



EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

Euro & talous 2 • 2022

Julkaisupäivä 21.6.2022

30. vuosikerta

Julkaisu ilmestyy neljä kertaa vuonna 2022.

Päätoimittaja

Olli Rehn

Toimitusneuvosto

Jenni Hellström, puheenjohtaja

Matti Hellqvist

Niko Herrala

Esa Jokivuolle

Helinä Laakkonen

Meri Obstbaum

Petri Uusitalo, sihteeri

Lauri Vilmi

Kuviot ja taulukot

Anna Marin

Juhani Törrönen

Toimitus

Suomen Pankin kielipalveluryhmä ja viestintäyksikkö

Uutiskirjeiden tilaukset

eurojatalous.fi

Ennuste on laadittu Suomen Pankin rahapolitiikka- ja tutkimusosastolla ennustepäällikkö Meri Obstbaumin johdolla.

Kirjoittajat

Pirkka Jalasjoki

Jarkko Kivistö

Annika Lindblad

Petri Mäki-Fränti

Veera Nippala

Juho Nyholm

Meri Obstbaum

Harri Pönkä

Mikko Sariola

Aino Silvo

Taina Sinivuori

Juuso Vanhala

Hannu Viertola

Julkaisun aineistoa saa vapaasti lainata, mutta lähde on mainittava.

ISSN 1456-5862 (verkkójulkaisu)

Sisältö

Sota sumentaa talousnäkymiä – rahapolitiikan normalisointi etenee	3
Sota taittaa talouden toipumisen	7
Venäjän hyökkäys Ukrainaan voi johtaa taantumaa Suomessa	32
Kotitalouksien velkaantuminen noudattaa talouden suhdanteita	41
Sota heikentää yritysten toimintaympäristöä	49
Kustannuskilpailukyky tärkeä Venäjän kaupan korvaamisessa	58
Ennustetaulukot vuosille 2022–2024 (kesäkuu 2022)	70

PÄÄKIRJOITUS

Sota sumentaa talousnäkymiä – rahapolitiikan normalisointi etenee

Tänään – Euro & talous 2/2022 – Suomen talous

Venäjän järjetön, julma hyökkäyssota aiheuttaa suurta tuhoa ja tuskaa Ukrainassa. Sodan laineet lyövät ympäri maailman ja koskettavat ihmisiä myös entistä kalliimpien energian ja elintarvikkeiden hintojen kautta. Talouskasvu hidastuu, eikä taantumakaan voi sulkea pois laskuista. Ohjauskorkoja ryhdytään nostamaan heinäkuussa, ja koronnostot jatkuvat syyskuussa. Tavoitteena on varmistaa, että inflaatio vakiintuu tavoitteen mukaisesti 2 prosenttiin keskipitkällä aikavälillä. Finanssipolitiikassa tulisi nyt pidättäytyä uusista kokonaiskysyntää kasvattavista toimista ja vahvistaa julkisen talouden kestävyyttä.



Venäjän hyökkäyssota Ukrainassa heikentää talouden näkymiä ja voimistaa hintojen nousua entisestään. Ennen kaikkea se on aiheuttanut suunnatonta kärsimystä ukrainalaisille. Sodan pitkittyminen ei saa heikentää määrätietoista tukea Ukrainalle.

Sodan seurauksena talouskasvu hidastuu. Suomessa vuodenvaihteen jälkeen virinnyt kuluttajien luottamus heikentyi sodan vuoksi nopeasti. Epävarmuus sodan laajuudesta, kestosta ja vaikutuksista heijastuu talouteen myös laajemmin. Yritystenkin luottamus on heikentymässä, vaikka kyselytutkimuksen perusteella yritys kentällä ollaan vielä optimistisia Venäjän-kaupan uudelleensuuntaamisen mahdollisuuksista. Kaikille yrityksille korvaavien markkinoiden löytäminen ei ole mahdollista, eikä epävarma tilanne kannusta investoimaan. Ennustettua heikomman kehityksen riskit ovat nyt merkittävät, ja riskien toteutuessa taantumakin on mahdollinen.

Hintojen nousu vauhdittui jo ennen Venäjän hyökkäystä. Inflaation ytimessä ovat olleet energian hinnat, joiden suuria vaihteluita on nähty aiemminkin. Pandemia-ajan aiheuttamat tuotannon ja logistiikan ongelmat sekä kulutuskysynnän suuntautuminen palveluista tavaroihin aiheuttivat laajemminkin muutoksia suhteellisissa hinnoissa. Venäjän hyökkäys ja sen seuraukset kuitenkin kiristivät energia- ja raaka-ainemarkkinoita entisestään.

Inflaatio on ollut odotettua nopeampaa viime kuukausina. Suuret muutokset energian ja raaka-aineiden hinnoissa ovat jo välittymässä laaja-alaisemmin myös muiden tuotteiden ja palveluiden hintoihin.

Inflaation voimakas kiihtyminen edellyttää rahapolitiikan normalisoinnin vauhdittamista. Euroopan keskuspankki etenee päättäväisesti ja ennakoivasti toimissaan. Päätimme viimeisimmässä Euroopan keskuspankin neuvoston kokouksessa lopettaa laajan arvopaperiohjelman (APP) mukaiset netto-ostot heinäkuun 2022 alussa. Ohjauksorkoja ryhdytään nostamaan heinäkuussa, ja koronnostot jatkuvat syyskuussa. Rahapolitiikan ensisijaisena tavoitteena on varmistaa, että inflaatio vakiintuu 2 prosenttiin keskipitkällä aikavälillä.

Kuluttajahintojen voimakas nousu heikentää tällä hetkellä kotitalouksien ostovoimaa, mikä on kirvoittanut vaatimuksia sekä julkista valtaa että työnantajia kohtaan. Auton tankkaaminen ja ruokaostokset ovat kallistuneet kouriintuntuvalla tavalla. Välttämättömistä menoista on vaikea tinkiä. Monissa maissa energian hintojen nousun vaikutuksia kotitalouksiin onkin pyritty lieventämään erilaisin tukitoimin, niin myös Suomessa. Tukitoimet on pyrittävä kohdentamaan tehokkaasti niitä eniten tarvitseville. Irtautumalla venäläisen fossiilisen energian käytöstä lopetetaan Venäjän sodankäynnin rahoitus ja samalla voidaan nopeuttaa huomattavasti edessä olevaa vihreää siirtymää. Siksi hintasignaalien vaikutusta fossiilisten polttoaineiden kysyntään ei pitäisi pyrkiä häivyttämään kokonaan.

Kotitalouksien ostovoima vahvistui useita vuosia peräkkäin ennen pandemiaa, ja palkkojen nousuvauhti oli inflaatiota nopeampaa, mutta tällä hetkellä tilanne on toinen. Palkkojen nousuvauhti on toistaiseksi pysynyt maltillisena, mutta paineet seuraaville neuvottelukierroksille ovat kasvamassa. Jos paineet purkautuvat suurina palkankorotuksina, ne välittyvät takaisin kuluttajahintoihin. Hintojen ja palkkojen kiihtyvän nousun noidankehä olisi turmiollista talouden kehitykselle.

Alkuvuoden yleisen palkankorotuslinjan perusteella suomalaisten yritysten kilpailukyky suhteessa kilpailijamaihin säilyy toistaiseksi ennallaan. Kilpailukyvyyn kannalta suurempi merkitys onkin seuraavilla palkkakierroksilla. Jos meillä Suomessa on malttia katsoa inflaatiopiikin yli, voidaan suomalaisen työn ja tuotannon kilpailukyky säilyttää ja palkansaajien ostovoimaa vahvistaa kestäväällä tavalla tulevina vuosina. Mutta jos tilanne yltyy palkkakilpailuksi, kuten ennen finanssikriisiä, kilpailukyky voidaan etenkin herkässä taloustilanteessa menettää nopeastikin. Kustannuskilpailukyvyyn korjaaminen taas kestää pitkään ja on huomattavasti vaikeampaa kuin sen menettäminen.

Kilpailukykyä tarvitaan, kun menetetyille Venäjän-markkinalle etsitään vaihtoehtoja. Venäjältä tuotuja raaka-aineita korvataan muista lähteistä, mutta hinta voi olla kalliimpi. Yritysten tuotantopanosten hinnat nousevat nyt muutenkin nopeasti, ja lopputuotteiden

hintoja joudutaan nostamaan. Uudessa kilpailutilanteessa kustannuskilpailukyvyllä on merkitystä.

Työmarkkinoilla on jälleen kysyntää osaaville työntekijöille, ja monilla aloilla yritykset kamppailevat työvoimapulan kanssa. Kun työttömyysaste on edelleen yli 6 %, on ilmeistä, että Suomen työmarkkinoilla on merkittäviä alueellisia ja ammatillisia yhteensopivuusongelmia. Siksi tarvitaan panostuksia osaamisen kehittämiseen perusasteella, korkea-asteella ja yrityksissä. Osaavasta, koulutetusta työvoimasta on tulevaisuudessa entistä suurempi pula, mikä rajoittaa myös pidemmällä aikavälillä Suomen talouskasvua. Suomi tarvitsee osaajia myös ulkomailta.

Työllisyysaste on noussut nopeasti, mutta työtunteja tehdään kansantalouden tasolla toistaiseksi vähemmän kuin parhaimmillaan ennen pandemiaa. Osa-aikatyön lisääntyminen on osin luonnollista ja voi sopia monien elämäntilanteeseen hyvin. Mutta jos työllisyysasteen kasvu johtuu jatkossakin pääosin osa-aikatyön lisääntymisestä, työllisyysastetavoitteen saavuttaminen ei sellaisenaan riitä tasapainottamaan julkista taloutta.

Julkinen talous kantoi taloudellista taakkaa koronakriisin välittömässä hoidossa. Ongelma ei ole niinkään velan määrä suhteessa taloutemme kokoon, vaan velan kehityssuunta. Velkasuhde kasvaa edelleen tulevina vuosina, koska finanssipolitiikka on yhä kevyttä. Julkisen talouden epätasapaino ei korjaannu itsestään. Nousevien korkojen oloissa tasapainon saavuttaminen vaatii aiempaa tavoitteellisempaa julkisten tulojen ja menojen tarkastelua. Päätöksentekijöitä tukisi kattava ja säännöllisesti tehtävä menokartoitus.

Viime vuosien kriisit ovat osoittaneet kestäväen julkisen talouden merkityksen. Ekologisen kestävyuden varmistaminen edellyttää perusteellista yhteiskunnallista muutosta. Ilman kestäväää julkista taloutta muutoksen negatiivisia vaikutuksia kotitalouksiin ja yrityksiin ei voida julkisin varoin lieventää, mikä voi uhata yhteiskunnan sosiaalista kestävyyttä. Nämä pitkän aikavälin haasteet vaativat yhä enemmän huomiota jo tämän ajan päätöksissä.

On tärkeää pitää huolta siitä, että Suomessa on tarpeeksi osaavaa työvoimaa ja että työn tekemisen kannusteet ovat riittävät. Osaamisen avulla voidaan toteuttaa laadukasta tutkimusta ja tuotekehittelyä, mutta T&K-toiminnan vauhdittaminen voi vaatia myös sysäystä julkiselta vallalta. Epävakaina aikoina yritykset arvostavat vakaata toimintaympäristöä, järkevää sääntelyä ja sujuvia lupaprosesseja. Kilpailulliset kotimarkkinat valmentavat yrityksiä kansainvälisille markkinoille ja pitävät hintojen nousun kurissa.

Elämme ikävällä tavalla poikkeuksellisia aikoja. Geopolitiikka jyllää ja heiluttelee taloutta, mikä vaikuttaa nyt kaikkien suomalaistenkin arkeen, ja näkymä eteenpäin on epävarma. Tässä tilanteessa vaaditaan sitkeyttä ja kärsivällisyyttä – ja vahvaa yhteishenkeä.

EKP:n rahapolitiikka tukee Euroopan selviytymistä tässä muuttuneessa maailmassa. Samaa päättäväisyyttä tarvitaan laajasti yhteiskunnassa. Jos koronapandemia ja Venäjän hyökkäyssota ovat jotain osoittaneet, niin ainakin sen, että meillä Suomessa on edelleen

kykyä tarttua toimeen vaikeiden ongelmien edessä. Sille on nyt varmasti käyttöä enemmän kuin pitkään aikaan, niin turvallisuudessa kuin taloudessakin.

Helsingissä 21. kesäkuuta 2022

Olli Rehn
Suomen Pankin pääjohtaja

Avainsanat

Ukraina, ennuste, talouskasvu, Venäjä, sota, inflaatio, rahapolitiikka, palkat

SUOMEN TALOUDEN ENNUSTE

Sota taittaa talouden toipumisen

Tänään – Euro & talous 2/2022 – Suomen talous

Venäjän hyökkäys Ukrainaan heikentää Suomen talouden näkymiä ja kiihdyttää inflaatiota. Sodan seurauksena ulkomaankauppa Venäjän kanssa on romahtanut, minkä lisäksi lisääntynyt epävarmuus ja hintojen nousu heikentävät sekä kulutuksen että investointien näkymiä. Suomen talous oli hyvässä kasvussa ennen sotaa, mikä antaa hyvän lähtökohdan kuluvalla vuodelle. Suomen talous kasvaa 1,7 % vuonna 2022, mutta kasvu hidastuu 0,5 prosenttiin vuonna 2023 sodan vaikutusten vuoksi. Talouskasvu piristyy 1,5 prosenttiin vuonna 2024, kun kansainvälisen talouden vaikeudet helpottavat ja inflaatio hidastuu.



Venäjän hyökkäyssota Ukrainassa heikentää maailmantalouden kasvua lisäämällä epävarmuutta, pahentamalla tarjontahäiriöitä ja nostamalla raaka-aineiden, ruoan ja energian hintoja. Koronapandemian jatkuminen pitää osaltaan yllä tuotannon pullonkauloja ja epävarmuutta maailmantaloudessa. Sodan ja pandemian vaikutusten oletetaan ennusteessa pienenevän asteittain.

Epävarmojen näkymien lisäksi nopea inflaatio vaimentaa yksityisen kulutuksen kasvua. Hintojen nousu heikentää kuluvana vuonna kotitalouksien ostovoimaa, jota kuitenkin paikkaavat pandemian aikana kertyneet säästöt. Sodan vuoksi heikkenevä taloustilanne jarruttaa toistaiseksi vahvana jatkunutta työllisyyden kasvua. Kasvavat kustannukset vähentävät yksityisiä investointeja. Viennin määrä jää kauas aiemmin ennustetusta, mutta menetettyä Venäjän-kauppaa saadaan lähivuosien aikana korvattua uusilla markkinoilla.

Venäjän hyökkäys Ukrainaan on synnyttänyt uusia menotarpeita julkisessa taloudessa, joka oli jo pandemian jäljiltä aiempaa heikompi. Julkisyhteisöjen alijäämän suhde BKT:hen pienenee lähivuosina jonkin verran, mutta julkinen talous jää alijäämäiseksi ja velkasuhde alkaa kivuta uudelleen ylöspäin.

