



EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

Sisältö

Suomi kasvaa ja velkaantuu

3

Suomi kasvaa ja velkaantuu

TÄNÄÄN 11:00 • EURO & TALOUS 3/2017 • TALOUDEN NÄKYMÄT

Noususuhdanne on Suomessa vahvistunut, ja erityisesti vuoden 2017 alkupuolen kasvu on tilastojen valossa ollut vahvaa. Viime vuosina talouskasvu on ollut yksinomaan kotimaisen kysynnän varassa, mutta nyt kasvun pohja on laajenemassa vientiin. Suomen Pankin ennusteen mukaan bruttokansantuote kasvaa 2,1 % vuonna 2017, 1,7 % vuonna 2018 ja 1,4 % vuonna 2019.



Ennustejakson 2017–2019 loppua kohden talouskasvu kuitenkin hidastuu. Tämä kuvastaa Suomen talouden heikkoja rakenteellisia tekijöitä, jotka painavat kasvupotentiaalia. Inflaatio kiihtyy mutta jää koko ennustejakson ajalla hitaammaksi kuin muualla euroalueella.

Viennin vahvistumisesta huolimatta talouskasvu on ennustejaksolla pääasiassa yksityisen kulutuksen ja investointien varassa. Yksityisen kulutuksen kasvua tukevat erityisesti työllisyystilanteen paraneminen ja ostovoiman koheneminen mutta myös kotitalouksien velkaantuminen. Suomalaisien kotitalouksien säästäminen onkin ollut huomattavan vähäistä jo historiallisen pitkään. Säästämisaste jää poikkeuksellisen alhaiseksi myös lähivuosiksi, kun matalat korot ja kuluttajien vahva luottamus kannustavat kotitalouksia kuluttamaan.

Poikkeuksellisen kevyt rahapolitiikka pitää paitsi kotitalouksien myös yritysten lainakorot edelleen matalina ja tukee investointeja. Investoinnit kiihdyttävät ennustejaksolla yhä talouskasvua, vaikka niiden kasvuvauhti hieman hidastuu ennustejakson loppua kohti, kun rakennusalan noususuhdanne kypsyy.

Kotimaan vienti hyötyy vientimarkkinoiden vahvistumisesta ja kasvun rakenteen muuttumisesta yleisesti Suomen vientiä suosivammaksi erityisesti euroalueella. Suomen vientihinnat kohoavat hitaammin kuin kilpailijamaiden, Venäjän taloustilanne paranee, ja myös nämä seikat vaikuttavat vientiin myönteisesti.

Talouskasvusta huolimatta Suomi velkaantuu ulkomaille. Vaihtotaseen alijäämää on kertynyt vuosien 2010–2016 aikana jo runsas 14 mrd. euroa, kun sekä julkinen talous että kotitaloudet ovat velkaantuneet nopeassa tahdissa. Vaihtotase pysyy ennustejaksolla alijäämäisenä, sillä tuontituotteiden kysyntä on vahvaa ja vaihtosuhte heikkenee kilpailukykykysymyksen pitäessä kotimaisen hintakehityksen maltillisena.

Suhdannelantien paraneminen ei riitä kohentamaan julkisen talouden tasapainoa. Finanssipolitiikka kevenee vuonna 2017 kilpailukykykysymykseen liittyvän verojen ja sosiaalivakuutusmaksujen pienenemisen myötä. Ennusteen myöhempinä vuosina 2018–2019 finanssipolitiikka kiristyy, mutta se ei riitä korjaamaan julkisen talouden rakenteellista alijäämää. Julkinen velka kasvaa ennustevuosina 66,8 prosenttiin suhteessa BKT:hen.

Inflaatio kiihtyy vuonna 2017 hieman, mutta jää hitaammaksi kuin euroalueella ennustejakson loppuun saakka. Vaikka kilpailukykykysymyksen myötä maltillinen työvoimakustannusten kasvu hillitsee kuluttajahintojen nousupaineita, positiivinen suhdannelantien, kokonaiskysynnän koheneminen ja tuontihintojen nousu kiihdyttävät inflaatiota hieman.

Työllisyyden odotetaan edelleen paranevan ennustejaksolla suhdannelantien ansiosta, mutta sen kasvua rajoittavat työmarkkinoiden kohtaanto-ongelmat ja työn tarjontarajoitteet. Väestörakenteen muutos hidastaa sekä työvoiman että työllisten määrän suurenemista ennustevuosina. Talouskasvun paino on myös siirtymässä vähemmän työvoimavaltaisille aloille, kun viennin merkitys talouskasvun moottorina lisääntyy. Samalla tuottavuuden kasvu ja yritysten kannattavuus kuitenkin paranevat.

Kokonaistuotanto: BKT vihdoin suurempi kuin vuonna 2008

Suomen Pankin ennusteen mukaan bruttokansantuote kasvaa 2,1 % vuonna 2017. Suomi on päässyt mukaan muun euroalueen kasvuun, ja talouden elpyminen vahvistuu. Kasvu on viime vuosina ollut yksinomaan kotimaisen kysynnän varassa, mutta ennustejaksolla vienti vahvistuu kotimaisen kysynnän rinnalle tukemaan kasvua. Talouskasvu hidastuu ennustejakson lopulla kohti pitemmän ajan kasvutrendiä. Talous kasvaa 1,7 % vuonna 2018 ja 1,4 % vuonna 2019. Vuonna 2019 BKT on suurempi kuin vuonna 2008.

Taulukko 1.

Ennusteen keskeiset tulemat

Prosenttimuutos edellisestä
vuodesta

	2017 ^e	2018 ^e	2019 ^e
Bruttokansantuote	2,1	1,7	1,4
Yksityinen kulutus	1,3	1,3	1,2
Julkinen kulutus	-0,2	0,1	-0,2
Yksityiset kiinteät investoinnit	5,2	3,0	2,8
Julkiset kiinteät investoinnit	2,4	0,2	-0,1
Vienti	3,9	3,4	2,9
Tuonti	2,7	2,3	2,1

	2017 ^e	2018 ^e	2019 ^e
Työmarkkinat			
Tehdyt työtunnit	1,0	0,9	0,4
Työlliset	0,5	0,7	0,5
Työttömyysaste, %	8,6	8,2	8,1
Yksikkötyökustannukset	-1,8	0,2	0,5
Palkansaajakorvaukset työntekijää kohti	-0,3	1,1	1,4
Tuottavuus	1,5	1,0	1,0

	2017 ^e	2018 ^e	2019 ^e
Kysyntäerien vaikutus kasvuun			
Kotimainen kysyntä	1,7	1,3	1,3
Nettovienti	0,4	0,4	0,4

Ennusteen keskeiset tulemat

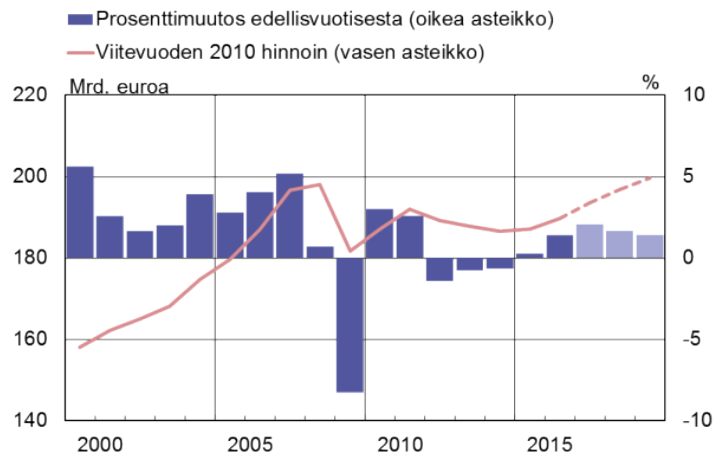
Varastojen muutos ja tilastovirhe	0,0	0,0	0,0
Säästämisaste, kotitaloudet, %	-1,2	-1,4	-1,5
Vaihtotase, % BKT:stä	-1,2	-0,9	-0,8
Bruttokansantuote, hintaindeksi	0,6	1,2	1,4
Yksityinen kulutus, hintaindeksi	0,8	1,3	1,5
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	0,8	1,0	1,3
Pl. Energia	0,4	0,9	1,2
Energia	5,9	1,1	2,5

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Viennin vahvistumisesta huolimatta Suomen talouskasvu on ennustejaksolla pääasiassa yksityisen kulutuksen ja investointien varassa (kuvio 2). Yksityistä kulutusta tukevat työllisyystilanteen paraneminen, ostovoiman koheneminen, luottamuksen vahvistuminen ja kotitalouksien velkaantuminen. (Ks. [Kotitaloudet säästävät historiallisen vähän](#)) Poikkeuksellisen kevyt rahapolitiikka pitää kotitalouksien ja yritysten lainakorot edelleen matalina, mikä myös ylläpitää kulutusta ja piristää investointeja. Investointien nopein kasvuvaihe ajoittuu ennustejakson alkupuolelle, jolloin uudisrakentaminen jatkuu vahvana.

