi kuin HP-suotimella ja tuotantofunktiomenetelmällä saadut tuotantokuiluestimatit. Tähän

<sup>6</sup> Aino-mallia ja sen ominaisuuksia kuvataan lähemmin Juba Kilposen, Antti Ripatin ja Jouko Vilmusen artikkelissa "Aino – Suomen Pankin uusi dynaaminen yleisen tasapainon malli Suomen taloudesta", *Euro & talous* 3/2004, sekä Juba Kilposen ja Antti Ripatin artikkelissa "Suomen Pankin yleisen tasapainon malli (Aino) ja reaalisten suhdannevaihteluiden teoria", *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 4/2006.

<sup>7</sup> Lähemmin Jouko Vilmusen artikkelissa "Hintojen muutosten tiheys mikroaineiston valossa". *Euro & talous* 1/2005.

Kuvio 18.

Aino-mallilla laskettu tuotantokuilu ja inflaation vuosimuutos



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

kokoeroon on varsin luonteva selitys. HP-suotimella ja tuotantofunktioimenetelmällä saaduissa estimaateissa 1990-luvun lopulla alkanut rakennemuutos ja teknisen kehityksen kiihtyminen näkyvät suurehkona positiivisena tuotantokuiluna. Samaten kansainvälisen talouden taantuma ja Suomen vientimarkkinoiden kasvun hidastuminen 2000-luvun alkuvuosina johtavat siihen, että tuotantokuilu on negatiivinen. Sen sijaan Aino-mallin mukaan sekä talouden rakennemuutos että vientimarkkinoiden kasvun hidastuminen aiheuttavat heiluntaa paitsi BKT:n myös potentiaalisen tuotannon aikaurassa. Siten positiivinen tuotantokuilu vuosituhannen vaihteessa ei Aino-mallin mukaan johtunut tuottavuuskehityksen kiihtymisestä sinänsä vaan pikemminkin työmarkkinoiden toiminnasta. Vuosien 1998–2000 tuotanto ylitti potentiaalisen tuotannon

tason, koska 1990-luvun lopun tulopoliittisissa kokonaisratkaisuissa päätetyt palkankorotukset olivat maltillisia suhteessa sittemmin toteutuneeseen tuottavuuskehitykseen. Koska työvoima oli tuottavuuteensa nähden aiempaa edullisempaa, yritykset saattoivat laajentaa tuotantoaan. Kun palkankorotuspaineet purkautuivat vuoden 2000 liittokierroksella, myös tuotantokuilu muuttui negatiiviseksi.

Aino-malliin perustuva tuotantokuiluarvio näyttää ainakin tietyiltä osin olevan perinteisempiä tuotantokuluestimaatteja paremmin sopusoinnussa viime vuosien inflaatiokkehityksen kanssa (kuvio 18). Aino-mallista johdetun tuotantokuilun huippu on vuosituhannen vaihteessa kapeampi ja osuu vuoden 2000 inflaatiopiikin tuntumaan. Myös vuosina 2005–2007 inflaatio nopeutui, ja Aino-mallilla laskettu tuotantokuilu oli näinä vuosi-

na positiivinen. HP-suotimella estimoitu tuotantokuilu muuttui positiiviseksi vasta vuonna 2006. Tuotantofunktio-lähestymistavalla laskettu tuotantokuilu oli positiivinen vain vuonna 2006; vuonna 2005 tuotantokuilu oli negatiivinen ja vuonna 2007 nollan tuntumassa. Inflaatiohistorian valossa Aino-mallilla laskettu tuotantokuilu näyttäisi osuvan eniten harhaan vuonna 2004. Inflaatiovauhdin hidastuminen tuolloin johtui kuitenkin suurelta osin siitä, että alkoholi-vero alennettiin.

Ajankohtaista taloudellista tilannetta voidaan tarkastella tuoreiden tuotantokuilua koskevien arvioiden avulla. Kaiken kaikkiaan niiden perusteella talouden voimavarojen käyttöaste näyttää olleen melko korkea vuonna 2007. Sekä Aino-malliin että HP-suotimeen perustuvat tuotantokuilun arviot vuodelle 2007 ovat positiivisia. Tuotantofunktio-lähestymistapaan perustuva tuotantokuilun arvio on kuitenkin nollan tuntumassa. Kuten kuviosta 17 nähdään, tämä johtuu työmarkkinoiden negatiivisesta kontribuutiosta. Se puolestaan perustuu viimeaikaisen tiedon valossa optimistiselta vaikuttavaan Euroopan komission arvioon siitä, kuinka alas Suomen työttömyysaste voi laskea ilman, että se kiihdyttää palkkojen nousuvauhtia. Vuodelle 2007 tämä komission arvio oli 6,4 %.

## Työllisyys ja työtunnit Pohjoismaissa

Työllisyystilanne on parantunut Suomessa viime vuosina. Työllisyysaste – työllisten määrä jaettuna työikäisen väestön määrällä – on silti edelleen selvästi alhaisempi kuin muissa Pohjoismaissa. Toisaalta Suomessa tehdään selvästi enemmän työtunteja työllistä kohti kuin muissa Pohjoismaissa (kuvio 19). Suomi menestyykin kohtuullisesti pohjoismaisessa vertailussa, kun tarkastellaan koko kansantaloudessa vuosittain tehtävien työtuntien määrää suhteessa työikäisen väestön määrään (kuvio 20).

Osittainen selitys siihen, miksi työtuntien määrä työllistä kohti on Suomessa suuri muihin Pohjoismaihin verrattuna, löytyy eroista osa-aikatyön yleisyydestä. Suomessa osa-aikatyötä tekevien osuus kaikista työllisistä on selvästi pienempi kuin muissa Pohjoismaissa. Osa-aikatyötä tekevien osuus kaikista työllisistä oli vuonna 2006 Suomessa alle 14 %, kun se Ruotsissa, Tanskassa ja Norjassa oli keskimäärin lähes 25 %. Kaikissa Pohjoismaissa useimmat osa-aikatyön tekijät ovat naisia, joten lukujen taustalla ovat lähinnä erot naisten työmarkkina-asemassa. Ruotsissa ja Norjassa, missä naisten työllisyysaste on selvästi korkeampi kuin Suomessa, on toisaalta osa-aikatyön osuus naisten työllisyydestä yli kaksinkertainen (yli 40 %) Suomeen verrattuna (alle 20 %). Osa-aikatyön osuus on kasvanut

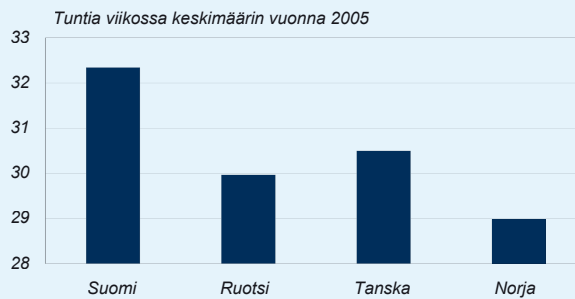
viime vuosina hieman sekä Suomessa, Ruotsissa että Tanskassa, kun naisvaltaisten palvelualojen työllisyys on lisääntynyt hyvän talouskehityksen myötä.

Tilastot työllisten määristä ja työllisyysasteista eivät tee eroa sen välillä, ovatko työpaikat koko- vai osa-aikaisia. Voidaankin muodostaa sellainen vaihto-

ehtoinen työllisyysasteen mittari, joka ottaa huomioon osa-aikatyön osuuden siten, että osa-aikatyöpaikat lasketaan mukaan pienemmällä painolla kuin koko-aikatyöpaikat. Tällä tavalla laskettu ”kokoaikaiseksi muutettu työllisyysaste” on Suomessa lähempänä muiden Pohjoismaiden tasoa kuin tavanomaisesti

Kuvio 19.

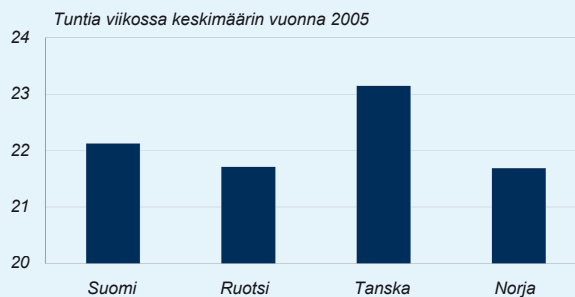
### Työtunnit työllistä kohti



Lähde: OECD.

Kuvio 20.

### Työtunnit työikäistä kohti



Lähde: OECD.

Kuvio 21.



ilmaistu työllisyysaste (kuvio 21). Tämä vaihtoehtoinen työllisyysasteen mittari ottaa huomioon kaksi asiaa: sen, että osa-aikatyöllisten osuus kaikista

työllisistä vaihtelee maittain, ja sen, että osa-aikatyötä tekevien keskimääräinen vuotuinen työtuntien määrä vaihtelee maittain.

Eroihin työllistä kohti lasketuissa työtuntien määrissä vaikuttaa osa-aikatyön yleisyyden lisäksi myös muun muassa sairauspäivien keskimääräinen lukumäärä työntekijää kohti. Käytettävissä olevien tietojen mukaan Suomessa sairauspäivien lukumäärä työllistä kohti on pienempi kuin muissa Pohjoismaissa keskimäärin. Kansainvälisesti yhdenmukaisia tilastoja sairauspäivien määrästä ei ole saatavissa. CESifon ja OECD:n keräämät tiedot viittaavat kuitenkin siihen, että työllistä kohti on Suomessa ja Tanskassa keskimäärin alle 10 sairauspäivää vuodessa, kun taas Ruotsissa ja Norjassa niitä on 15–20.



# Kysyntä

Suomen viennin kasvu jatkui vahvana vielä vuoden 2007 alkupuoliskolla mutta hidastui sen jälkeen. Vuoden jälkipuoliskolla kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden ongelmat alkoivat kärjistyä. Yhdysvalloissa talouskasvu hidastui vuoden lopulla, ja kasvunäkymät ovat viime kuukausina heikentyneet paitsi Yhdysvalloissa myös monissa muissa maissa. Lähivuosina maailman talouskasvun ja Suomen viennin kasvun ennustetaan jäävän jonkin verran viime vuosina nähtyä hitaammiksi.

Vuonna 2007 kotitalouksien kulutuksen kasvu jatkui nopeana. Työllisyyslanteen paraneminen piti yllä niiden tulojen kasvua ja luottamusta tulevaisuuteen. Asuntoinvestointien kasvu kuitenkin hidastui, kun korkotaso sekä rakennuskustannukset nousivat ja pula tonteista jatkui. Kotitalouksien kulutusmenot kasvoivat jo selvästi niiden käytettävissä

Kotimaisen kysynnän merkitys talouskasvun kannalta korostui vuoden 2007 jälkipuoliskolla, kun nettoviennin vaikutus kasvuun väheni. Vaikka talouskasvu hidastui vuoden 2007 jälkipuoliskolla, säilyi kotimaisen kysynnän kasvu tuolloinkin kohtuullisen ripeänä. Kasvun rakenne muuttuu ennustejaksolla siten, että yksityisen kulutuksen kasvu vaimenee vain vähän, kun taas yksityisten investointien kasvu hidastuu selvästi. Vuonna 2008 viennin ja tuonnin kasvuvauhdit vaimenevat edelleen, mutta voimistuvat jälleen jonkin verran vuosina 2009–2010. Tuonnin kasvu on ennustevuosina hieman voimakkaampaa kuin viennin ja nettoviennin kasvuvaihtelu on lievästi negatiivinen. Tämä on seurausta sekä kotimaisista tarjonta-

olevia tuloja suuremmiksi, ja lähivuosina kulutuksen kasvun ennustetaan hidastuvan jonkin verran. Asuntoinvestointien kasvun ennustetaan pysyvän hitaana.

Yritysten rakennusinvestoinnit sekä kone- ja laiteinvestoinnit lisääntyivät vuonna 2007 tuntuvasti niiden tuloskehityksen pysyessä vahvana. Yritysten investointien kasvun ennustetaan hidastuvan vuoden 2008 mittaan heikentyvien kysyntänäkymien ja kasvaneiden rahoituskustannusten myötä.

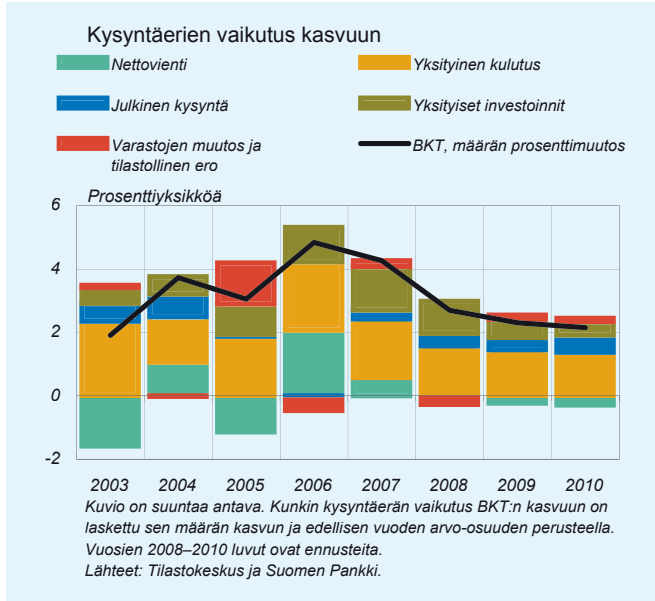
Julkisen talouden ylijäämä oli vuonna 2007 suuri, mutta lähivuosina sen ennustetaan pienenevän vähitellen, kun henkilöstökulut nousevat, verotusta kevennetään ja talouskasvu hidastuu. Työkäisen väestön määrän supistuminen vuodesta 2010 lähtien merkitsee julkisen talouden tasapainon pitkäaikaisen heikkemistrendin alkamista.

rajoitteista että vientikysynnän kasvun vaimenemisesta. Julkinen kysyntä kasvaa ennustevuosina maltillisesti. Kaiken kaikkiaan vaimenevan kysynnän ja tarjontarajoitteiden vuoksi BKT:n vuosikasvu hidastuu ennustekaudella asteittain runsaan 2 prosentin tuntumaan (kuvio 22).

## Yksityinen kulutus

Yksityisen kulutuksen kasvu jatkui vuonna 2007 vahvana – sen volyyymi oli 3,7 % suurempi kuin edellisenä vuonna. Kulutuksen kasvua edesauttoi käytettävissä olevien tulojen edellisvuotista selvästi ripeämpi kasvu (kuvio 23). Käytettävissä olevien reaalityulojen kasvu perustui enimmäkseen hyvään työllisyyskehitykseen sekä vuoden lopulla

Kuvio 22.



Kuvio 23.



myös uusien työehtosopimusten mukaisesti palkankorotuksiin ja kertakorvauksiin. Reaalityulojen kasvua vaimensi jonkin verran inflaation kiihtyminen vuoden kuluessa. Yritysten maksamat osinkotulot kasvoivat edellisestä vuodesta hyvän tuloskehityksen ansiosta, ja eläketulot lisääntyivät hieman edellisvuotista enemmän (kuvio 24).

Vaikka kuluttajien luottamus Suomen talouteen heikkeni vuoden loppua kohti, on kulutusnäköymien kannalta merkittävää, että heidän luottamuksensa omaan talouteen ja omaan työllisyyteen pysyi ainakin toistaiseksi hyvänä (kuvio 25). Myös alkuvuonna 2008 kuluttajat ovat yhä luottaneet omaan talouteensa, vaikka näkemykset Suomen taloudesta ovat edelleen heikentyneet.

Kotitalouksien velkaantuminen on jatkunut viime vuosina, ja velan suhde vuotuisiin käytettävissä oleviin tuloihin kasvoi vuonna 2007 jo selvästi yli 100 prosentin. Yhdessä edellisvuotisesta kohonneen korkotason kanssa velan kasvu johtaa siihen, että myös korkomenot ovat suurentuneet. Suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin niiden ennustetaan kuitenkin jäävän ennustejaksolla edelleen selvästi pienemmiksi kuin 1990-luvun alussa.

Vuoden 2007 lopun kulutuslukuihin vaikutti jonkin verran autokaupan reagointi autoverotuksen muutokseen, joka uutisoitiin marraskuun alussa ja joka tuli voimaan vuoden 2008 alussa. Etenkin uusien autojen kauppvoja siirrettiin muutoksen vuoksi vuoden 2008 puolelle. Yksityisen kulutuksen määrän ennustetaan kasvavan vuonna 2008 yli 3 % edellisestä vuodesta. Kasvua ylläpitää paitsi alkuvuoden vilkas autokauppa, myös se, että työllisyys pysyy edelleen – talouskasvun hidastumisesta huolimatta – hyvänä.

Yksityisen kulutuksen kasvu hidastuu kuitenkin vuonna 2009 hieman eli 2,8 prosenttiin ja edelleen vuonna 2010 noin 2,6 prosenttiin. Kulutusta tukee reaalityulojen käytettävissä olevien tulojen nopeana jatkuva kasvu. Se ei kuiten-

kaan johda kulutuksen kasvun kiihtymiseen, sillä säästämisaste on selvästi negatiivinen.

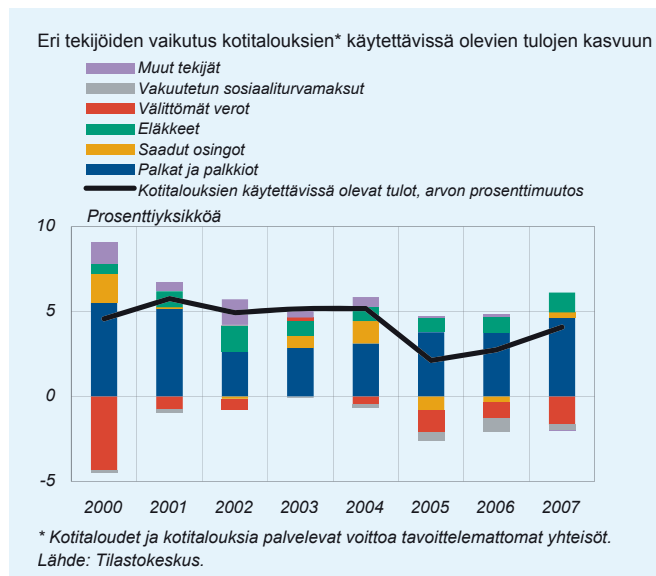
Käytettävissä olevien tulojen arvioidaan kasvavan tänä vuonna nimellisesti jopa 5,6 % eli selvästi edellisvuotista enemmän. Tähän vaikuttavat eniten palkkojen nousun ripeytyminen ja työllisyyden koheneminen edelleen. Hyvä tulokehitys jatkuu myös vuosina 2009 ja 2010 tulonsiirtojen vakaan lisääntymisen ja verotuksen kevenemisen seurauksena, vaikka palkkasumman kasvu hidastuu asteittain palkkojen nousun maltillisuudessa ja työllisyyden kasvun hiipeussa. Reaalisten käytettävissä olevien tulojen kasvu on ennusteajaksolla kaiken kaikkiaan kohtuullisen vahvaa, sillä inflaation kiihtyminen vuonna 2008 jää ennusteessa suurelta osin väliaikaiseksi.

Kotitalouksien säästämisaste oli vuonna 2007 noin 3 prosentin verran negatiivinen. Säästämisaste – eli käytettävissä olevien tulojen ja kulutusmenojen erotuksen suhde käytettävissä oleviin tuloihin – painuu tänä vuonna vielä hieman alemmaksi. Tämän voi tulkita kuvastavan kuluttajien hyvää luottamusta, joka on osittain seurausta hyvästä työllisyyskehityksestä. Negatiivisen säästämisasteen ennustetaan pienenevän jonkin verran ennustejakson loppua kohden.

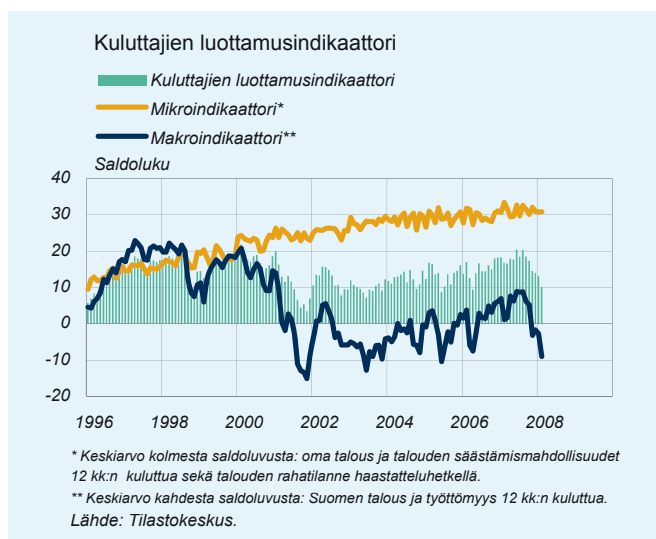
## Julkinen talous

Julkisen talouden rahoitusasema on viime vuosina selvästi parantunut pitkään jatkuneen noususuhdanteen myötä. Julkisyhteisöjen rahoitusylijäämä kasvoi vuonna 2007 ennätyskalliseen 9,5 miljardiin euroon eli 5,2 prosenttiin BKT:stä. Rahoitusasemaa vahvisti erityisesti valtion yli-

Kuvio 24.



Kuvio 25.