Tarjonnan pullonkaulat ja kallistuneet raaka-aineiden hinnat vauhdittavat inflaatiota laaja-alaisesti kuluvana vuonna. Elintarvikkeiden hintojen nousu on kiihtynyt energian, lannoitteiden sekä raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousun myötä. Kulutustavaroiden hintojen nousu on kiihtynyt saatavuusongelmien takia. Myös palveluiden hintojen nousu kiihtyy, kun niiden kysyntä elpyy ja muiden hyödykkeiden hintojen nousu välittyy palveluiden hintoihin. Vuonna 2023 inflaatio kuitenkin hidastuu, kun energian hinnat tasaantuvat vähitellen, tavaroiden ja raaka-aineiden saatavuus paranee, kokonaiskysynnän kasvu hidastuu ja markkinakorkojen odotetaan nousevan.

Kustannuskilpailukyvyllä on suuri merkitys, kun menetettyä Venäjän-kauppaa pyritään korvaamaan uusilla markkinoilla. Ennusteet koko talouden vaihtosuhtekorjatuista yksikkötyökustannuksista viittaavat Suomen kustannuskilpailukyvyn paranevan hieman kuluvana vuonna ja pysyvän lähes ennallaan ennustejakson loppuvuosina, mutta sekä tuottavuuskasvun ja työn hinnan ennusteisiin liittyy merkittävää epävarmuutta.

Talous voi kehittyä ennakoitua heikommin, ja taantumakin on mahdollinen. Sodan lisäksi koronapandemia pitää vielä yllä epävarmuutta maailmantalouden kehityksestä, ja erityisesti Kiinan talouskehitykseen liittyy riskejä. Lähiaikoina inflaatio saattaa kiihtyä ennakoitua enemmän ja markkinakorot nousta oletettua nopeammin. Monista heikomman kehityksen riskeistä huolimatta suhdannetilanne voi kehittyä ennustettua paremminkin. Sekä vienti että kotimainen kysyntä voivat kasvaa odotettua nopeammin, jos yritykset pystyvät nopeasti sopeutumaan tuotannon pullonkauloihin ja löytämään uusia markkinoita menetettyjen tilalle.

Taulukko 1.

Ennusteen keskeiset tulemat

Prosenttimuutos edellisestä vuodesta

	2020	2021	2022 ^e	2023 ^e	2024 ^e
Bruttokansantuote	-2,3	3,5	1,7	0,5	1,5
Yksityinen kulutus	-4,1	3,1	1,7	0,6	1,0
Julkinen kulutus	0,4	3,2	1,8	-0,3	0,5
Kiinteät investoinnit	-0,3	1,2	5,1	-0,7	0,9
Yksityiset kiinteät investoinnit	-2,9	4,6	4,7	-1,3	0,5
Julkiset kiinteät investoinnit	11,2	-12,0	6,9	2,0	2,5
Vienti	-7,5	4,7	1,5	2,1	3,5
Tuonti	-6,6	5,3	3,5	1,0	1,8
Kysyntäerien vaikutus kasvuun					
Kotimainen kysyntä	-2,1	2,7	2,5	0,1	0,8
Nettovienti	-0,3	-0,2	-0,8	0,5	0,7
Varastojen muutos ja tilastovirhe	0,2	1,0	0,0	0,0	0,0
Säästämisaste, kotitaloudet, %	4,7	1,0	-1,0	-0,2	0,2
Vaihtotase, % BKT:stä	0,7	0,7	-1,0	-0,6	0,1
	2020	2021	2022 ^e	2023 ^e	2024 ^e
Työmarkkinat					
Tehdyt työtunnit	-2,5	1,3	2,2	0,3	1,0
Työlliset	-2,0	2,6	2,4	0,1	0,6
Työttömyysaste, %	7,8	7,6	6,5	6,5	6,4
Yksikkötyökustannukset	0,7	3,5	4,1	3,3	2,0
Palkansaajakorvaukset työntekijää kohden	0,4	4,4	3,4	3,8	3,0
Tuottavuus	-0,3	0,8	-0,7	0,5	0,9
Bruttokansantuote, hintaindeksi	1,6	2,7	5,7	2,4	2,0
Yksityinen kulutus, hintaindeksi	0,5	2,0	5,6	2,3	1,8
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	0,4	2,1	5,6	2,4	1,8

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki. e: Suomen Pankin ennuste.

Ennusteen keskeiset tulemat

Pl. energia	0,8	1,3	3,5	3,0	2,1
Energia	-5,0	9,7	26,9	-2,6	-1,5

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki. e: Suomen Pankin ennuste.

Toimintaympäristö: oletukset ja rahoitusolot

Venäjän hyökkäyssota Ukrainassa heikentää maailmantalouden ja Suomen talouden kasvua. Sota pahentaa entisestään koronapandemian aiheuttamia tuotannon pullonkaloja ja kiihdyttää edelleen inflaatiota. Markkinakorkojen nousu kiristää rahoitusoloja. Lisääntyneet geopoliittiset jännitteet sumentavat sekä maailmantalouden että Suomen talouden näkymän. Ennuste perustuu 24.5.2022 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Sota heikentää pullonkaloista kärsivää maailmantaloutta

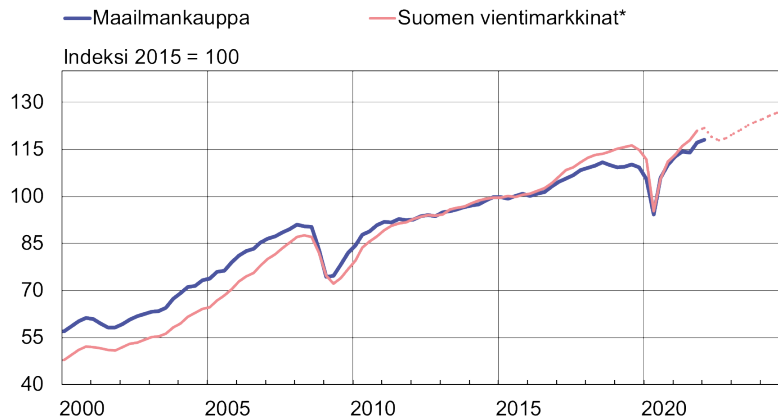
Venäjän hyökkäyssota Ukrainassa heikentää maailmantalouden kasvua lisäämällä epävarmuutta, pahentamalla tuotannon ja toimitusketjujen häiriöitä ja nostamalla raaka-aineiden, ruoan ja energian hintoja. Ennusteessa käytettyjen oletusten mukaan sodan intensiivisin vaihe jatkuu vuoden 2022 loppuun asti. Sodasta kumpuavan epävarmuuden arvioidaan pienenevän vähitellen kuluvan vuoden toiselta puoliskolta alkaen, mutta Venäjän vastaisten pakotteiden oletetaan pysyvän voimassa ainakin vuoden 2024 loppuun saakka.

Koronaviruspandemian jatkuminen ja erityisesti Kiinan tiukat liikkumisrajoitukset pitävät yllä tuotannon pullonkaloja ja epävarmuutta maailmantaloudessa. Sodan ja koronaviruspandemian lisäksi myös lisääntyneet geopoliittiset jännitteet sekä Kiinan talouden ongelmat esimerkiksi kiinteistötoimialalla sumentavat maailmantalouden näkymiä. Globaalin talouskasvun ennustetaan jäävän selvästi aiemmin arvioitua heikommaksi tänä ja ensi vuonna, mutta vakautuvan vuonna 2024 pitkän aikavälin keskimääräisen kasvun tuntumaan (taulukko 2).

Maailmankaupan hidastuminen ja Venäjän-kaupan pysähtyminen näkyvät Suomen vientimarkkinoiden kysynnän heikkenemisenä lähineljänneksinä (kuvio 1). Venäjän talouden arvioidaan ennusteessa supistuvan noin 13 % vuonna 2022 ja noin 5 % vuonna 2023.

Kuvio 1.

Sota jättää pitkäaikaisen jäljen Suomen vientikysyntään



Lähteet: CPB, eurojärjestelmä ja Suomen Pankki.

*Vientiosuoksilla painotettu tuonti Suomen viennin kohdemaissa. Ennusteen taustalla oleva oletus vientimarkkinoiden kasvusta on kuvattu katkoviivalla.

21.6.2022
© Suomen Pankki
38264@vientimk_taso

Ennusteessa oletetaan, että tavaroiden ja raaka-aineiden saatavuusongelmat helpottavat vähitellen ja häviävät vuoden 2023 loppuun mennessä. Maailmantalouden kasvun vauhdittuminen vankistaa myös Suomen vientikysyntää, mutta kasvusta huolimatta vientikysyntä ei palaudu aiemmin ennustetulle uralleen vielä vuoden 2024 lopussakaan. Sota jättää siis pitkäaikaisen jäljen Suomen taloudelliseen toimintaympäristöön. Tarjontahäiriöiden kesto ja laajuus riippuvat merkittävässä määrin niin sodan kuin pandemiankin kehityksestä.

Öljyn ja muiden raaka-aineiden kallistuminen nostavat selvästi tuotanto- ja tuontihintoja maailmalla (taulukko 2). Euron valuuttakurssin heikkeneminen dollariin nähdessä nostaa lisäksi euromääräisiä hintoja. Öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen oletetaan kuitenkin laskevan markkinaodotusten mukaisesti pidemmällä aikavälillä. Ennusteessa oletetaan, että öljyn tuonti Venäjältä EU-alueelle päättyy, mutta venäläinen öljy saadaan täysimääräisesti korvattua muualta.^[1]

Euroalueen ulkomaankauppa ja investoinnit kärsivät Ukrainan sodasta ja tuotannon pullonkauloista erityisesti kuluvana vuonna.^[2] Hintojen nousu hidastaa talouskasvua. Toisaalta koronapandemiaan liittyvien rajoitusten loppuminen ja pandemian aikana kertyneiden säästöjen käyttäminen vauhdittavat euroalueen kotitalouksien kulutusta, mikä tukee etenkin palvelutoimialoja. Siten talouden kasvu euroalueella jatkuu, mutta aiemmin arvioitua hitaampana (taulukko 2).

Euroalueen inflaation ennustetaan kiihtyvän merkittävästi tänä vuonna, mutta maltillistuvan vähitellen 2 prosentin tuntumaan vuonna 2024. Inflaatiota on nopeuttanut erityisesti energian hintojen voimakas nousu, mutta myös ruoan hinnan nousu, tuotannon pullonkaulat sekä palvelukysynnän elpymisen nostavat hintoja.

1. [Vaihtoehtolaskelma](#) arvioidaan energiantuonnin tyrehtymisestä johtuvien tuotantorajoitteiden vaikutusta Suomen talouskasvuun.

2. Euroalueen ennusteeseen voi tutustua tarkemmin [EKP:n verkkosivuilla](#).

Merkkejä inflaation laaja-alaistumisesta on näkyvissä. Euroalueen pohjainflaation eli energian ja ruoan hintojen vaihtelusta puhdistetun inflaation ennustetaan siten myöskin kiihtyvän reiluun 3 prosenttiin tänä vuonna.

Korot ovat nousussa

Euroopan keskuspankin neuvosto päätti kesäkuussa lopettaa omaisuuserien ostohjelman netto-ostot 1. heinäkuuta.^[3] Omaisuuserien erääntyessä takaisin maksettavan pääoman uudelleensijoituksia jatketaan toistaiseksi täysimääräisinä. Lisäksi EKP:n neuvosto ilmoitti aikovansa nostaa ohjaukorkojaan 25 korkopisteellä heinäkuun kokouksessaan sekä suunnittelevansa toista koronnostoa syyskuussa. Syyskuun koronnoston suuruus riippuu päivitetystä keskipitkän aikavälin inflaationäkymästä. Neuvoston tavoitteena on 2 prosentin inflaatiovauhti keskipitkällä aikavälillä, joten rahapolitiikan muutostahti syyskuun jälkeen riippuu talouskehityksestä ja neuvoston arviosta keskipitkän aikavälin inflaatiokehityksestä. Perusrahoitusoperaatioiden korko on tällä hetkellä 0,00 %, maksuvalmiusluoton korko 0,25 % ja talletuskorko -0,50 %.

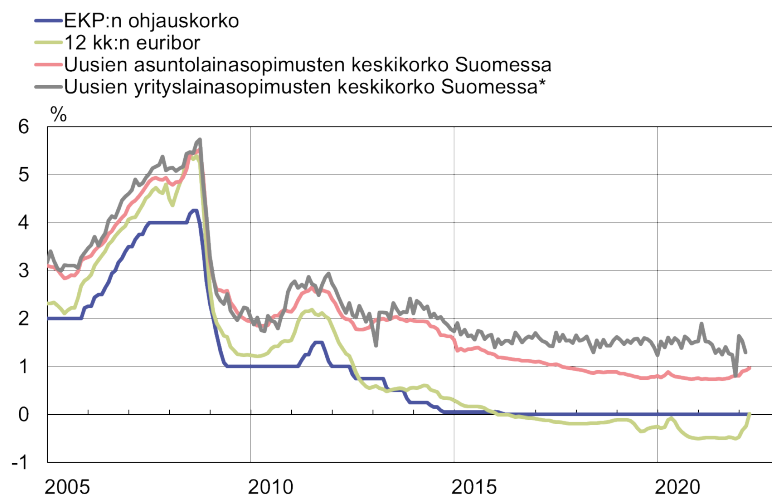
Rahoitusolot ovat toistaiseksi pysyneet Suomessa pääosin keveinä ja kasvua tukevinä. Uusien asuntolainojen keskikorko ja 12 kuukauden euriborkorko ovat kuitenkin kääntyneet nousuun (kuvio 2). Myös Suomen 10-vuotisen valtionlainan korko on noussut selvästi tänä vuonna. Rahoitusmarkkinoilla lyhyiden korkojen odotetaan nousevan euroalueella lähineljänneksinä (taulukko 2). Vaikka markkinaodotukset lyhyiden korkojen nousuvauhdista ovat viime aikoina nopeutuneet, odotetaan markkinoilla korkojen nousun edelleen tasaantuvan ensi vuonna. Tämänhetkisten markkinaodotusten mukainen lyhyiden korkojen taso olisi verrattain korkea suhteessa viimeisen vuosikymmenen aikana vallinneeseen korkotasoon, mutta se jäisi silti maltilliseksi pidemmän aikavälin tarkastelussa.

[Pankkien luotonannon seurantakyselyn](#) perusteella osa vastaajapankeista arvioi yrityslainojen luottopolitiikan ja luottoehtojen kiristyneen alkuvuodesta. Kotitalouslainojen luottopolitiikka joko keveni tai pysyi keskimäärin ennallaan ensimmäisellä neljänneksellä. Elinkeinoelämän keskusliiton suhdannebarometrin mukaan rahoitusvaikeudet eivät ole nousseet erityisen suureksi tuotannon tai myynnin esteeksi viime neljänneksinä.