Kuvio 1.

Kokonaistuotannon määrä

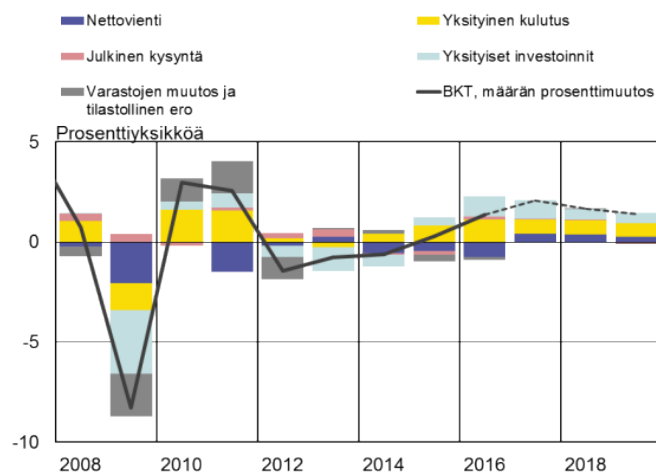


Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

13.6.2017
eurojatalous.fi
24078@E&T_3_2017

Kuvio 2.

Taloukasvu muuttuu laaja-alaisemmaksi



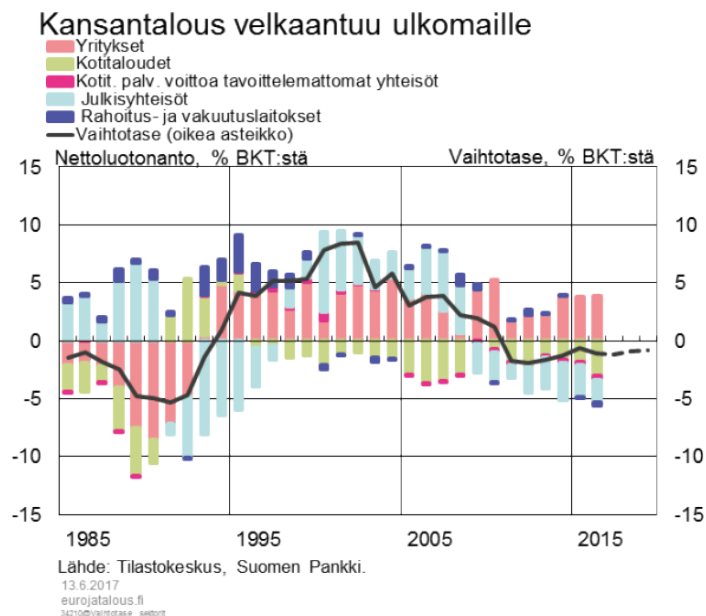
Kuvio on suuntaa antava. Kunkin kysyntäerän vaikutus BKT:n kasvuun on laskettu sen määrän kasvuun ja edellisen vuoden arvo-osuuden perusteella. Vuosien 2017–2019 luvut ovat ennusteita. Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

13.6.2017
eurojatalous.fi
20756@Korhonen

Viennin kasvu vauhdittuu vihdoin. Kilpailukyky sopimus parantaa kustannuskilpailukykyä, ja tuotannollisten investointien lisääntyminen kohentaa viennin kasvuedellytyksiä. Myös kansainvälisen talouden näkymät ovat aiemmin arvioitua paremmat, ja Suomen vientikysyntä kasvaa. Keveänä jatkuva rahapolitiikka vahvistaa euroalueen investointeja ja tukee myös rakenteellisesti Suomen vientiä. Piristymisestä huolimatta viennin kasvu jää vientimarkkinoiden kohenemista hitaammaksi. (Ks. artikkeli [Suomella vaikeuksia puolustaa markkinaosuuksia nopeasti kasvavilla markkinoilla](#))

Talouskasvusta huolimatta kansantalous velkaantuu ulkomaille. Vaihtotaseen alijäämää on kertynyt vuosien 2010–2016 aikana jo runsas 14 mrd. euroa. Vuosina 2017–2019 vaihtotaseen alijäämä suhteessa bruttokansantuotteeseen pysyy noin 1 prosentissa ja alijäämää kertyy runsas 6 mrd. euroa lisää. Julkinen talous ja kotitaloudet velkaantuvat nopeassa tahdissa (kuvio 3). Vaihtotaseen alijäämää kasvattaa myös yritysten investointihalukkuuden lisääntyminen.

Kuvio 3.



Ennusteessa on otettu huomioon 23.5.2017 käytettävissä ollut tilastoaineisto ja muu informaatio. Tilastokeskus julkaisi 1.6.2017 neljännesvuositilinpäivityksen uusimmat tiedot, ja niitä on käsitelty tarkemmin erillisessä osiossaan (Ks. [Suomen talouskasvu muuttumassa vientivetoiseksi](#)).

Kotitaloudet: Paraneva työllisyys tukee yksityistä kulutusta

Työllisyyden kasvu sekä ansiokehityksen piristyminen ennustejakson 2017–2019 loppua kohti tukevat kuluttajien ostovoimaa. Yksityisen kulutuksen kasvu hidastuu viimevuotisesta, mutta kulutus ylittää silti edelleen käytettävissä olevat tulot. Kotitalouksien säästämisaste pysyykin negatiivisena ja velkaantuminen jatkuu.

Kuluttajien luottamus on vahvistunut edelleen alkuvuonna 2017, ja kuluttajien luottamusindikaattorin arvo nousi toukokuussa mittaushistoriansa suurimpaan lukemaan. Kuluttajien luottamus oman taloutensa tuleviin näkymiin on tosin kehittynyt selvästi vaimeammin kuin luottamus Suomen talouteen. Luottamusindikaattorin osatekijöistä varsinkin työttömyyden uhka arvioidaan aikaisempaa vähäisemmäksi, kun tilanne työmarkkinoilla on kohentunut. Myös ajankohdan otollisuus lainanottoon arvioidaan selvästi suotuisemmaksi kuin pitkällä aikavälillä keskimäärin.

Taloukasvun piristymisestä huolimatta kotitalouksien käytettävissä olevat tulot kasvavat vielä hitaasti. Kilpailukyky sopimuksen mukaisesti työmarkkinaosapuolet pidättäytyvät sopimuskorotuksista vuonna 2017, ja palkkaliikumukset kasvattavat palkkoja suunnilleen saman verran kuin vuonna 2016. Kaiken kaikkiaan nimellisansiot suurenevät 0,7 % vuonna 2017. Kun talouden ja tuottavuuden kasvuvauhti kiihtyy, palkkavaatimukset alkavat voimistua, joten vuoteen 2019 mennessä nimellispalkkojen nousuvauhti kiihtyy 1,8 prosenttiin. Kotitalouksien yhteenlaskettuja tuloja lisäävät ennustejaksolla myös omaisuustulot ja tulonsiirrot. Tulonsiirtojen kasvu saattaa lisätä kulutusta jopa enemmän kuin vastaava ansiotulojen kasvu, sillä pienituloisten kulutusalttius on tyypillisesti keskimääräistä suurempi.

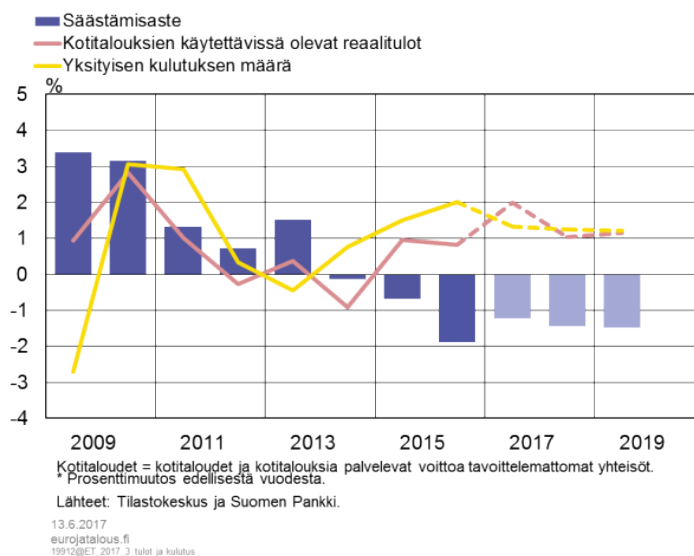
Sosiaaliturvamaksujen korotukset sekä osana kilpailukyky sopimusta tehty julkisen sektorin lomarahojen leikkaus vähentävät kotitalouksien ostovoimaa, mutta vuonna 2017 toteutettu tuloverotuksen keventäminen kompensoi lähes kokonaan näiden toimien vaikutukset käytettävissä oleviin tuloihin. Kilpailukyky sopimuksella on kuitenkin vaikutuksia tulonjakoon yksityisen ja julkisen sektorin välillä. Käytettävissä olevat tulot kasvavat yksityisellä sektorilla, kun lomarahat säilyvät ennallaan ja ansiotuloverotus kevenee.