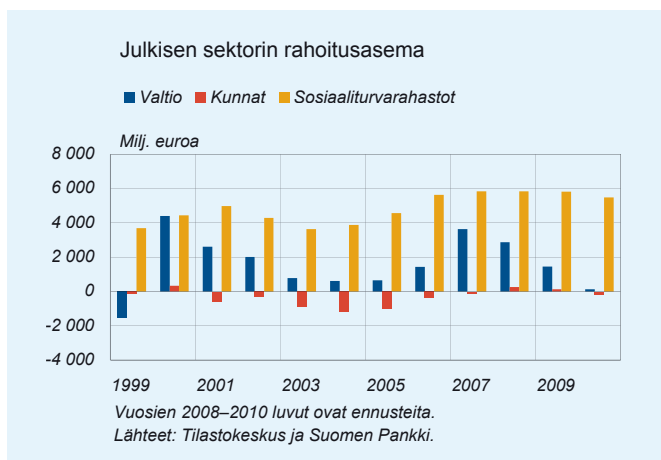


jäämän kasvu 2 prosenttiin BKT:stä.

Lisäksi ylijäämää on kertynyt viime vuosina etenkin sosiaaliturvarahastoille, mutta kuntasektori on ollut hieman alijäämäinen (kuvio 26). Samalla julkisyhteisöjen bruttovelka on pienentynyt. Vuoden 2007 lopussa julkisyhteisöillä oli velkaa 35,4 % suhteessa BKT:hen.

Viime vuoden poikkeuksellisen nopea talouskasvu lisäsi julkisyhteisö-

Kuio 26.



jen omaisuus- ja verotuloja samalla kun työttömyydestä aiheutuvat menot vähenivät. Myös julkisen sektorin palkan-saajakorvaukset kasvoivat vielä maltillisesti, kun tarkastellaan vuoden 2007 keskiarvoa. Työllisten määrän kasvu oli hidasta ja keskipalkkojen nousu jäi vähäiseksi, koska uusien työehtosopimusten mukaiset palkankorotukset ajoittuivat loppuvuoteen.

Julkisyhteisöjen menojen kasvua on viime vuosina rajoittanut myös se, että valtion talousarvioon sisältyvistä menoista noin kolmelle neljäsosalle on sovittu vuotuiset enimmäismäärät ns. kehysmenettelyn puitteissa, ja näissä määrissä on myös pysytty. Kunnissa vastaavaa menettelyä ei ole, ja niissä menojen kasvu on ollut selvästi ripeämpää kuin valtiolla.

Veropohjien – erityisesti yritysten voittojen mutta myös palkkasumman ja yksityisen kulutuksen – kasvu on lisännyt valtion ja kuntien verotuloja reippaasti viime vuosina. Veropohjien vahvan kasvun ansiosta kokonaisveroaste on pysytellyt varsin vakaana, vaikka verotusta on kevennetty päätösperäises-

ti. Vuonna 2007 kokonaisveroaste oli 43 % BKT:stä eli vain hieman alempi kuin edellisenä vuonna.

Julkisyhteisöjen rahoitusaseman ennustetaan heikkenevän lähivuosina, kun talouskasvu hidastuu ja työllisten määrän kasvu vaimenee. Veropohjien kasvun hidastuminen yhdessä hallitusohjelman mukaisten veronkevennyksien kanssa hillitsee verotulojen kasvua tulevina vuosina. Samaan aikaan julkisen sektorin henkilöstökulujen kasvu kiihtyy. Syksyn 2007 neuvottelukierroksella sovitut palkankorotukset kasvattavat julkisyhteisöjen kulutusmenoja. Kun lisäksi ikäsidonnaiset menot alkavat toden teolla kasvaa väestön vanhenemisen myötä vuosikymmenen vaihteessa, julkisen sektorin eläke- ja hoivamenojen kasvu kiihtyy nopeasti vuosikymmenen vaihteen jälkeen.

Väestö ikääntyy Suomessa nopeammin kuin missään muussa EU-maassa. Ennusteen mukaan julkisen talouden – erityisesti valtion ja kuntien – rahoitusaseman viime vuosina nähty suotuisa kehitys heikkenee pysyvästi vuodesta 2010 alkaen, kun työikäisen väestön määrä rupeaa supistumaan ja eläkeläisten määrä kasvaa. Tällöin tulojen kasvu hidastuu ja menojen kasvu kiihtyy.

Huolimatta talouskasvun hidastumisesta korkeasuhdanteen jälkimainingit ylläpitävät julkisyhteisöjen rahoitusyli-jäämiä vielä vuonna 2008 mm. siksi, että työttömyydestä aiheutuvat menot pienevät edelleen. Julkisyhteisöjen rahoitusyli-jäämä heikkeneekin vain hieman, 4,8 prosenttiin BKT:stä, pääosin valtion rahoitusaseman heikkenemisen myötä.

Veropohjien kasvun hidastuminen ja hallitusohjelman mukaisesti toteutet-

tavat veronalennukset vuosina 2008–2010 yhdessä menojen kasvun kanssa sulattavat valtiontalouden ylijäämän lähes kokonaan ennustejakson loppuun mennessä. Samaan aikaan kuntien yhteenlaskettu talous on jokuinkin tasapainossa. Työvoimakustannusten kasvu rasittaa kuntien taloutta aikaisempaa enemmän. Toisaalta verotulojen ja erityisesti valtionosuuksien kasvu lisää kuntien tuloja ennustejaksolla. Verotulojen kasvua edesauttaa keskimääräisen kunnallisveroäyrin nousu vuonna 2008. Julkisyhteisöjen rahoitusasema heikentyy 2,7 prosenttiin BKT:stä vuoteen 2010 tultaessa siten, että rahoitusylijäämä on ainoastaan sosiaaliturvarahastojen varassa. Ikääntyminen heikentää kuitenkin myös sosiaaliturvarahastojen rahoitusasemaa ennustejakson lopulla ja yhä enemmän vuosikymmenen vaihteen jälkeen.

Julkisyhteisöjen bruttovelan arvioidaan supistuvan 30 prosenttiin BKT:stä ennustejakson loppuun mennessä, sillä rahoitusylijäämiensä ansiosta valtio kykenee lyhentämään velkaansa. Vuonna

2010 velkasuhde pienenee kuitenkin vain BKT:n kasvun vuoksi, sillä valtion velka kääntyy kasvuun euroina mitattuna.

Verotuksen päätösperäinen keventäminen jatkuu lähivuosina. Hallitusohjelman mukaisten veroalennusten ansiosta kokonaisveroaste alenee vuoteen 2010 mennessä 42 prosenttiin BKT:stä. Talouden kokonaisverorasitusta vähentävät etenkin ruoan arvolisäverotuksen alentaminen vuoden 2009 lopulla sekä hallitusohjelmaan kirjattu palkansaajien tuloverotuksen keventäminen, jonka on ennusteessa oletettu ajoittuvan vuosiin 2009 ja 2010. Lisäksi ennusteessa oletetaan, että hallitus tarkistaa tuloveroasteikkoja vuosittain estääkseen palkansaajien tuloverotusta kiristymästä inflaation kiihtymisen ja reaaliansioiden nousun seurauksena.

Julkisen sektorin kokonaismenojen arvioidaan kasvavan käypähintaisesti noin 5 prosentin vauhtia vuosina 2009 ja 2010. Menot kasvavat ennustejaksolla myös BKT:hen suhteutettuina. Kulutsmenoja kasvattaa etenkin julkisen sektorin työvoimakustannusten nousu.

Taulukko 4.

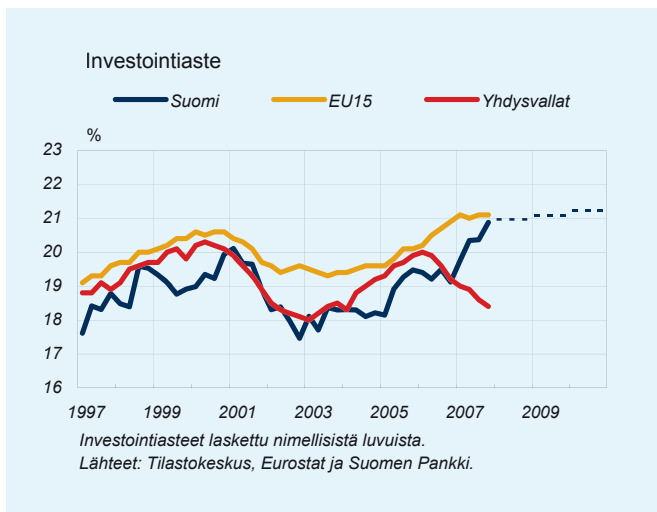
Julkisyhteisöjen tulot, menot, rahoitusasema ja velka, % BKT:stä							
	2004	2005	2006	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
<i>Julkisyhteisöjen tulot</i>	52,4	53,1	52,9	52,7	52,4	51,8	51,4
<i>Julkisyhteisöjen menot</i>	50,2	50,4	48,9	47,5	47,6	48,1	48,7
<i>Julkisyhteisöjen perusmenot</i>	48,4	48,7	47,3	45,9	46,1	46,7	47,4
<i>Julkisyhteisöjen korkomenot</i>	1,8	1,7	1,5	1,5	1,5	1,4	1,3
<b>Julkisyhteisöjen nettoluotonanto</b>	<b>2,2</b>	<b>2,7</b>	<b>4,0</b>	<b>5,2</b>	<b>4,8</b>	<b>3,8</b>	<b>2,7</b>
<i>Valtion nettoluotonanto</i>	0,4	0,4	0,9	2,0	1,5	0,7	0,1
<i>Kuntien nettoluotonanto</i>	-0,8	-0,6	-0,2	-0,1	0,1	0,1	-0,1
<i>Sosiaaliturvarahastojen nettoluotonanto</i>	2,5	2,9	3,4	3,3	3,1	3,0	2,7
<i>Julkisyhteisöjen perusrahoitusasema</i>	3,9	4,4	5,5	6,8	6,2	5,2	4,0
<b>Julkisyhteisöjen velka</b>	<b>44,1</b>	<b>41,3</b>	<b>39,2</b>	<b>35,4</b>	<b>32,3</b>	<b>30,7</b>	<b>30,2</b>
<i>Valtion velka</i>	41,9	38,2	35,3	31,4	28,7	27,2	26,8
<i>Kokonaisveroaste</i>	43,4	43,8	43,4	43,0	42,8	42,4	41,8

*e = ennuste.*

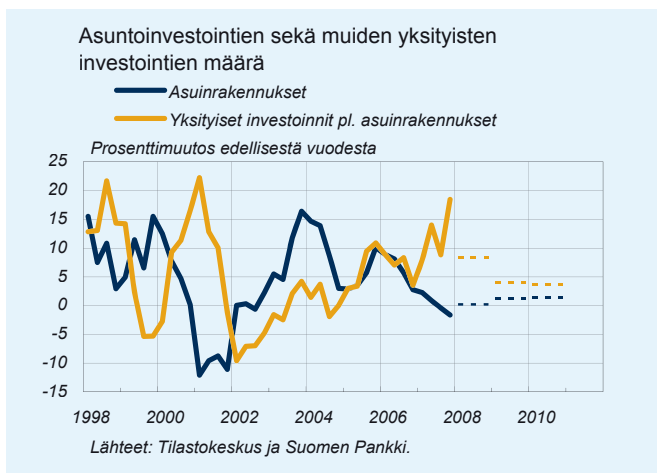
*Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.*

Ennustejakson loppupuolella myös väestön ikääntyminen alkaa kasvattaa menoja yhä enemmän. Kunnissa menojen kasvun arvioidaan olevan nopeampaa kuin valtiolla, ja lisäksi kuntien paineet lisätä työvoimaa kasvavat, kun sosiaali- ja terveydenhuoltopalveluiden kysyntä kasvaa. Julkisen sektorin investointimenoja kasvattavat erityisesti vuosina 2008 ja 2009 toteutettavat useat tie- ja väylähankkeet. Investointimenot kasvavat myös BKT:hen suhteutettuna.

Kuvio 27.



Kuvio 28.



## Investoinnit

Yksityisten investointien määrä kasvoi noin 8 % vuonna 2007. Investointien kasvu jatkui siis voimakkaana jo kolmatta vuotta peräkkäin. Kasvu kiihtyi vuonna 2007 vielä kahdesta edellisestä vuodesta selvästi. Koko talouden investointiaste nousi hieman yli 20 prosenttiin. Investointiaste oli suunnilleen näin korkea edellisen kerran vuonna 2001 (kuvio 27).

Muista investoinneista poiketen asuinrakennusinvestointien kasvu pysähtyi vuonna 2007 (kuvio 28). Asuntojen kysyntää on vaimentanut rahoituskustannusten kallistuminen. Huolimatta siitä, että asuntojen hinnat ovat kallistuneet edelleen, asuntorakentamisen määrä ei juuri kasvanut, sillä sitä rajoittivat rakennuskustannusten nousu ja tonttipula.

Vaikka asuinrakentamisen kasvu pysähtyi vuonna 2007, muu rakentaminen lisääntyi vahvasti. Tilastokeskuksen ennakkotietojen mukaan uudisrakentamisen (pl. asuinrakentaminen) volyymi kasvoi noin 25 % vuonna 2007. Teollisuus- ja varastotilojen rakentaminen kasvoi ripeästi, mutta erityisen nopeasti kasvoi liike- (65 %) ja toimistotilojen (55 %) rakentaminen. Poikkeuksellisen voimakas liike- ja toimistotilojen rakentaminen on seurausta siitä, että kysyntä kohdistuu uusiin ja moderneihin tiloihin, samalla kun vanhemmat ja mahdollisesti sijainniltaan huonommat tilat ovat entistä vajaammassa käytössä.

Kone- ja laiteinvestoinnit kasvoivat myös voimakkaasti, noin 6 prosentin vauhtia, vuonna 2007. Tämä yhdessä rakentamisen (pl. asuinrakentaminen) kanssa kasvatti tuotannollisia investointeja peräti 12 prosentilla vuonna 2007 (kuvio 28).

Yksityisten investointien hintojen nousu nopeutui vuonna 2007 pääasiasa rakennuskustannusten voimakkaan kallistumisen takia. Asuinrakennusinvestointien hintojen nousu kiihtyi 7 prosenttiin, kun taas muiden investointien hintojen nousu pysyi 3 prosentissa.

Yritysten kyselytiedusteluista Elinkeinoelämän keskusliiton EK:n investointitiedustelu ennakoii teollisuusyritysten kotimaahan tekemien investointien edelleen kasvavan vuonna 2008 (arvotaan noin 6 %), joskin hieman hitaammin kuin edellisenä vuotena, jolloin ne kasvoivat arvoltaan 11 %. Tämän lisäksi energia-alan investoinnit kasvavat voimakkaasti vuonna 2008, joten teollisuuden ja energia-alan investointien odotetaan yhteensä kasvavan lähes 18 % vuonna 2008. Energia-alan investointien kasvua selittävät ydinvoimalaprojektin lisäksi myös muut sähkö-, kaasu- ja vesihuollon investoinnit. Tehdasteollisuuden kotimaan investointien keskeinen tarkoitus on kyselyn mukaan vanhan tuotantokapasiteetin korvaaminen.

Yksityisten investointien kasvun ennustetaan hiipuvan lähivuosina selvästi vuoden 2007 noin 8 prosentista noin 2 prosenttiin vuonna 2010. Alarittäin tarkasteltuna kehitys on kaksijakoista: yksityisten tuotannollisten investointien kasvu on vahvaa vuonna 2008, mutta hidastuu sen jälkeen selvästi, kun taas asuinrakentamisessa vuoden 2008 hitaampaa vaihetta seuraa lievä piristyminen.

Indikaattoritiedot viittaavat asuinrakentamisen kehityksen pysyvän heikkona lähikuukausina, ja asuinrakennusinvestointien määrän ennustetaan jäävän vuonna 2008 samalle tasolle kuin vuonna 2007. Korkotason oletettu pieni

lasku ja rakennuskustannusten hintojen nousun vaimeneminen piristävät asuinrakentamista hieman vuosina 2009–2010. Muun rakentamisen hidastuminen antaa myös vähitellen taas tilaa asuinrakentamiselle, kun työvoimapulasta kärsivä rakennusala voi siirtää työntekijöitään asuinrakentamiseen. Edelleen jatkuva tonttipula rajoittaa kuitenkin asuinrakennusinvestointien kasvua.

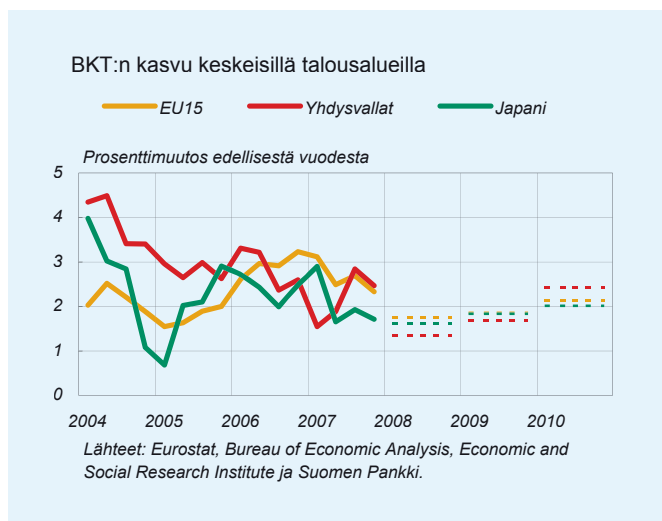
Muu rakentaminen sen sijaan jatkuu vielä vuonna 2008 voimakkaana, mutta sen poikkeuksellisen kova kasvuvauhti vaimenee selvästi ennustejakson loppua kohden hitaamman suhdanvaiheen mukana. Kohonneet vajaakäyttöasteet viittaavat myös toimisto- ja liikelätkentämisen hiljentymiseen lähivuosina.

Ennalta suunnitellut kone- ja laiteinvestoinnit (mm. Olkiluodon ydinvoimalan rakentaminen ja lentokonehankinnat) tukevat kone- ja laiteinvestointien kasvua ainakin vuonna 2008, jonka jälkeen talouskasvun ennustettu hidastuminen vaimentaa myös kone- ja laiteinvestointien kasvua.

## Maailmantalous ja ulkomainen kysyntä

Maailmantalouden kasvu jatkui melko vahvana vuoden 2007 jälkipuoliskolla huolimatta rahoitusmarkkinoiden häiriöistä. Kasvu on hidastumassa kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden häiriöiden pitkittymisen ja luottamusilmapiiirin heikentymisen myötä, mutta sen ennustetaan kuitenkin jatkuvan kohtalaisena koko ennustejakson. Päätalousalueiden, erityisesti Yhdysvaltain, kasvun hidastumisen vastapainoksi kasvu jatkuu reippaana mm. Japanin ulkopuolisessa

Kuvio 29.



Taulukko 5.

BKT:n ja kaupan kasvu				
Prosenttimuutos edellisestä vuodesta				
BKT	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
Yhdysvallat	2,2	1,3	1,7	2,4
EU15	2,7	1,7	1,9	2,1
Japani	2,0	1,6	1,8	2,0
Maaailma	4,8	3,9	4,0	4,3
Maaailmankauppa	6,6	5,8	6,7	7,0
Suomen vientimarkkinat	8,5	7,8	7,8	7,6

Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonin kasvu Suomen viemien kohde-maissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.  
e = ennuste  
Lähde: Suomen Pankki.

Aasiassa, OPEC-maissa ja Venäjällä. Maailmantalouden kasvun ennustetaan jäävän vuonna 2008 hieman alle 4 prosenttiin. Kasvun hitaimman vaiheen arvioidaan jäävän melko lyhytaikaiseksi, ja maailmantalouden ennustetaan palaa-van yli 4 prosentin kasvuvauhtiin vuon-na 2010 (taulukko 5).<sup>1</sup> Maailmantalou-den ei ennusteta rahoitusmarkkinoiden viimeaikaisesta rauhattomuudesta huo-

<sup>1</sup> Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) korjasi tammikuussa 2008 ostovoimapariteetin (PPP) perusteella laskettuja eri maiden painoja maailman BKT:stä. Korjaukset johtuvat erityisesti kehittyviä talouksia koskevasta uudesta hintainformaatiosta. Tämän seurauksena monien maiden, mm. Kiinan ja Intian, osuudet koko maailman BKT:stä ovat PPP-painoin mitattuna aiemmin arvioitua selvästi pienempiä. Tässä ennusteessa on käytetty IMF:n uusia painoja.

limatta ajautuvan taantumaan, joskin rahoitusmarkkinahäiriöiden keston ja laajuuteen liittyvän huomattavan epä-varmuuden vuoksi riskit painottuvat ennustettua heikomman kasvun suun-taan.

EU15-alueella talouskasvu hidastui vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä.<sup>2</sup> Kasvu ylsi 2,7 prosenttiin vuonna 2007, mutta vuonna 2008 sen ennustetaan jää-vän 1,7 prosenttiin (kuvio 29). Maail-mantalouden kasvunäkymien vaimentu-minen, epävarmuuden lisääntyminen ja luottamuksen heikentyminen hidastavat EU15-alueen talouskasvua. Kasvua rajoittaa myös monien rahoituksen tar-vitsijoiden rahoitusolosuhteiden kiristy-minen. Kasvun hitain vaihe ajoittuu ennusteessa vuoteen 2008, ja vuonna 2009 kasvun ennustetaan jo osin elpy-vän. EU15-alueen yksityisen kulutuksen kasvun arvioidaan nopeutuvan ennuste-jaksolla vahvan työmarkkinakehityksen, palkkojen nousun ennustetun kiihtymi-sen sekä ajan kuluessa myös ennusteole-tusten mukaisen korkojen laskun ansios-ta. EU15-alueen vientikehitys pysyy yhä suhteellisen hyvänä, koska vientimarkki-noiden etenkin uusissa EU-maissa sekä Aasiassa odotetaan kasvavan edelleen varsin suotuisasti. Investointien kasvu-vauhdin sen sijaan ennustetaan hidastu-van vuonna 2008 talouden riskien lisääntymisen sekä rahoitusolosuhteiden kiristymisen seurauksena.