Kuvio 2.

3. EKP:n ajankohtaisista rahapolitiittisista päätöksistä voi lukea tarkemmin [EKP:n verkkosivuilta](#).

Vuoden euriborkorko on noussut nopeasti



*PI. tili- ja korttiluotot.

Lähteet: Euroopan keskuspankki, Reuters ja Suomen Pankki.

21.6.2022
© Suomen Pankki
33254@AsuntoYritys_korot (E)

Taulukko 2. Ennusteen oletukset

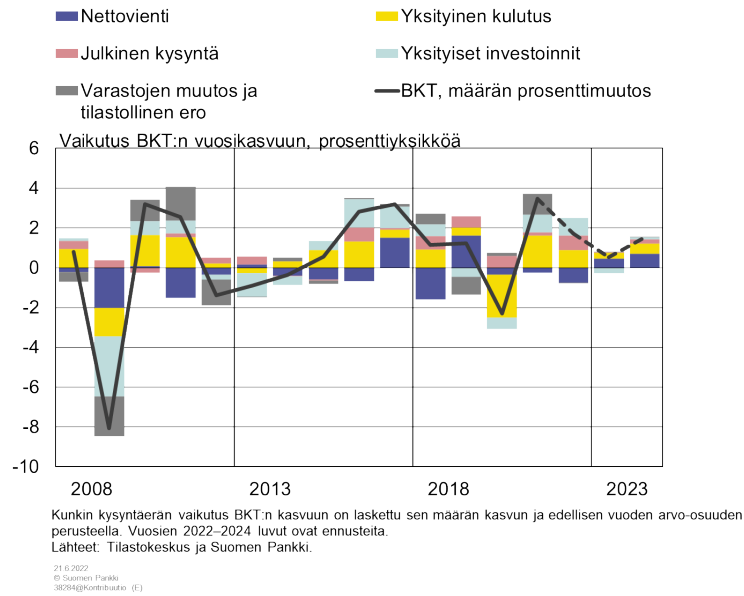
Ennusteen oletukset	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Volyymin prosenttimuutos edellisestä vuodesta					
Euroalueen bruttokansantuote	-6,5	5,4	2,8	2,1	2,1
Maailman bruttokansantuote	-2,8	6,3	3,0	3,3	3,4
Maailmankauppa*	-8,2	11,4	4,3	3,2	3,6
Suomen vientimarkkinat**, prosenttimuutos	-8,3	10,5	2,0	2,2	3,5
Öljyn hinta, Yhdysvaltain dollari / barreli	41,5	71,1	105,8	93,4	84,3
Suomen kilpailijamaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	-3,8	9,9	16,9	2,9	0,8
Euribor, 3 kk, %	-0,4	-0,5	0,0	1,3	1,6
Suomen nimellinen efektiivinen valuuttakurssi***	108,7	109,4	106,9	106,0	106,0
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina	1,14	1,18	1,07	1,05	1,05
*Laskettu tuonnin painotettuna keskiarvona.					
**Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.					
***Laaja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi, 2015 = 100. Valuuttakurssi vahvistuu, kun indeksi nousee.					
Lähteet: Eurojärjestelmä ja Suomen Pankki.					

Kysyntä ja julkinen talous

Taloukasvu hidastuu tänä ja ensi vuonna merkittävästi Venäjän hyökkäyssodan seurauksena (kuvio 3). Sota Ukrainassa lisää epävarmuutta taloudessa, mikä on myrkyä yksityiselle kulutukselle ja investoinneille. Nopea inflaatio rapauttaa kotitalouksien ostovoimaa ja heikentää kulutusta entisestään. Kasvavat kustannukset leikkaavat yksityisiä investointeja. Myös ulkomaankauppa kärsii sodasta. Epävarmuuden sekä raaka-aineiden ja materiaalien saatavuusongelmien helpottaessa Suomen vienti kuitenkin toipuu vähitellen. Julkinen talous pysyy selvästi alijäämäisenä koko ennustejakson ajan.

Kuvio 3.

Taloukasvu heikkenee tänä ja ensi vuonna



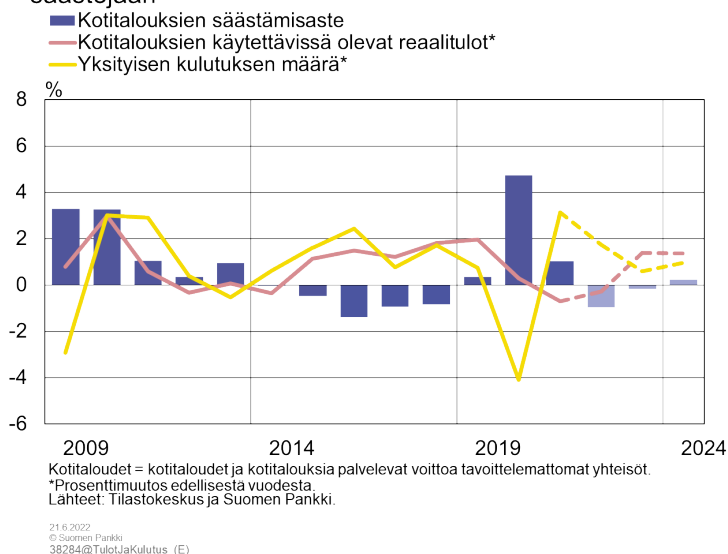
Heikkenevä ostovoima hidastaa kulutuksen kasvua

Vuonna 2021 yksityinen kulutus kasvoi ripeästi, kun talous elpyi koronapandemian aiheuttamasta äkkipysähdyksestä. Tänä vuonna yksityisen kulutuksen kasvu hidastuu. Nopea inflaatio syö kotitalouksien ostovoimaa jo toista vuotta peräkkäin, mikä heikentää kulutuksen kasvua. Ensi vuonna ostovoima alkaa toipua, kun nopeimman inflaation jakso jää taakse (kuvio 4).

Heikentyneet suhdannenäkymät ja nopea inflaatio painavat kuluttajien luottamusta, joka romahti keväällä Venäjän hyökättyä Ukraina. Myös sodan synnyttämä epävarmuus ja heikko kuluttajien luottamus nakertavat yksityisen kulutuksen kasvua tänä vuonna.

Kuvio 4.

Kotitaloudet paikkaavat ostovoiman heikkenemistä purkamalla säästöjään



Toisaalta kuluttajien koronavaiheiden hälventyminen ja patoutuneen kulutuskysynnän purkautuminen tukevat tänä vuonna erityisesti matkailuun ja vapaa-aikaan liittyvien palveluiden kulutusta.

Kotitaloudet ovat säästäneet runsaasti kuluneiden pandemiavuosien aikana. Kevään 2020 ja syksyn 2021 välillä kotitaloudet kerryttivät arviolta lähes 6 mrd. euroa ylimääräisiä säästöjä. Sen jälkeen säästäminen on vähentynyt. Etenkin tänä vuonna kotitaloudet paikkaavat rapistuvaa ostovoimaa purkamalla säästöjään, jotka kanavoituvat enimmäkseen kasvaviin kulutusmenoihin. Vuoteen 2024 mennessä suurin osa ylimääräisistä säästöistä on käytetty.

Yksityinen kulutus kasvaa vaisusti myös ensi vuonna, sillä taloudellinen epävarmuus pysyy suurena ja toimitusketjujen häiriöt jatkuvat. Lähivuosina myös nouseva korkotaso hidastaa kulutuksen kasvua. Vuonna 2024 kulutuksen kasvu alkaa vähitellen toipua, kun pandemian ja sodan aiheuttamat häiriöt taloudessa helpottavat asteittain ja epävarmuus hälvenee.

Investointien kasvu taittuu

Talouden toipuminen koronapandemiasta ja vilkas asuntorakentaminen siivittivät yksityiset investoinnit reippaaseen kasvuun vuonna 2021. Investointien ennustetaan jatkuvan vilkkaina vielä vuonna 2022 (kuviot 5). Etenkin teollisuuden investointien odotetaan kasvavan tänä vuonna.

Sota Ukrainassa ja kustannusten nousu kuitenkin taittavat yksityisten investointien kasvun, ja niiden ennakoitaan supistuvan vuonna 2023. Yksityiset investoinnit ovat yleensä herkkiä yleisen taloudellisen epävarmuuden vaihtelulle, mutta ne reagoivat siihen viiveellä.

Kuvio 5.

Investointien kasvu hiipuu



Yksityiset investoinnit alkavat kuitenkin taas kasvaa vuoden 2024 aikana, kun geopolittinen epävarmuus häviää vähitellen. Pidemmällä aikavälillä tuotannollisia investointeja^[4] tukevat etenkin vihreän siirtymän tarpeet ja energiainvestoinnit.

Asuinrakentaminen oli poikkeuksellisen vauhdikasta ja uusien asuntojen aloituksia oli ennätysmäärä vuonna 2021. Kun viime vuonna aloitetut hankkeet jatkuvat ja ylläpitävät rakentamista, asuinrakentaminen kasvaa edelleen reippaasti kuluvana vuonna (kuvio 5).

Korkojen nousu ja odotukset rahapolitiikan kiristymisestä heijastuvat asuntomarkkinoihin kuluttajien ja sijoittajien kysynnän vähenemisenä. Poikkeuksellisen nopea rakennuskustannusten nousu ja häiriöt rakennusmateriaalien saatavuudessa hidastavat uusien hankkeiden käynnistämistä lähivuosina. Vuonna 2024 asuntorakentaminen toipuu hieman, kun kustannusten nousu tasaantuu ja epävarmuus taloudessa häviää.

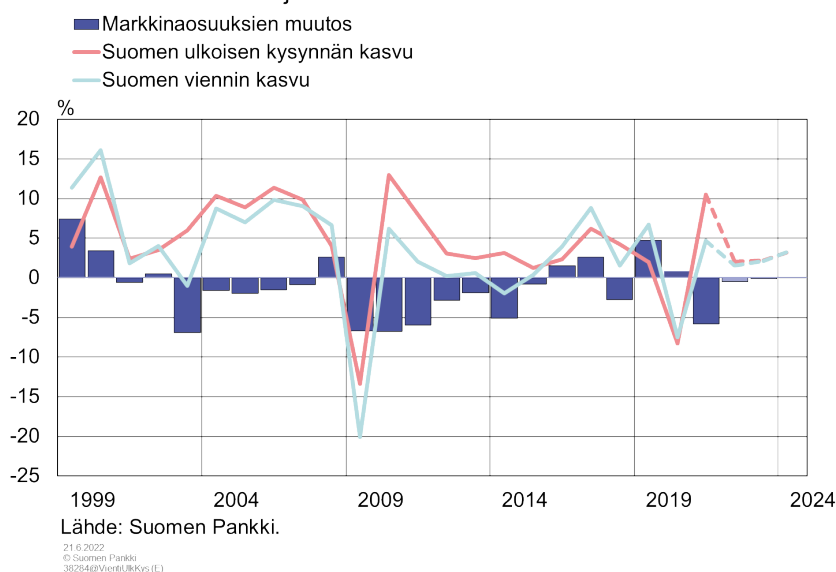
Maailmantalouden ongelmat hidastavat viennin kasvua

Venäjän hyökkäys Ukrainaan, siitä seuranneet pakotteet ja Venäjän-kaupan romahdus hidastavat Suomen vientimarkkinoiden kasvua. Myös maailmanlaajuiset häiriöt tuotanto- ja toimitusketjuissa heikentävät yhä ulkomaankauppaa. Suomen viennin kasvu hidastuu näistä syistä selvästi tänä vuonna, mutta alkaa sen jälkeen hitaasti vahvistua ulkoisen kysynnän kasvun vanavedessä. Vuosina 2023–2024 vienti kasvaa jo samaa vauhtia kuin Suomen vientimarkkinat. Viennin kasvun hidastuminen jää siten selvästi vähäisemmäksi kuin koronapandemiassa (kuvio 6).

Kuvio 6.

4. Yksityiset investoinnit pl. asuinrakennusinvestoinnit.

Vientimarkkinoiden ja viennin kasvu hidastuu



Vientiyritysten sopeutuminen Venäjän-viennin romahdukseen ja tämän viennin korvaaminen uusilla markkinoilla eivät tapahdu hetkessä. Uusien ja korvaavien markkinoiden löytäminen riippuu useista tekijöistä, kuten viennin rakenteesta ja suomalaisten yritysten kustannuskilpailukyvystä.

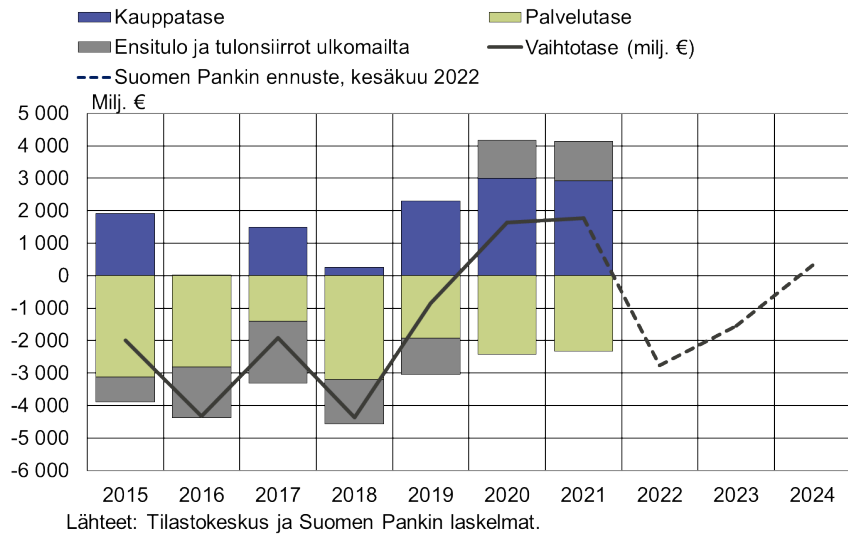
Tuonti kasvaa tänä vuonna nopeammin kuin vienti. Tätä selittävät Venäjän-kaupan vähenemisestä aiheutuva viennin kasvun hidastuminen ja vielä tänä vuonna tuontia ylläpitävä kotimainen kysyntä. Myös tuonti Venäjältä vähenee pääosin energian tuonnin vähenemisen vuoksi, mutta energian tuonti on kuitenkin pääosin korvattavissa muilta markkinoilta. Nettovienti jää näin ollen heikoksi tänä vuonna. Tuonnin kasvu hidastuu vuosina 2023–2024, kun kotimaisen kysynnän kasvu on heikkoa.

Energian ja raaka-aineiden hinnannousut ovat kasvattaneet kuljetuskustannuksia ja nostaneet vienti- ja tuontituotteiden hintoja. Vientiyritysten tuotantokustannukset ovat siksi nousseet huomattavasti. Vaihtosuhte on kuitenkin pysynyt likimain muuttumattomana, koska yritykset ovat pystyneet siirtämään kallistuneet tuontihinnat vientihintoihin. Vaihtosuhteen arvioidaan pysyvän vakaana myös ennustejaksolla.