Kotitalouksien ostovoiman kasvu oli vuonna 2016 pitkälti työllisyyden paranemisen varassa, ja palkkasumman kasvusta valtaosa selittyy myös ennustevuosina työllisyyden paranemisen kautta.

Kotitalouksien ostovoimaa on viime vuosina tukenut myös kuluttajahintainflaation hitaus, mutta ennustevuosina inflaatio vähitellen kiihtyy. Kaiken kaikkiaan kuluttajien ostovoima kasvaa vuonna 2017 reaalisesti noin 2 %, mistä se vuosina 2018–2019 hidastuu runsaaseen prosenttiin vuodessa (kuvio 4).

Kuvio 4.

Kotitalouksien menot ylittävät tulot



Ennustevuosien 2017–2019 aikana kulutuksen kasvuvauhti hidastuu viimevuotisesta ja asettuu noin 1,3 prosentin tuntumaan. Vaimean tulokehityksen ja alhaisen korkotason

vuoksi kotitaloudet ovat viime vuosina rahoittaneet kulutustaan varallisuuttaan realisoimalla ja velkaantumalla. Kotitalouksien säästämisaste pysyy negatiivisena myös ennustevuosina ja laskee noin –1,5 prosenttiin käytettävissä olevista nettotuloista. (Ks. artikkeli [Kotitaloudet säästävät historiallisen vähän](#)).

Kotitalouksien ostovoimaa on viime vuosina osaltaan tukenut rahoitusolojen keveys. Asuntolainojen viitekorot ovat pysyneet alhaisina, ja asuntolainojen korkomarginaalit ovat alkuvuonna 2017 jatkaneet kutistumistaan. Nimelliskorkojen ei odoteta ennustevuosina juuri kohoavan, minkä lisäksi inflaation kiihtyminen laskee reaalkorkoja.

Korkotason alhaisuus on tuonut varsinkin asuntovelkaisille kotitalouksille lisää liikkumavaraa kulutukseen sekä jouduttanut lainojen takaisinmaksua siltä osin kuin asuntolainat ovat tasaerälainoja. Korkotason alhaisuus on toisaalta houkutellut kotitalouksia velkaantumaan lisää. Vuoden 2016 lopulla kotitalouksilla oli velkaa 126,9 % tuloistaan, mikä oli 2,5 prosenttiyksikköä edellisvuotista enemmän. Uusien asuntolainojen nostot ovat alkuvuonna hiukan kiihtyneet, mutta asuntolainakanta kasvaa edelleen maltillisesti verrattuna 2010-lukua edeltäneisiin vuosiin.

Enemmän kuin asuntolainoissa kysyntä on kasvanut kulutusluotoissa. Maaliskuussa 2017 kulutusluottojen määrä kasvoi 13,7 %, kun vuotta aikaisemmin kasvuvauhti jäi miltei puolta hitaammaksi. Kulutusluotot muodostavat kuitenkin vain pienen osan kotitalouksien koko lainakannasta. Omissa nimissä olevien lainojen lisäksi kotitalouksia rasittavat asunto-osakeyhtiöiden lainat, joiden määrä on selvässä kasvussa mm. kiivaana jatkuvan korjausrakentamisen vuoksi.

Yritykset: Kasvunäkymien ja kannattavuuden paraneminen tukee investointeja

Investoinnit kiihdyttävät yhä talouskasvua, vaikka niiden vauhti hieman hidastuu ennustejaksolla. Investoinnit vilkastuivat 5,2 % vuonna 2016 yksityisten investointien vetäminä. Investointien lisääntymisen taustalla on kasvunäkymien sekä kannattavuuden parantuminen, jota kevyt rahapolitiikka tukee. Suotuisa kehitys näkyy erityisesti asunto- ja muissa rakennusinvestoinneissa, mutta myös tuotannolliset investoinnit koneisiin ja laitteisiin ovat virinneet.

Finanssikriisin jälkeisinä vuosina yksityisen sektorin investointiaste – eli kiinteän pääoman bruttomuodostuksen osuus bruttokansantuotteesta – laski yli 4 prosenttiyksikköä ja oli noin 16 % vuonna 2015. Investointien kääntyminen nopeaan kasvuun nostaa yksityisen sektorin investointiasteen 19 prosenttiin ennustejaksolla.

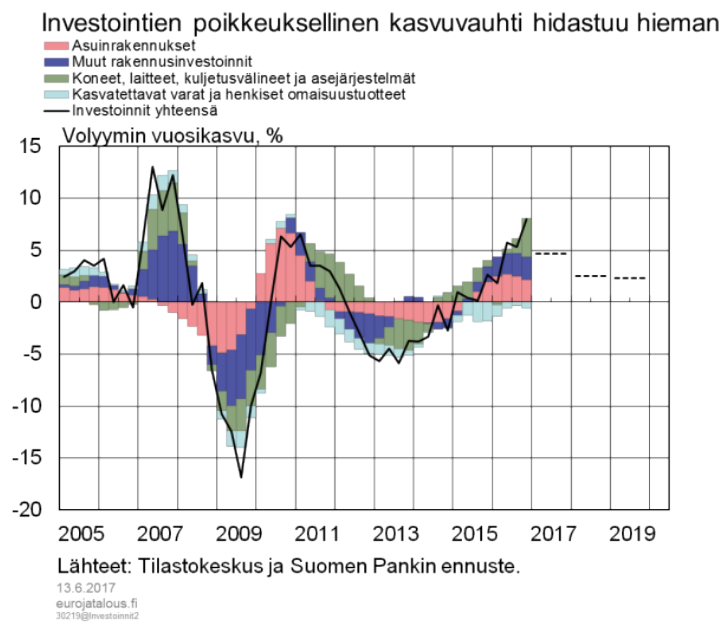
Investointien tämänhetkinen poikkeuksellisen nopea kasvu hidastuu, kun rakennusalan noususuhdanne kypsyä vähitellen. Yksityiset investoinnit kasvavat 5,2 % vuonna 2017 ja noin 3 prosentin vuosivauhtia ennustejakson 2017–2019 lopulla, jolloin kasvusta pääosa syntyy tuotannollisista investoinneista (kuvio 5).

Vuonna 2016 investoinnit asuinrakennuksiin kasvoivat 9,1 % ja tuotannolliset investoinnit 4,6 %. Investointien vilkastumisesta pääosa syntyi asuinrakentamisen poikkeuksellisen vahvasta kasvusta. Asuntoinvestointien lisääntyminen kuitenkin

hidastuu ennusteen mukaan 2 prosenttiin vuonna 2019. Tuotannollisten investointien vuosikasvu on ennustejakson lopulla silti yli 3 %, mikä kompensoi asuinrakentamisen lisääntymisen hidastumista.

Myönnettyjen rakennuslupien ja aloitettujen rakennushankkeiden määrä suureni merkittävästi alkuvuonna 2017, mikä ennakoi rakentamisen jatkumista vilkkaana vielä tänä ja ensi vuonna. Poikkeuksellisen vahva uudisrakentamisen kasvu johtuu kuitenkin pääosin rakennusalan pitkään jatkuneesta matalasuhdanteesta sekä vuonna 2016 alkaneesta asuinrakentamisen patoutuneen kysynnän purkautumisesta, eikä kehityksen odoteta jatkuvan yhtä vilkkaana enää lähivuosina. Korjausrakentamisen tarve sen sijaan pysyy ennallaan rakennuskannan ikääntyessä.

Kuvio 5.



Yritysten luottamus talouteen on parantunut laajalti eri toimialoilla. Erityisesti palvelualoilla ja teollisuudessa yritysten kasvunäkymät ovat nyt selkeästi parempia kuin vuosi sitten. Teollisuudessa tuotanto- ja työllisyysodotukset ovat kohentuneet, ja uusien tilausten määrä on kasvanut varsinkin metalliteollisuudessa. Myös muissa kehittyneissä talouksissa yritysten luottamus on vahvistunut vuoden 2016 aikana.