Yhdysvaltain talouskasvu hidastui vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä, mutta sitä edeltäneen vahvemman kehi-tyksen ansiosta koko vuoden kasvu ylsi

<sup>2</sup> EU15-alue sisältää EU:n ns. vanhat jäsenmaat eli alkuperäiset euromaat sekä Kreikan, Ison-Britannian, Ruotsin ja Tanskan.



2,2 prosenttiin. Vuonna 2008 BKT:n ennustetaan kasvavan vain 1,3 % edellisvuotisesta (kuvio 30). Niin asunto- ja työmarkkinoiden kuin yksityisen kulutuksenkin kehitys on jatkunut viime kuukausina pääosin heikkona. Asuntoinvestointien supistuminen jatkuu, ja kokonaisinvestointien heikko kehitys jarruttaa kasvua vuonna 2008. Eniten kasvua tukee parantuneen hintakilpailuvyyn vauhdittama vienti. Yksityinen kulutus kasvaa huomattavasti aiempaa hitaammin asuntomarkkinoiden korjausliikkeen jatkuessa sekä työllisyyden ja tulojen kasvun hidastuessa. Vuoden 2008 lopulla ja vuonna 2009 bruttokansantuotteen kasvun ennakoidaan hieman kiihtyvän lähinnä yksityisen kulutuksen kasvun voimistuessa. Matalasuhdanteen ennustetaan olevan ohi vuonna 2010.

Japanin talouskasvua hidastivat vuoden 2007 jälkipuoliskolla asuinrakentamista koskevien määräysten tiukentuminen ja siitä seurannut asuinrakennustuotannon romahtaminen. Tämän odotetaan painavan taloutta vielä vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla. BKT:n kasvu ylsi kuitenkin 2,0 prosenttiin vuonna 2007 viennin voimakkaan kasvun ja yritysten investointien ansiosta. Vienti Eurooppaan ja Aasiaan on korvannut Yhdysvaltoihin suuntautuneen viennin hidastumista. Merkittävä osuus Aasian maiden tuotannosta suuntautuu alueen ulkopuolelle, joten Yhdysvaltain ja Euroopan kasvun hidastumisen odotetaan vastaisuudessa heijastuvan Japanin vientiin. Kotitalouksien kulutuskysyntä ei ole Japanissa edelleenkään osoittanut selviä merkkejä piristymisestä, kun maan

Kuvio 30.



kotitalouksien tulojen kasvu on pysynyt hitaana. Vuonna 2008 BKT:n kasvun arvioidaan hidastuvan 1,6 prosenttiin. Hidastumisen odotetaan kuitenkin olevan väliaikaista, kun mm. asuntojen rakentaminen alkaa vähitellen normalisoitua ja Japanin naapurimaiden tuontikysyntä säilyy pääosin vilkkaana.

Japanin ulkopuolisessa Aasiassa kasvu on jatkumassa vahvana, vaikka päätalousalueiden kasvun hidastuminen heikentääkin näiden maiden vientinäkyelmiä jonkin verran. Samanaikaisesti kuitenkin alueen sisäinen dynamiikka ja kotimaisen kysynnän vahvuus ylläpitävät kasvua. Tämä vaikuttaa osaltaan myös siihen, että maailmankaupan kasvun ennustetaan pysyvän vahvana ennusteajanjakson aikana.

Kiinan talouskasvu jatkui vuonna 2007 hyvin nopeana. Inflaation kiihtyminen ja palkkapaineiden lisääntyminen viittaavat kuitenkin siihen, että kasvu oli potentiaalista vauhtiansa nopeampaa. Vaikka kasvun odotetaan vastaisuudessa asteittain hidastuvan, se pysyy ennustejaksolla edelleen nopeana.

Venäjän talous kasvoi voimakkaasti vuonna 2007, ja vuoden 2008 kasvuksi ennustetaan lähes 8 %. Kasvun odotetaan hidastuvan noin 6 prosenttiin ennustejakson loppuun mennessä. Talouskasvun jatkumista nopeana tukee öljyn hinnan oletettu pysyminen lähellä nykytasoaan ennustejakson loppuun saakka. Sekä kulutuksen että investointien kasvun ennustetaan kiihtyvän. Investointitarpeet, ruplan vahvistuminen ja palkkojen nousu pitävät yllä tuonnin määrän ripeää kasvua, joka on viime vuosina ollut noin kolme kertaa viennin määrän kasvua nopeampaa.

### Vientimarkkinat ja vientihinnat

Maailmankaupan kasvu hidastui vuonna 2007 vajaaseen 7 prosenttiin vuoden 2006 lähes 10 prosentin kasvusta. Vuoden 2007 loppua kohden maailmantalouden kehityksen kahtiajako alkoi syvetä, kun Yhdysvalloista alkunsa saaneet rahoitusmarkkinoiden häiriöt yhdessä kotoperäisten ongelmien kanssa alkoivat näkyä Ison-Britannian ja hiukan myös euromaiden tuonnissa. Sen sijaan kehittyvien talouksien tuonti-

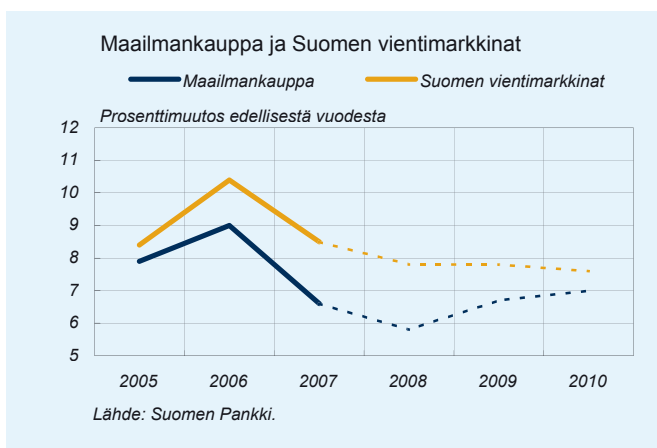
kysyntä on jatkunut vilkkaana, kun erityisesti Kiinan investointien kasvu ei näytä hidastumisen merkkejä. Indikaattoritiedot viittaavat siihen, että kehittyvien talouksien kauppa on jatkunut vilkkaana vuoden 2008 alussa. Osittain tämä johtuu siitä, että öljyn korkealla pysyttelevä hintataso ylläpitää öljyn tuottajien kysyntää.

Suomen vientimarkkinoiden kasvu hidastui vuonna 2007 mutta oli silti edelleen varsin nopeaa.<sup>3</sup> Kasvuun vaikutti etenkin Venäjä, jonka tuonnin arvo kasvoi viime vuonna peräti 24 % euroina mitattuna. Suomen vienti on muutenkin painottunut viime vuonna nopeasti tuontiaan lisänneisiin maihin, kuten Ruotsiin ja EU:n uusiin jäsenmaihin. Suomen vientimarkkinat kasvoivatkin viime vuonna noin 2 prosenttiyksikköä maailmankauppaa nopeammin etenkin Venäjän tuonnin roiman kasvun ansiosta.

Ennustejaksolla Suomen vientimarkkinoiden kasvu jatkuu suhteellisen nopeana, mutta aiemmasta hidastuneena. Lähinnä Venäjän nopeasti kasvavan tuontikysynnän ansiosta vientimarkkinoiden kasvu on edelleen selvästi vauhdikkaampaa kuin maailmankaupan kehitys. Näin on erityisesti vuonna 2008, jolloin ero on peräti 2 prosenttiyksikköä (kuvio 31). Myös Suomelle tärkeän Ruotsin tuonti kasvaa nopeammin kuin muiden teollisuusmaiden tuonti.

Öljyn hinnan nousu ja metallien hintojen pysyminen korkeina ovat edesauttaneet Suomen kemian- ja metalliteollisuuden vientihintojen kehi-

Kuvio 31.



<sup>3</sup> Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.

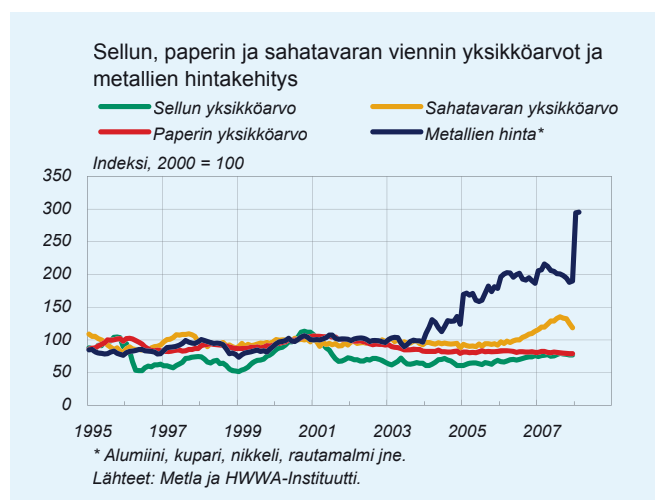
tystä. Konepajateollisuuden vientihintojen kohoaminen on nopeutunut raaka-ainekustannusten kasvun ja vahvan kysynnän vuoksi jo noin 3 prosentin vuosivauhtiin viime vuoden lopulla. Elektroniikkateollisuuden tuotteiden vientihintojen lasku hidastui vuonna 2007, mutta sen arvioidaan kiihtyvän uudelleen.

Metsäteollisuuden vientihintojen kehitys oli vuonna 2007 epäyhtenäistä. Euroopan rakentamisen viilentyminen painoi sahatavaran vientihinnat laskevalle uralle vuoden lopulla alkuvuoden voimakkaan nousun jälkeen. Toisaalta Kiinan kasvava paperin kysyntä veti sellun hintaa ylös lähes koko vuoden 2007 ajan. Sen sijaan paperien hintakehitys on ollut vaisua, ja joidenkin paperilaatujen hinnat ovat laskeneet huolimatta sellun hintatason kohoamisesta (kuvio 32).

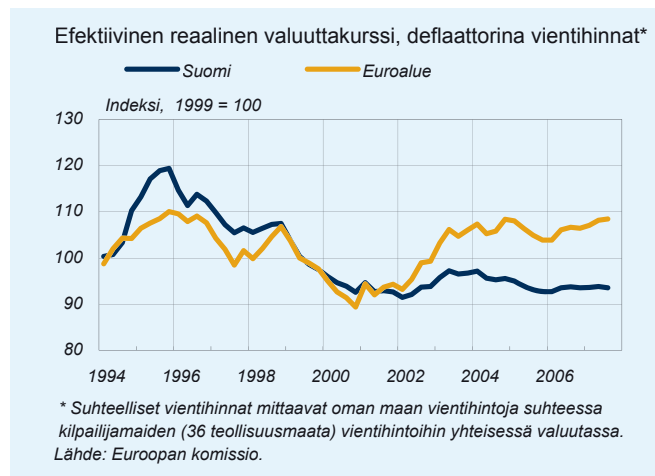
Kaiken kaikkiaan Suomen vientihinnat pysyivät jotakuinkin edellisvuotisella tasolla vuonna 2007, kun mittarina käytetään tavaroiden ja palveluiden viennin deflaattoria. Sen sijaan vuoden 2000 vientiosuoksilla painotettu vientihintaindeksi nousi keskimäärin 2,4 % edellisvuotisesta. Suomen tavaroiden vientihinnat ovat jo vuosia nousseet selvästi hitaammin kuin muissa vastaavan tulotason maissa huolimatta raaka-aine- ja puolivalmistepainotteisesta viennin rakenteesta (kuvio 33). Osin kehitys on johtunut matkapuhelien hintojen nopeasta alenemisestä, joka on kompensoitunut vahvalla tuotavuuden kasvulla. Lisäksi paperiteollisuuden vientihinnat ovat polkeneet jotakuinkin paikallaan viime vuosien ajan.

Suomen vientihintoihin dollarin heikentyminen lienee vaikuttanut enemmän kuin muiden euromaiden vastaviin hintoihin rakenne-erojen vuoksi. Ennustejakson alussa sama kehityslinja jatkuu valuuttakurssin vahvistumisen painaessa vientihintoja erityisesti tänä vuonna. Ennusteessa oletettu teollisuuden raaka-aineiden hintojen lasku näkyy sekin tavaroiden ja palveluiden vientihinnoissa, joiden arvioidaan laskevan hieman lähivuosien aikana.

Kuvin 32.



Kuvin 33.



Toimialoittain tarkasteltuna ennusteessa arvioidaan, että elektroniikkateollisuuden vientihinnat laskevat edelleen koko ennustejakson. Metallien hintojen lasku ennustejaksolla rajoittaa joidenkin hyödykeryhmien vientihintojen kehitystä. Investointitavaroita valmistavan teknologiateollisuuden vientihinnat kuitenkin jatkavat nousuaan, kun raaka-aineiden hintojen ja työ kustannusten kohoaminen siirretään viiveellä lopputuotteiden hintoihin. Ennusteessa on

oletettu, että puun tuonti Venäjältä jatkuu. Metsäteollisuuden tuotteiden markkinoilla on ylitarjontaa lähivuosiina heikon dollarin ja vaisun kysynnän vuoksi, mikä aiheuttaa laskupaineita vientihintoihin.

### Ulkomaankauppa

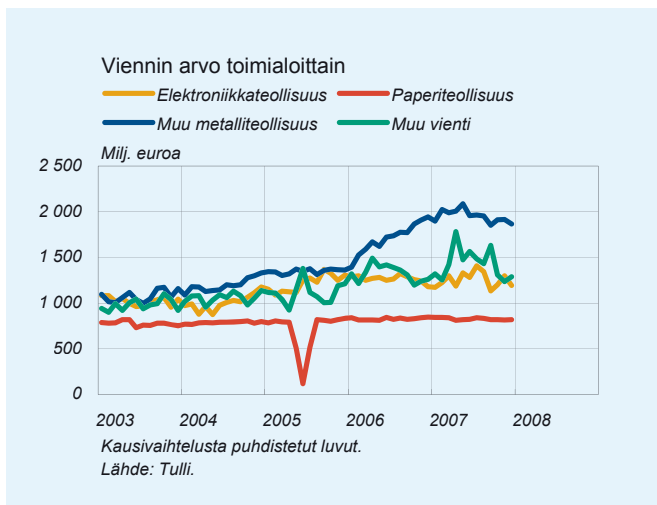
Suomen ulkomaankaupan kasvu hidastui selvästi vuonna 2007. Alkuvuoden melko vahva kehitys sekä viennissä että tuonnissa hiipui vuoden loppua kohden. Kasvun hidastumisesta huolimatta tavaroiden ja palveluiden kokonaisviennin määrä lisääntyi 4,8 % vuonna 2007, kun taas kokonaistuonnin määrän kasvu jäi 4,1 prosenttiin. Tuonnin kasvua hidasti palveluiden tuonnin väheneminen, kun taas tavarantuonti kasvoi kohtuullisesti eli 5,0 %.<sup>4</sup> Tuontihinnat nousivat vuonna 2007 edelleen nopeammin kuin vientihinnat.

Maailmantalouden melko vahva kehitys lisäsi Suomen investointitavaroihin keskittyneen teollisuuden vientiä vuonna 2007, kun esimerkiksi koneiden ja laitteiden vienti kasvoi viidenneksen. Metallien jalostuksessa viennin arvo kasvoi 10 %, vaikka loppuvuodesta määrät laskivat reippaasti ja hinnat muutaman prosentin. Televiestintälaitteiden viennin arvo supistui, mutta muilta osin elektroniikkateollisuuden viennin arvo kasvoireippaasti. Paperiteollisuuden viennin arvon muutos pysyi ennallaan alan kamppaillessa rakenteellisten ongelmien kanssa (kuvio 34).

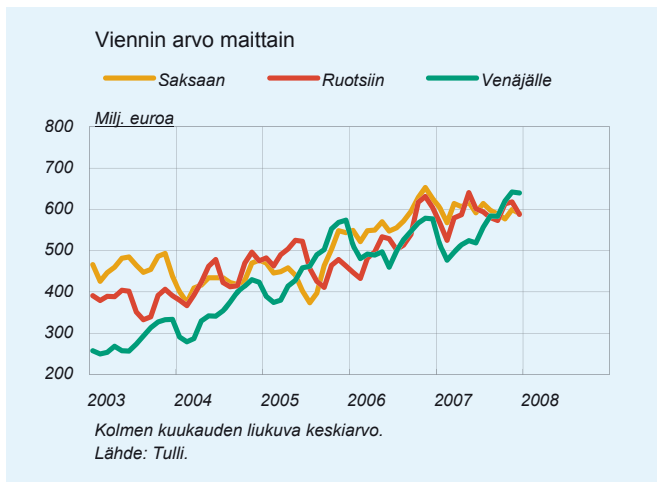
Vuoden 2007 aikana vienti Venäjälle kasvoi edelleen, kun taas vienti

<sup>4</sup> Tilastokeskus on tarkistanut palveluiden tuontia koskevia lukuja kansantalouden tilinpidossa aiempaa suuremmiksi vuosittain keskimäärin noin 2 mrd. euroa vuodesta 2002 lähtien.

Kuvio 34.



Kuvio 35.

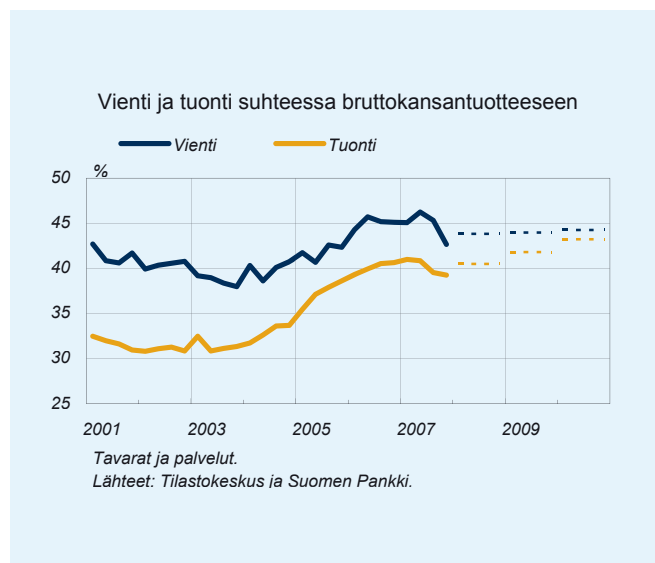


Saksaan ja Ruotsiin polki paikallaan (kuvio 35). Venäjän tuonti kasvoikin edelleen hyvin nopeasti vuonna 2007. Koska Suomen teollisuus painottuu erityisesti investointitavaroiden ja tuotantohyödykkeiden valmistukseen, vientisektori ei kuitenkaan pysty täysipainoisesti hyötymään Venäjän tuonnin kasvusta. Tämä johtuu siitä, että Venäjän tuontikysyntä kohdistuu pitkälti kulutushyödykkeisiin, joita Suomen teollisuus valmistaa vähän. Toisaalta autojen jälleenvienti Venäjälle lisääntyi selvästi vuonna 2007, kun taas matkapuhelien jälleenvienti supistui edelleen.

Ennusteissa sekä viennin että tuonnin kasvuvauhdin arvioidaan hidastuvan vuonna 2008, mutta nopeutuvan ennustejakson loppua kohden noin 5 prosenttiin. Elektroniikkateollisuuden viennin ennustetaan kehittyvän maltillisesti, sillä televiestintälaitteita valmistetaan yhä enemmän ulkomailla. Kone- ja laitevalmistajien viennin arvioidaan lisääntyvän, sillä vientinäkömät ovat kehittyvien maiden investointikysynnän vahvuuden myötä edelleen suhteellisen valoisat. Paperiteollisuuden vientiä haittaavat toimialan liikakapasiteetti ja Venäjän raakapuun vientitullit. Ennusteen perusurassa oletetaan, että Venäjä korottaa raakapuun vientitullia huhtikuussa 2008. Sen sijaan Venäjän vuodeksi 2009 suunnitteleminen tullien lisäkorotusten vaikutuksia ei ole otettu huomioon ennusteissa, sillä neuvottelut EU:n ja Venäjän välillä näistä korotuksista ovat vielä kesken. Puun vientitulleista kerrotaan tarkemmin tämän raportin riskiarviossa.<sup>5</sup>

<sup>5</sup> Tullien vaikutuksia on käsitelty Euron & talouden numerossa 3/2007, s. 73–77.

Kuvio 36.

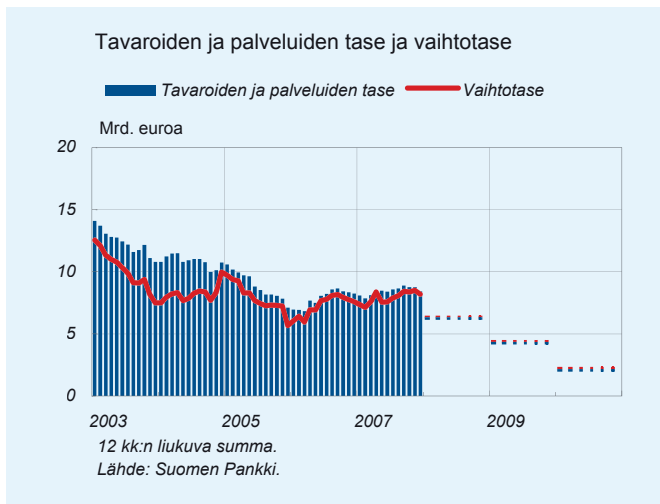


Ennustejaksolla Suomen vienti kasvaa selvästi hitaammin kuin viime vuosina keskimäärin. Tähän vaikuttaa vientimarkkinoiden kasvun lievän hidastumisen lisäksi myös se, että Suomen vienniteollisuuden tuotteet ja vientimarkkinoiden kysyntä ovat osittain yhteensopimattomat. Lisäksi osalla Suomen viennitoimialoista on pulaa työvoimasta ja kapasiteetista, mikä rajoittaa viennin ripeämpää kasvua (kuvio 36).