Vaihtotase pysyi ylijäämäisenä vuonna 2021 (kuvio 7). Sekä kauppatase että tuotannon- ja omaisuustulojen tase ovat olleet tuntuvasti ylijäämäisiä, suureksi osaksi pandemiaan liittyvien välikaisten tekijöiden vuoksi. Kuluvana vuonna vaihtotase muuttuu alijäämäiseksi, kun tuonnin arvo kasvaa viennin arvoa nopeammin. Kun tuonnin arvon kasvu hidastuu tulevina vuosina, alijäämä pienenee ja vaihtotase päättyy ennustejakson lopulla likimain tasapainoon.

Kuvio 7.

Vaihtotaseen ylijäämä sulaa ennustejaksolla



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

21.6.2022
© Suomen Pankki
38264@Vaihtotase_vuosi

Ukrainan sota lisää julkisen talouden menopaineita

Koronapandemia kasvatti julkisen talouden alijäämää ja velkaa. Venäjän hyökkäys Ukrainaan on synnyttänyt uusia menotarpeita puolustukseen, huoltovarmuuteen, energiaomavaraisuuteen ja vihreään siirtymään. Julkisen talouden rahoitusasema kuitenkin kohenee jonkin verran vuodesta 2021, koska verojen ja sosiaaliturvamaksujen tuomien tulojen kasvu ylittää julkisten menojen kasvun ennustevuosina.

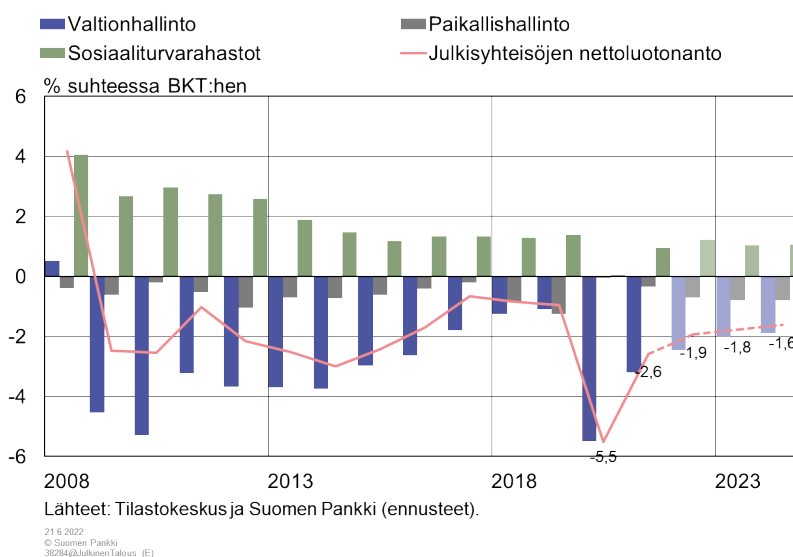
Julkinen talous jää alijäämäiseksi lähivuosina, vaikka julkisyhteisöjen alijäämän suhde BKT:hen pieneneekin jonkin verran (kuvio 8). Alijäämä on vielä 2024 selvästi suurempi kuin ennen koronakriisiä. Suhdannetilanne ei juurikaan selitä tulojen ja menojen epätasapainoa, eli julkisen talouden alijäämä on ennen kaikkea rakenteellista.

Finanssipolitiikka jatkuu siten elvyttävänä.^[5]

Kuvio 8.

5. Finanssipolitiikan viritystä on tässä arvioitu rakenteellisen alijäämän tason perusteella. Rakenteellisen perusjäämän muutoksella mitattuna finanssipolitiikan viritys on neutraali vuonna 2022 ja lievästi kiristystä vuosina 2023–2024.

Julkisyhteisöjen alijäämä jää suuremmaksi kuin ennen koronakriisiä



Hallituksen veropolitiikka on melko neutraalia, eli verotus ei merkittävästi muutu tänä eikä ensi vuonna. Sen sijaan Ukrainan sodan alkamisen jälkeen päätetyt toimet kasvattavat menoja lähes 2 mrd. eurolla tänä vuonna ja yli mrd. eurolla vielä vuosina 2023–2024. Suurimmalta osin väliaikaiset menolisäykset kohdistuvat maanpuolustukseen, Ukrainan pakolaisten vastaanottoon, huoltovarmuuteen sekä hallitusohjelmasta juontuviin julkisten palvelujen vahvistamistoihin.

Samaan aikaan kallistuvat välituotteet ja rakennuskustannukset kasvattavat julkisia menoja. Kuntatyöntekijöiden palkankorotusvaatimukset lisäävät riskiä menojen vielä voimakkaammalle kasvulle.^[6] Julkisen kulutuksen määrä kasvaa päätettyjen menolisäysten myötä vielä tänä vuonna. Valtion rahoittamat investoinnit vauhdittavat julkisten investointien määrän kasvua kuluvana vuonna, vaikka kustannustason nousu viivästyttää jonkin verran julkisten investointiprojektien käynnistymistä.

Valtionhallinto on kantanut merkittävimmän taakan pandemiasta seuranneista menolisäyksistä. Myös Ukrainan sodan vuoksi päätetyt varautumistoimet tulevat lähinnä valtionhallinnon maksettaviksi. Valtionhallinnon alijäämä jää siksi noin 2 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuosina 2023–2024 verotulojen hyvästä kehityksestä ja käypähintaisen BKT:n nopeasta kasvusta huolimatta (kuvio 8).

Koronakriisiin liittyvät tuet valtiolta kuntayhteisöille pienenevät tänä vuonna. Sen seurauksena paikallishallinnon alijäämä kasvaa. Paikallishallinnon sisällä tapahtuu muutoksia vuonna 2023, kun vastuu sote- ja pelastuspalveluista siirtyy kunnilta ja kuntayhtymiltä hyvinvointialueille. Tällöin merkittävä osa kunnallisverotuksesta siirretään valtion verotuksen piiriin ja valtio rahoittaa hyvinvointialueita tulonsiirroilla.

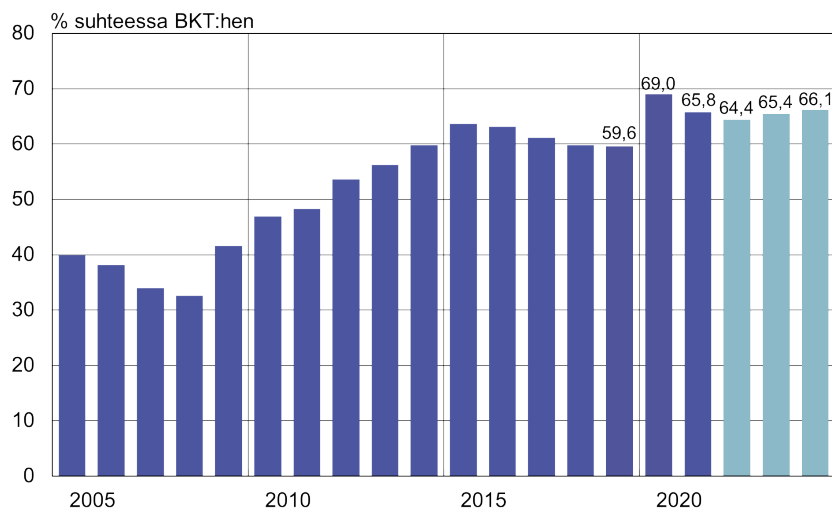
6. Kunta-alalla 8.6.2022 saavutettu neuvotteluratkaisu ei ollut tiedossa ennusteen tekohetkellä. Kaikkia paikallishallinnon työntekijöitä koskiensa viisivuotinen palkkojen kehittämissuunnitelma kasvattaisi julkisen talouden alijäämää enimmillään joitain prosenttiyksikön kymmenyksiä suhteessa BKT:hen, kun ennusteen oletukset pysyvät muutoin ennallaan. Kunta-alan työmarkkinaneuvottelut koskevat yhteensä noin 425 000:ta työntekijää eli yli 80 %:a paikallishallinnon työntekijöistä.

Ennusteessa uudistuksen vaikutus paikallishallinnon tulojen ja menojen tasapainoon on neutraali.

Julkinen velka suhteessa BKT:hen pienenee vielä tänä vuonna, sillä käypähintainen BKT kasvaa voimakkaasti hintojen nousun vuoksi (kuvio 9). Julkisyhteisöjen suuri alijäämä alkaa kuitenkin kasvattaa velkasuhdetta vuodesta 2023 alkaen. Velanhoitomenot kasvavat lähivuosina, mikä osaltaan kiihdyttää velkasuhteen kasvua.

Kuvio 9.

Julkisyhteisöjen velka suhteessa BKT:hen pienenee vielä tänä vuonna



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki (ennusteet).

21.6.2022
© Suomen Pankki
36284@vetika_palka

Tarjonta ja suhdannetilanne

Venäjän hyökkäyssota on muuttanut arviota talouden suhdannetilanteesta selvästi aiempaa heikommaksi. Kun joulukuussa 2021 talouteen ennustettiin vielä korkeasuhdannetta, nyt sen arvioidaan kitkuttelevan lähivuodet potentiaalisen kasvunsa tuntumassa. Heikkenevä taloustilanne jarruttaa myös työllisyyden kasvua. Potentiaalisen tuotannon kasvu on hidasta talouden rakenteellisten tekijöiden vuoksi, mutta lisäksi investointien kehitys on aiempaa varovaisempaa ja tarjontahäiriöt jatkuvat. Tuotantokuilu on vuosina 2022–2024 likimain ummessa.

Työllisyys pysyy hyvänä, vaikka sota heikentää työmarkkinoita

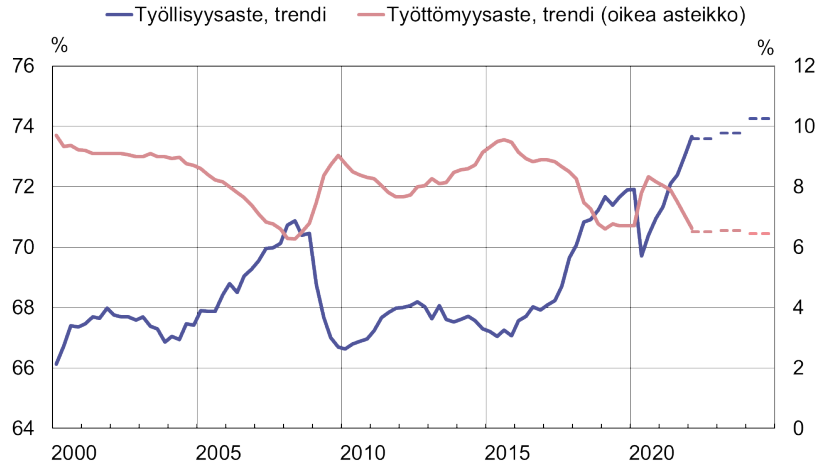
Työllisyys on kasvanut rivakasti vahvan koronakuopasta toipumisen vetämänä. Sodan vuoksi heikkenevä taloustilanne kuitenkin jarruttaa työllisyyden kasvua ennustejaksolla. Työllisyysaste nousee ennustejakson aikana reilut 2 prosenttiyksikköä eli 74,4 prosenttiin. Työllisiä on vuonna 2024 noin 82 000 enemmän kuin vuonna 2021 keskimäärin. Kuluvana vuonna työttömyysaste laskee lähes prosenttiyksikön edellisvuotista alemmaksi eli 6,7 prosenttiin, mutta alenee tulevina vuosina vain vähän ja jää 6,6 prosenttiin vuonna 2024 (kuvio 10).

Ennen Venäjän hyökkäyssotaa palvelujen kysynnän vahva kasvu ja pandemiarajoitusten

purkaminen vauhdittivat työllisyyden kasvun jatkumista lyhyellä aikavälillä etenkin palvelualoilla. Työttömyys on vähentynyt, mutta vähemmän kuin työllisyys on parantunut. Työmarkkinoiden osallistumisaste on siis noussut. Lomautukset ovat vähentyneet pandemiaa edeltäneelle tasolle.

Kuvio 10.

Työllisyys pysyy hyvänä, vaikka sota heikentää työmarkkinoita



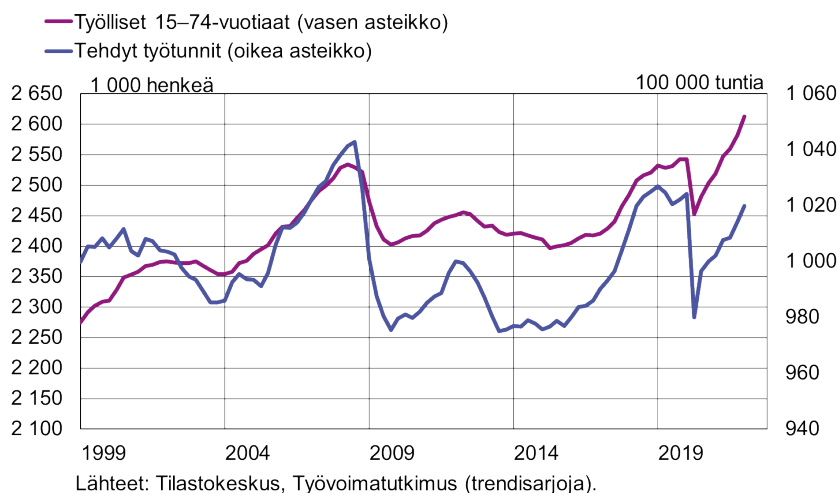
Lähteet: Tilastokeskus, Työvoimatutkimus ja Suomen Pankki.

21.6.2022
© Suomen Pankki
38264@Työlliset (E)

Vaikka työllisyysaste ja työllisten määrä ovat jo ylittäneet pandemiaa edeltäneen tason, työtunteja tehdään edelleen vähemmän kuin ennen koronakriisiä (kuvio 11). Tämä voi johtua osa-aikaisten työsuhteiden osuuden viimeaikaisesta kasvusta tai kokoaikaisten työntekijöiden keskimääräisten tuntien vähenemisestä. Pandemian jatkuminen ja sodan syttyminen ovat pitäneet yllä epävarmuutta myös työmarkkinoilla, mikä on voinut lisätä varovaisuutta vakituisten kokoaikaisten työpaikkojen luomisessa. Osin työntekijöiden keskimääräisten tuntien väheneminen voi johtua vähemmän työtunteja tekevien ikääntyneiden työntekijöiden hyvästä työllisyyskehityksestä. Tämä havaittu keskimääräisten työtuntien laskeva trendi tasoittuu ennustejakson loppua kohden.

Kuvio 11.

Työtunteja tehdään edelleen vähemmän kuin ennen pandemiaa



21.6.2022
© Suomen Pankki
38284@TyöllTyöaikaVertaalu

Avoimien työpaikkojen määrä on noussut ennätysellisen suureksi, ja työllisyyden kasvua rajoittavat yhteensopivuusongelmat. Yritykset raportoivat kyselyissä sopivan työvoiman puutteesta. Toistaiseksi jatkunut hyvä työllisyyskehitys ja työttömyyden vähentyminen viittaavat siihen, että osin työvoiman saatavuusongelmissa on kyse kitkoista, jotka liittyvät tarpeeseen lisätä nopeasti työpaikkoja.