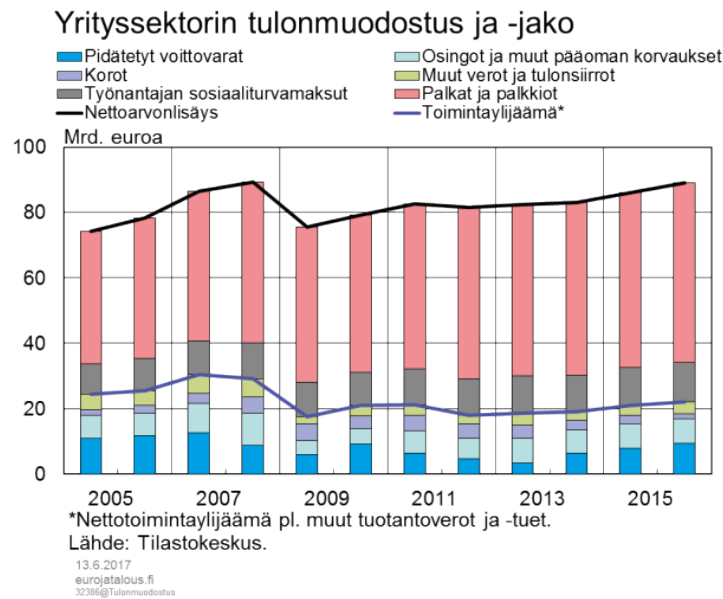
Yritysten rahoitusolot pysyvät edelleen hyvin otollisina, sillä poikkeuksellisen kevyt rahapolitiikka pitää lainakorot yhä matalina. Rahoituksen saatavuus ei olekaan ollut investointien viime vuosien hitaan kasvun taustalla. Sen sijaan sitä selittävät vientikysynnän vaimuus ja tuottavuuden hidas kehitys. Maailmantalouden ja euroalueen kasvunäkymien paraneminen, yritysten luottamuksen vahvistuminen sekä kilpailukyky sopimus tukevat yritysten investointihalukkuutta erityisesti vientialoilla ja teollisuudessa. Tuotannollisten investointien viriäminen tukee talouskasvua tulevina vuosina, sillä se tukee vientiä.

Yrityssektorin kannattavuus on finanssikriisin jälkeisinä vuosina pysynyt vaatimattomana, vaikka toimintaylijäämä on viime vuosina alkanut kasvaa. Kansantalouden tilinpidossa toimintaylijäämä vastaa liikevoittoa yritysten

tilinpäätöksissä. Vuonna 2016 korkomenojen voimakas supistuminen kuitenkin paransi keskimäärin oman pääoman tuottoa yrityssectorilla. Korkomenojen pienenemisen kautta sekä yritysten pidättämät voittovarot että muille sektoreille maksamat osingot ja muut pääoman korvaukset kasvoivat (kuvio 6).

Ennustejaksolla yrityssectorin kannattavuus paranee, kun tuotannon kasvu jatkuu ja toimintaylijäämän osuus arvonnisäyksestä suurenee kilpailukykysovimuksen ansiosta. Kannattavuuden paraneminen mahdollistaa myös yritysten kasvun ja parantaa näin työllisyyttä (Ks. artikkeli [Yritysten menestys heijastuu palkkoihin ja työllisyyteen](#)).

Kuvio 6.



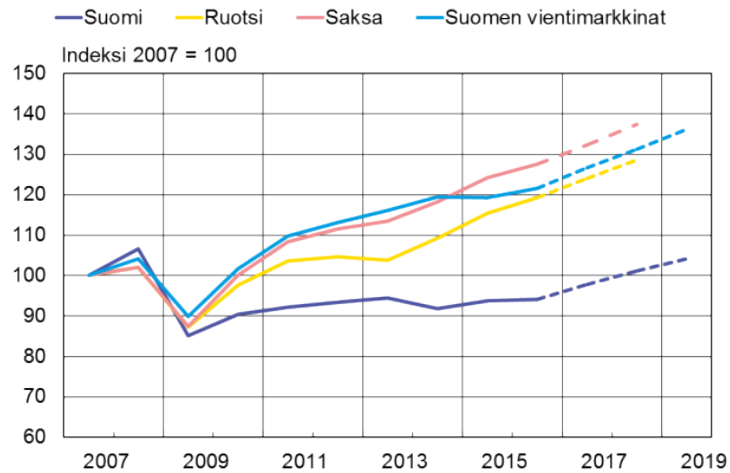
Ulkomaankauppa: Vienti vahvistuu, vaihtotase yhä alijäämäinen

Suomen viennin arvioidaan lähtevän selkeään kasvuun usean heikon vuoden jälkeen. Vienti kasvaa vuosina 2017–2019 keskimäärin runsaan 3 prosentin vauhtia, kun ulkoinen kysyntä voimistuu ja kustannuskilpailukyky paranee. Vientimarkkinoiden kasvu ja investointien lisääntyminen euroalueella tukevat Suomen vientiä.

Suomen vienti on ollut vaikeuksissa pitkään. Viennin kasvu on ollut vaatimatonta, ja vientimarkkinoiden menetys on ollut huomattava. Vuoden 2008 jälkeen Suomen vientimarkkinat ovat kasvaneet 17 %, mutta Suomen vienti on edelleen 12 % vähäisempää kuin vuonna 2008 (kuvio 7). Suomen kokonaisvienti lisääntyi vuonna 2016 ainoastaan ½ %. Tavaravienti kasvoi hieman, ja palveluiden vienti pysyi lähes edellisvuotisella tasolla. Erityisesti euroalueen ulkopuolelle – mm. Venäjälle – suuntautunut vienti oli vielä heikkoa. Sen sijaan vienti euroalueelle on kasvanut ja euroalueen merkitys Suomen viennin kannalta on viime vuosina voimistunut (kuvio 8).

Kuvio 7.

Suomen vienti jäänyt jälkeen



Lähde: Suomen Pankki, Euroopan komissio.

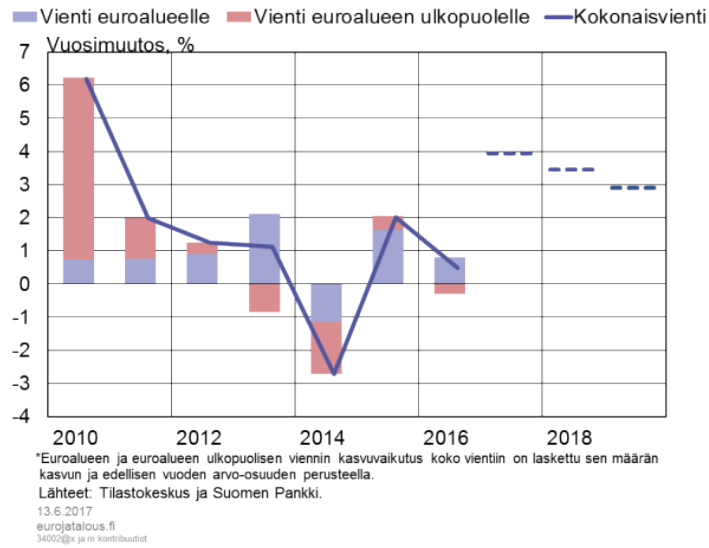
13.6.2017
eurojatalous.fi
34210@Vientimarkkinat

Viennin kehityksessä on menossa selkeä käänne. Viennin kasvuvauhti nopeutuu tänä vuonna lähes 4 prosenttiin, ja vuosina 2018 ja 2019 kasvu ylittää 3 prosentin tuntumaan. Vuonna 2019 viennin määrä on 8 mrd. euroa eli noin 10 % suurempi kuin vuonna 2016. Vientiä tukevat vientimarkkinoiden vahvistuminen ja vientikysynnän rakenteen muuttuminen Suomen vientiä suosivammaksi. Suomen vientiä vauhdittaa myös se, että vientihinnat kohoavat hitaammin kuin kilpailijamaissa. Myös Venäjän taloustilanteen arvioidaan vähitellen paranevan.

Kasvuja tukeva rahapolitiikka ylläpitää euroalueen investointien lisääntymistä ja vahvistaa näin Suomen vientiä. Euroalueen kapasiteetin käyttöaste on tasaisesti noussut jo yli pitkän aikavälin keskiarvon ja investointien kasvun odotetaan edelleen jatkuvan. Kotimaiset investoinnit lisäävät puolestaan vientikapasiteettia ja viennin kasvun edellytyksiä lähivuosina.

Kuvio 8.

Suomen viennin kehitys euroalueelle ja ulkopuolelle

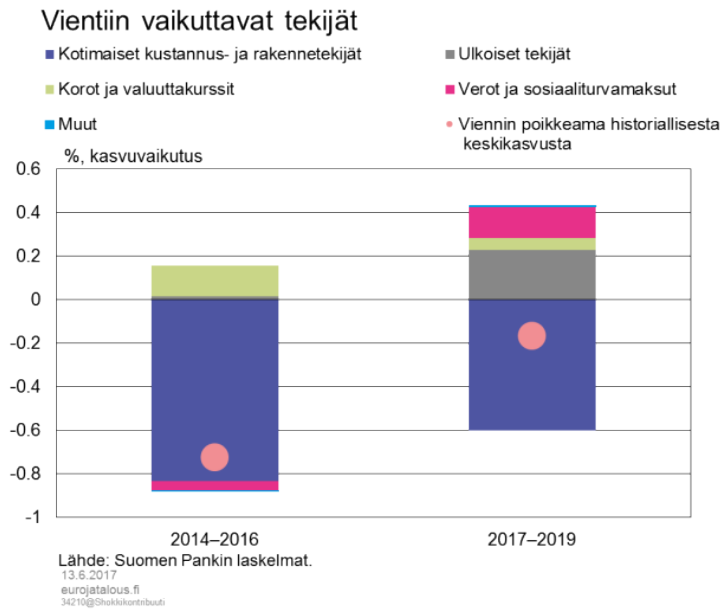


Nettoviennin vaikutus talouskasvuun voimistuu ennustejaksolla 2017–2019. Kotimaisen kysynnän lisääntyminen ylläpitää tuontia, mutta maltillisen kotimaisen kustannuskehityksen ansiosta tuontia korvataan osittain myös kotimaisella tuotannolla.