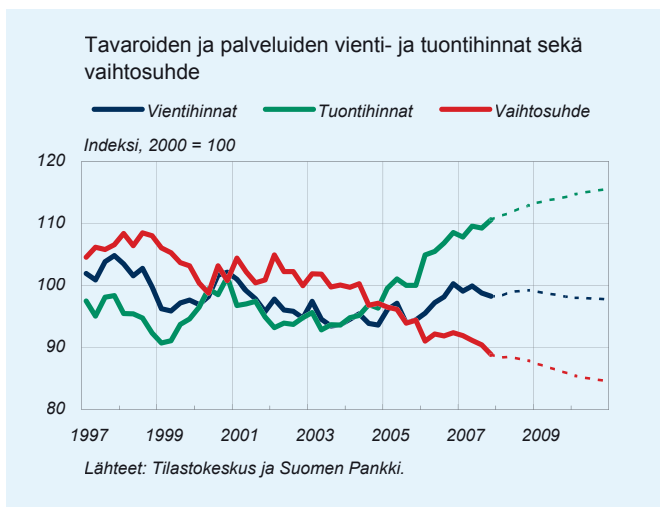
### Vaihtotase

Vaihtotaseen ylijäämä kääntyi vuonna 2007 hienoiseen kasvuun. Ylijäämä oli ennakkotietojen mukaan noin 8 mrd. euroa eli noin 4,6 % BKT:stä. Vaihtotaseen ylijäämä johtui pääosin siitä, että tavaravienti oli arvoltaan tavarantuontia suurempi. Kauppataaseen ylijäämä oli vuonna 2007 noin 8,9 mrd. euroa. Vaihtotaseen ylijäämän kasvun selittävät palvelutaseen parantuminen ja tuotannon-tekijäkorvausten taseen ylijäämän kasvu.

Kuvio 37.



Kuvio 38.



Palvelutaseen alijäämä supistui vuonna 2007 lähes puoleen edellisvuotisesta eli 0,5 mrd. euroon. Palvelutuloja on kasvattanut erä muut liike-elämän palvelut, joka pitää sisällään mm. moni-

kansallisten yritysten pääkonttoripalvelut ja välityskaupan palvelut. Maksutasetilaston palveluiden tuontiin tehtiin helmikuussa 2008 korjaus, joka pienensi vuosiksi 2002–2007 tilastoitua vaihtotaseen ylijäämää keskimäärin noin 2 mrd. euroa vuodessa.<sup>6</sup>

Tuotannon tekijäkorvausten taseen ylijäämä on edelleen kasvanut vuodesta 2006. Kasvua selittävät arvopaperisijoitusten tuotot; ulkomaille maksetut korot ja osingot ovat olleet pienemmät kuin aiempina vuosina ja toisaalta ulkomailta saadut tuotot ovat kasvaneet samaan tapaan kuin edellisvuosina. Samalla suorien sijoitusten nettotuotot ovat pysyneet positiivisina.

Vaihtotaseen ylijäämän ennustetaan alkavan jälleen supistua vuonna 2008 (kuvio 37). Tavaroiden ja palveluiden vienti kasvaa määrällisesti lähes yhtä nopeasti kuin tuonti, mutta vaihtosuhteen heikentyminen pienentää ulkomaankaupan ylijäämää. Vaihtosuhteen heikkenemisen arvioidaan jatkuvan vuosina 2009–2010 (kuvio 38). Tuotannon tekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseiden odotetaan säilyvän edellisvuotisella tasolla. Vaihtotaseen ylijäämä supistuu siten noin yhteen prosenttiin BKT:stä vuonna 2010.

<sup>6</sup> Korjaus oli seurausta tarkistuksesta, jonka Tilastokeskus on tehnyt palvelujen tuonnin tilastoon, ja siten yhteneväinen kansantalouden tilinpidon vastaavan tarkistuksen kanssa.

# Kustannukset ja hinnat

Palkkojen nousuvauhti oli Suomessa vuosina 2006 ja 2007 lähellä euroalueen keskiarvoa. Vuosien 2008 ja 2009 ajaksi palkkojen nousu kuitenkin nopeutuu huomattavasti, sillä viimeksi kuluneen vuoden aikana solmittujen työehtosopimusten mukaiset palkankorotukset ovat aiempaa suurempia. Työn tuottavuuden kasvun hidastuessa yksikkötyökustannusten nousuvauhti kiihtyy siten selvästi.

Elintarvikkeiden raaka-aineiden ja raakaöljyn maailmanmarkkinahinnat kallistuivat tuntuvasti vuonna 2007, ja metallien hinnat pysyivät korkeina. Euron ulkoisen arvon vahvistuminen kuitenkin hillitsi raaka-aineiden euromääräisten hintojen nousua. Lähivuosina raaka-aineiden hintojen arvioidaan pysyvän viime vuosiin verrattuna korkeina.

## Työvoimakustannukset

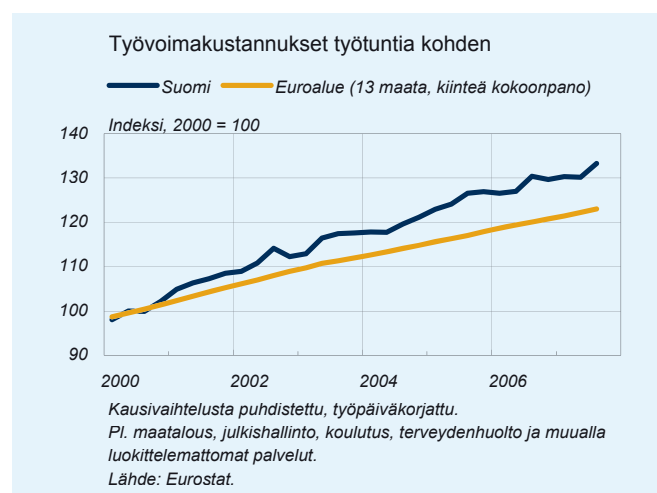
Työvoimakustannukset ovat nousseet Suomessa 2000-luvulla nopeammin kuin euroalueella, mikä johtuu siitä, että palkkojen nousu on Suomessa ollut nopeampaa kuin muualla euroalueella. Tämä trendi näkyy tehtyä työtuntia kohden (kuvio 39) lasketuissa yksityisen sektorin työvoimakustannuksissa. Verraten maltillisen palkkojen kohoamisen ansiosta työvoimakustannusten nousuvauhti hidastui kuitenkin lähelle euroalueen keskiarvoa vuosiksi 2006–2007. Nyt Suomen kansainvälinen kustannuskilpailukyky on heikkenemässä, kun työvoimakustannusten nousu on nopeutumassa Suomessa selvästi enemmän kuin euroalueella.

Palkkaliikumukset eivät kasvaneet keskitetyn tulopoliittisen ratkaisun kaudella 2005–2007 huolimatta siitä, että

Kuluttajahintojen nousu nopeutui vuoden 2007 mittaan ja edelleen tuntuvasti tammikuussa 2008. Inflaation viimeaikainen kiihtyminen johtuu osin raakaöljyn hinnan kallistumisesta. Vuodenvaihteessa inflaatiota kiihdytti myös elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen nousun välittyminen etenkin vilja- ja maitotuotteiden kuluttajahintoihin. Lisäksi tammikuussa 2008 kuluttajahintoja nostivat energiatuotteiden ja alkoholijuomien hintoihin sisältyvien verojen korotukset. Inflaation ennustetaan olevan aiempaa nopeampaa vuonna 2008 mutta hidastuvan vähitellen sen jälkeen. Työkustannusten nousuvauhdin kiihtyminen pitää inflaatiota yllä, mutta sitä vaimentavat talouskasvun tasaantuminen, euron vahvistunut ulkoinen arvo ja ruoan arvonlisäveron alentaminen vuoden 2009 lopulla.

talous kasvoi vahvasti ja työvoimakäpeikot yleistyivät työmarkkinoilla. Vuoden 2007 lopulla – kun talouskasvu oli jo hidastumassa – palkkojen nousu kuitenkin ripeytyi huomattavasti, kun uudet

Kuvio 39.



liittojen solmimat työehtosopimukset tulivat voimaan monilla aloilla. Viimeisellä neljänneksellä ansiotasoindeksi nousi vuodentakaisesta runsaat 5 %, kun koko vuonna 2007 nousu jäi 3,3 prosenttiin. Sopimuskorotusten vaikutus vuoden viimeisen neljänneksen nousuun oli noin 4 prosenttiyksikköä (kuvio 40).

Saman kuvan palkkakehityksestä antaa kattavampi palkkakäsite eli palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohden, joka sisältää myös ylityökorvaukset ja bonukset. Sen kasvu pysyi vuonna 2007 edellisvuotiseen tapaan noin 3 prosentissa, ja senkin kasvu nopeutui vuoden lopulla.

Uusien sopimuskorotusten vaikutus tulee näkymään vahvimmin vuoden 2008 palkkoissa. Myös vuonna 2009 palkkojen nousun arvioidaan muodostuvan ripeäksi, koska useimmat tällä liittokierroksella solmitut sopimukset ovat kestoltaan runsaan kahden vuoden mittaisia. Sovittujen korotusten suuruus on keskimäärin noin 4½ % vuonna 2008 ja 3½ % vuonna 2009. Useilla

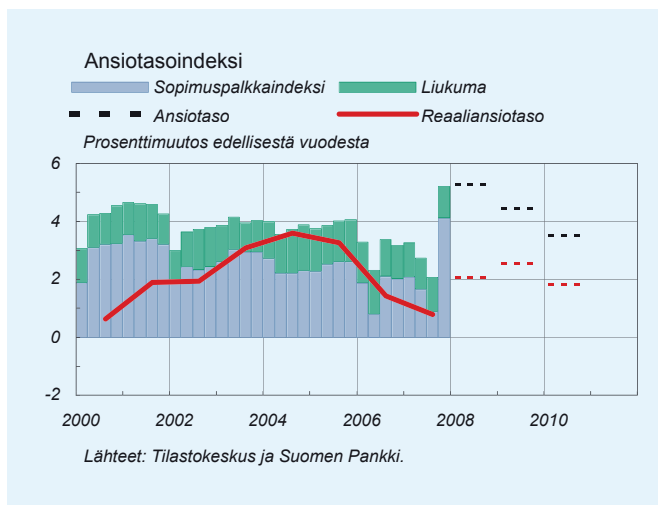
aloilla vuoden 2007 lopulla maksetut kertakorvaukset lisäävät sopimuskorotusten etupainotteisuutta.

Ennusteessa arvioidaan, että palkkojen nousu on ennustejaksolla varsin ripeää mutta maltillistuu jonkin verran jakson aikana. Sopimuskorotusten etupainotteisuutta enemmän tähän vaikuttaa suhdannedynamiikka: talouskasvun ennakoitu hidastuminen vaimentaa työn kysynnän kasvua ja pienentää palkkapaineita, vaikka työikäisen väestön ikääntymisestä ja eläköitymisestä aiheutuu vastakkaissuuntaista painetta. Ylityökorvausten osuus palkkasummas- ta pienenee, tulospalkkioiden kasvu maltillistuu, ja ansiotasoindeksin ja sopimuspalkkaindeksin välinen palkkaliukuma kapenee hieman.

Myös lisääntyvä paikallinen sopiminen kaventanee hieman palkkaliukumaa tulevina vuosina. Työehdoista neuvotellaan yhä useammalla alalla aiempaa suurempi osuus työpaikka- tai yrityskohtaisesti. Näin tehdään etenkin niillä yksityisen sektorin aloilla, jotka kilpailevat kansainvälisillä markkinoilla. Paikallisen sopimisen ja tulospalkkioiden merkityksen kasvusta kerrotaan tarkemmin kehikossa 5.

Palkansaajien keskimääräinen ansiotaso nousee ennustejaksolla reaalisesti noin 2 prosentin vauhtia eli jokseenkin yhtä paljon kuin 2000-luvulla keskimäärin. Vuoden 2008 suurten nimelliskorotusten vaikutusta ostovoimaan pienentää kuluttajahintojen nousun kiihtyminen, josta osa aiheutuu palkkojen noususta. Inflaatiovauhdin maltillistuminen jatkossa on pitkälti ehdollista kotimaisten työvoimakustannusten nousun vaimenemiselle.

Kuvio 40.





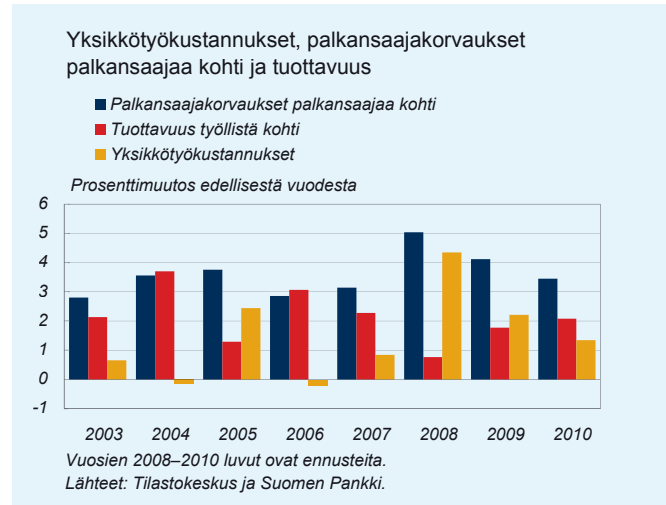
Työn tuottavuuden kasvu jää vuonna 2008 suhdanneluonteisesti vaatimattomammaksi kuin viime vuosina, kun työllisyys reagoi viiveellä tuotannon kasvun hidastumiseen. Työehtojen paikallisen sopimisen oletetaan kuitenkin lisääntyvän vähitellen ja osaltaan nopeuttavan tuottavuuden kasvua ennustejakson lopulla. Aiempaa vaikeampi tuottavuuskehitys ja aiempaa ripeämpi palkkakehitys merkitsevät vuosina 2008–2009 Suomen kotimaisen tuotannon kilpailukyvyn kannalta huolestuttavan nopeaa yksikkötyökustannusten nousuvauhtia (kuvio 41). Yksikkötyökustannusten nousun maltillistuminen vuonna 2010 edellyttää, että niin tuottavuuden kuin palkkojenkin nousu palaa ennustetulla tavalla aiempien trendiensä tuntumaan.

### Raaka-aineiden hintakehitys

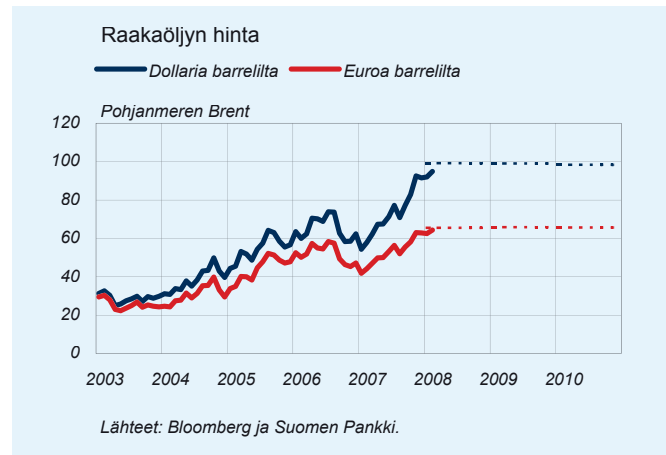
Vuonna 2007 raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat olivat viime vuosien hintoihin verrattuna korkeat osin siksi, että kansainvälisen talouden melko vahva kasvu lisäsi kysyntää raaka-ainemarkkinoilla (kuviot 42 ja 43). Viimeksi kuluneen puolen vuoden aikana raakaöljyn ja elintarvikkeiden raaka-aineiden hinnat ovat nousseet edelleen. Myös metallien hinnat ovat pysyneet kalliina. Raaka-aineiden dollarimääräisten hintojen viimeaikainen nousu on osin seurausta Yhdysvaltain dollarin heikkenemisestä. Euromääräisesti raaka-aineiden hintojen nousu onkin jäänyt selvästi vähäisemmäksi.

Öljymarkkinoilla tilanne säilyi vuoden 2007 jälkipuoliskolla suhteellisen kireänä öljyn kovan kysynnän vuoksi, sillä useat OPEC-maat tuottivat

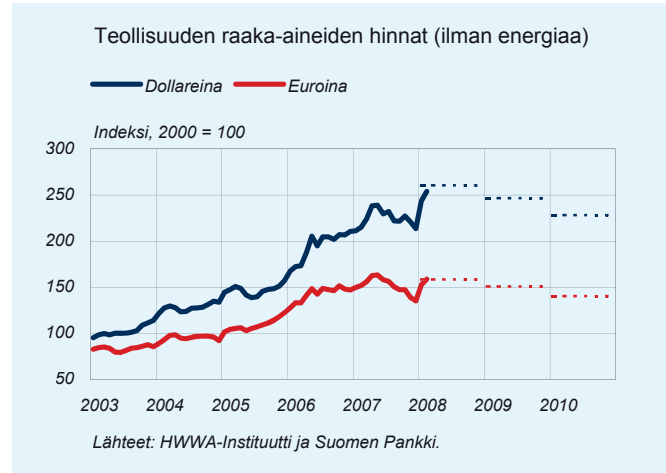
Kuvio 41.



Kuvio 42.



Kuvio 43.



öljyä kapasiteettinsa rajoilla. Tästä syystä pienikin häiriö tarjonnassa sai aikaan melko suuria liikkeitä raakaöljyn hinnassa, ja öljyn hinta pysyi nousuvana.

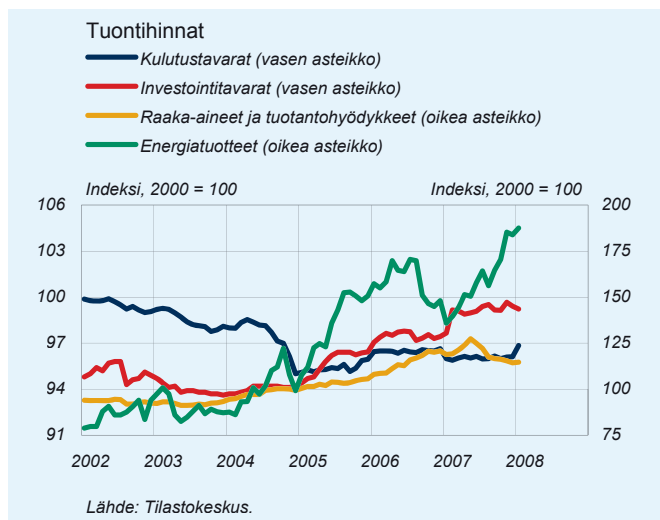
Raakaöljyn hinnan oletetaan pysyttelevän lähikuukausina nykyisellä tasollaan ja alenevan vain hieman lähivuosina. Tynnyrihinnan oletetaan olevan ennustejakson lopulla 98 dollaria eli 66 euroa. Ennusteessa arvioidaan, että myös teollisuuden raaka-aineiden (pl. energia) hinnat pysyvät kehittyvien maiden nopean kasvun ansiosta korkealla. Tarjonnan kasvu painaa kuitenkin etenkin metallien hinnat alenevaan suuntaan ennustejaksolla.

Elintarvikkeiden raaka-aineiden dollarimääräisten hintojen nousu alkoi 2000-luvun alussa. Erityisen nopeaa tämä nousu on ollut vuoden 2005 jälkeen. Tähän on osaltaan vaikuttanut viljelypinta-alan puute.<sup>1</sup> Viljelyalan siir-

täminen bioenergian tuotantoon on vähentänyt viljan tarjontaa ja nostanut sen maailmanmarkkinahintaa (kuvio 47). Myös kasviöljyjen ja sokerituotteiden hinnat ovat nousseet voimakkaasti. Maailmanmarkkinahintojen nousua ovat myös vauhdittaneet joidenkin maiden poikkeukselliset sääolot. Viljan ja energian hintojen kohoaminen on puolestaan nostanut meijerituotteiden hintoja. Elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousua on myös tukenut maailmantalouden vahva kasvu. Pidempikestoisesti elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintoja ovat kallistaneet kulutustottumusten muutokset kehittyvissä talouksissa. Kansainvälisten järjestöjen (OECD ja FAO) arvioiden mukaan elintarvikeraaka-aineiden hintakehitykseen liittyy lyhyellä aikavälillä paljon epävarmuutta ja hinnat vaihtelevat huomattavasti tuoteryhmittäin.

<sup>1</sup> Elintarvikeraaka-aineiden hintakehityksen taustatekijöitä käsittelee tarkemmin Risto Herrala artikkelissaan ”Maataloushyödykkeiden maailmanmarkkinat ja euroalueen inflaatio”. Euro & talous 1/2008.

Kuvio 44.



## Tuontihinnat

Raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kallistumisesta huolimatta tuontihintojen nousuvauhti hidastui Suomessa selvästi vuonna 2007 edellisvuotisesta. Tämä johtui osin euron ulkoisen arvon vahvistumisesta.