Yli vuoden työttöminä olleiden määrä on vähentynyt, mutta näitä pitkäaikaistyöttömiä on edelleen 30 000 henkeä enemmän kuin ennen pandemiaa. Samalla yli kaksi vuotta työttömänä olleiden määrä on kasvussa. Työkäisen väestön väheneminen jatkuu tänä vuonna ja tulevinakin vuosina. Työllisyyden kasvu hidastuu siten ennustejakson loppua kohden, kun lomautetut ja helpoimmin työllistettävät työttömät ovat työllistyneet. Työttömyysaste laskee hivenen alle rakenteellisen työttömyyden tason ennustejaksolla.

Korkeasuhdanne on peruttu

Suomen talous oli julkista taloutta lukuun ottamatta pitkälti toipunut koronapandemian aiheuttamasta syvästä taantumasta, kun seuraava kriisi jo yllätti. Vielä ennen sotaa suhdannetilanteen arvioitiin kohenevan sekä euroalueella että Suomessa lähivuosina. Venäjän hyökkäyssodan aiheuttama kriisi on muuttanut suhdannearviota selvästi aiempaa heikommaksi. Nykyisen arvion mukaan tuotantokuilu on vuosina 2022–2024 nollan tuntumassa (kuvio 12). [Taantumun uhkaa ei kuitenkaan voida sulkea pois](#), jos sota Ukrainassa pitkittyy, energian ja raaka-aineiden hinnat nousevat entisestään ja talouden sopeutuminen on hidasta.^[7]

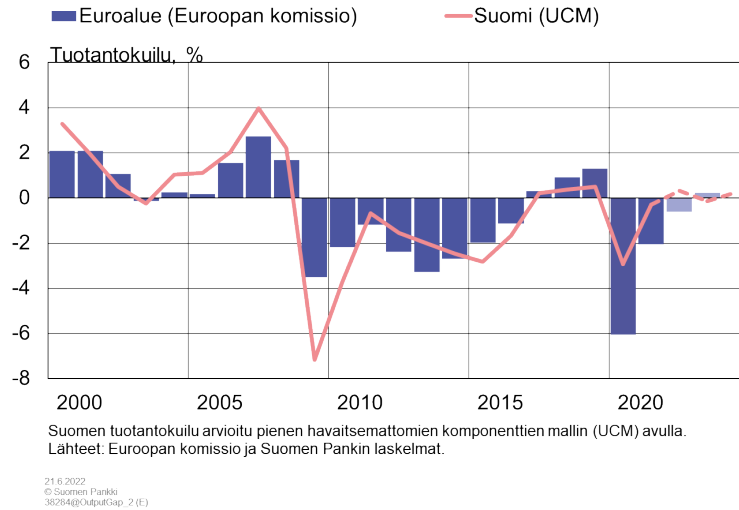
Sota heikentää talouskehitystä sekä kysynnän että tarjonnan kautta. Yhtäältä sodan aiheuttama epävarmuus heikentää kotimaista kysyntää ja supistaa vientimarkkinoita. Toisaalta sota pahentaa entisestään globaaleja tarjontahäiriöitä ja nostaa energian ja

7. BKT:n ja potentiaalisen tuotannon eroa kutsutaan tuotantokuiluksi, ja se yleensä ilmaistaan prosentteina potentiaalisen tuotannon tasosta. Talusteorian mukaan positiivista tuotantokuilua ei voida ylläpitää ilman palkkojen ja hintojen inflaatiopaineita.

muiden raaka-aineiden hintoja. Geopoliittisen epävarmuuden lisäksi myös Kiinan tiukat koronarajoitukset vaikeuttavat edelleen tuotantoketjujen toimintaa, ylläpitävät materiaalien ja raaka-aineiden saatavuusongelmia ja pidentävät toimitusaikoja.

Kuvio 12.

Tuotantokuilu Suomessa ja euroalueella



Suomen potentiaalisen tuotannon kasvu oli toipumassa koronakriisin aikaisesta notkahduksesta, kun Venäjä aloitti sodan Ukrainassa (kuvio 13).^[8] Potentiaalisen tuotannon kasvu on ennustejaksolla edelleen hidasta, sillä esimerkiksi investointien kehitys on aiemmin ennustettua heikompaa ja tarjontahäiriöt jatkuvat. BKT:n arvioidaan kasvavan tämän pidemmän aikavälin kasvupotentiaalinsa tuntumassa ennustejaksoson lopulla, joskin aavistuksen verran kasvupotentiaalinsa ylittäen. Sota kuitenkin aiheuttaa epävarmuutta potentiaalisen tuotannon arviointiin ja kasvattaa [heikomman kehityksen suuntaisia riskejä](#).

Pandemiasta seurannut pitkäaikaistyöttömyyden lisääntyminen ja edelleen suuri rakenteellinen työttömyys heikentävät työpanoksen merkitystä tuotannossa ennustejaksolla.^[9] Lisäksi työpanoksen tarjonnan kasvua rajoittaa se, että 15–74-vuotiaan väestön määrä on alkanut vähentyä. Toisaalta osallistumisasteen positiivinen kehitys pitää työpanoksen kokonaisuudessaan potentiaalisen tuotannon kasvua tukevana.

Pääomakanta kasvaa hitaasti ja tukee näin osaltaan potentiaalisen tuotannon kasvua. Kokonaistuottavuuden kasvu jää tilapäisesti vaimeaksi tarjontahäiriöiden ja resurssien uudelleen kohdentumisen vuoksi. Välittömän komponentti- ja muun materiaalipulan lisäksi sekä pandemia että sota aiheuttavat osalle yrityksistä tarvetta etsiä uusia alihankkijoita ja järjestää uudelleen tuotantoketjuja ja siten myös varmistaa energian häiriötön saatavuus.

8. Potentiaalinen tuotanto kuvaa BKT:n määrää, kun talouden kaikki tuotantontekijät ovat normaalikäytössä.

9. Arvio NAIRUsta on noin 7 prosentin tuntumassa ennustejaksolla.

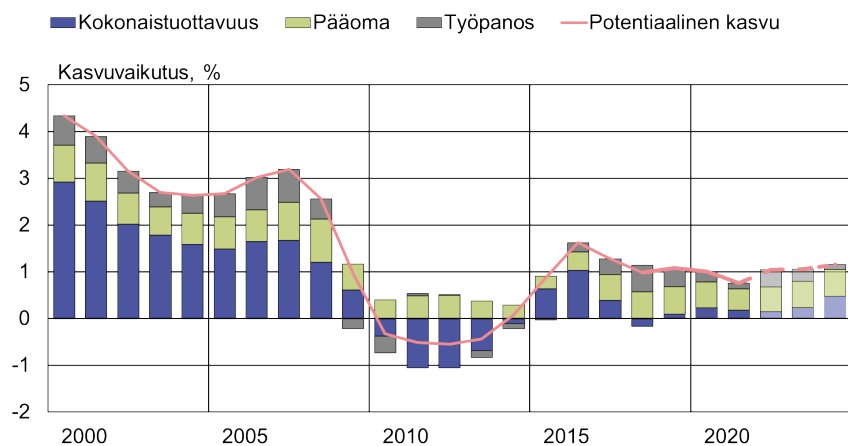
Erityisesti kriiseissä talouden rakenteellisilla jäykkyyksillä ja kitkoilla on suuri merkitys sille, kuinka tehokkaasti talouden voimavarat kohdentuvat uudelleen ja tuotantopotentiaali kehittyy. Muun muassa Teollisuussijoituksen yritys­kyselyn mukaan [enemmistö yrityksistä uskoo pystyvänsä korvaamaan menetetyt Venäjän-viennin](#) uusilla markkinoilla suhteellisen nopeasti.^[10] Osa yrityksistä kuitenkin arvioi, ettei pysty lainkaan korvaamaan menetettyä vientiä.

Venäjän hyökkäys Ukrainaan voi vaikuttaa monella tavalla tuotantopotentiaaliin, minkä takia arvioon liittyy tavallista enemmän epävarmuutta. Sodalla voi olla pitkäaikainen tai jopa pysyvä negatiivinen vaikutus talouden kasvumahdollisuuksiin, jos se vähentää pysyvästi kansainvälistä kauppaa ja johtaa epäoptimalisempaan globaaliin työnjakoon. Tämä hidastaisi osaltaan tuottavuuden kasvua. Toisaalta kriittisten tuotantoketjujen monipuolistaminen ja tuotannon siirtäminen lähemmäs kotimarkkinoita voivat pienentää tarjontahäiriöiden riskiä ja parantaa talouden kriisikestävyyttä jatkossa.

Tuotannon siirtäminen sekä odotettua nopeammat ja mittavammat investoinnit vihreään siirtymään voisivat vahvistaa pääomakantaa. Toisaalta pääomakanta voi kehittyä arvioitua heikommin, jos investointeja perutaan merkittävässä määrin sodan seurausten vuoksi. Osa pääomakannasta voi myös muuttua käyttökelvottomaksi, mikäli öljyn ja kaasun saatavuudessa esiintyisi mittavia häiriöitä. Sodan takia epävarmuutta sisältyy myös työpanoksen kehitykseen, esimerkiksi siihen, miten maahanmuutto kehittyy jatkossa.

Kuvio 13.

Potentiaalinen tuotanto kasvaa hitaasti



Kuviossa on esitetty Suomen Pankin havaitsemattomien komponenttien mallilla tuotettu arvio potentiaalisen tuotannon kasvusta sekä eri tekijöiden vaikutus kasvuun.

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

21.6.2022
© Suomen Pankki
38264@Fokor@aalto.fi

Hinnat ja kustannukset

Jo viime vuonna voimistunut inflaatio on kiihtynyt entisestään vuonna 2022 sodan ja pandemian vaikutusten seurauksena. Raaka-aineiden hinnat ovat nousseet ja

10. Suomen Teollisuussijoituksen huhtikuussa 2022 keräämä yritys­kyselyaineisto.

tarjontaketjujen häiriöt pitkittyneet, mikä on välittynyt laaja-alaisesti kuluttajahintoihin. Nimellisansiot nousevat selvästi inflaatiota vähemmän kuluvana vuonna, minkä vuoksi reaalisansiot poikkeuksellisesti pienenevät. Inflaatio hidastuu vuonna 2023 energian hintojen hienoisen laskun myötä, ja ansioiden ennustetaan nousevan hintoja enemmän (vuosina 2023–2024). Suomen kustannuskilpailukyvyen ennustetaan paranevan hieman kuluvana vuonna, mutta pysyvän lähes ennallaan euroalueeseen nähden vuosina 2023–2024.

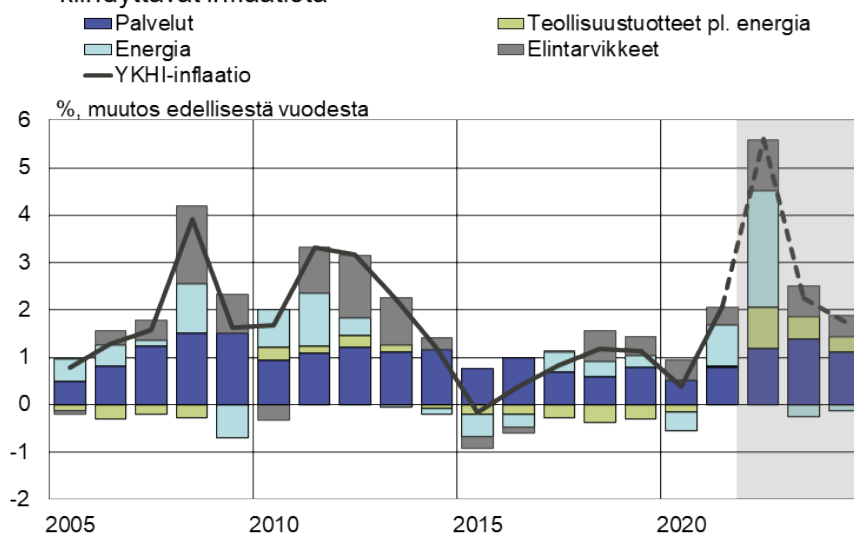
Sodan ja pandemian vaikutukset kiihdyttävät inflaatiota

Inflaatio on edelleen kiihtynyt vuoden 2022 alkupuolella erityisesti energian hintojen nousun seurauksena, mutta kuluttajahintojen nousu on viime kuukausina laaja-alaisesti (kuvio 14). Venäjän hyökkäys Ukraina on nostanut energian ja raaka-aineiden hintoja entisestään, mikä välittyy kuluttajahintoihin laajasti kuluvana vuonna. Elintarvikkeiden hintojen nousu on kiihtynyt energian, lannoitteiden sekä raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousun myötä. Elintarvikkeiden hintojen nousu jatkuu voimakkaana ensi vuoteen, sillä kustannustekijät välittyvät lopputuotteiden hintoihin viiveellä.

Pandemian laukaisemat häiriöt tuotanto- ja toimitusketjuissa ovat jatkuneet, ja sota on pahentanut niitä entisestään, mikä nostaa kulutustavaroiden hintoja vuonna 2022. Tarjontaketjujen häiriöiden odotetaan väistyvän vuoden 2023 aikana. Siten myös kulutustavaroiden hintojen nousu hidastuu vähitellen. Palveluiden hintojen nousu kiihtyy kuluvana vuonna, kun niiden kysyntä elpyy ja muiden hyödykkeiden hintojen nousu välittyy palveluiden hintoihin.

Kuvio 14.

Tarjonnan pullonkaulat ja korkeat raaka-aineiden hinnat kiihdyttävät inflaatiota



Lähteet: Eurostat ja Suomen Pankin ennuste.