Pirstymisestään huolimatta viennin kasvu on jäämässä ennustejaksolla tavallista vaimeammaksi (kuvi 9). Vuosina 1996–2014 viennin kasvu on ollut keskimäärin 4,7 %. Viennin keskimääräistä hitaampaa kasvua selittävät yhä kotimaiset kustannus- ja rakennetekijät, kuten heikko tuottavuus sekä vähäinen kilpailu kotimarkkinoilla. Suomi menettää edelleen viennin markkinaosuuksia.^[1]

1. Viennin markkinaosuuksien kehityksestä lähemmin, ks. [Suomella vaikeuksia puolustaa markkinaosuuksia nopeasti kasvavilla markkinoilla](#). Euro & talous 3/2017.

Kuvio 9.

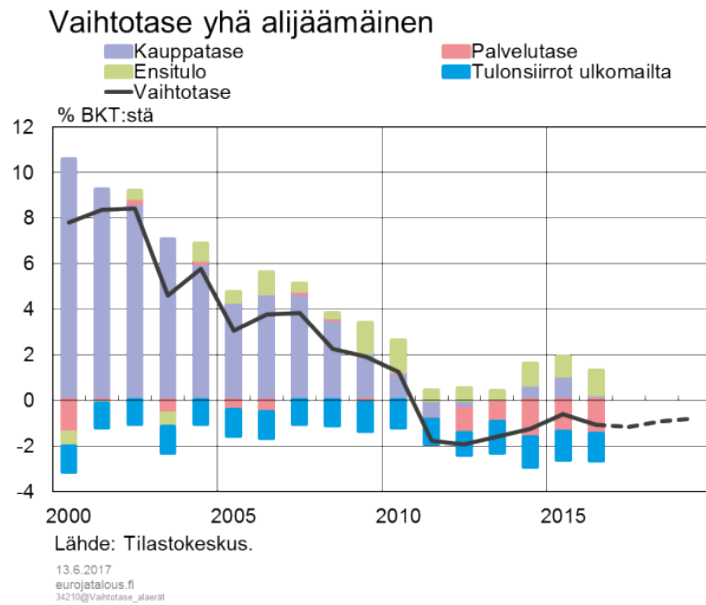


Vuonna 2016 vaihtotaseen alijäämä syveni 1,1 prosenttiin suhteessa bruttokansantuotteeseen. Runsaan 2 mrd. euron alijäämä kertyi palvelukaupasta sekä ulkomaille maksetuista tulonsiirroista. Tavaroiden ja palvelujen tase oli lähes 2,7 mrd. euroa alijäämäinen, sillä kotimainen kysyntä ylläpiti tuontia ja vaihtosuhte heikkeni öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen laskun päätyttyä. Ensitulon tili, joka sisältää mm. palkat ja omaisuustulot ulkomailta, oli aiempien vuosien tapaan ylijäämäinen.

Vienti- ja erityisesti tuontihinnat kohoavat vuonna 2017 ripeästi. Ennustejakson loppua kohden ulkomaankaupan hintojen nousuvauhti hidastuu ja seuraa öljyn ja muiden maailmanmarkkinahintojen kehitystä.

Vaihtosuhte heikkenee, kun kilpailukykysojimus hidastaa vientihintojen nousua. Tämä syö osan viennin arvon kasvusta. Samanaikaisesti kotimainen kysyntä kohenee ja pitää tuonnin kasvun nopeana. Näiden tekijöiden myötä vaihtotase jää alijäämäiseksi myös vuosina 2017–2019 (kuvio 10). Vaihtotaseen alijäämä suhteessa bruttokansantuotteeseen pysyy noin 1 prosentissa.

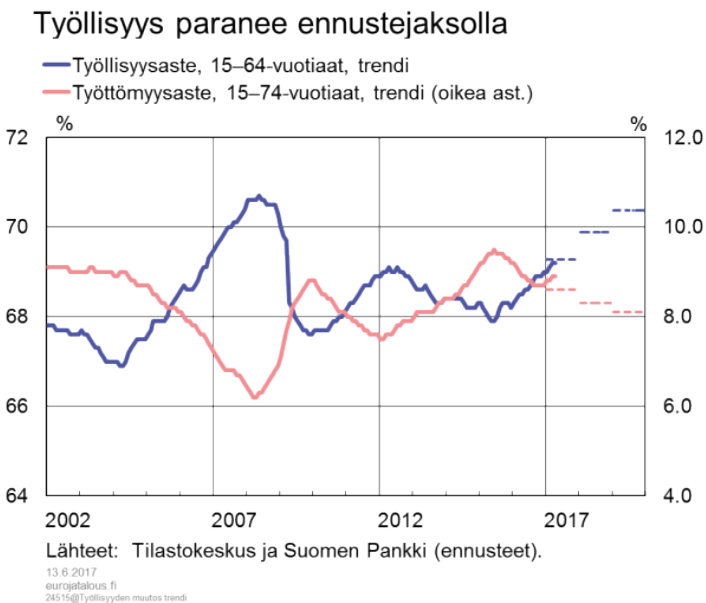
Kuvio 10.



Työmarkkinat: Kohtaanto-ongelmat jarruttavat työllisyyden paranemista

Suomen talouskasvun vahvistuminen on näkynyt työllisyyden paranemisena. Vaikka työllisyyden odotetaan suhdannetilanteen ansiosta edelleen kohenevan ennustejaksolla, kehitystä hidastavat rekrytointeihin liittyvät kitkat ja tarjontarajoitteet. Ennusteen mukaan työllisten määrä kasvaa noin 1,7 % vuosina 2017–2019 ja työllisyysaste nousee 70,3 prosenttiin. Työttömyysaste jää 8,1 prosentin tuntumaan vuonna 2019. Työvoiman määrä (15–74-vuotiaat) lisääntyy hieman ennustejaksolla (kuvio 11).

Kuvio 11.



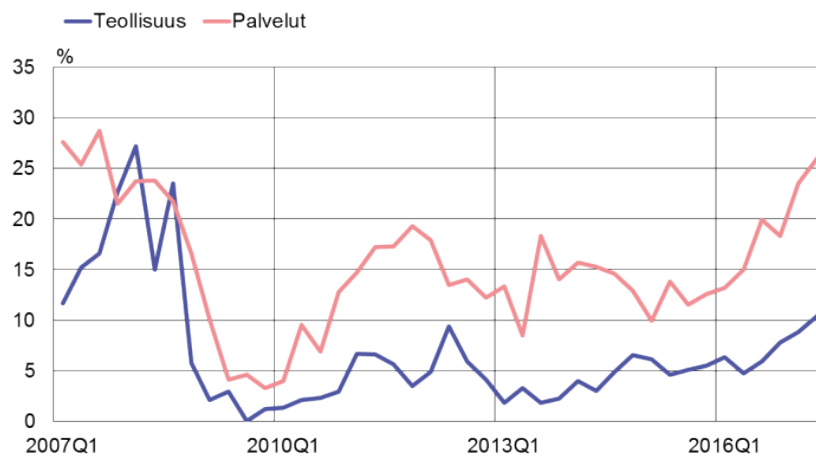
Myönteinen työllisyyskehitys on toistaiseksi nojannut työvoimavaltaiten alojen kasvuun, kuten rakentamiseen ja palveluihin. Ennustejakson 2017–2019 aikana talouskasvun rakenne on muuttumassa. Talouskasvun paino siirtyy vähemmän työvoimavaltaisille aloille, kun viennin osuus kokonaiskysynnästä suurenee. Talouden resursseja kohdentuu enemmän teollisuuteen ja yksityiselle sektorille, joissa tuottavuuden kasvu on nopeampaa kuin palveluissa ja julkisella sektorilla. Tuottavuuden koheneminen luo talouteen lisätuloja ja vahvistaa vähitellen myös työllisyyttä.