Tuontihintaindeksin mukaan tuontihinnat kallistuivat vuonna 2007 keskimäärin 2,4 % eli selvästi vähemmän kuin kahtena edellisvuonna. Alaeristä kulutustavarat halpenivat hieman, ja investointitavaroiden kallistuminen hidastui vajaaseen 2 prosenttiin (kuvio 44). Vuonna 2007 energiatuotteiden hinta pysyi keskimäärin edellisvuotisella tasolla alkuvuoden hintatason alhaisuuden vuoksi. Sen sijaan raaka-ainei-

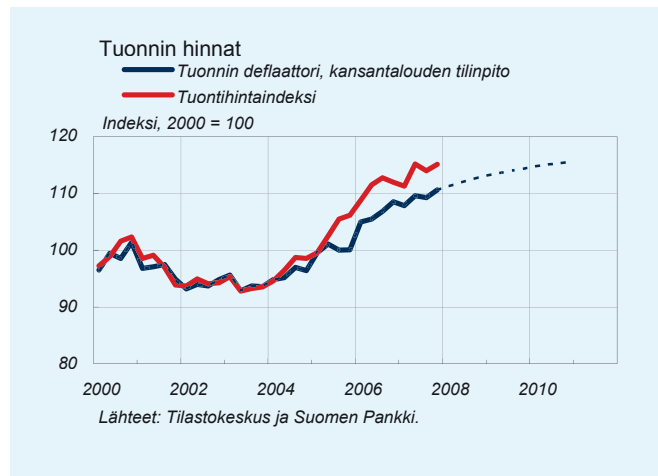
den ja tuotantohyödykkeiden hinnat kallistuivat runsaat 4,5 %. Energiatuotteiden raju kallistuminen loppuvuonna nosti tuontihintaindeksin vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä lähes 3 % korkeammalle tasolle kuin vuotta aikaisemmin.

Globalisaatio, kehittyvistä talouksista tulevan tuonnin lisääntyminen ja kansainvälisen kilpailun kiristyminen hillitsivät edellisvuosien tapaan etenkin kulutustavaroiden tuontihintojen nousua vuonna 2007. Samaan aikaan vahva kansainvälinen kysyntä piti yllä investointitavaroiden tuontihintojen tasaista kallistumista. Energiatuotteiden tuontihinnat seurasivat raakaöljyn suuria hinnanvaihteluita. Raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden tuontihinnat kääntyivät kevään jälkeen laskuun, kun monien metallien voimakas hintojen nousu maailmanmarkkinoilla taittui. Vuoden 2008 alussa metallien hinnat kuitenkin nousivat jälleen.

Kansantalouden tilinpidon mukainen tuonnin deflaattori, joka sisältää sekä tavaroiden että palvelujen hinnat, nousi tuontihintaindeksin tapaan edellisvuotista hitaammin vuonna 2007 (kuvio 45). Sekä palvelujen tuontihinnat että tavarantuonnin hinnat kohosivat viime vuonna tilinpidon mukaan runsaat 2,5 %.

Tuontihintojen nousun ennustetaan olevan vuonna 2008 hieman edellisvuotista maltillisempaa. Tuontienergian ennustetaan pysyvän ennustevuosina melko kalliina, sillä öljyn hinnan oletetaan pysyvän historiaansa nähden korkeana. Muiden raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden hintakehityksen oletetaan kuitenkin olevan vaimeaa.

Kuvio 45.

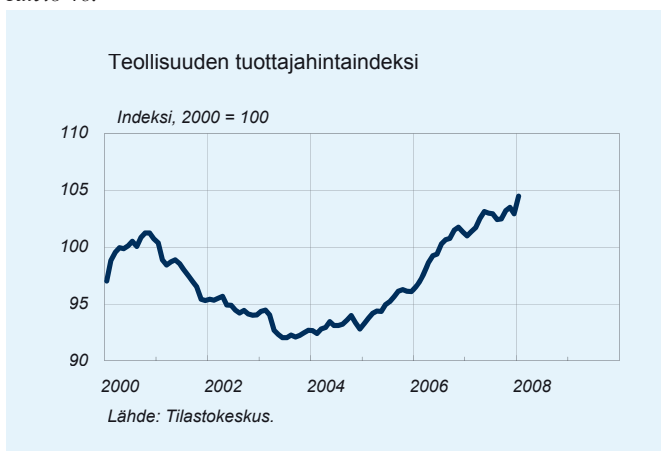


Vuonna 2008 tuontihintojen nousua edellisvuotisesta vaimentaa myös viime kuukausina nähty euron ulkoisen arvon vahvistuminen. Kulutustavaroissa globalisaation tuontihintoja hillitsevän vaikutuksen ennustetaan vaimenevan vähitellen ennustejaksolla. Samaan aikaan investointitavaroiden tuontihintojen arvioidaan kallistuvan melko maltillisesti maailmantalouden kasvun tasaantumisen myötä. Kansantalouden tilinpidon mukaisten tuontihintojen ennustetaan nousevan vielä tänä vuonna lähes 2,5 %, mutta seuraavien kahden vuoden aikana nousu jää keskimäärin vajaaseen 1,5 prosenttiin.

### Kotimaiset tuottajahinnat

Teollisuuden tuottajahinnat ovat nousseet melko ripeästi viime vuosina. Nousu jatkui kohtalaisen vahvana – keskimäärin 3 prosentissa – myös viime vuonna. Hinnat kallistuivat erityisen nopeasti vuoden 2007 alkupuolella, mutta raaka-aineiden (pl. energia ja elintarvikkeet) maailmanmarkkinahintoja seuraten nousu tasaantui hieman loppuvuotta kohti. Tuottajahintojen

Kuvio 46.



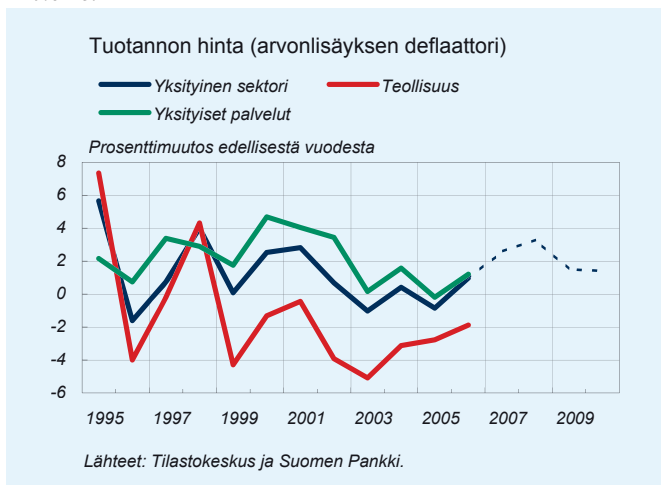
melko ripeä kallistuminen on jatkunut myös vuodenvaihteen jälkeen. Teollisuuden tuottajahintojen muutokset seuraavat pitkälti kansainvälistä hintakehitystä ja vientihintoja, koska Suomen teollisuuden tuotteista suuri osa menee vientiin ja koska öljyn ja muiden raaka-aineiden käyttö on runsasta erityisesti investointitavaroita ja välituotteita tuottavassa teollisuudessa (kuvio 46). Myös työvoimakustannusten ja tuottavuuden kehitys vaikuttaa teollisuuden tuotantokustannuksiin.

Kuvio 47.



Elintarvikkeiden raaka-aineet ovat kallistuneet rajusti maailmanmarkkinoilla vuoden 2005 jälkeen (kuvio 47). Tämä on näkynyt myös Suomen maataloudessa. Heinäkuuhun 2007 asti maatalouden tuottajahintojen nousu oli Suomessa maailmanmarkkinakehitykseen verrattuna maltillista, mutta sen jälkeen hinnat ovat kohonneet jyrkästi. Vaikka viljan osuus elintarvikkeiden tuotantokustannuksista on suhteellisen pieni, viimeaikainen raju tuottajahintojen kallistuminen nosti elintarvikkeiden kuluttajahintoja tuntuvasti kuluvan vuoden tammikuussa, kun tukkuhintoja tarkistettiin. Jalostuksen osuus elintarvikkeiden tuotantokustannuksista on huomattava. Siten niihin vaikuttavat myös työvoimakustannusten kehitys ja energian hintojen muutokset.

Kuvio 48.



Yksityisen sektorin tuotannon hinnan arvioidaan nousevan tänä vuonna hieman viimevuotista nopeammin, kun sitä mitataan kansantalouden tilinpidon mukaisella yksityisen tuotannon arvonlisäyksen deflaattorilla. Nousuvauhti kiihtyy työn tuottavuuden kasvun hidastumisen ja työvoimakustannusten nopeutumisen myötä, kun samaan

aikaan raaka-aineiden hinnat pysyvät melko korkealla (kuvio 48). Vuoden 2008 jälkeen hintakehitys tasaantuu, kun yksikkötyökustannusten nousu vaihtuu hidastuu ja raaka-aineiden hinnat alkavat hitaasti laskea.

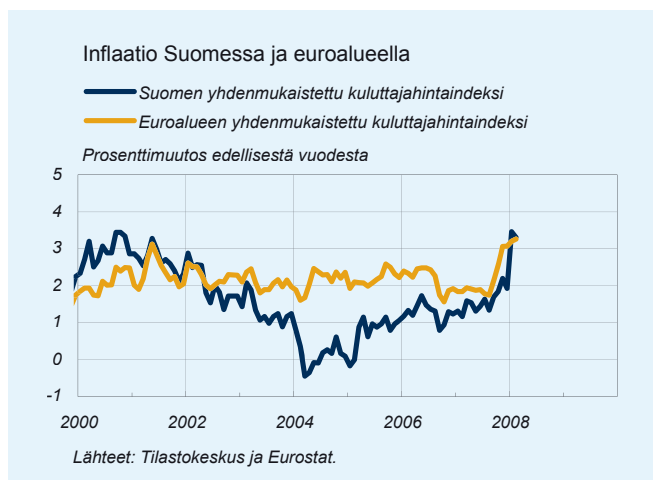
### Kuluttajahinnat

Vuonna 2007 yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio oli Suomessa 1,6 %, mikä on puoli prosenttiyksikköä hitaampaa kuin euroalueella keskimäärin (kuvio 49). Vuoden 2007 lopulla energian hinnan raju kallistuminen kiihdytti inflaation 2 prosentin tuntumaan. Tammikuussa 2008 inflaatio hypähti 3,5 prosenttiin erityisesti elintarvikkeiden ja energian roimien hinnankorotusten vuoksi (kuvio 50). Helmikuussa yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin vuosimuutos oli 3,3 %.

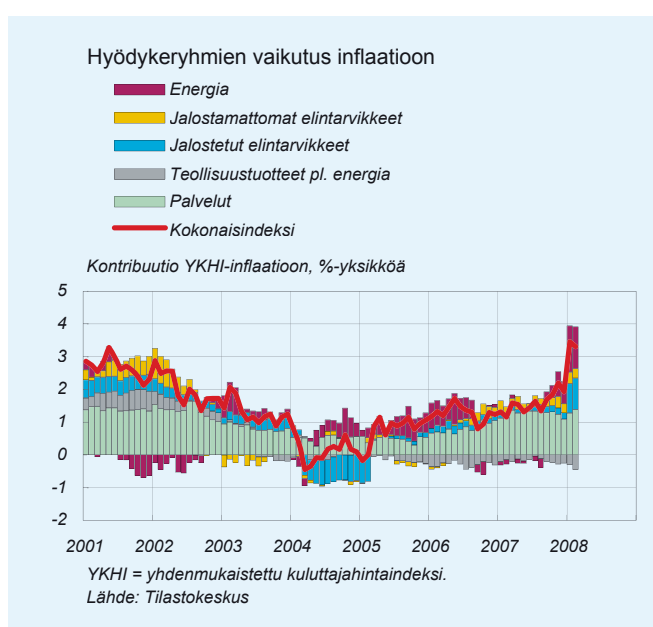
Viime kuukausina inflaatiota on kiihdyttänyt elintarvikkeiden raaka-aineiden ja raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen nousu. Vuodenvaihteessa kuluttajahintoja nostivat myös energian ja alkoholijuomien hintoihin sisältyvien verojen korotukset (taulukko 6). Kuluttajahintojen nousupaineita on osaltaan hillinnyt euron ulkoisen arvon viimeaikainen vahvistuminen. Myös kehittyvistä talouksista tulevan tuonnin kasvu, vähittäiskaupan kilpailun kiristyminen sekä yksikkötyökustannusten viime vuoteen asti jatkunut maltillinen kasvu ovat rajoittaneet kuluttajahintojen nousua.

Palveluiden hintojen nousu kiihtyi 3 prosenttiin vuonna 2007 pääosin televiestinnän kallistumisen vuoksi. Tammi-helmikuussa palveluiden hintojen nou-

Kuvio 49.



Kuvio 50.



sun vaikutus inflaatioon on pysynyt merkittävänä, kun alkoholiverojen korotus ja ruoan kallistuminen nostivat selvästi ravintola- ja kahvilapalvelujen hintoja vuodenvaihteessa.

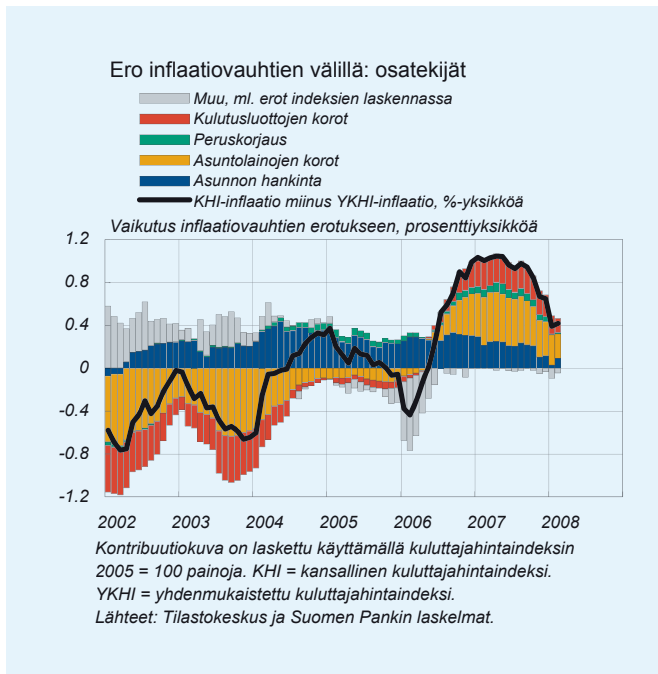
Energian hinnat, jotka nousivat vuonna 2007 keskimäärin vain vajaat 2 %, alkoivat kohota voimakkaasti viime vuoden lokakuun jälkeen. Energia-

Taulukko 6.

Viimeaikainen inflaatio				
	Keskim. %-muutos 2007	12 kk:n %-muutos helmikuu 2008	Kontribuutio inflaatioon 2007	Kontribuutio inflaatioon helmikuu 2008
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, kokonaisindeksi	1,6	3,3	1,6	3,3
Teollisuustuotteet pl. energia	-0,6	-1,6	-0,2	-0,5
Autot	-2,7	-8,1	-0,1	-0,4
Energia	1,8	16,6	0,1	1,3
Polttonesteet	0,7	17,6	0,0	0,9
Sähkö	5,3	8,5	0,1	0,2
Jalostetut elintarvikkeet	1,0	6,5	0,1	1,0
Viljatuotteet	1,1	7,7	0,0	0,2
Maitotuotteet	-0,2	10,5	0,0	0,3
Alkoholijuomat	1,3	7,0	0,1	0,3
Jalostamattomat elintarvikkeet	4,0	4,1	0,3	0,3
Liha	2,0	6,2	0,1	0,2
Palvelut	3,1	3,3	1,3	1,3
Televiestintä	7,6	5,4	0,3	0,2
Ravintola- ja kahvilapalvelut	2,3	4,2	0,1	0,3

Lähde: Tilastokeskus.

Kuvio 51.



tuotteet olivat tammi-helmikuussa vajaat 20 % kalliimpia kuin vuotta aikaisemmin, kun raakaöljyn kallistuminen jatkui maailmanmarkkinoilla. Vuodenvaihteessa valmisteverojen korotukset

nostivat polttoaineiden hintoja ja energia-veron kiristyminen sähkön hintaa.

Jo vuonna 2003 alkanut teollisuustuotteiden (pl. energia) hintojen lasku jatkui viime vuonna 0,6 prosentin verran, kun tietotekniikka ja viihde-elektronikka halpenivat reippaasti kuten edellisinäkin vuosina. Lisäksi tammi-kuussa 2008 voimaan tullut autoveron kevennys alensi selvästi uusien autojen hintoja vuodenvaihteessa ja käytettyjen autojen hintoja jo pari kuukautta aikaisemmin. Kaiken kaikkiaan teollisuustuotteiden (pl. energia) halventuminen hillitsi hieman tammi-helmikuun inflaatiota.

Elintarvikkeiden kuluttajahinnat nousivat Suomessa maltillisesti vuoden 2007 aikana elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen voimakkaasta noususta huolimatta. Jalostettujen elintarvikkeiden (ml. maito ja leipä) hinnat nousivat keskimäärin vain yhden prosentin vuonna 2007. Sen sijaan jalostamattomat elintarvikkeet,

erityisesti vihannekset, kallistuivat viime vuoden aikana reilummin eli keskimäärin 4 %. Elintarvikkeiden kuluttajahinnat kallistuivat huomattavasti vasta vuodenvaihteessa, kun alkoholiverotus kiristyi ja elintarvikkeiden tukkuhintoja nostettiin merkittävästi. Eniten elintarvikkeista kallistuivat vuodenvaihteessa alkoholi sekä maito- ja viljatuotteet. Myös lihan hinta nousi selvästi.

Suomessa ruoan hinta nousi hyppäyksellisesti vuoden 2008 alussa toisin kuin muualla euroalueella, missä ruokatarvaiden hintojen nousu on tyypillisesti kiihtynyt vähitellen vuoden 2007 puolivälistä alkaen. Hintojen hyppäminen syy Suomessa oli kaupan ja elintarviketeollisuuden välisten sopimusten uusiminen, jolloin teollisuus sai neuvotteluksi tuotantokustannusten nousun aiheuttaman kustannuspaineen hintoihin.

Kansallisella kuluttajahintaindeksillä mitattuna inflaatio oli Suomessa keskimäärin 2,6 % vuonna 2007 (kuvio 51). Kansallisen kuluttajahintaindeksin nousuvauhti kiihtyi viime vuoden aikana huomattavasti enemmän kuin yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin, sillä asuntojen hinnat jatkoivat nousuaan ja asunto- ja kulutusluottojen korot kohosivat. Nämä tekijät eivät sisälly yhdenmukaistettuun kuluttajahintaindeksiin.

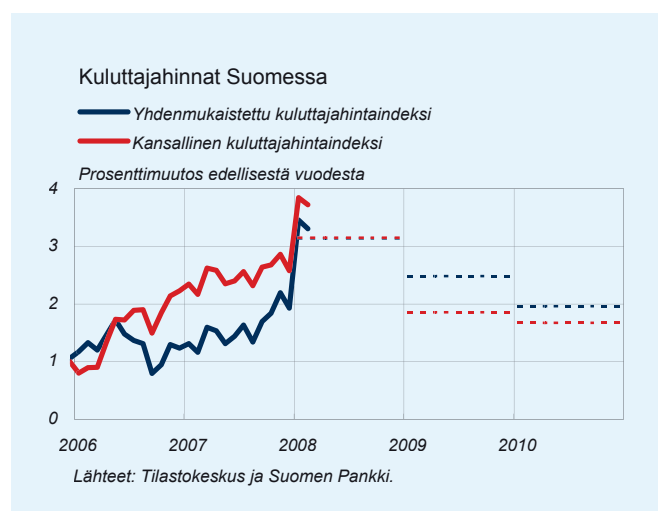
### Inflaatio nopeaa vuonna 2008, sen jälkeen vaimenevaa

Inflaation arvioidaan kiihtyvän vuonna 2008 selvästi nopeammaksi kuin viime vuonna ja olevan yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä mitattuna keskimäärin 3,1 % (kuvio 52). Inflaatiota

voimistavat lähihistoriaan nähden korkeat öljyn ja elintarvikkeiden raaka-aineiden hinnat sekä työvoimakustannusten aiempaa ripeämpi nousu. Hintojen voimakas nousu kuluvana vuonna johtuu osittain myös viime vuodenvaihteen veromuutoksista, joiden vaikutus näkyy inflaatiovauhdissa tämän vuoden ajan.

Yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä mitatun inflaation ennustetaan hidastuvan keskimäärin 2,5 prosenttiin vuonna 2009, jolloin tuontihintojen nousu hidastuu ja energia- sekä alkoholiverojen korotuksen aiheuttama väliaikainen inflaatiota kiihdyttävä vaikutus poistuu. Lisäksi vuoden 2009 alussa vuosi-inflaation laskennasta poistuu elintarvikkeiden hintojen vuodentakaisen (tammikuun 2008) roiman kallistumisen inflaatiota kiihdyttävä vaikutus. Ennusteessa arvioidaan, että bioenergian kysynnän kasvu ja kulutustottumusten muutokset kehittyvissä talouksissa pitävät lähivuosina elintarvikkeiden hinnat historiaan nähden kal-

Kuvio 52.



liina. Ruoan arvonlisäveron alennus vaimentaa kuluttajahintojen nousuvauhtia vuoden 2009 lopulla ja vuonna 2010, jolloin yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin nousuvauhti hidastuu keskimäärin 2,0 prosenttiin.

Palkkojen nousuvauhdin hidastuminen vaimentaa osaltaan inflaatiokehitystä vuonna 2010. Lisäksi tasaantuva talouskasvu ja maltillistuva hintakehitys maailmantaloudessa selittävät inflaation vähittäistä vaimentumista ennustejaksolla. Historiaansa nähden suhteellisen vahvana pysyvä euron ulkoinen arvo hillitsee kansainvälisten hintapaineiden välittymistä kotimaan talouteen myös lähivuosina.

Kansallisen kuluttajahintaindeksin nousuvauhdin ennustetaan kiihtyvän keskimäärin 3,1 prosenttiin vuonna 2008. Inflaatio vaimenee vähitellen vuoden 2008 aikana kansallisella kuluttajahintaindeksillä mitattuna yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukaista inflaatiota hitaammaksi, kun korkotaso ennusteoletuksen mukaisesti laskee ja asuntojen hintojen nousuvauhti hidastuu. Vuonna 2009 kansallisen kuluttajahintaindeksin keskimääräisen vuosimuutoksen arvioidaan hidastuvan 1,9 prosenttiin ja vuonna 2010 edelleen 1,7 prosenttiin.