25.1.6.2022
© Suomen Pankki
38294@YKHI (E)

Vuonna 2023 inflaatio hidastuu tämänvuotisesta. Energian hintojen inflaatiota kiihdyttävä vaikutus pienenee alkuvuonna 2023, mutta energiahyödykkeiden hinnat

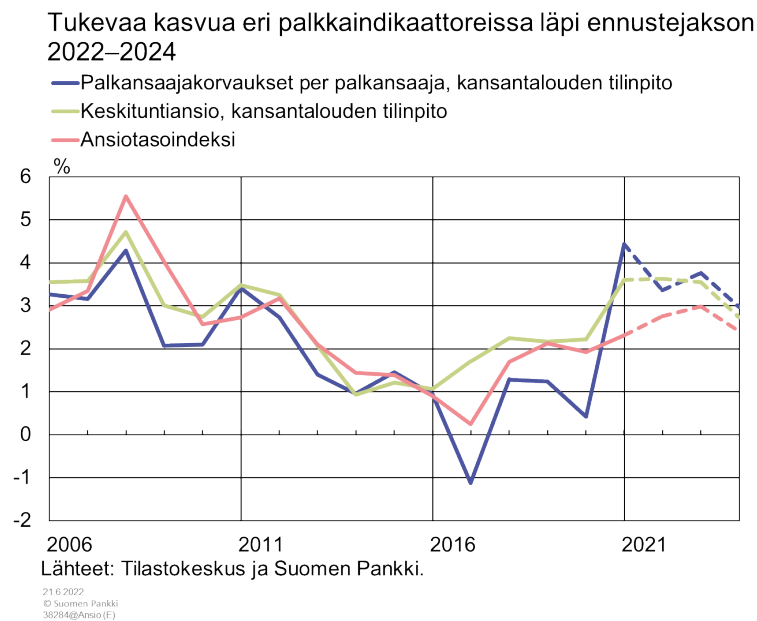
jäävät edelleen korkeiksi. Kulutustavaroiden sekä palveluiden hinnoista muodostuva pohjainflaatio pysyy edelleen lähellä 3 %:a vuonna 2023. Pohjainflaatio alkaa hidastua, kun tarjontahäiriöt laantuvat, kokonaiskysynnän kasvu hidastuu ja markkinakorkojen odotetaan nousevan. Inflaatio vaimenee edelleen vuonna 2024, kun energian hinnat markkinaodotusten mukaisesti laskevat ja pohjainflaatio hidastuu.

Reaaliansiot supistuvat nopean inflaation vuoksi tänä vuonna

Nimellisansioiden kasvu nopeutuu kuluvana vuonna 2,8 prosenttiin ansiotasoindeksillä mitattuna (kuvio 15). Ennuste perustuu toistaiseksi solmittuihin työehtosopimuksiin, joissa sopimuskorotukset vuodelle 2022 ovat olleet noin 2 %, mutta kunta-alan neuvottelut olivat ennusteen laatimishetkellä vielä kesken. Monilla aloilla vuoden 2023 korotuksista neuvotellaan syksyn 2022 aikana. Työmarkkinoiden kireyden vuoksi palkkaliukumien odotetaan olevan kuluvana ja ensi vuonna viimevuotisia suurempia, mikä kiihdyttää nimellisansioiden kasvua.

Ennusteen laadinnassa on hyödynnetty pitkän aikavälin havaittuun yhteyteen perustuvaa oletusta, jonka mukaan reaali-palkat nousevat suunnilleen samaa tahtia tuottavuuden kasvun kanssa. Reaaliansiot supistuvat kuluvana vuonna nopean inflaation vuoksi, mutta kasvavat jälleen ennustejakson loppupuolella inflaation hidastuessa.

Kuvio 15.



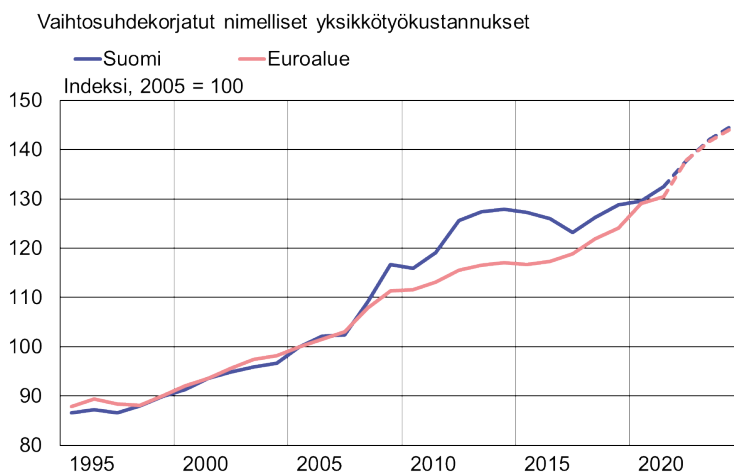
Työn hinta, eli palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohden, nousee 3,4 % vuonna 2022. Nousu jatkuu keskimäärin samaa vauhtia läpi ennustejakson 2022–2024. Työn hinnan nousu ja työn tuottavuuden heikko kehitys nostavat kuluvana vuonna nimellisiä yksikkötyökustannuksia. Vuosina 2023 ja 2024 työn tuottavuus jälleen kasvaa, minkä myötä nimellisten yksikkötyökustannusten kasvu hidastuu ennustejakson loppua kohden.

Kustannuskilpailukyvyn kehityksellä on ennustejaksolla tärkeä rooli, erityisesti kun yritykset pyrkivät korvaamaan menetettyä Venäjän-kauppaa uusilla vientimarkkinoilla.

Ennusteet koko talouden vaihtosuuhdekorjatuista yksikkötyökustannuksista viittaavat Suomen kustannuskilpailukykyyn paranevan hieman vuonna 2022, mutta pysyvän lähes ennallaan euroalueeseen nähden vuosina 2023–2024 (Kuvio 16). Sodan ja koronapandemian vuoksi tuottavuuskasvun ennusteisiin liittyy merkittävää epävarmuutta. Pitkään jatkuneen nopean inflaation takia myös työn hinnan kehitys voi poiketa ennustetusta. Näistä syistä kustannuskilpailukykyyn ennusteisiin liittyy merkittävää epävarmuutta.

Kuvio 16.

Kustannuskilpailukykyyn ei ennusteta suuria muutoksia ennustevuosina



Lähteet: Tilastokeskus, Eurostat, Suomen Pankin ja EKP:n kesäkuun 2022 ennuste.

21.4.2022
© Suomen Pankki
38284@kustannuskilpailukyky (E)

Riskiarvio

Ennusteen riskit painottuvat ennustettua heikomman kehityksen suuntaan. Suurta epävarmuutta sisältyy varsinkin Suomen talouden ulkoiseen toimintaympäristöön. Yksityisen kulutuksen sekä investointien osalta kehitys voi osoittautua ennakoitua suotuisammaksikin.

Lyhyellä aikavälillä suurimmat riskit liittyvät Venäjän hyökkäyssodan seurauksiin, joita on vaikea arvioida^[11]. Etenkin energian ja raaka-aineiden hinnoissa voi tapahtua arvaamattomia ja voimakkaitakin liikkeitä, ja sota voi myös pahentaa raaka-aineiden ja tarvikkeiden saatavuusongelmia. Sodan kärjistyksellä nykyisestäään tai laajentumisella muihin maihin olisi vielä pitkälle ulottuvampia vaikutuksia talouteen. Ennusteessa on otettu huomioon Suomen Venäjälle suuntautuvan viennin ja tuonnin asteittainen loppuminen. Sota hidastaa merkittävästi myös Suomen muiden vientimarkkinoiden kasvuvauhtia varsinkin Euroopassa. Viennin kehitys ennustevuosina riippuu paljolti siitä, missä määrin suomalaisyritykset onnistuvat löytämään tuotteilleen uusia markkinoita menetettyjen Venäjän markkinoiden tilalle. Myös tuontiin ja erityisesti energian saatavuuteen liittyy epävarmuutta.

11. Sodan mahdollisia vaikutuksia Suomen talouskehitykseen arvioidaan tarkemmin ennusteen vaihtoehtolaskelmassa.

Jos Suomen hakuprosessi NATOn jäseneksi pitkittyy ja hankaloituu merkittävästi, kotitalouksien ja yritysten epävarmuus kasvaa entisestään. Sama vaikutus olisi mahdollisilla Venäjän Suomeen kohdistamilla häirintäyrityksillä. Epävarmuuden kasvu voisi johtaa kulutuksen ja investointien ennakoitua heikompaan kehitykseen. Toteutuessaan jäsenyys toisaalta vakauttaisi turvallisuuspoliittista tilannetta, mikä vähentäisi taloudellista epävarmuutta ja voisi johtaa etenkin investointien ennakoitua parempaan kehitykseen.

Koronapandemiakin pitää vielä yllä epävarmuutta maailmantalouden kehityksestä. Varsinkin Kiinassa talouskasvu hidastuu entisestään tiukkojen rajoitusten vuoksi. Maan tehtaiden tuotanto on kärsinyt, ja varsinkin satamiin on syntynyt uusia tavaraliikenteen pullonkauloja, mikä hidastaa globaalien tuotantoketjujen korjaantumista. Kiinan talouskasvu on hidastumassa myös investointiasteen normalisoitumisen myötä, ja maan kiinteistösektorillakin on vaikeuksia. Kiinan talouskasvun hyytyminen voi johtaa maailmalla ja Suomessa merkittävästi ennakoitua heikompaan talouskehitykseen.

Suomessa voi syntyä uusi epidemia-aalto jo kesän 2022 aikana, sillä koronavirus leviää edelleen voimakkaasti. Jos sairaanhoitokapasiteetti on samaan aikaan muutenkin kuormittunut, tilanne voi saada kuluttajat uudelleen varuilleen ja pahimmillaan johtaa rajoitusten käyttöönottoon. Yksityinen kulutus erityisesti palveluiden osalta voisi tällöin kehittyä vielä ennakoituakin heikommin.

Inflaatio pysyy maailmanlaajuisesti nopeana, ja rahoitusmarkkinoiden odotukset euroalueen lyhyiden korkojen nousutahdista ovat viime aikoina nopeutuneet. Kiihtynyt inflaatio ja globaalisti lisääntynyt epävarmuus voivat kasvattaa rahoitusmarkkinoiden riskilisiä merkittävästi. Ennakoitua nopeampi markkinakorkojen nousu voi hillitä Suomen vientimarkkinoiden kasvua odotettua nopeammin. Nopea inflaatio ja korkotason nousu tilanteessa, jossa yritysten suhdannenäkymätkin ovat heikot, kasvattaisivat myös luottoriskejä, mikä tekisi rahoitusmarkkinat aikaisempaa epävakaammiksi.

Myös Suomen lähiaikojen inflaatiokehitykseen liittyy merkittävää epävarmuutta. Kuluttajahinnat voivat nousta ennakoitua nopeammin, etenkin jos kansainväliset energiahinnat nousevat odotettua enemmän. Inflaatiovauhti Suomessa riippuu myös yritysten kannattavuuskehityksestä ja varsinkin siitä, missä laajuudessa yritykset onnistuvat viemään tuotantokustannusten nousun kuluttajahintoihin. Energian ja raaka-aineiden hintojen pysyessä korkeina kustannusten välittyminen kuluttajahintoihin voi olla odotettua voimakkaampaa.

Pidemmällä aikavälillä myös palkkojen arvioitua nopeampi kasvu voi johtaa ennakoitua nopeampaan inflaatioon. Viime syksyn ja kevään aikana sovitut palkankorotukset ovat jäämässä inflaatiota pienemmiksi, ja reaalipalkkojen sekä ostovoiman heikko kehitys kasvattaa palkkapaineita seuraaville sopimuskierroksille. Kunta-alan palkkaratkaisut voivat antaa suuntaa myös muiden alojen tuleville palkankorotuksille. Jos palkankorotuksista tulee suurempia kuin kilpailijamaissa, myös Suomen vientialojen kustannuskilpailukyky uhkaa heikentyä. Jos yritysten kannattavuus kehittyy kustannusten noususta huolimatta hyvin, palkkavaatimukset voivat kasvaa entisestään.

Asuntorakentamiselle on tyypillistä, että se reagoi nopeasti kysynnän vaihteluihin.

Ennustevuosina asuntojen kysyntää heikentää varsinkin talouskasvun hidastuminen. Samaan aikaan myös asuntolainojen korkojen nousu, kotitalouksien varovaisuuden kasvu sekä sijoittajakysynnän ehtyminen viilentävät asuntomarkkinoita. Asuntojen uudisrakentaminen voikin hidastua selvästi ennustettua jyrkemmin.

Monista heikompaan kehitykseen viittaavista riskeistä huolimatta suhdannetilanne voi kehittyä ennustettua paremminkin. Kuluttajien luottamuksen romahdus Venäjän sotatoimien vuoksi voi osoittautua väliaikaiseksi, ja luottamus voi palautua arvioitua nopeammin sitä mukaa kun tilanne rauhoittuu tai vakiintuu. On myös mahdollista, että yritykset pystyvät sopeutumaan tuotannon pullonkauloihin ja löytämään uusia markkinoita menetettyjen tilalle odotettua nopeammin.

Energian ja raaka-aineiden saatavuusongelmat sekä hintojen nousu ovat vauhdittaneet vihreää siirtymää, mikä luo uusia mahdollisuuksia suomalaisillekin yrityksille. Vihreän siirtymän vauhdittuminen Suomen vientimarkkinoilla kasvattaa kysyntää suomalaisille investointitavaroille. Myös kotimaiset investoinnit energiatehokkuuden kasvattamiseksi voivat kasvaa odotettua nopeammin.

Avainsanat

julkinen talous, euroalue, Suomen talous, ennuste, tarjontahäiriö, työllisyys, potentiaalinen tuotanto, kilpailukyky, inflaatio, työttömyys, palkat

Venäjän hyökkäys Ukrainaan voi johtaa taantumaan Suomessa

Tänään – Euro & talous 2/2022 – Suomen talous



Mikko Sariola
Neuvonantaja



Hannu Viertola
Vanhempi ekonomisti

Vaihtoehtoisen ennusteen laskelmassa arvioidaan, millainen vaikutus Venäjän hyökkäyssodalla Ukrainassa voisi pahimmassa tapauksessa olla Suomen talouteen. Laskelma kuvaa tilannetta, jossa sodan kiihtymisen seurauksena kansainvälinen talous jarruttaa perusennustetta enemmän, rahoitusolot heikkenevät, energian saatavuudesta on pulaa ja tuotantoketjut takkuilevat entistä pahemmin. Verrattuna Suomen Pankin kesäkuun 2022 perusennusteeseen, entisestään syvenevä kriisi voisi ajaa Suomen talouden taantumaan ja samalla kiihdyttää inflaatiota merkittävästi lähivuosina. Työttömyydenkin kasvaisi, kun tuotanto vähenisi.



Venäjän hyökkäys Ukrainaan uhkaa suistaa koko euroalueen talouden taantumaan, jos se kärjistyy vielä nykyisestään ja kestää pidempään kuin ennusteen perusurassa on oletettu. Energian tuonnin rajoittaminen Venäjältä voi vähentää energian saatavuutta ja nostaa hintoja entisestään niin Suomessa kuin euroalueellakin.