Työllisyyden paranemista hidastavat työmarkkinoiden kohtaanto-ongelmat. Pula sopivista työntekijöistä tulee yhä merkittävämmäksi haasteeksi yrityksille sitä mukaa kuin helpoimmin työllistettävät työntekijät on työllistetty (kuvio 12). Ammatillisten yhteensopivuusongelmien ohella työttömyyden vähenemistä hidastavat työvoiman vähäinen alueellinen liikkuvuus sekä työpaikkojen vastaanottamisen heikot kannustimet.

Monien työntekijöiden työttömyysjaksojen venyminen hyvin pitkiksi vaikuttaa työllistymisen todennäköisyyteen. Työnhaun aktiivisuus voi vähetä työttömyyden pitkittyessä, ja työntekijän taidot voivat ruostua. Lisäksi työnantajat voivat karttaa pitkään työttömänä olleita hakijoita, vaikka näiden taustaominaisuudet eivät todellisuudessa eroaisikaan lyhytaikaisesti työttömänä olleiden ominaisuuksista. (Ks. artikkeli [Rakennetyöttömyyden arviointi tärkeää mutta hankalaa.](#))

Kuvio 12.

Työvoiman saatavuus tuotantoa rajoittavana tekijänä*



*Osuus yrityksistä, joiden tuotantoa/liiketoimintaa rajoittaa työvoiman saatavuus.

Lähteet: Euroopan komissio, BCI Survey

13.6.2017
eurojatalous.fi
32279@työv_saatavuus

Viime kuukausina työllisyyden paraneminen on näkynyt nopeana vähenemisenä työ- ja elinkeinoministeriön mittaamassa työttömyydessä, johon luetaan kaikki työttömyysetuuksien piirissä olevat työttömät. Lisäksi työ- ja elinkeinoministeriön mittaaman työttömyyden viimeaikaisen nopean vähenemisen takana on määräaikaishaastatteluiden aloittaminen, minkä myötä osa jo tosiasiaassa työllistyneistä on seuloutunut pois työttömyystilastoista. Sen sijaan Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksen mukainen työttömyys, joka puolestaan koostuu vain aktiivisesti töitä hakevista työttömistä, on hieman lisääntynyt. Tämä voi kertoa siitä, että työnhausta

luopuneita työttömiä on palannut työmarkkinoille yhä enemmän (kuvio 13). Työvoiman ulkopuolella olevien piilotyöttömien määrä onkin vähentynyt viime kuukausina.

Kuvio 13.

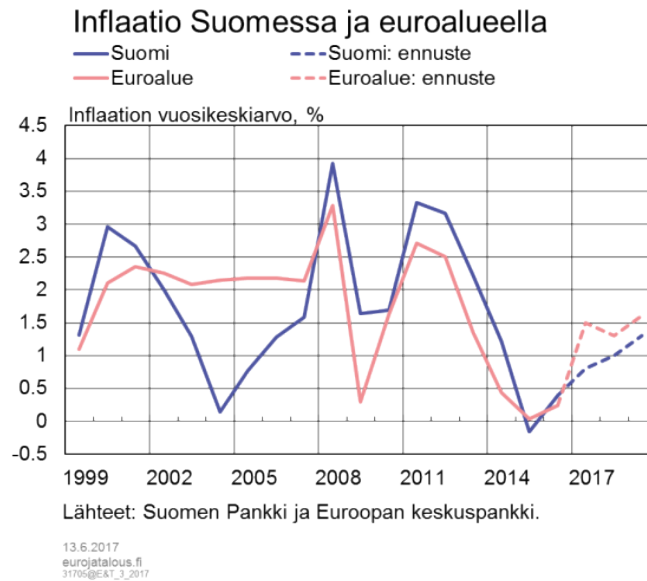


Väestön ikääntyminen rajoittaa työn tarjontaa, mikä lisää haasteita työllisyyden kasvulle. Väestörakenteen muutos painaa osallistumisastetta ja hidastaa sekä työvoiman että työllisten määrään kasvua ennustevuosina. Ikäryhmittäisten osallistumisasteiden paraneminen kuitenkin jatkuu ja kompensoi työikäisen väestön supistumista, minkä johdosta työvoima ei supistu.

Hinnat ja palkat: Hinnat ja palkat nousevat maltillisesti

Inflaatio kiihtyy Suomessa vuonna 2017 hieman, mutta jatkuu hitaana aina ennustejakson 2017–2019 loppuun saakka. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio nopeutuu tänä vuonna 0,8 prosenttiin energian hinnan siivittämänä. Inflaatio kiihtyy 1 prosenttiin vuonna 2018 ja 1,3 prosenttiin vuonna 2019.

Kuvio 14.



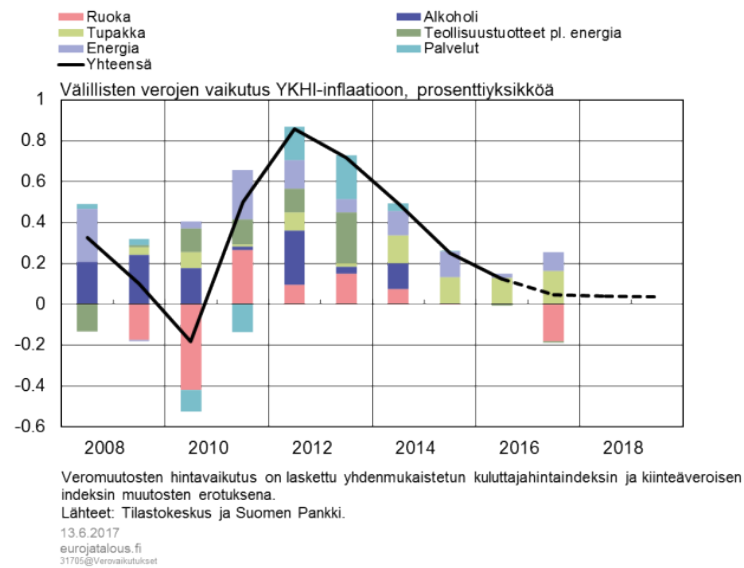
Raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen toipuminen on kiihdyttänyt alkuvuoden 2017 inflaatiota. Näiden erien vaikutus jää kuitenkin tilapäiseksi. Palveluiden hintojen nousu hidastui vuoden 2017 alussa ja jää aiempaa hitaammaksi ennustejaksolla. Sosiaali- ja terveyspalveluiden asiakasmaksujen korotusten vaikutus on vuonna 2017 edellisvuotista pienempi. Myös palkkatarkistusten maltillisuus ja kilpailukykysovitukset hidastavat palveluiden hintojen nousua vuonna 2017.

Vaikka työvoimakustannusten maltillinen kehitys hillitsee kuluttajahintojen nousupaineita, kokonaiskysynnän kasvu ja tuontihintojen kohoaminen kiihdyttävät inflaatiota hieman. Ennustejakson loppua kohti inflaatio kiihtyy hiukan, kun tuontihinnat ja palkat kohoavat asteittain. Suomessa inflaatio on hitaampaa kuin muualla euroalueella, joten Suomen korkea hintataso lähenee hieman euroalueen keskimääräistä hintatasoa.

Välillisen verotuksen muutosten kokonaisvaikutus yhdenmukaistettuun kuluttajahintaindeksiin on vuonna 2017 lähellä nollaa. Polttoaineiden ja tupakan verojen korotusten ja makeisveron poiston vaikutukset kumoavat likimain toisensa (kuvio 15).

Kuvio 15.

Välillisten verojen muutosten yhteisvaikutus inflaatioon vähäinen



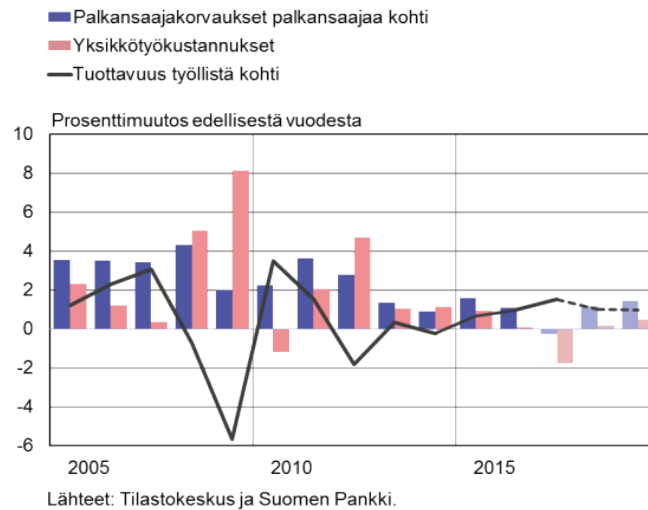
Kilpailukykysojimus hidastaa palkansaajien ansioiden kasvua vuonna 2017. Ansiotasoindeksin mukaiset nimelliset ansiot kasvavat tänä vuonna 0,7 %, mikä heijastaa miltei pelkästään palkkaliukumaa sopimuskorotusten jäädessä nolnaan. Reaalisten ansioiden kasvu jää niin ikään nolnan tuntumaan, sillä kuluttajahintojen nousuvauhti kiihtyy. Ansiotason arvioidaan ennustejaksolla nousevan hiukan nopeammin kuin Suomen Pankki maaliskuussa ennusti, sillä myös talouden ja tuottavuuden kasvuvauhti on ripeämpää. Vuonna 2018 ansiotason nousu on 1,5 %, ja vuonna 2019 se on 1,8 % ansiotasoindeksin mukaan. Sopimuspalkat kohoavat keskimäärin prosentin kumpanakin vuonna, ja palkkaliukumat ovat samansuuruisia kuin viime vuosina.