## Tulospalkkioiden ja paikallisen sopimisen merkitys kasvussa

Palkkauksen joustavuus siinä mielessä, että palkkoihin ja muihin työehtoihin liittyvä päätöksenteko on siirtynyt lähemmäs yksittäistä yritystä ja sen työntekijöitä, on lisääntynyt Suomessa viime vuosina pääosin kahden mekanismin kautta. Yhtäältä tulospalkkiojärjestelmien piirissä on yhä suurempi osa palkansääjistä. Toisaalta niin keskitettyjen tulosopimusten kuin liittokierrosten työehtosopimuksissa paikallisesti sovittavien palkankorotusten osuus kokonaiskorotuksista on kasvanut. Nämä kehitysuunnat tukevat toisiaan ja lähentävät Suomen palkkasopimuskäytäntöjä kilpailijamaidemme käytäntöihin.

Globalisaation tuomat muutokset yritysten toimintaympäristöön ovat keskeinen syy tulospalkkiojärjestelmien ja paikallisen sopimisen lisääntymiseen. Talouksiin kohdistuvat sokit ovat yhä useammin yritystai jopa tuotekohtaisia. Yritysten on voitava sopeuttaa toimintaansa joustavasti näihin sokkeihin, mikä lisää tarvetta sopia työehdoista osin paikallisesti. Paikallinen sopiminen palkoista ja työajoista sekä yrityksen taloudelliseen tulokseen sidottu palkkaus voivat edistää työmarkkinoiden tehokkuutta ja yritysten tuottavuutta. Kasvanut tarve lisätä paikallista sopimista ei poista sitä tosiasiaa, että palkankorotusten koordinointi kansantalouden tasolla on edelleen tärkeää

hyvän työllisyyden ja hintavaikauden turvaamiseksi.

### Tulospalkkioiden käyttö vaihtelee aloittain

Yrityskohtaiset palkkaustavat, kuten kansantalouden tilinpidossa palkkoihin ja palkkioihin sisältyvät tulospalkkiot, yleistyivät 1990-luvulla ja varsinkin vuosituhaten vaihteessa. Tulospalkkioiden – yrityksen tulokseen tai työntekijöiden suoriutumiseen perustuvan palkanosan – osuus kokonaistyövoimakustannuksista on viime vuosina suurentunut jalostuselinkeinoissa noin 5 prosenttiin. Tulospalkkioiden osuus on suurin teknologiateollisuudessa, erityisesti elektroniikkateollisuudessa. Sen sijaan yksityisen sektorin palvelutoimialoilla tulospalkkioiden osuus on vähäisempi, poikkeuksena rahoitustoiminta ja kauppa, eikä julkisella sektorilla juurikaan ole maksettu näitä palkkioita.<sup>1</sup>

Tulospalkkioiden merkitys kasvaa, jos asiaa tarkastellaan niiden palkansääjien näkökulmasta, jotka kuuluvat tulospalkkauksen piiriin. Heillä tulospalkkioiden osuus kokonaisansioista on ollut viime vuosina keskimäärin noin 6 %. Toimihenkilöt ovat selvästi enemmän tulospalkkauksen piirissä kuin työntekijät, ja

toimihenkilöillä tulospalkkiot ovat myös merkittävämpi osa kokonaisansioista.<sup>2</sup>

### Paikallinen sopiminen yleistyy

Palkkaneuvottelut ovat muuttaneet runsaan kymmenen vuoden kuluessa niin, että aiempaa suurempi toimialakohtainen ja paikallinen joustavuus on mahdollista. Myös keskitetyissä tulopoliittisissa ratkaisuissa ns. liittokerät, joista on neuvoteltu yritystai toimialatasolla, ovat olleet viime vuosina merkittäviä, periaatteessa n. 20–30 % kokonaiskorotuksista. Jos paikallisesti ei ole päästy muuhun sopimukseen, on nämäkin erät kuitenkin jaettu yleiskorotusten tapaan kaikille. Näin kävi pitkälti vuosien 2005–2007 tulopoliittisissa ratkaisuissa.

Vuoden 2007 aikana työmarkkinoilla käytiin liittokohtaisia sopimusneuvotteluja, kun vuosia 2005–2007 koskenut tulopoliittinen kokonaisratkaisu päättyi syyskuun 2007 lopussa. Liittokierros on nyt saatu lähes päätökseen – poikkeuksena on lähinnä sellaisia aloja, jotka jäivät vuosien 2005–2007 tulopoliittisen kokonaisratkaisun ulkopuolelle ja joiden voimassa olevat sopimukset päättyvät vasta keväällä 2008.

Aiempaan verrattuna yhä useammilla aloilla nyt solmittui-

<sup>1</sup> Kattavat tilastot löytyvät Tilastokeskuksen työvoimakustannustutkimuksesta (vuoteen 2004) ja Palkkarakennetilastosta (vuoteen 2005).

<sup>2</sup> Palkkatilastokatsaus 2006. Elinkeinoelämän keskusliitto. Helsinki 2007.

hin työehtosopimuksiin sisältyy yleiskorotusten lisäksi paikallisella tasolla neuvoteltavia eräiä. Niistä sovittaessa noudatetaan liittotasolla sovittuja menettelyjä, joiden mukaan luottamusmies on yleensä työntekijöiden edustajana. Paikallisesti neuvoteltavien sopimuskorotusten osuus kokonaiskorotuksista on alkaneella keskimäärin runsaan kahden vuoden sopimuskaudella tyypillisesti suurempi kuin aiemmin.

Paikallinen sopiminen lisääntyy uusien työehtosopimusten mukaan etenkin teknologiateollisuudessa, kemianteollisuudessa sekä rahoitus- ja vakuutus-alalla. Teknologiateollisuudessa työpaikkakohtaisen korotuksen koko on sidottu siihen, saadaan-ko siitä sovittua muutoin kuin jakamalla se yleiskorotuksen tapaan; räätälöidyt korotukset merkitsevät keskimäärin suurempia korotuksia. Tällä sopijapuolet pyrkivät kannustamaan paikallisen sopimisen käyttöä tuottavuutta lisäävällä tavalla. Syksyn 2009 sopimuskorotuksesta muodostuu teknologiateollisuuden ylempillä toimihenkilöillä jo 50 % ja alan muilla palkansaajilla 40 % paikallisesta erästä.

Rahoitus- ja vakuutusalan toimihenkilöillä paikalliset korotuserät allokoidaan syksystä 2008 alkaen toimihenkilökohtaisten palkkakeskustelujen perusteella. Palkkakeskustelujen perusteella määräytyvä osuus kokonaiskorotuksesta kasvatetaan 50 prosenttiin sopimuskauden aikana.

Julkisellakin sektorilla paikallista sopimista pyritään lisäämään. Valtiolla paikalliset erät on kohdennettu palkkausjärjestelmien kehittämiseen ja myös tulospalkkiojärjestelmien kehittämiseen. Kuntasektorilla paikallisten erien merkitys on niin ikään verraten vähäinen, mutta erityinen samapalkkaisuuserä kohdistetaan tiettyjen naisvaltaisten alojen peruspalkkoihin. Uusi avaus julkisen sektorin palkkauksen kehittämiseksi tuottavuutta edistävään suuntaan on terveys- ja sosiaali-alan etujärjestön Tehyn sopimuksessa oleva kytkentä sopimuskauden jälkimmäisen jakson paikallisen järjestelyerän suuruuden ja alan henkilöstömäärän kehityksen välillä.

Kaiken kaikkiaan ylempien toimihenkilöiden tapauksessa useilla aloilla uudet työehtosopimukset mahdollistavat sen, että paikallisen sopimisen osuus on

puolet kokonaiskorotuksesta jo toisena sopimusvuonna. Myös paikallinen sopiminen työntekijöiden työehdoista lisääntyy etenkin sellaisilla teollisuuden aloilla, jotka kilpailevat globaaleilla markkinoilla. Sen sijaan kotimarkkinateollisuudessa ja yksityisissä sekä julkisissa palveluissa paikallisen sopimisen edistyminen on alkaneella sopimuskaudella vähäisempää.

## Kotitalouksien inflaatio-odotukset

Tilastokeskus julkaisee kuluttajabarometrissa kuluttajien arvioita sekä toteutuneesta että tulevasta inflaatiosta. Kuukausittainen kyselytutkimus kertoo, kuinka suureksi kuluttajat arvioivat kuluttajahintainflaation edellisten 12 kuukauden aikana ja kuinka suurina ovat kuluttajien odotukset kuluttajahintojen noususta seuraavien 12 kuukauden aikana.

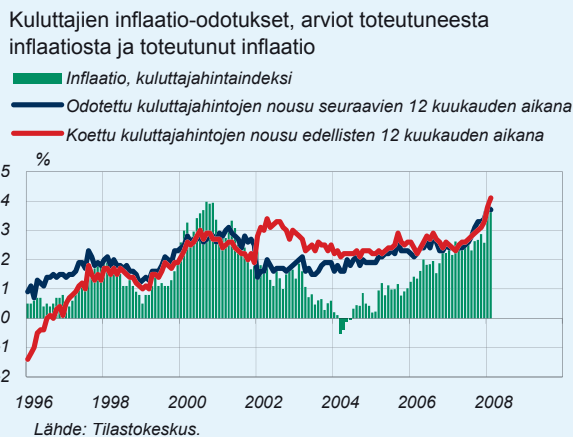
Kuluttajat näyttävät tyypillisesti yliarvioivan inflaatiokehitystä, sillä vuosina 2000–2006 kuluttajien arvio tulevasta inflaatiosta oli keskimäärin 2,2 %, kun vastaavasti vuosina 2001–2007 keskimääräinen toteutunut inflaatio oli 1,4 % (kuvio 53). Toisaalta kuluttajien inflaatioarvot ovat toteutunutta inflaatiota

jäykkäliikkeisempiä ja näyttävät reagoivan viipeellä sekä inflaation kiihtymiseen että hidastumiseen. Euron käyttöönotto vuoden 2002 alussa ilmeisesti vääristi kuluttajien näkemyksiä hintojen muutoksista, sillä vuoden 2002 alussa kuluttajien näkemykset ja toteutunut inflaatio erkanivat selvästi toisistaan. Kesäkuusta 2007 lähtien arviot menneestä ja tulevasta inflaatiosta ovat olleet likimain yhtä suuria, ja kumpikin muuttuja on alkanut voimakkaasti kasvaa. Viime kuukausina inflaatio-odotukset ovat olleet historiaansa nähden ennätyskallista korkeat. Tammi-helmikuussa 2008 inflaatio kiihtyi selvästi asumisen sekä elintarvikkeiden ja energiatuotteiden osalta.

Vuosina 2001–2007 naiset ovat tyypillisesti odottaneet inflaation nopeutuvan enemmän kuin miehet, ja keskimäiset ikäryhmät (35–44- sekä 45–54-vuotiaat) näyttävät arvioivan tulevan hintojen nousun nopeammaksi kuin muut ikäryhmät (taulukko 7). Inflaatio-odotuksissa ei näytä juuri olevan alueellisia eroja, mutta odotukset vaihtelevat jonkin verran kuluttajien sosioekonomisen aseman mukaan: opiskelijat ja eläkeläiset odottavat hintojen nousun tulevaisuudessa jäävän vaimeammaksi kuin muut kuluttajaryhmät.

Erot väestöryhmien inflaatioarvioissa ovat melko vähäisiä. Erilaiset odotukset tulevasta hintakehityksestä ilmentänevät useita tekijöitä, kuten eroja kulutustottumuksissa, ostosaktiivisuudessa ja kertaostoksen keskimääräisessä suuruudessa. Myös toteutuneen inflaation suuruus sekä kuluttajien ostoaiheet (esimerkiksi asunnonostosunnitelmat) voivat muuttaa hintatietoisuutta ja inflaationäkemyksiä. Viimeaikaisen inflaatio-odotusten voimakkaaseen kasvuun ovat saattaneet osaltaan vaikuttaa polttonesteiden selvä kallistuminen, aiempaa suuremmat palkankorotukset sekä vilkas julkinen keskustelu elintarvikkeiden hinnoista.

Kuvio 53.



Taulukko 7.

## Inflaatio-odotukset väestöryhmittäin ja toteutunut inflaatio, prosenttia

Väestöryhmä	2001–2003	2004–2006	2007	2001–2007	Painotetut osuudet	Osuudet kyselyssä
<b>Inflaatio (kuluttajaindeksi)</b>	1,7	0,8	2,5	1,4		
<b>Kaikki yhteensä</b>	2,4	1,9	2,4	2,2	100	100
<b>Sukupuoli</b>						
Miehet	2,4	1,8	2,3	2,1	50	50
Naiset	2,4	2,1	2,5	2,3	50	50
<b>Ikä</b>						
15–24-vuotiaat	1,7	1,5	2,1	1,7	17	16
25–34-vuotiaat	2,3	1,9	2,4	2,1	16	15
35–44-vuotiaat	2,6	2,2	2,5	2,4	18	17
45–54-vuotiaat	2,7	2,2	2,6	2,4	19	19
55–64-vuotiaat	2,5	2,0	2,5	2,3	19	18
65–74-vuotiaat	2,2	1,7	2,3	2,0	12	15
<b>Koulutus</b>						
Perusaste	2,2	1,8	2,3	2,0	29	30
Keskiaste	2,5	2,0	2,4	2,3	40	39
Korkea-aste	2,5	2,0	2,5	2,3	31	30
<b>Suuralue</b>						
Pääkaupunkiseutu	2,3	1,9	2,3	2,1	20	20
Muu Etelä-Suomi	2,4	2,0	2,5	2,2	22	21
Länsi-Suomi	2,4	2,0	2,4	2,2	36	38
Itä-Suomi	2,3	2,0	2,3	2,2	11	10
Pohjois-Suomi	2,2	1,9	2,4	2,1	12	11
<b>Sosioekonominen asema</b>						
Maatalousyrittäjät	2,7	2,1	2,2	2,4	1	1
Muut yrittäjät	2,7	2,0	2,7	2,4	6	6
Ylemmät toimihenkilöt	2,4	1,9	2,3	2,2	16	16
Alemmat toimihenkilöt	2,6	2,2	2,5	2,4	18	17
Työntekijät	2,4	2,1	2,4	2,3	19	18
Työttömät	2,3	1,9	2,5	2,2	4	4
Opiskelijat	1,8	1,5	2,1	1,7	12	12
Eläkeläiset	2,4	1,9	2,4	2,1	20	22
Omaa kotitaloutta hoitavat yms.	2,4	1,9	2,5	2,2	4	4
<b>Kotitaloustyyppi</b>						
Yksinasuvat	2,3	1,8	2,3	2,1	18	18
Lapsiperheet	2,4	2,0	2,4	2,2	38	36
Muut (aikuis)taloudet	2,4	1,9	2,4	2,2	44	46
<b>Kotitalouden bruttotuloluokka</b>						
Alin tuloneljännes	2,3	1,8	2,4	2,1	12	13
2. alin tuloneljännes	2,4	2,0	2,5	2,3	24	25
2. ylin tuloneljännes	2,5	2,0	2,4	2,3	32	32
Ylin tuloneljännes	2,4	1,9	2,4	2,2	24	24
Tulot tuntemattomat	1,7	1,6	2,1	1,7	7	7

Lähde: Tilastokeskus, kuluttajabarometri.

# Riskiarvio

Ennusteessa arvioidaan kansainvälisen talouskehityksen heikkenevän lähivuosina jonkin verran pitkälti rahoitusmarkkinoiden viimeaikaisten ongelmien seurauksena. Kehitys voi kuitenkin jäädä selvästi ennustettua heikommaksikin, sillä vielä ei ole tiedossa, kuinka suuriksi rahoitusmarkkinoiden ongelmat osoittautuvat ja kuinka laajalle ne voivat levitä.

Kansainvälisen talouskehityksen heikkeneminen ennustettua enemmän tuntuisi myös Suomessa. Vientikysyntä olisi todennäköisesti ennustettua vähäisempää. Lisäksi kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden ongelmien syveneminen voisi kasvattaa Suomessa toimivien pankkien ja yritysten rahoituskustannuksia sekä alentaa osakkeiden ja muiden varallisuusesineiden hintoja.

Suomen talouskehitykseen kohdistuu myös kotikutoinen kustannuskierteen uhka. Palkkojen nousuvauhti ja inflaatio ovat nopeutuneet. Jos tulevat palkkavaati-

mukset ja yritysten hinnoittelupäätökset perustuvat odotuksiin hintojen ja kustannusten nopean nousun jatkumisesta, uhkaa se johtaa kotimaisen tuotannon kustannuskilpailukyvyn ennustettua suurempaan heikkenemiseen. Siitä olisi seurauksena pitkä ja kivulias sopeutumisprosessi. Jos kansainvälinen talouskehitys samanaikaisesti heikkenisi ennustettua enemmän, muodostuisi tilanne erityisen vaikeaksi.

Ennusteen mukaan inflaatio hidastuu vähitellen vuosina 2009 ja 2010. Inflaatio voi kuitenkin poiketa ennustetusta paitsi mahdollisen kustannuskierteen takia myös siksi, että elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen nousu ja sen vaikutukset Suomen kuluttajahintoihin voivat osoittautua ennustettua suuremmiksi. Lisäksi raakaöljyn hinnan muutokset voivat johtaa selvästi ennustettua nopeampaan tai hitaampaan inflaatioon.

## Kansainvälinen talous

Taloukskasvun osalta maailmantalouden riskit painottuvat ennustettua heikkomman kehityksen suuntaan. Ennusteen tärkeimmät epävarmuustekijät ovat Yhdysvalloista alkunsa saaneet rahoitusmarkkinahäiriöt ja niiden vaikutukset Yhdysvaltojen ja muun maailman talouskehitykseen.

Yhdysvaltain rahoitusmarkkinoiden vaikeudet ovat ensisijaisesti ongelma Yhdysvaltain yleiselle talouskehitykselle, mutta maan suuruuden sekä kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden tiiviiden kytkentöjen vuoksi ne ovat myös maailmantalouden riski. Sijoitustappioiden laajuus, syvyys ja pitkäaikaisuus samoin kuin niiden vaikutus luoton

saatavuuteen ja edelleen reaalityouteen ovat yhä epäselviä. Ennusteessa arvioidaan Yhdysvaltain talouden säästyvän taantumalta.<sup>1</sup> Riskinä on, että näin ei käy.

Ns. turvasatamasijoitukset ja kevenvä rahapolitiikka ovat painaneet Yhdysvaltain valtionvelan korot jo alle kuluttajahintojen vuosinousuvauhdin. Toisaalta yksityisluottojen ehdot ovat kyselytietojen mukaan tiukentuneet ja riskilisät kasvaneet. Sekä luotonantajien että luotonottajien varovaisuus on lisääntynyt. Kotitalouksien velka on

<sup>1</sup> Yhdysvaltain talouteen ennustetaan vuonna 2008 matalasuhdannetta, joka menee ohi vuoteen 2010 mennessä. Luvussa "Maailmantalous ja ulkomainen kysyntä" käsitellään Yhdysvaltain talouden ennustetta tarkemmin.

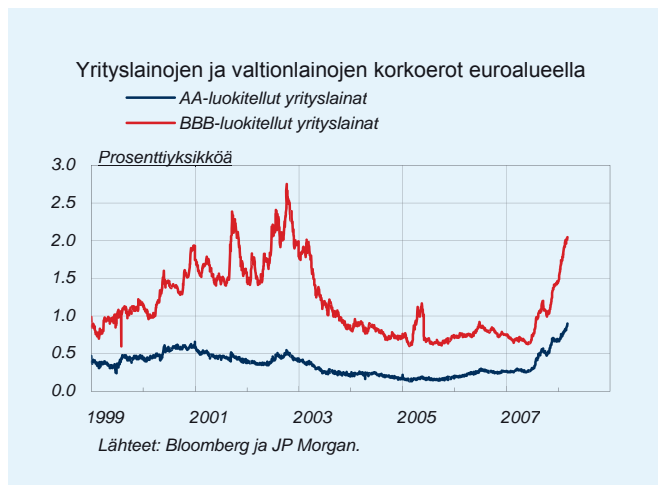
ennätystasolla asuntolainojen ohella myös luottokorttiluotoissa. On toistaiseksi epävarmaa, missä määrin rahapoliittisen koron voimakas lasku ja finanssipoliittikan keventäminen onnistuvat elvyttämään talouskehitystä nykyisessä tilanteessa.

Melko yleisesti katsotaan, että Yhdysvaltain talouskehityksen vaikutus muuhun maailmantalouteen on heikentynyt, koska Aasian, öljynviejämaiden sekä muita raaka-aineita tuottavien maiden omaehtoinen kasvudynamiikka on vahvistunut ja niiden paino maailmantaloudessa kasvanut. Tästä huolimatta ongelmien kärjistymisen Yhdysvalloissa näkyisi voimakkaasti Euroopassa ja Aasiassa. Euroopan tilannetta vaikeuttavat rahoitusmarkkinoiden läheiset yhteydet Yhdysvaltain rahoitusmarkkinoihin. Tämä näkyy mm. siinä, että myös euroalueella yrityslainojen korot suhteessa valtionlainojen korkoihin (ts. riskilisät) ovat nousseet viime aikoina (kuvio 54).