[Perusennusteeseen](#) verrattuna häiriöt energian saatavuudessa ovat tässä laskelmassa

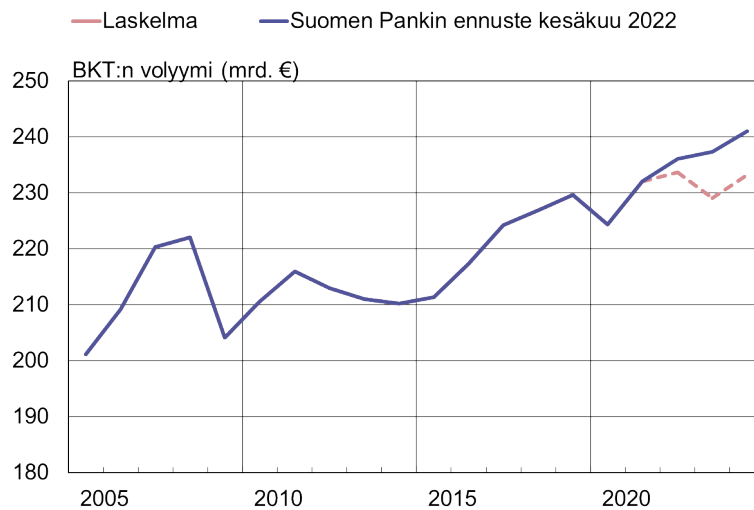
merkittävämpiä ja raaka-aineiden hintojen nousu voimakkaampaa ja pitkäkestoisempaa. Lisäksi laskelmassa euroalueen talouskasvun tuntuva hidastuminen heikentää Suomen taloutta enemmän kuin perusennusteessa. Myös rahoitusolojen oletetaan kiristyvän ja lainakorkojen nousevan.

Kun samaan aikaan epävarmuus on perusennustetta suurempaa ja talouden sopeutuminen hitaampaa, Suomi ajautuu taantumaan ja inflaatio kiihtyy merkittävästi lähivuosina. Laskelman mukaan Venäjän hyökkäyssota Ukrainassa voisi vientimarkkinoiden pitkäkestoisen supistumisen ja energian tarjontahäiriöiden myötä johtaa BKT:n supistumiseen 2 prosentilla vuonna 2023. Toisin sanoen vuonna 2023 talouskasvu olisi 2,5 prosenttiyksikköä heikompi kuin perusennusteessa.

Vaihtoehtoislaskelma on toteutettu [Suomen Pankin Aino-mallilla](#).

Kuvio 17.

Laskelmassa syvenevä kriisi ajaa Suomen taantumaan



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

21.6.2022
© Suomen Pankki
41211@BKT

Suomen riippuvuus Venäjän tuontienergiasta vähentynyt

Suomi on tuonut Venäjältä energiatuotteita, mutta riippuvuutta on viime vuosina pienennetty. Sodan alkamisen jälkeen energian tuontia Venäjältä on nopeassa tahdissa vähennetty entisestään. Suomi on tuonut Venäjältä raakaöljyn lisäksi kaasua, sähköä, kivihiihtä ja merkittävän määrän jalostettuja polttoaineita sekä muita energiatuotteita. Venäjältä tuotua energiaa käytetään teollisuuden lisäksi kotitalouksissa. Muun muassa metsä- ja kemianteollisuus ovat merkittäviä toimialoja, joiden prosesseissa tarvitaan tuontienergiaa. Metallin- ja elintarviketeollisuus ovat niin ikään jossain määrin riippuvaisia tuontienergiasta.

Mikäli energian saanti estyisi teollisuudessa, se voisi näkyä tuotannon tilapäisenä

seisahtumisena tai pahimmassa tapauksessa tuotannon pysyvänä alas ajamisena. Näin on etenkin, jos tuontien energian vajetta ei kyetä korvaamaan kotimaisilla lähteillä tai tuomalla energiaa muualta kuin Venäjältä. Tämä näkyisi tuotantohäiriöinä ja talouskasvun hidastumisena.

Suomen energiariippuvuus Venäjältä on pienentynyt viime vuosina ja viime kuukausina, mikä lieventää pakotteista ja energiatuotteiden tuonnin loppumisesta aiheutuvaa suoraa haittaa. Tavaroiden tuonnista Venäjältä suurin osa on energiatuotteita. Tullin tilastojen mukaan Suomen energiatuotteiden tuonti oli Venäjältä vuonna 2021 yhteensä noin 5 mrd. euroa, josta jalostamattomien poltto- ja voiteluaineiden osuus oli 3,7 mrd. euroa. Tavaratuonti Venäjältä vastasi vuonna 2021 noin 12 %:a koko tavaratuonnista. Vastaavasti vuonna 2021 Venäjän osuus koko Suomen tavaraviennistä oli 5,4 % eli 3,7 mrd. euroa.

Viime kuukausien kehitys viittaa siihen, että tuonti Venäjältä on pienentynyt edelleen. Tullin tilastojen mukaan tuonnin arvo Venäjältä on likimain puolittunut huhtikuussa verrattuna helmikuuhun. Suuren osan tästä selittää raakaöljyn ja öljytuotteiden tuonnin supistuminen. Kivennäist tuotteiden (eli raakaöljy, kivihiili, öljytuotteet, maakaasu ja sähkö) tuonti oli helmikuussa 619 milj. ja huhtikuussa vastaavasti 277 milj. euroa.

Sota voi heikentää Suomen talouden toimintaympäristöä ennustettua enemmän

Tässä laskelmassa euroalueeseen kohdistuvat taloudelliset häiriöt oletetaan suuremmiksi ja pitkäkestoisemmiksi kuin perusennusteessa (taulukko 1). Laskelmassa oletetaan, että talouspakotteet ja entistä suuremmat vaikeudet tuotannossa ja toimitusketjuissa aiheuttavat häiriöitä kansainväliseen kauppaan. Lisäksi energian saanti ulkomailta häiriintyy eikä osaa energiasta ja jalostetuista energiatuotteista saada hankittua.

Taulukko 1.

Laskelman oletukset ja välittymiskanavat

		Välittymiskanavat			
	Jännitteiden kesto	Ulkomaankauppa	Energia ja raaka-aineet	Epävarmuus	Rahoitusmarkkinat
Perusennuste	Sodan intensiivisin vaihe jatkuu vuoden 2022 loppuun asti	Kaupan häiriöt Venäjän kanssa	EU:n asettama raakaöljyn asteittainen tuontikielto, raakaöljy korvattavissa täysin muualta	Lisääntynyt epävarmuus alkaa asteittain hälvetä vuoden 2022 puolivälin jälkeen	
	Pakotteita ylläpidetään vuoteen 2024	Häiriöitä globaaleihin tarjontaketjuihin	Raakaöljyn ja kaasun hintojen nousu lyhyellä aikavälillä, laskevat hinnat markkinaodotusten mukaan pidemmällä aikavälillä		
Laskelma	Sota pitkittyä ja kovenee vuoteen 2023 asti	Merkittäviä kaupan häiriöitä Venäjän kanssa, venäläisten tuotteiden boikotit mukaan lukien	Energian tuonti Venäjältä EU-maihin loppuu, kaikkea ei kyetä heti korvaamaan	Lisääntynyt epävarmuus kotimaassa ja muissa maissa kärjistyy vuoden 2022 loppupuolella	Epävarmuus nostaa lainakorko
	Lisäpakotteita ylläpidetään vuoteen 2024	Merkittäviä häiriöitä globaaleihin tarjontaketjuihin	Energian hintojen pitkittynyt nousu.		
	Geopoliittiset jännitteet jatkuvat vuoteen 2024	Venäjän energiasta luopuminen aiheuttaa tuotantohäiriöitä, jotka hellittävät vasta vuoden 2023 puolivälissä	Elintarvikkeiden raaka-aineiden (mm. vilja) tarjontahäiriöt ja hintojen pitkittynyt nousu		

Laskelmassa sodan kärjistyminen ja energian saatavuusongelmat vaikuttavat merkittävästi euroalueen talouteen ja sitä kautta Suomen vientimarkkinoihin, jotka supistuvat tuntuvasti (ks. [eurojärjestelmän ennusteen huonompaa kehitystä koskeva skenaario](#)). Laskelmassa oletetaan lisäksi, että yritykset eivät pääsääntöisesti pysty heti löytämään korvaavia markkinoita muualta.

Vientimarkkinoiden kasvu pysähtyy laskelmassa jo vuonna 2022 ja supistuu selvästi vuonna 2023. Vientimarkkinat alkavat kuitenkin toipua ennustejakson lopulla tuotantohäiriöiden ja epävarmuuden jäädessä taka-alalle. Sodan kärjistymisen ja energian saatavuusongelmien vaikutukset ovat kuitenkin pitkäkestoisia, ja kansainvälisen kysynnän osittaisesta toipumisesta huolimatta vientimarkkinat ovat vuonna 2024 edelleen noin 5 % perusuraa pienemmät.

Sodan ei oleteta laajenevan Ukrainan ulkopuolelle mutta kiihtyvän ja pitkittyvän niin, että siihen liittyvät geopoliittiset jännitteet alkavat vähitellen hälvetä vasta vuoden 2024 aikana. Laskelmassa oletetaan epävarmuuden lisääntyvän, rahoitusolojen kiristyvän ja lainakorkojen nousevan riskilisien kasvun vuoksi.^[1]

Laskelmassa oletetaan, että öljyn ja kaasun tuonti Venäjältä loppuu kokonaan, mutta valtaosa energiasta ja jalostetuista energiatuotteista kyetään kuitenkin hankkimaan muilta markkinoilta tai korvaamaan muilla energialähteillä. Venäjän tuontienergian korvaaminen kuitenkin vaikeutuu, kun kaikki muutkin euroalueen maat pyrkivät samanaikaisesti ja nopeasti hankkimaan maailmanmarkkinoilta korvaavia energiatuotteita.

Laskelmassa oletetaan, että Venäjältä tuotu raakaöljy kyetään korvaamaan täysin muilla öljy-laaduilla, kuten Pohjanmeren Brent-laadulla. Esimerkiksi Neste Oyj on ilmoittanut, että sen Venäjältä tuomasta raakaöljystä on kyetty jo huhtikuun alkuun mennessä korvaamaan 85 % ja loputkin pian. Sen sijaan osaa kaasusta ja jalostetuista energiatuotteista ei kyetä korvaamaan kokonaan lähiaikoina. Kaiken kaikkiaan noin 5 % tuodusta energiasta oletetaan jäävän korvaamatta lyhyellä aikavälillä. Tämä vastaa noin 500 milj. euroa vuoden 2021 hintatasossa mitattuna ja pienentää arvion mukaan kokonaistuotantoa noin 0,4 %.^[2]

Vähentynyt energiatuotteiden saatavuus nostaa raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintoja merkittävästi korkeammaksi kuin perusennusteessa (taulukko 2). Myös kilpailijoiden vientihinnat nousevat nopeammin. Raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden voimakas hintojen nousu heijastuu kansainvälisiin hintoihin viiveellä, mikä kiihdyttää niiden nousua etenkin vuonna 2023.

Laskelmaan sisältyy lisäksi oletus, että energian varmuusvarastoja ei käytetä

1. Epävarmuuden oletetaan vuoden 2022 jälkimmäisellä puoliskolla vastaavan ¾:aa koronapandemian vaikeimmassa vaiheessa koetusta epävarmuudesta. Yritysten lainakorkojen oletetaan nousevan keskimäärin vajaan prosenttiyksikön korkeammalle perusuraan verrattuna.

2. Välittömän vaikutuksen arvioinnissa on hyödynnetty mm. VATTAGE-mallilla tehtyjä laskelmia energian tarjontahäiriöiden vaikutuksista Suomen talouteen. (Juha Honkatukia (2022): Kansantalouden kestävyys haasteet 2020-luvulla. Teoksessa Sodan usvaa. Maanpuolustuskorkeakoulu. Sotataidon laitos. Julkaisusarja 2: Tutkimuslauseita nro 18. ISBN 978-951-25-3286-8)

korvaamaan energian tuonnin supistumisen aiheuttamaa tarjontavajetta. Mikäli varmuusvarastoja käytettäisiin lisäämään tarjontaa, haitalliset vaikutukset olisivat pienempiä.

Taulukko 2.

Laskelmassa käytetyt ulkoiset oletukset

Laskelman ulkoiset oletukset		2021	2022e	2023e	2024e
Vientimarkkinat (%)	Perusennuste	10,5	2,0	2,2	3,5
	Laskelma	10,5	-0,2	-2,5	5,1
	Poikkeama*	0,0	-2,2	-4,7	1,7
Kilpailijoiden vientihinnat (%)	Perusennuste	10,6	14,2	2,2	0,8
	Laskelma	10,6	15,3	4,5	0,0
	Poikkeama*	0,0	1,1	2,4	-0,8
Raakaöljy (\$)	Perusennuste	70,5	105,1	92,8	83,7
	Laskelma	70,5	131,9	142,2	112,8
	Poikkeama**	0,0	26,8	49,4	29,0
Raaka-aineet (%)	Perusennuste	44,9	6,2	-5,9	-4,0
	Laskelma	42,1	16,7	3,7	-2,9
	Poikkeama*	-2,8	10,6	9,7	1,1

Laskelma: Kriisi syvenee ja Suomi ajautuu taantumaan. Perusennuste: Suomen Pankin kesäkuun 2022 ennusteura.

* Poikkeama prosenttiyksikköinä.

** Poikkeama dollareissa.

e: ennuste.

Lähteet: EKP ja Suomen Pankki.

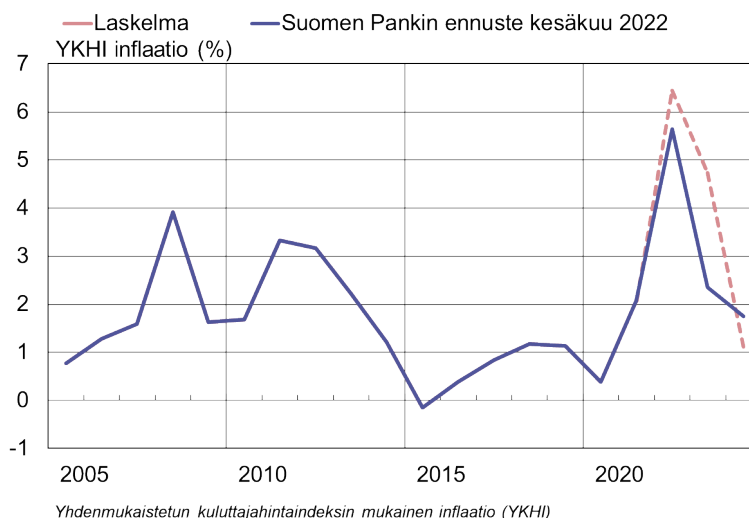
Suomen talous supistuu vuonna 2023

Vientimarkkinoiden pitkäkestoiset vaikeudet ja energian saatavuushäiriöt yhdessä voimakkaan hintojen nousun sekä lisääntyneen epävarmuuden kanssa ajavat tässä laskelmassa Suomen talouden taantumaan. BKT:n kasvu hidastuu 0,5 prosenttiin vuonna 2022, ja BKT supistuu 2 % vuonna 2023 (kuvio 17). Vuonna 2024 talous alkaa toipua ja BKT:n kasvu palautuu 1,8 prosenttiin. Toipumisesta huolimatta vaikutukset ovat pitkäkestoisia, sillä tuotanto on vuonna 2024 yhä runsaat 3 % perusuraa pienempi. Yhteensä BKT:ta menetetään 18 mrd. euroa vuosina 2022–2024 verrattuna ennusteen perusuraan. Myös työttömyys kasvaa, mutta alkaa pienentyä vuonna 2024 talouden kääntyessä kasvuun (taulukko 3).