Työllisyyden paraneminen tukee palkkasumman kasvua ennustejaksolla. Palkkasumman mukainen keskiansio palkansaajaa kohden kasvaa hieman ansiotasoindeksiä nopeammin, koska vahvistuneessa noususuhdanteessa työtuntien määrä lisääntyy ripeämmin kuin työllisten määrä. Vain osa työtuntien kasvusta näkyy palkkasummassa, sillä osa johtuu kilpailukykysojimuksen mukaisesta palkattomasta työajan pidennyksestä.

Työnantajien maksamat palkansaajakorvaukset työntekijää kohti supistuvat vuonna 2017 työnantajien sosiaaliturvamaksujen keventyessä tuntuvasti. Työn hinnan aleneminen tukee Suomen kustannuskilpailukykyä. Yksikkötyökustannukset pienenevät selvästi vuonna 2017, kun työvoimakustannusten alenemisen lisäksi tuottavuuden kasvu kiihtyy. Tuottavuuden kasvu jää vuosina 2018–2019 noin prosentin tuntumaan, ja samalla työvoimakustannukset alkavat uudelleen nousta. Yksikkötyökustannukset lähtevätkin näinä vuosina maltilliseen kasvuun (kuvio 16).

Kuvio 16.

Yksikkötyökustannusten kasvu hidastumassa



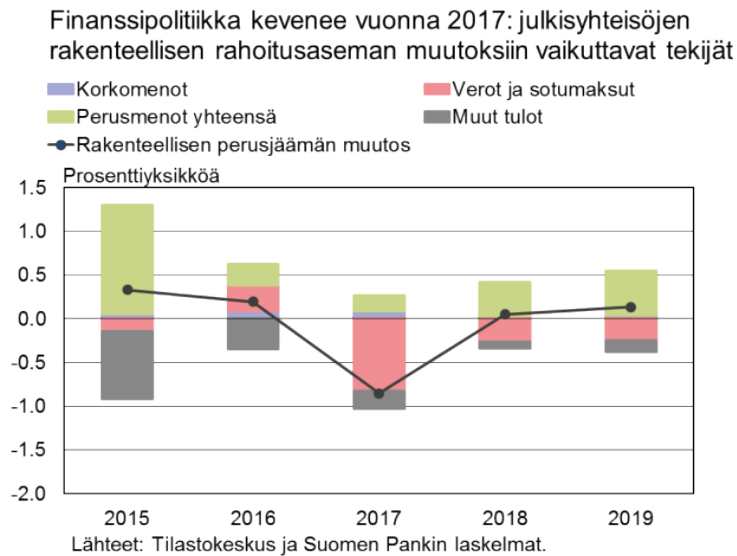
Julkisen talous: Julkisessa taloudessa rakenteellinen alijäämä

Suhdanneltilanteen paraneminen ei riitä kohentamaan julkisen talouden tasapainoa merkittävästi. Finanssipolitiikka kevenee vuonna 2017 kilpailukykysovimukseen liittyvien verojen ja sosiaalivakuutusmaksujen alennusten myötä. Ennusteen myöhempinä vuosina 2018–2019 finanssipolitiikka kiristyy jälleen, mutta se ei riitä korjaamaan julkisen talouden rakenteellista alijäämää.

Julkisten menojen suhde BKT:hen pienenee ennustevuosina. Ennustejaksolla 2017–2019 julkisen kulutuksen volyymi supistuu hieman. Julkista kulutusta pienentävät hallituksen säästötoimet sekä työvoimakustannusten väheneminen kilpailukykysovimuksen ja julkisten alojen työllisyyden supistumisen vuoksi. Myös Suomeen saapuvien turvapaikanhakijoiden määrän väheneminen pienentää julkisia menoja. Toisaalta määräaikaisten kärkihankemenot lisäävät vielä vuosien 2017–2018 julkista kulutusta. Liikenneväylien korjausvelan vähentämisen ohjelma tukee julkisia investointeja vielä tänä ja ensi vuonna.

Kokonaisveroaste alenee lähes prosenttiyksikön verran 43,2 prosenttiin vuonna 2017, jonka jälkeen sen lasku jatkuu, mutta hidastuvasti vuosina 2018–2019. Kilpailukykysovimukseen liitetyt veronkevennykset ja työnantajien sosiaaliturvamaksujen alennukset heikentävät suoraan julkisen talouden rahoitusasemaa, koska työnantajamaksujen alentamisen ja julkisten alojen työntekijöiden tilapäisen lomarahaleikkauksen tuottamat säästöt eivät riitä täyttämään verojen ja sosiaaliturvamaksujen alentamisen jättämää aukkoa. Finanssipolitiikka kevenee siten vuonna 2017 rakenteellisen perusjäämän muutoksella mitattuna (kuvio 17). Vuonna 2018 finanssipolitiikka on neutraalia, mutta kiristyy vuonna 2019, kun kärkihankerahoitus loppuu.

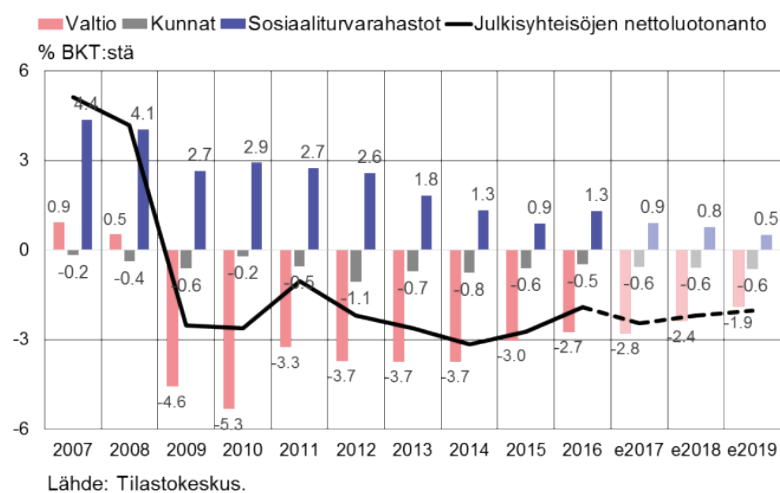
Kuvio 17.



Valtiontaloudessa verotulojen kasvu jää tuloverotuksen keventämisen takia hitaaksi vuonna 2017. Yksityisen kulutuksen kasvu tukee kuitenkin välillisten verojen kasvua. Valtion kulutusmenot supistuvat vuonna 2017, koska mm. palkansaajakorvaukset ja maahanmuuttoon liittyvät kustannukset pienenevät. Kansantalouden tilinpidon mukainen valtion alijäämä kasvaa 2,8 prosenttiin vuonna 2017, mutta kohenee seuraavina vuosina siten, että se alittaa 2 prosenttia vuonna 2019 (kuvio 18).

Kuvio 18.

Valtion alijäämä supistuu



Paikallishallinnon alijäämä säilyy ennallaan noin 0,6 prosentissa suhteessa BKT:hen. Kilpailukykysojimus ja julkisen talouden säästöt supistavat kuntien ja kuntayhtymien menoja, mutta samalla myös kuntien verotulot vähenevät. Tulojen ja menojen muutokset

kompensoidaan pääosin valtionosuuksissa, jotka kokonaisuudessaan pienenevät vuonna 2017. Ennustejakson lopulla käynnistyvä sosiaali- ja terveystalouden uudistus siirtää pois kunnilta sosiaali- ja terveystoimen järjestämisen, joka kattaa tällä hetkellä karkeasti ottaen puolet kuntien menoista. Tässä ennusteessa ei ole vielä arvioitu maakuntahallinnon perustamisen vaikutusta kuntien rahoitusasemaan. Lisäksi huomiotta on jätetty toistaiseksi täsmentymättömät uudistukseen liittyvät lyhyen aikavälin kustannukset.