Kiinan talous on jatkanut hyvin korkeaan investointiasteeseen ja lisää-

tyvään vientiin perustuvaa noin 10 prosentin kasvuaan. Viimeksi kuluneen vuoden aikana inflaatio on Kiinassa nopeutunut selvästi, vaikka viranomaiset ovat pitkälti hallinnollisilla keinoilla pyrkineet estämään talouden ylikuumentumisen. Ylikuumentumisen ja virheinvestointien välttäminen onkin yksi suuri haaste Kiinan taloudelle. Osin samantlaisia uhkia voi nähdä monissa raaka-aineiden vientiin perustuvissa talouksissa. Jos taloudet ovat nyt ylikuumentumisen partaalla, vaikeuttaa se niiden sopeutumista mahdolliseen ennustettua heikompaan teollisuusmaiden talouskehitykseen entisestäänkin. Kiinan talouden tapauksessa yksi kysymys on, pysyykö maa läntisen vientikysynnän mahdollisesti lamaantuessa siirtymään joustavasti kotimaiseen kulutukseen painottuvan kasvuun. Ennusteissa arvioidaan kehittyvien talouksien kasvun hidastuvan selvästi vähemmän kuin teollisuusmaiden. Jos näin ei käy, muodostuvat maailmantalouden kehitys ja Suomen kansainvälinen ympäristö merkittävästi erilaisiksi kuin ennusteissa arvioidaan.

Kuvio 54.



## Kotimaa

Kansainvälisen talouden kasvuun kohdistuvat riskit merkitsevät, että Suomen talouskasvun riskit ovat ainakin vuosina 2008 ja 2009 painottuneet ennustettua heikomman kehityksen suuntaan. Kansainvälisen talouden riskit välittyvät Suomen talouteen vientikysynnän ja rahoitusolojen kautta. Vaikka maailmantalouden ennustetaan kasvavan aiemmin arvioitua hitaammin tänä ja ensi vuonna, riski tätäkin heikommasta kehityksestä on ilmeinen, kuten edellä

todettiin. Jäljempänä tässä luvussa esitettävässä vaihtoehtoislaskelmassa tarkastellaan, mitkä olisivat kansainvälisen talouskehityksen ennustettua selvästi suuremman heikkenemisen seuraukset Suomen taloudelle.

Ennusteessa oletetaan, että Venäjä korottaa raakapuun vientituljia huhtikuussa 2008. Venäjä on suunnitellut korottavansa tuljia huomattavasti lisää vuoden 2009 alussa. Koska neuvottelut lisäkorotuksesta ovat edelleen kesken EU:n ja Venäjän välillä, korotusta ei kuitenkaan ole otettu huomioon ennusteessa. Suunnitellun mukainen raakapuun vientituljin korotus vaikuttaisi merkittävästi metsäteollisuuden raakapuun saantiin, ja sillä olisi merkittäviä epäsuotuisia kerrannaisvaikutuksia Suomen kansantalouden kehitykseen lähivuosina.<sup>2</sup>

Suomen talouden kehitystä uhkaavat myös kotikutoiset riskit. Monien, osin väliaikaisiksi katsottavien tekijöiden vuoksi kuluttajahintainflaatio on kiihtynyt viime kuukausina. Samalla kotitalouksien inflaatio-odotukset ovat nousseet korkeimmilleen vuoden 1995 jälkeen. Vaikka inflaatio on kiihtynyt selvästi, edellytykset sen hidastumiselle vuosina 2009 ja 2010 ovat olemassa.

Suotuisaa kehitystä uhkaa kotimaisten kustannuskierteen riski. Ansiotason nousuvauhdin kiihtyminen tänä vuonna yhdessä inflaatio-odotusten lisääntymisen kanssa voi johtaa palkkojen ja muiden kotimaisten kustannusten kasvu-

kierteeseen. Ennusteessa ansiotason nousuvauhdin arvioidaan olevan selvästi aiempaa nopeampaa vuosina 2008 ja 2009, mutta hidastuvan vuonna 2010. Vuosien 2008 ja 2009 sopimuspalkkakehitys on jo pitkälti tiedossa, sillä se perustuu viimeksi kuluneen vuoden aikana solmittuihin liittokohtaisiin työehtosopimuksiin. Ansiokehityksen osalta kustannuskierteen riskin toteutuminen merkitsisi siten lähinnä ennustettua suurempia palkkaliukumia vuosina 2008 ja 2009 sekä ennustettua tuntuvampia sopimuskorotuksia vuonna 2010. Toteutuessaan kustannuskierre heikentäisi merkittävästi työllisyyden paranemisen ja talouskasvun edellytyksiä.

Talouden ripeä kasvu vahvisti Suomen julkisen talouden tilaa vuonna 2007 – osin enemmän kuin pelkästään talouden kohenemisen perusteella olisi voinut odottaa. Tällaisessa tilanteessa riskinä on, että suhdanneluonteisia tai muuten poikkeuksellisia tuloja käytetään muiden kuin kertaluonteisten hankkeiden rahoittamiseen tai velan lyhentämiseen. Jos näin kävisi, julkisen talouden rakenteellinen rahoitusasema heikkenisi tilanteessa, jossa ylijäämät eivät muutenkaan näytä riittävän turvaamaan julkisen talouden rahoitusta pitkällä aikavälillä.

Julkisten menojen kasvun hillitseminen julkisen sektorin toimintoja tehostamalla ja julkisten palveluiden tuotannon tuottavuutta parantamalla on yksi tavoitelluista keinoista julkisen talouden rahoituksen turvaamiseksi pitkällä aikavälillä. Ennusteessa on oletettu, että julkisten palveluiden tuotannon tuottavuus kohenee niin, että julkisen työllisyyden kasvu pysyy aisoissa lähi-

<sup>2</sup> Venäjän vientituljien korotusten vaikutuksia metsäteollisuuden raakapuun käyttöön ja metsäteollisuuden tuotantoon sekä tuotannon muutoksen kerrannaisvaikutuksia muiden toimialojen tuotantoon on arvioitu Euro & talous -lehdessä 3/2007 esitellyssä vaihtoehtoislaskelmassa.

vuosina. Julkisten palveluiden tuotannon tuottavuuden parantaminen on kuitenkin erittäin vaativa tavoite. Indikaattorien mukaan kuntien ja kuntayhtymien terveydenhuoltopalveluissa kokonaistuottavuus on heikentynyt selvästi 2000-luvulla. Jos toimintojen tehostaminen ja julkisten palveluiden tuotannon tuottavuuden parantaminen eivät etene oletetulla tavalla, julkiset menot kasvavat ennustettua nopeammin.

Vaikka ennusteissa arvioidaan työllisten määrän kasvavan koko ennustejakson ajan talouskasvun hidastumisesta huolimatta, voi kotimaiseen työmarkkinakehitykseen nähdä liittyvän riskin ennustettuakin paremmasta kehityksestä. Viime vuosien talousennusteissa on usein aliarvioitu työllisyyden tuleva kasvu. On mahdollista, että ansiotulojen verotuksen keventäminen edelleen ja mm. keskimääräisen eläkeiän nousu kohentavat työllisyystilannetta lähivuosina ennustettuun verrattuna.

Yksi ennusteen positiivisista epävarmuustekijöistä koskee vuoden 2010 talouskehitystä. Talouskasvun ennusteeseen tuolloin hidastuvan 2,2 prosenttiin, vaikka suhdannenotkahduksen arvioidaan ajoittuvan vuosiin 2008 ja 2009. Syynä heikkoon kasvulukuun on se, että työikäisen väestön määrä alkaa supistua vuonna 2010, mikä vähentää työllisyyden ja talouden kasvupotentiaalia huomattavasti. Ennusteissa arvioidaan työllisten määrän jatkavan kasvuaan vuonna 2010 työikäisen väestön määrän supistumisesta huolimatta. On kuitenkin mahdollista, että kasvavan eläkeläisten joukon kysyntä onnistuu työllistämään määrältään supistuvan työikäisen väestön ennustettuakin kattavammin. Siinä tapauksessa talouskasvu voi osoittautua arvioitua nopeammaksi, kun kotimainen tuotanto pystyy tyydyttämään ennakoitua suuremman osan eläkeläisten kysynnän kasvusta ja ennustettua pienempi osa kysynnästä purkautuu tuonnin kasvun.

Kuvio 55.



### Lyhyen ajan inflaatoriskit

Lähiajan inflaatoriskit painottuvat hie- man ennustettua nopeamman inflaation suuntaan. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin nousuvauhdin ennusteeseen liittyvää epävarmuutta vuoden 2008 osalta havainnollistetaan kuviossa 55. Kansallisen kuluttajahintaindeksin ennusteen riskit sisältävät – kuviossa arvioitujen lisäksi – myös asuntojen hintojen ja lainakorkojen tulevaa kehitystä koskevat riskit, sillä nämä sisältyvät kansalliseen kuluttajahintaindeksiin, mutta eivät yhdenmukaistettuun kuluttajahintaindeksiin.



Koska lähiajan inflaatoriskit painottuvat hieman ennustettua nopeamman inflaation suuntaan, lyhyen ajan ns. ennusteviuhka (kuvio 55) on lievästi epäsymmetrinen: inflaation kiihtymistä ennustettua nopeammaksi pidetään hieman todennäköisempänä kuin inflaation vaimenemista ennustettua hitaammaksi. Ennustettua nopeamman hintojennousun riski liittyy sekä palvelujen hintakehitykseen että elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen välittymiseen kotimaan hintatasoon. Mikäli työvoimakustannusten kuluva vuoden kasvu välittyy palveluiden hintoihin arvioitua nopeammin, inflaatio kiihtyy ennustetusta. Toisaalta, jos toteutunut elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen välittyminen kotimaisen ruoan hintaan kerrannaisvaikutuksineen on aliarvioitu, esimerkiksi kaupan alan kilpailun inflaatiota hillitsevän vaikutuksen yliarvioimisen vuoksi, elintarvikkeiden kallistuminen voi olla arvioitua tuntuvampaa.

Viuhkan leveys kuviossa 55 kuvaa vuoden 2008 inflaatioennusteeseen liittyvää hieman tavallista suurempaa epävarmuutta. Sekä öljyn että muiden raaka-aineiden lähikuukausien hintakehitykseen liittyy enemmän riskejä kuin tavallisesti. Sekä muutokset kysynnässä että tarjontahäiriöt (esimerkiksi poikkeuksellisten sääolojen tai poliittisen epävarmuuden vuoksi) voivat toteutuessaan heilutella raaka-aineiden hintoja maailmanmarkkinoilla molempiin suuntiin. Toisaalta muutokset euron ulkoisessa arvossa voivat joko vaimentaa tai voimistaa raaka-aineiden hintojen heilahtelujen vaikutuksia kotimaan hintakehitykseen.

### Vaihtoehtolaskelma: Kansainvälisen talouskehityksen ennustettua voimakkaamman heikkenemisen vaikutukset Suomessa

Suomen talouden ennusteessa oletettu maailmantalouden ja -kaupan kehitys on ennustejaksolla verraten suotuisa. Maailman kokonaistuotannon kasvu hidastuu vain hieman suhteessa viime vuosien poikkeuksellisen hyvään kehitykseen. Suomen vientimarkkinoiden kasvu laantuu ennusteen perusrassassa vain vähän.

Maailmantalouden kehitykseen liittyy kuitenkin merkittäviä ennustettua heikomman kehityksen riskejä. Yhdysvaltojen asuntoluottokriisistä alkunsa saaneet rahoitusmarkkinahäiriöt ja niiden kielteiset reaalityaloudelliset vaikutukset saattavat levitä laajemmalle ja osoittautua pitempiaikaisiksi kuin ennusteen perusrassan mukaisessa kehityksessä on oletettu.

Tässä vaihtoehtolaskelmassa arvioidaan kansainvälisen talouskehityksen selvästi ennustettua voimakkaamman heikkenemisen välittymistä Suomen kokonaistaloudelliseen kehitykseen Suomen Pankin Aino-mallin avulla. Suomen vientimarkkinoiden vuotuisen kasvun oletetaan hidastuvan ennustejaksossa aikana keskimäärin 3 prosenttisyksiköllä ja kehityksen heikkomman ajankohdan osuvan vuoteen 2009.

Ulkoisen kysynnän vaimenemisen lisäksi kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden kasvun oletetaan ilmenevän riskilisien noin 0,25 prosenttisyksikön kasvuna. Laskelmassa oletetaan matalasuhdanteen olevan maail-

manlaajuinen ja läntisten teollisuusmaiden keskuspankkien vastaavan talouden aktiivisuuden vaimenemiseen ja inflaatiopaineiden heikentymiseen laskemalla ohjaukorkojaan noin 1,5 prosenttiyksiköllä suhteessa perusuraan.<sup>3</sup> Valuuttakursseihin matalasuhteella ei globaalin luonteensa vuoksi oleteta olevan vaikutuksia.

Suomen vientimarkkinoiden kasvun hidastumisen oletetaan laskelmassa välittyvän täydellä painolla Suomen viennin kehitykseen (taulukko 8).

Arvioitaessa maailmantalouden jäähtymisen vaikutuksia kotimaan talouteen laskelmassa otetaan myös huomioon viime syksynä ja kuluvan vuoden alkupuolella solmitut pitkät, tyypillisesti vuoteen 2009 ulottuvat palkkasopimukset. Tämä heijastuu laskelmassa nimellispalkkojen kehitykseen, joka on vuosina 2008–2009 verraten ripeää

<sup>3</sup> Oletus korkojen muutoksista on luonteeltaan tekninen eikä edusta Suomen Pankin näkemystä todennäköisistä tai toivottavista koronmuutoksista.

Taulukko 8.

<b>Vaihtoehtoislaskelma</b>			
<i>Poikkeamat ennusteesta</i>			
	2008	2009	2010
<i>Vuotuisen muutoksen poikkeama perurasta, prosenttiyksikköä</i>			
<i>Suomen vientimarkkinat</i>	-1,3	-5,1	-2,5
<i>BKT</i>	-0,9	-1,6	0,7
<i>Tuonti</i>	-1,5	-5,4	-3,2
<i>Vienti</i>	-1,3	-5,3	-2,4
<i>Yksityinen kulutus</i>	-1,1	-0,6	0,3
<i>Yksityiset investoinnit</i>	-1,8	-2,2	0,8
<i>Yksityisen kulutuksen hinta</i>	-0,2	-1,7	-1,7
<i>Keskipalkka</i>	-0,2	-1,4	-2,7
<i>Reaalinen keskipalkka</i>	0,0	0,3	-1,0
<i>Työlliset</i>	-0,8	-1,8	0,5
<i>Poikkeama tasossa</i>			
<i>Työlliset, 1 000 henkeä</i>	-21,2	-67,2	-56,1
<i>Työttömyysaste, prosenttiyksikköä</i>	0,4	1,3	1,1

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

suhteessa laskelmassa esitettyyn heikkoon kokonaistaloudelliseen kehitykseen. Nimellispalkkojen nousuvauhdin sopeutuminen ennustettua heikompaan talouskehitykseen painottuikin laskelmassa vasta viimeiseen ennustejakson vuoteen. Tämä tarkoittaa, että laskelmassa tehdään oletus, että palkat sopeutuvat keskimääräistä vaimeammin talouskehityksen heikkenemiseen vuosina 2008 ja 2009.

Vaihtoehtoislaskelmassa kansainvälisen talouden kehitys heikkenee ennusteen perusuran mukaista kehitystä huomommaksi vuoden 2008 puolivälistä lähtien. Tämä näkyy vuosikeskiarvoissa siten, että Suomen vientimarkkinoiden kasvu hidastuu vuonna 2008 hieman yli prosenttiyksiköllä suhteessa perusuraan. Suurin kasvuvauhdin hidastuminen ajoittuu vuoteen 2009, jolloin vientimarkkinoiden kasvu heikkenee noin 5 prosenttiyksikköä suhteessa perusuraan. Ulkoisen kysynnän heikkous välittyy Suomen viennin kasvuun, joka supistuu vuonna 2009 nollan tuntumaan.

Viennin vaimuus ja riskilisten kasvu välittyvät myös kotimaiseen kysyntään kotitalouksien ja yritysten tulo- ja tuotanto-odotusten vaimenemisen kautta. Sekä kotitalouksien kulutusmenojen että yritysten investointien kehitys hidastuvat huomattavasti suhteessa ennusteen perusuraan. Viennin heikkous ja kotimaisen kysynnän vaimeneminen hidastavat myös tuonnin kasvua selvästi. Viennin kasvun hidastumisella on laskelmassa selvästi suurempi vaikutus talouskehitykseen kuin riskipremion oletetulla kasvulla.

Kokonaistuotannon kasvu hidastuu jo vuonna 2008 noin prosenttiyksi-

köllä suhteessa ennusteen perusuraan ja vuonna 2009 reilulla 1,5 prosenttiyksiköllä. Kun tuotannon kasvu jää ennusteen perusurassa 2,3 prosenttiin vuonna 2009, niin tässä vaihtoehtolaskelmas- sa kasvu jää siten vuonna 2009 alle 1 prosenttiin. Vientikysynnän heikkous ja riskilisien kasvu vaikuttavat molemmat hyödykkeiden kysyntää vaimentavasti ja vähentävät siten myös inflaatiopai- neita pienellä viipeellä. Inflaatio hidastuukin vuosina 2009 ja 2010 selvästi hitaammaksi kuin perusurassa.

Vientikysynnän heikkeneminen aiheuttaa suuren sopeutumispaineen keskipalkan (palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohden) kehitykseen ennustejaksolla. Laskelmassa oletetaan, että keskipalkan nousuvauhti hidastuu vuonna 2009 vajaalla 1,5 prosenttiyksiköllä suhteessa perusuraan. Ennusteen perusuran mukaisessa kehityksessä sopimuskorotusten päälle tulevien liu- kumien on arvioitu olevan vuonna 2009 vajaan prosenttiyksikön suuruisia. Tässä laskelmassa keskipalkan nousu- vauhti hidastuu vuonna 2009 alle sopi- muskorotusten nousuvauhdin eli palk- kaliukumien painuvat lievästi negatiivi- siksi. Näin kävi viimeksi vuosituhannen alussa ns. teknokuplan puhkeamista seuranneen taantumän yhteydessä. Ennustejakson viimeisenä vuonna 2010 keskipalkan sopeutuminen on selvästi voimakkaampaa kuin kahtena aiempa- na vuotena ja palkkojen nousuvauhti hidastuukin lähes 3 prosenttiyksikköä suhteessa ennusteen perusuraan.

Nimellispalkat kehittyvät ennus- teen perusuran mukaan vuosina 2008– 2009 selvästi ripeämmin kuin aiempina vuosina. Solmitut palkkasopimukset

vaikuttavat myös tässä vaihtoehtolaskel- massa esitettyyn palkkakehitykseen. Huolimatta siitä, että palkkaliukumien oletetaan olevan negatiivisia vuosina 2009–2010, keskipalkan nousu on las- kelmassa nopeaa suhteessa heikkene- vään talouskehitykseen. Tämän seu- rauksena reaalin keskipalkka pysyy jokseenkin ennallaan ja työllisyys heik- kenee voimakkaasti.

Vuonna 2008 kysynnän vaimene- minen heikentää työllisyyden kasvua lähes prosenttiyksiköllä suhteessa ennusteen perusuraan. Seuraavana vuonna kysynnän heikkous ja reaali- palkkojen nousu supistavat työllisyyden kasvuvauhtia vielä lähes 2 prosenttiyk- siköllä ja työllisiä on lähes 70 000 vähemmän kuin perusuran mukaan. Perusuran mukainen työllisyyden kehi- tys on kuitenkin verraten vahvaa, ja työllisten määrä on laskelmassa syn- kimmilläänkin vuonna 2009 vain noin 6 000 työllistä vähemmän kuin vuonna 2007 toteutunut keskimäärä.

Kansainvälisen talouden taantuma vaikuttaisi laskelman mukaan Suomen talouteen varsin voimakkaasti. Tämä on luonnollisesti seurausta Suomen venti- sektorin suuresta koosta. Juuri nyt Suo- men talous on työllisyyden ja talous- kasvun kannalta poikkeuksellisen häiriöaltis, kun pitkät ja kalliit palkka- ratkaisut estävät nopean sopeutumisen palkanmuodostuksessa. Sekä tuotannon että työllisyyden menetykset ovatkin tässä vaihtoehtolaskelmassa merkittä- viä.

## Muutokset edellisestä ennusteesta

Tässä kehikossa selostetaan ennusteen ja sen riskiarvion muutoksia edellisestä eli lokakuussa 2007 julkaistusta ennusteesta ja muutosten syitä.<sup>1</sup> Edelliseen ennusteeseen verrattuna BKT:n kasvun ennustetaan nyt olevan keskimäärin 0,3 prosenttiyksikköä vaimeampaa ja inflaation 0,5 prosenttiyksikköä nopeampaa vuosina 2008 ja 2009 (taulukko 9).

Keskeisistä ennusteoletuksista eniten ovat muuttuneet kansainvälisen talouden näkymistä johdetut oletukset. Maailmantalouden vahvan kasvun jo syksyllä ennakoitu hidastuminen on osoittautunut hieman tuolloin arvioitua voimakkaammaksi ja laaja-alaisemmaksi. Maailmankaupan kasvuvauhdin hidastumisesta huolimatta öljyn ja muiden raaka-aineiden hintatason odotetaan kuitenkin säilyvän selvästi korkeamana kuin aiemmin arvioitiin. Öljyn hinta on peräti lähellä sataa Yhdysvaltain dollaria tynnyriltä, kun vielä syyskuussa öljyn futuurihinnat viittasivat runsaan 70 dollarin hintatasoon. Vuoden 2008 inflaatioennusteen tarkistukseen vaikuttaa raakaöljyn hinnan nousun lisäksi elintarvike- ja raaka-aineiden voimakas kallistuminen maailmanmarkkinoilla. Tämä kallistuminen nosti elintarvikkeiden kuluttajahintoja enemmän, kuin syksyllä 2007 arvioitiin.

Euron ulkoisen arvon vahvistuminen edellisestä ennusteesta erityisesti dollariin nähden puskuu suuren osan tuontihintojen nousupaineiden lisääntymisestä. Suomen kauppapainoin euro on efektiivisesti runsaat 3 % vahvempi kuin edellisessä ennusteessa oletettiin.

<sup>1</sup> Euro & talous 3/2007. Talouden näkymät. Suomen Pankki.

Taulukko 9.

### Nykyinen ja edellinen ennuste

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

Rahoitusmarkkinoiden odotukset heijastavat keskeisten talousalueiden näkymien heikentymistä. Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden rauhattoisuus on jatkunut ja vähentänyt kasvun edellytyksiä myös Suomessa, vaikka rahoituksen saatavuuden ei arvioida meillä juuri vaikeutuneen. Lyhyet markkinakorot (3 kk:n euriborkorot) ovat nyt jokseenkin edellisessä ennusteessa oletetulla tasolla, mutta markkinoiden korko-odotukset ovat kääntyneet lievään laskuun.

Suomen viennin kasvu hidastui loppuvuonna 2007, ja viennin ennustetaan kehittyvän ennustejaksolla heikommin kuin vielä alkusyksystä arvioitiin. Tämä on osin seurausta kansainvälisen kysynnän, erityisesti investointihyödykkeiden kysynnän, maltillistumisesta. Osin taustalla on kilpailukyvyyn heikkeneminen kotimaisen kustannuskehityksen voimistumisen myötä, ja yhä suuremmalla osalla yrityksistä kasvua rajoittaa sopivan työvoiman puute tai muu kapasiteettirajoite.

Liittokierroksen palkankorotukset vuosina 2008–2009 muodostuivat suuremmiksi kuin edellisessä ennusteessa arvioitiin, minkä vuoksi palkkaennustetta on tarkistettu hieman. Tuottavuuskasvun edellytykset ovat vuonna 2008 aiempaa heikommat vaimeamman suhdanteen vuoksi. Nämä tekijät yhdessä vaikuttavat vuosien 2008 ja 2009 ennusteeseen siten, että kasvun arvioidaan jäävän aiemmin ennustettua heikommaksi ja inflaation kiihtyvän aiemmin arvioitua nopeammaksi.

Myös muutokset ennusteen lähtötilanteesta ja tilastojen tarkistukset ovat vaikuttaneet ennustelukuihin. Kuva yksityisen kulutuksen määrän kasvusta viime aikoina on nyt vakaampi ja antaa poh-

jan hieman aiempaa vahvemmalle tulevan kasvun ennusteelle. Yksityisten investointien kasvu oli vuonna 2007 ennustettua voimakkaampaa, mikä osin johtuu vuoden 2007 alkupuoliskoa koskevien tilastojen tarkistuksista, mutta aiemmin ennustettuun tapaan investointien kasvun arvioidaan hidastuvan lähivuosina. Tilastokeskuksen tarkistuksista merkittävin on palvelujen ulkomaankaupan tilastojen tarkistus, jossa palvelujen tuontilukuja korjattiin aiempaa suuremmiksi vuodesta 2002 lähtien. Tämän tarkistuksen vaikutuksen suhdannekuvaan arvioidaan alustavasti jäävän rajalliseksi, mutta se vahvistaa Suomen Pankin ennusteissa jo pitempään esitettyä kuvaa vaihtotaseen ylijäämän supistuvasta trendistä.<sup>2</sup>

Ennuste ulottuu nyt vuoteen 2010. Tuolloin työikäisen väestön määrässä alkaa supistuva ura, mikä rajoittaa talouden kasvupotentiaalia. Toisaalta työllisyys on edellisen ennusteen jälkeen kehittynyt ennustettua suotuisammin, samoin työvoiman määrä. Edellisessä ennusteessa esitettyyn tapaan työllisyysaste jatkaa vähittäistä nousuaan ja työttömyysaste alenemistaan ennustevuosina.

Ennusteessa ei ole kotimaisen finanssipolitiikan osalta juurikaan uusia elementtejä, koska jo edellisessä ennusteessa oli käytettävissä valtion budjettiesitys vuodeksi 2008. Hallitusohjelmaan kirjatut tuloverojen kevennykset vuosina 2009 ja 2010 ovat nyt täsmentyneet. Julkisyhteisöjen rahoitusylijäämä vuonna 2007 oli ennakoitua suurempi, mutta jo edelliseen ennusteeseen sisältynyt arvio julkisen talouden kestävyysvajeesta pitkällä aikavälillä on edelleen voimassa.

BKT:n kasvuriskit painottuvat edellisessä ennusteessa esitettyyn tapaan hieman ennustettua hitaamman kasvun suuntaan. Edellisessä ennusteessa esitetty riski kansainvälisten rahoitusmarkkinahäiriöiden pahenemisesta on osin toteutunut. Tilanteen mahdollinen voimakas heikkeneminen

edelleen on uhka nyt esitettävän ennusteen toteutumiselle. Myös kotimaisen palkka-hintakierteen riski, joka nähtiin jo edellisessä ennusteessa, on osittain toteutumassa, ja riski sen voimistumisesta ja pitkittymisestä varjostaa sekä kasvu- että inflaationäkymiä. Lisäksi edellisessä ennusteessa todettuun tapaan metsäteollisuuden raakapuun saantia varjostaa riski, että Venäjän vientitullit nousevat edelleen.

Inflaatoriskit painottuvat, kuten edellisessäkin ennusteessa, ennustettua nopeamman inflaation suuntaan – tällä kertaa etenkin ennustejakson lopulla. Tuolloin ennusteen mukaan kustannuskierre katkeaa, kun tuottavuuskehitys voimistuu ja palkkakehitys maltillistuu. Työmarkkinoiden ennakoitu kireys – BKT:n kasvun hidastumisesta huolimatta – ylläpitää kuitenkin kustannuskierteen riskiä. Lyhyen ajan ennusteessa riskejä on tasapainoisemmin molempiin suuntiin: öljyn ja raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehitys on vaikeasti ennakoitavissa ja erityisesti elintarvikeraaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousun välittyminen kuluttajahintoihin riippuu monista tekijöistä, kuten kilpailutilanteesta.

<sup>2</sup> *Palvelujen vientiä tarkistettiin tilastossa suuremmaksi jo aiemmin. (Ks. Euro & talous 3/2006, s. 32–33.) Tilastokeskus ei vielä ottanut huomioon palvelujen tuonin tarkistusta kysynnän ja tarjonnan tasapainottamisessa vuositilinpäiden ennakkotiedoissa 29.2.2008.*

## Aiempia artikkeleita ja kehikoita

### Artikkeleita

*Maataloushyödykkeiden maailmanmarkkina-hinnat ja euroalueen inflaatio.* Risto Herrala. Euro & talous 1/2008.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

*Yhdysvaltojen vaihtotaseen alijäämä.*  
Mika Kortelainen. Euro & talous 1/2004.

*Kotimaisen talouspolitiikan haasteet epävakassa kansainvälisessä toimintaympäristössä.*  
Matti Vanhala. Euro & talous 4/2003.

*Elektroniikkateollisuus – vakauttava tekijä Suomen taloudessa.* Pentti Forsman.  
Euro & talous 3/2000.

*Tilanne Suomen asuntomarkkinoilla.*  
Mikko Spolander. Euro & talous 1/2000.

## Kehikoita

### Euro & talous 3/2007

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

### Euro & talous 1/2007

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

### Euro & talous 3/2006

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

### Euro & talous 1/2006

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

### Euro & talous 3/2005

- Paperiteollisuuden sopimuskiistan vaikutukset (s. 54).

#### **Euro & talous 1/2005**

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

#### **Euro & talous 3/2004**

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

#### **Euro & talous 1/2004**

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

#### **Euro & talous 3/2002**

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

#### **Vaihtoehtolaskelmia**

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



# Ennustetaulukot

## 1. Huoltotase, määrät

<i>Viitevuoden 2000 hinnoin, prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2006	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
<i>Bruttokansantuote markkinahintaan</i>	4,9	4,4	2,7	2,3	2,2
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	7,8	4,1	3,6	5,7	5,6
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	11,8	4,8	3,0	4,7	4,7
<i>Yksityinen kulutus</i>	4,1	3,7	3,1	2,8	2,6
<i>Julkinen kulutus</i>	0,6	0,8	1,3	1,5	2,1
<i>Yksityiset kiinteät investoinnit</i>	6,5	8,1	5,7	3,1	2,3
<i>Julkiset kiinteät investoinnit</i>	-6,4	3,4	5,1	2,4	3,2

## 2. Kysyntäerien vaikutus kasvuun\*

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

\* Suomen Pankin laskelmat. Vuosittaiset kasvuluvut edellisen vuoden arvopainoin.

## 3. Huoltotase, hinnat

<i>Indeksi 2000 = 100 ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2006	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
<i>Bruttokansantuote markkinahintaan</i>	106,3	109,0	111,7	113,6	114,9
	1,3	2,5	2,5	1,7	1,1
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	106,8	109,6	112,3	114,1	115,4
	6,0	2,6	2,5	1,6	1,1
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	97,9	99,2	99,0	98,8	98,1
	2,7	1,3	-0,1	-0,3	-0,7
<i>Yksityinen kulutus</i>	107,7	109,4	112,9	115,6	117,7
	1,6	1,6	3,2	2,4	1,8
<i>Julkinen kulutus</i>	123,1	127,2	133,1	138,1	141,6
	3,6	3,4	4,6	3,8	2,5
<i>Yksityiset kiinteät investoinnit</i>	105,5	110,4	113,5	115,2	117,1
	3,1	4,7	2,8	1,5	1,6
<i>Julkiset kiinteät investoinnit</i>	112,4	118,3	122,8	124,7	126,8
	4,4	5,3	3,7	1,6	1,6
<i>Vaihtosuhte, tavarat ja palvelut</i>	91,7	90,5	88,2	86,6	85,0
	-3,1	-1,3	-2,6	-1,8	-1,8

#### 4. Huoltotase käyvin hinnoin

<i>Milj. euroa ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2006	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
<i>Bruttokansantuote markkinahintaan</i>	167 041	178 759	188 096	195 687	202 187
	6,2	7,0	5,2	4,0	3,3
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	67 195	71 764	76 200	81 788	87 377
	14,3	6,8	6,2	7,3	6,8
<i>Kokonaistarjonta</i>	234 236	250 523	264 296	277 475	289 564
	8,4	7,0	5,5	5,0	4,4
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	75 489	80 108	82 436	86 052	89 451
	14,8	6,1	2,9	4,4	4,0
<i>Kulutus</i>	122 277	128 389	136 395	143 651	150 170
	5,3	5,0	6,2	5,3	4,5
<i>Yksityinen kulutus</i>	85 864	90 454	96 218	101 316	105 845
	5,7	5,3	6,4	5,3	4,5
<i>Julkinen kulutus</i>	36 413	37 935	40 176	42 336	44 325
	4,2	4,2	5,9	5,4	4,7
<i>Kiinteät investoinnit</i>	32 212	36 292	39 439	41 259	42 949
	8,2	12,7	8,7	4,6	4,1
<i>Yksityiset kiinteät investoinnit</i>	28 181	31 903	34 654	36 279	37 724
	9,9	13,2	8,6	4,7	4,0
<i>Julkiset kiinteät investoinnit</i>	4 031	4 389	4 785	4 979	5 225
	-2,3	8,9	9,0	4,1	4,9
<i>Varastojen muutos ja tilastovirhe</i>	4 258	5 734	6 026	6 513	6 995
<i>% edellisen vuoden kokonaiskysynnästä</i>	-0,1	0,6	0,1	0,2	0,2
<i>Kokonaiskysyntä</i>	234 236	250 523	264 296	277 475	289 564
	8,4	7,0	5,5	5,0	4,4
<i>Kotimainen kokonaiskysyntä</i>	158 747	170 415	181 860	191 423	200 113
	5,5	7,4	6,7	5,3	4,5

#### 5. Huoltotase, % BKT:stä

<i>Käyvin hinnoin</i>					
	2006	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
<i>Bruttokansantuote markkinahintaan</i>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</i>	40,2	40,1	40,5	41,8	43,2
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti</i>	45,2	44,8	43,8	44,0	44,2
<i>Kulutus</i>	73,2	71,8	72,5	73,4	74,3
<i>Yksityinen kulutus</i>	51,4	50,6	51,2	51,8	52,3
<i>Julkinen kulutus</i>	21,8	21,2	21,4	21,6	21,9
<i>Kiinteät investoinnit</i>	19,3	20,3	21,0	21,1	21,2
<i>Yksityiset kiinteät investoinnit</i>	16,9	17,8	18,4	18,5	18,7
<i>Julkiset kiinteät investoinnit</i>	2,4	2,5	2,5	2,5	2,6
<i>Varastojen muutos ja tilastovirhe</i>	2,5	3,2	3,2	3,3	3,5
<i>Kokonaiskysyntä</i>	140,2	140,1	140,5	141,8	143,2
<i>Kotimainen kokonaiskysyntä</i>	95,0	95,3	96,7	97,8	99,0

## 6. Keskeiset hinnat

<i>Indeksi 2000 = 100 ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2006	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
Kuluttajahintaindeksi, 2005 = 100	101,6	104,1	107,4	109,4	111,2
	1,6	2,5	3,1	1,9	1,7
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, 2005 = 100	101,3	102,9	106,1	108,7	110,9
	1,3	1,6	3,1	2,5	2,0
Yksityisen kulutuksen hinta	107,7	109,4	112,9	115,6	117,7
	1,6	1,6	3,2	2,4	1,8
Yksityisten investointien hinta	105,5	110,4	113,5	115,2	117,1
	3,1	4,7	2,8	1,5	1,6
Tavaroiden ja palveluiden viennin hinta	97,9	99,2	99,0	98,8	98,1
	2,7	1,3	-0,1	-0,3	-0,7
Tavaroiden ja palveluiden tuonnin hinta	106,8	109,6	112,3	114,1	115,4
	6,0	2,6	2,5	1,6	1,1
Arvonlisäyksen hinnat					
BKT tuottajahintaan	107,1	110,2	113,9	116,2	117,6
	1,1	2,9	3,4	2,0	1,2
Yksityinen sektori	102,6	105,3	108,7	110,4	111,9
	1,0	2,6	3,3	1,5	1,4
Julkinen sektori	130,2	134,2	139,2	145,3	149,5
	3,6	3,1	3,7	4,4	2,9

## 7. Ansiotaso ja tuottavuus

<i>Prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2006	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
Koko talous					
Ansiotaso	3,0	3,3	5,3	4,4	3,5
Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohti	2,9	3,1	5,0	4,1	3,4
Yksikkötyökustannukset	-0,2	0,8	4,3	2,2	1,3
Tuottavuus työllistä kohti	3,1	2,3	0,8	1,8	2,1

## 8. Työvoimatase

<i>1 000 henkeä ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta</i>					
	2006	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
Työvoimatiedustelun mukaan, 15–74-vuotiaat					
Työlliset	2 443	2 494	2 542	2 555	2 557
	1,7	2,1	1,9	0,5	0,1
Työttömät	204	184	166	164	160
	-7,0	-10,1	-9,5	-1,5	-2,4
Työvoima	2 647	2 677	2 708	2 719	2 716
	1,0	1,1	1,1	0,4	-0,1
Työkäimen väestö, 15–64-vuotiaat	3 507	3 517	3 525	3 531	3 522
	0,3	0,3	0,2	0,2	-0,3
Työvoimaosuus, %	66,8	67,2	67,7	67,7	67,4
Työttömyysaste, %	7,7	6,9	6,1	6,0	5,9
Työllisyysaste, 15–64-vuotiaat, %	68,9	69,9	71,1	71,4	71,6

## 9. Julkisyhteisöjen tulot, menot, rahoitusasema ja velka

% BKT:stä					
	2006	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
<i>Julkisyhteisöjen tulot</i>	52,9	52,7	52,4	51,8	51,4
<i>Julkisyhteisöjen menot</i>	48,9	47,5	47,6	48,1	48,7
<i>Julkisyhteisöjen perusmenot</i>	47,3	45,9	46,1	46,7	47,4
<i>Julkisyhteisöjen korkomenot</i>	1,5	1,5	1,5	1,4	1,3
<i>Julkisyhteisöjen nettoluotonanto</i>	4,0	5,2	4,8	3,8	2,7
<i>Valtion nettoluotonanto</i>	0,9	2,0	1,5	0,7	0,1
<i>Kuntien nettoluotonanto</i>	-0,2	-0,1	0,1	0,1	-0,1
<i>Sosiaaliturvarahastojen nettoluotonanto</i>	3,4	3,3	3,1	3,0	2,7
<i>Julkisyhteisöjen perusrahoitusasema</i>	5,5	6,8	6,2	5,2	4,0
<i>Julkisyhteisöjen velka</i>	39,2	35,4	32,3	30,7	30,2
<i>Valtion velka</i>	35,3	31,4	28,7	27,2	26,8
<i>Kokonaisveroaste</i>	43,4	43,0	42,8	42,4	41,8

## 10. Maksutase

Milj. euroa					
	2006	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
<i>Tavaroiden ja palveluiden vienti<sup>*)</sup></i>	75 489	80 108	82 436	86 052	89 451
<i>Tavaroiden ja palveluiden tuonti<sup>*)</sup></i>	67 195	71 764	76 200	81 788	87 377
<i>Tavaroiden ja palveluiden tase<sup>*)</sup></i>	8 294	8 344	6 236	4 264	2 074
<i>% BKT:stä</i>	5,0	4,7	3,3	2,2	1,0
<i>Tuotannontekijäkorvaukset, netto (+ tilastollinen ero)</i>	644	1 189	1 264	1 334	1 398
<i>Tulonsiirrot, netto</i>	-1331	-1331	-1141	-1190	-1225
<i>Vaihtotase, netto</i>	7 607	8 202	6 359	4 408	2 247
<i>Nettoluotonanto, % BKT:stä</i>					
<i>Yksityinen sektori</i>	0,5	-0,7	-1,4	-1,5	-1,6
<i>Julkinen sektori</i>	4,0	5,2	4,8	3,8	2,7
<i>Vaihtotase, % BKT:stä</i>	4,6	4,6	3,4	2,3	1,1

\* Kansantalouden tilinpidon mukaan.

## 11. Korot

Prosenttia					
	2006	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
<i>3 kk:n euribor</i>	3,1	4,3	4,2	3,5	3,7
<i>Uusien luottosopimusten keskiporko</i>	4,8	5,9	5,8	5,3	5,6
<i>Talletuskannan keskiporko</i>	1,4	2,2	2,7	2,4	2,2
<i>Luottokannan keskiporko</i>	3,9	4,9	5,0	4,4	4,5
<i>10 vuoden obligaatiokorko</i>	3,8	4,3	3,5	3,4	3,4

## 12. Suomen kansainvälinen taloudellinen ympäristö

<i>Suomen Pankin ennuste</i>					
	2006	2007	2008 <sup>e</sup>	2009 <sup>e</sup>	2010 <sup>e</sup>
<b>Bruttokansantuote, määrän prosenttimuutos edellisestä vuodesta</b>					
<i>Koko maailma</i>	5,0	4,8	3,9	4,0	4,3
<i>Yhdysvallat</i>	2,9	2,2	1,3	1,7	2,4
<i>EU15</i>	2,9	2,7	1,7	1,9	2,1
<i>Japani</i>	2,4	2,0	1,6	1,8	2,0
<b>Tuonti, määrän prosenttimuutos edellisestä vuodesta</b>					
<i>Koko maailma</i>	9,0	6,6	5,8	6,7	7,0
<i>Yhdysvallat</i>	5,9	1,9	0,5	2,6	4,0
<i>EU15</i>	8,3	4,2	3,9	5,2	5,5
<i>Japani</i>	4,2	1,7	2,8	4,3	4,7
<b>Indeksi 2000 = 100 ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta</b>					
<i>Suomen vientimaiden tuonti</i>	146,2	158,7	171,0	184,4	198,4
	10,3	8,5	7,8	7,8	7,6
<i>Suomen vientimaiden vientihinta (pl. öljy), kansallisisina valuuttoina</i>	106,8	110,1	112,2	114,5	116,8
	3,3	3,1	1,9	2,0	2,1
<i>Suomen vientimaiden vientihinta (pl. öljy), euroina</i>	95,7	96,8	95,0	96,8	98,7
	2,9	1,2	-1,9	1,9	1,9
<i>Teollisuuden raaka-ainehinnat (pl. energia), dollareina</i>	194,7	224,5	260,3	246,5	228,3
	32,6	15,3	15,9	-5,3	-7,4
<i>Öljyn hinta, dollaria/barreli</i>	65,4	72,7	99,2	99,1	98,3
	20,1	11,2	36,4	-0,1	-0,8
<i>Suomen nimellinen kilpailukyindikaattori<sup>1</sup></i>	101,9	104,0	108,0	108,2	108,3
	0,3	2,1	3,9	0,1	0,2
<i>Euron arvo Yhdysvaltain dollareina</i>	1,26	1,37	1,51	1,51	1,50
	0,9	9,1	10,5	-0,6	-0,5

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



# Suomen Pankin organisaatio

7.3.2008

## PANKKIVALTUUSTO

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

Pankkivaltuuston sihteeri Anton Mäkelä

## JOHTOKUNTA

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

Johtokunnan sihteeri Arno Lindgren

## OSASTOT

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

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

# Julkaisut

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

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

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

Verkkojulkaisuja voi tilata osoitteessa [www.suomenpankki.fi](http://www.suomenpankki.fi) > Julkaisut > Sähköisten julkaisujen tilaaminen.

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



Suomen Pankki  
Bank of Finland  
PO Box 160

**FI-00101** HELSINKI  
FINLAND



\*.2343\*