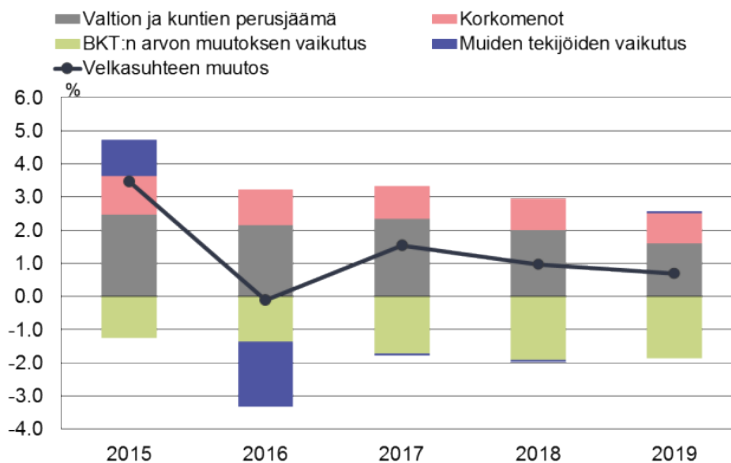
Eläkemenojen kasvu jatkuu ennustejaksolla eläkeläisten määrän edelleen lisääntyessä. Työeläkemaksuja korotetaan vuonna 2017 eläkeuudistuksen yhteydessä sovitusti samalla, kun vakuutettujen maksuvastuuta kasvatetaan. Matala korkotaso kuitenkin hidastaa työeläkerahastojen omaisuustulojen kasvua, ja rahastojen ylijäämä suhteessa BKT:hen pienenee.

Muiden sosiaaliturvarahastojen rahoitusasema pysyttelee hivenen positiivisena vuosina 2017–2019. Kelan maksamat etuudet pienenevät vuonna 2017, kun kansaneläkeindeksiä leikataan 0,85 % vuoden 2016 tasosta. Vuosiksi 2018–2019 indeksin taso on jäädytetty. Työttömyysturvan menot alkoivat pienetä vuonna 2016, ja ne vähenevät myös ennustevuosina. Lisäksi sosiaaliturvarahastojen taloutta vahvistavat muun muassa tiukennukset maksettujen työttömyyspäivärahojen enimmäiskestossa, omavastuuajassa ja korotusosissa.

Julkisen velan kasvu jatkuu edelleen. Vaikka julkisen velan korkomenot vähenevät yhä suhteessa BKT:hen, valtion ja kuntien jatkuvan alijäämän vuoksi julkisen velan BKT-suhte kasvaa koko ennustejakson ja on 66,8 % vuonna 2019 (kuvio 19). Talouskasvun voimistuminen hidastaa velkasuhteen kasvua, mutta ei riitä taittamaan sitä ennustevuosina.

Kuvio 19.

Talouskasvun voimistuminen hidastaa velkasuhteen kasvua, muttei riitä taittamaan sitä lähivuosina



Lähde: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

13.6.2017
eurojatalous.fi
34003@Velkasuhde

Riskiarvio: Talouskehityksen riskit tasapainossa

Suomen talouskasvu on ennustevuosina 2017–2019 aikaisempaa laaja-alaisempaa. Kun kasvu ei enää ole pelkästään kotimaisen kysynnän varassa ja maailmantalouden suhdannetilanne on parantunut, ovat talouskehityksen riskit kaiken kaikkiaan tasapainossa. Lyhyellä aikavälillä talouden riskit painottuvat ennustettua vahvemman kehityksen suuntaan, sillä sekä vientikysynnän että investointien kasvu voi osoittautua odotettua voimakkaammaksi. Ennustejakson loppua kohti lisääntyy kuitenkin uhka, että vientimarkkinoiden suhdannetilanne kypsy.

Poliittisen epävarmuuden jatkuminen ylläpitää maailmantalouden kehitykseen liittyviä riskejä. Brexitin vaikutukset Britannian ja euroalueen talouskasvuun ovat toistaiseksi jääneet vähäisiksi. Jos irtautumisneuvottelut kuitenkin pitkittyvät ja osoittautuvat odotettua vaikeammiksi, vaikutukset EU-maiden kauppaan, investointeihin ja yritysten luottamusilmapiiriin voivat olla oletettua haitallisempia.

Euroalueen talouskasvu on lähtenyt hyvin käyntiin, mutta alueen pankkisektori on joiltain osin vielä haavoittuvainen. Varsinkin pankkien järjestämättömien saamisten suuri määrä monissa alueen maissa muodostaa merkittävän ongelman.

Yhdysvaltojen uuden hallinnon suunnitelmat infrastruktuuri-investoinneista, verotuksen uudistamisesta sekä sääntelyn purkamisesta voivat vauhdittaa maan talouskasvua odotettua enemmän lyhyellä aikavälillä. Kehitys Yhdysvalloissa on kuitenkin samaan aikaan lisännyt protektionististen toimien todennäköisyyttä, ja nämä toimet hidastaisivat maailmankaupan kasvua.

Kiinan talouskasvun odotetaan hidastuvan hallitusti noin 5 prosentin vauhtiin ennustevuosien aikana. Kiinan talouden riskit painottuvat silti edelleen ennustettua heikomman kasvun suuntaan. Varsinkin Kiinan talouden alttius rahoitusmarkkinahäiriöille on kasvanut, sillä pitkään jatkunut velkaantumisen kasvu on lisännyt maan rahoitussektorin haavoittuvuutta.

Maailmantalouden kehitykseen liittyy myös odotettua paremman talouskehityksen riskejä. Maailmantalouden ja -kaupan kasvu voi osoittautua ennakoitua voimakkaammaksi ja pitempikestoiseksi, mikä nopeuttaisi Suomen viennin kasvua. Erityisen edullista Suomen viennin kehityksen kannalta olisi, että investointien elpyminen kehittyneissä talouksissa jatkuisi, sillä Suomen viennin rakenteessa painottuvat pääoma- ja välituotteet. Paine investointien elpymiseen onkin kasvanut, sillä kehittyneiden maiden investointiaste on pysynyt pitkään alhaisena, mikä on rapauttanut näiden talouksien pääomakantaa.

Suomen viennin kustannuskilpailukyvyyn odotetaan entisestään parantuvan ennustevuosien aikana, kun ansiotaso kilpailijamaissa nousee nopeammin kuin Suomessa. Vuonna 2017 kilpailukyvyyn koheneminen selittyy vuonna 2016 solmitun kilpailukykysovimuksen kautta sekä sillä, että kilpailijamaissa noususuhdanne ajoittui aikaisempaan vaiheeseen kuin Suomessa. Nykyisen työehtosopimuskauden loputtua vuoden 2017 ja alkuvuoden 2018 aikana, palkansaajat saattavat vaatia ennakoitua suurempia palkankorotuksia kompensatioksi edellisten vuosien pienistä

palkankorotuksista. Näin on käynyt ennenkin. Riski on sitä suurempi, mitä löyhemmäksi tulevien palkkaneuvotteluiden koordinaatio osoittautuu.

Rahoitusjärjestelmän tila on Suomessa vakaa. Suomessa toimivien pankkien vakavaraisuus ja kannattavuus ovat hyvällä tasolla, mutta pohjoismaisen pankkisektorin keskittyneisyys, suuri koko sekä pankkien tiiviit keskinäiset kytkökset kasvattavat Suomenkin pankkisektorin riskejä.

Varsinkin ennusteajanjakson alussa asuntorakentaminen, joka on hyvin suhdanneherkkää, kasvaa voimakkaasti. Uusien asuntojen rakentamisen aloitukset vähentyvät tyypillisesti nopeasti, jos asuntojen kysyntä ei vastaa odotuksia. Asuntojen uudistuotannon kysyntä on toisaalta nyt aikaisempaa laajemmalla pohjalla. Asuntojen uudistuotantoa on viime vuosina tukenut eniten voimakas sijoittajakysyntä, mutta talouden elpessä myös uusien asuntojen kauppa kotitalouksille on alkuvuodesta vilkastunut. Asuntorakentamisen korkeasuhdanne voi osoittautua odotettua voimakkaammaksikin.

Kotitalouksien säästämisaste pysyy ennustevuosina 2017–2019 negatiivisena. Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin on ennätyksellinen, ja velkaantuminen jatkuu edelleen. Varsinkin voimakkaasti velkaantuneiden kotitalouksien määrä on kasvanut.

Kotitalouksien velkaantumisesta johtuvat rahoitusmarkkinoiden vakausriskit ovat vielä vähäiset. Suuri velkaantuneisuus voi kuitenkin voimistaa suhdannevaihteluita, sillä voimakkaasti velkaantuneet kotitaloudet ovat alttiita vähentämään kulutustaan, jos esimerkiksi työttömyysriski kasvaa tai korkotaso nousee nopeasti. Näitä riskejä on käsitelty yksityiskohtaisemmin vakausarviossa (Ks. artikkeli [Pohjoismaiset kytkökset ja velkaantuneet kotitaloudet rahoitusvakauden riskeinä](#)).

Avainsanat

- [hintavakaus](#)
- [rahopolitiikka](#)
- [tuottavuus](#)
- [velkaantuminen](#)