Inflaatio kiihtyy laskelmassa 6 ½ prosenttiin vuonna 2022 ja pysyy nopeana, 4,7 prosentissa, vuonna 2023, joten kotitalouksien ostovoima supistuu selvästi perusennustetta enemmän. Inflaatio alkaa kuitenkin ajan mittaan palautua lähemmäksi 2 prosentin inflaatiotavoitetta, kun energian hinta normalisoituu ja kokonaiskysyntä vaimenee.

Kuvio 18.

Inflaatio kiihtyy merkittävästi 2022–2023 ja hidastuu 2024



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

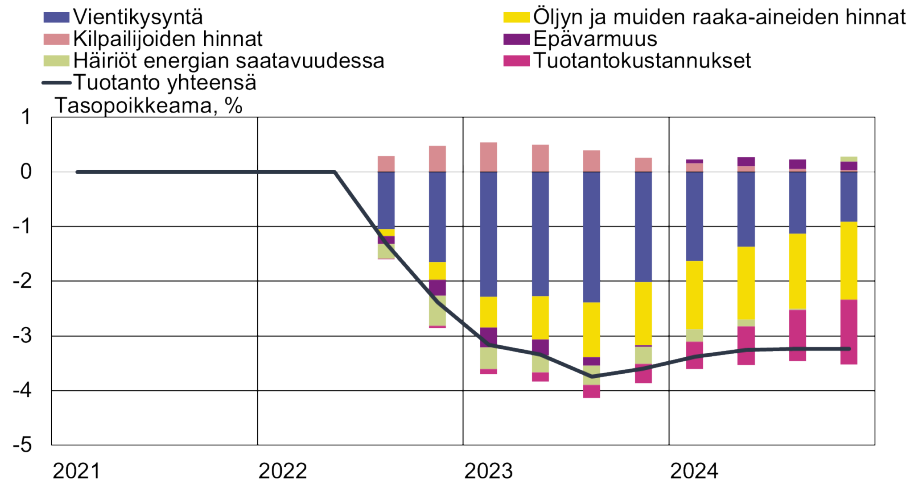
21.6.2022
© Suomen Pankki
41211@YKHI

Inflaatio kiihtyy vuonna 2022 pääasiassa energian ja raaka-aineiden voimakkaasti nousevien hintojen ja energian saatavuushäiriöiden vuoksi (kuvio 18). Energian ja raaka-aineiden hintojen nousu nostaa tuontihintoja, mikä puolestaan välittyy kotimaisiin väli tuotteiden ja lopputuotteiden hintoihin. Inflaatio pysyy selvästi perusennustetta nopeampana vielä vuonna 2023. Energian ja raaka-aineiden hintojen lasku vuosina 2023 ja 2024 hidastaa yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattua inflaatiota noin prosenttiin vuonna 2024. Pohjainflaatio, joka ei sisällä energian ja elintarvikkeiden hintojen vaihtelua, on sen sijaan 2 prosentin tuntumassa vuonna 2024.

Vientimarkkinoiden pienentyminen on laskelmassa selvästi suurin haitta Suomen taloudelle (kuvio 19). Vienti vähenee merkittävästi vientimarkkinoiden vanavedessä, eikä vientimarkkinoita kyetä täysin korvaamaan viennillä muualle lyhyellä aikavälillä. Myös energian ja raaka-aineiden hintojen voimakas nousu leikkaa tuotantoa merkittävästi. Vientimarkkinoiden rajua supistumista ja inflaation kiihtymistä yhdessä epävarmuuden lisääntymisen kanssa vähentävät investointeja sekä kotitalouksien kulutusta.

Kuvio 19.

Etenkin ulkoisen kysynnän voimakas heikkeneminen supistaa tuotantoa kotimaassa



Kuvio kertoo, mitkä rakenteelliset tekijät johtavat tuotannon supistumiseen Suomen Pankin Aino-mallilla tehdyn laskelman perusteella. Tulos esitetään tasapoikkeamana (%) Suomen Pankin 2022 kesäkuun ennusteesta. Kuviossa epävarmuustekijä sisältää myös rahoitusolojen kiristymisen ja riskilisien nousun.
Lähde: Suomen Pankki.

21.6.2022
© Suomen Pankki
41211@Kontribuutiot

Energian saatavuusongelmien suora vaikutus tuotantoon on suurimmillaan vuosina 2022 ja 2023 (kuvio 19). Vaikutus alkaa vähentyä vuoden 2023 lopulla, kun energiaa saadaan hankittua muista lähteistä.

Laskelmassa lisääntynyt epävarmuus välittyy Suomen talouteen pääasiassa kahden eri kanavan kautta. Kotitalouksien varovaisuus hidastaa kulutuksen kasvua, ja yritysten varovaisuus investointien suhteen lisääntyy. Samalla lainakorkojen oletetaan nousevan, sillä riskiliset kasvavat ja rahoitusolot kiristyvät. Lisäksi tuonti supistuu selvästi vuonna 2023 yksityisen kulutuksen ja investointien vähenemisen myötä.

Kilpailijamaiden vientihinnat nousevat hieman, mikä tukee osaltaan suomalaisten yritysten vientiä ja siten tuotantoa. Työkustannusten kasvun oletetaan olevan laskelmassa likimain sama kuin perusennusteessa. Tuotanto vähenee siksi hieman enemmän kuin tilanteessa, jossa työkustannusten nousu hidastuisi odotettua vakavampien negatiivisten shokkien takia (kuvio 19).

On selvää, että niin sodan kulkuun kuin sen talousvaikutuksiinkin liittyy runsaasti epävarmuutta. Venäjän hyökkäyksen kesto ei ole tiedossa. Myös mahdollisten energian tuonin häiriöiden syntyminen ja niiden kesto on epävarmaa. Ei ole selvää, miten paljon ja missä ajassa mahdollista energian tuonin vajetta kyettäisiin korvaamaan tai kuinka ketterästi uusia vientimarkkinoita onnistuttaisiin löytämään. Joka tapauksessa sodan talousvaikutusten suunta on selvä. Sota Ukrainassa heikentää talouskasvua ja kiihdyttää inflaatiota niin Suomessa kuin euroalueella.

Taulukko 3.

Laskelman tulokset

Kriisin syvenemisen vaikutus Suomen talouteen		2021	2022e	2023e	2024e
Bruttokansantuote, vuosikasvu (%)	Perusennuste	3,5	1,7	0,5	1,5
	Laskelma	3,5	0,7	-2,0	1,8
	Poikkeama**	0,0	-1,0	-2,5	0,3
Työttömyysaste (%)	Perusennuste	7,6	6,5	6,5	6,4
	Laskelma	7,6	6,7	7,6	7,4
	Poikkeama**	0,0	0,2	1,1	0,9
Inflaatio* (%)	Perusennuste	2,1	5,6	2,4	1,8
	Laskelma	2,1	6,5	4,7	1,1
	Poikkeama**	0,0	0,8	2,4	-0,6

Laskelma: Kriisi syvenee ja Suomi ajautuu taantumaan. Perusennuste: Suomen Pankin kesäkuun 2022 ennusteura.

* Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi.

** Poikkeama prosenttiyksikköinä.

e: ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Avainsanat

epävarmuus, ennuste, energia, skenaario, BKT, taantuma, inflaatio, öljy

Kotitalouksien velkaantuminen noudattaa talouden suhdanteita

Tänään – Euro & talous 2/2022 – Suomen talous



Aino Silvo
Vanhempi ekonomisti



Juho Nyholm
Ekonomisti

Suomalaiset kotitaloudet ovat viimeisten vuosikymmenien aikana jatkuvasti velkaantuneet suhteessa tuloihinsa. Myös kotitalouksien säästämisaste on ollut pääsääntöisesti negatiivinen. Kotitaloudet kuitenkin säästävät tyypillisesti enemmän ja velkaantuvat vähemmän taantumien aikana verrattuna nousukausiin. Vähäisestä säästämisestä ja jatkuvasta velkaantumisesta huolimatta kotitaloussektorin rahoitusvarallisuuden arvo on kasvanut velkojen arvoa nopeammin. Tämä johtuu rahoitusvarojen arvon huomattavasta noususta. Kotitaloussektorin varallisuusasema on siten kohentunut velkaantumisesta huolimatta, mikä on kokonaisuudessaan parantanut kotitalouksien taloudellista liikkumavaraa. Varallisuushinnat voivat kuitenkin laskea voimakkaasti laskusuhdanteessa, mikä heikentäisi kotitalouksien varallisuusasemaa ja rajoittaisi niiden velanottokykyä.



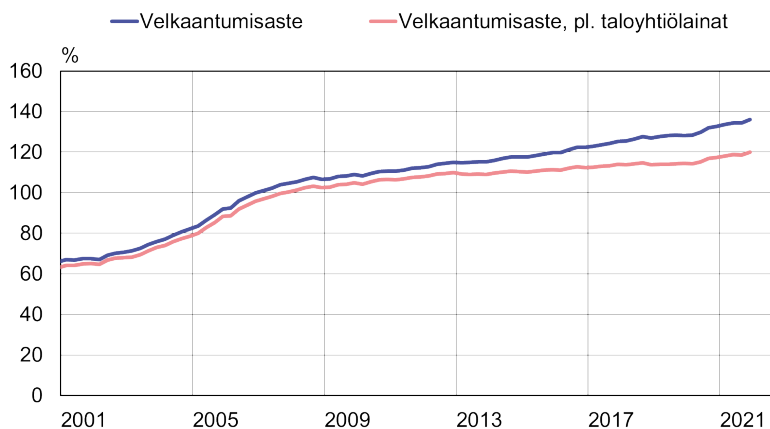
Kotitalouksien velkaantuminen on jatkunut pitkään

Kotitalouksien velkaantumisaste on vuoden 2000 jälkeen yli kaksinkertaistunut, 63 prosentista 136 prosenttiin (kuvio 20). Velkaantumisaste lasketaan suhteuttamalla kotitalouksien velat niiden käytettävissä oleviin tuloihin. Kotitalouksien lainavelka sisältää myös tosiasiallisesti kotitalouksien vastuulla olevan osuuden taloyhtiölainoista. Taloyhtiölainat ovat viimeisen vuosikymmenen aikana kasvattaneet velkaantumisastetta

merkittävästi. Jos huomioidaan vain henkilökohtainen lainavelka, kotitalouksien velkaantumisaste oli vuoden 2021 lopulla 120 %.

Kuvio 20.

Kotitalouksien velkaantuminen on jatkunut



Lähde: Tilastokeskus.

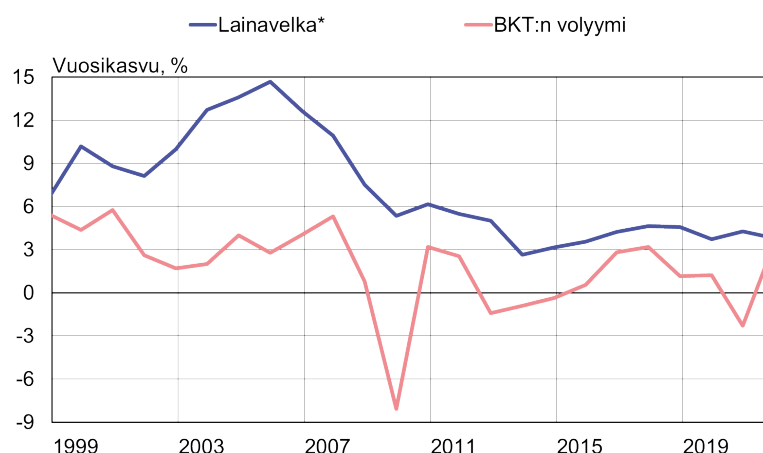
Velkaantumisaste lasketaan kotitalouksien lainavelan ja käytettävissä olevien tulojen vuosisumman suhteena. Se sisältää kotitalouksien vastuulla olevat taloyhtiölainat.

21.6.2022
© Suomen Pankki
41200@chanVelkaantumisasteVertailu

Kotitalouksien velkaantuminen noudattaa talouden suhdanteita. Lainavelka on keskimäärin kasvanut nopeasti noususuhdanteissa, ja velan kasvu on hidastunut taantumien aikana (kuvio 21). Tähän voi olla monia syitä. Kotitalouksien velkaantumista voi rajoittaa ainakin jossain määrin niiden tulokehitys. Lainaa voidaan ottaa enemmän silloin, kun taloustilanne on suotuisa ja tulojen kasvu on nopeaa. Myös varallisuushintojen vaihtelu suhdanteen mukana voi rajoittaa kotitalouksien velanottoa, sillä vakuusarvot tyypillisesti nousevat noususuhdanteissa ja laskevat taantumissa.

Kuvio 21.

Kotitaloudet ovat velkaantuneet etenkin noususuhdanteissa



Lähde: Tilastokeskus.

*Sisältää kotitalouksien vastuulle kuuluvat taloyhtiölainat.

21.6.2022
© Suomen Pankki
41203@ChartVelaBKT

Sekä maailmalla että Suomessa on havaittu, että pankkien luotonmyöntöpolitiikka usein löystyy hyvinä aikoina ja kiristyy huonoina aikoina. Noususuhdanteessa pankit saattavat myöntää pidempiä laina-aikoja, hyväksyä riskillisempiä vakuuksia ja myöntää lainaa sellaisillekin lainanhakijoille, joiden luottokelpoisuus on verrattain huono. Taantumassa puolestaan pankit ovat usein varovaisempia. Laskusuhdanteissa ja taantumissa myös kotitalouksien varovaisuus voi lisääntyä eikä velkaantuminen ole yhtä houkuttelevaa kuin hyvinä aikoina.

Noususuhdanteissa velkojen kasvua tyypillisesti hillitsevät kiristynyt rahapolitiikka ja nouseva korkotaso. Taantumissa taas keventynyt rahapolitiikka ja alhainen korkotaso tukevat kotitalouksien kykyä ottaa velkaa ja rahoittaa hankintoja ja investointeja. Rahapolitiikka siis tasoittaa velkaantumisen suhdannevaihtelua. Finanssikriisin jälkeen rahapolitiikka on ollut euroalueella hyvin elvyttävää ja korkotaso on ollut pitkään alhainen. Lainanhoitokustannukset ovat siksi olleet historiallisesti pieniä suhteessa kotitalouksien tuloihin, mikä on osaltaan tehnyt lainanotosta houkuttelevaa. Samalla näyttää siltä, että hyvin alhainen korkotaso ei ole merkittävästi kiihdyttänyt kotitalouksien velkaantumista kokonaisuutena. Velkojen kasvu on jatkunut viime vuosina melko tasaisena verrattuna finanssikriisiä edeltävään aikaan (kuvio 21). Toisaalta korkeampi korkotaso olisi voinut entisestään hidastaa velkojen kasvuvauhtia.^[1]

Kotitalouksien velanotto hidastuu ja säästäminen lisääntyy taantumissa

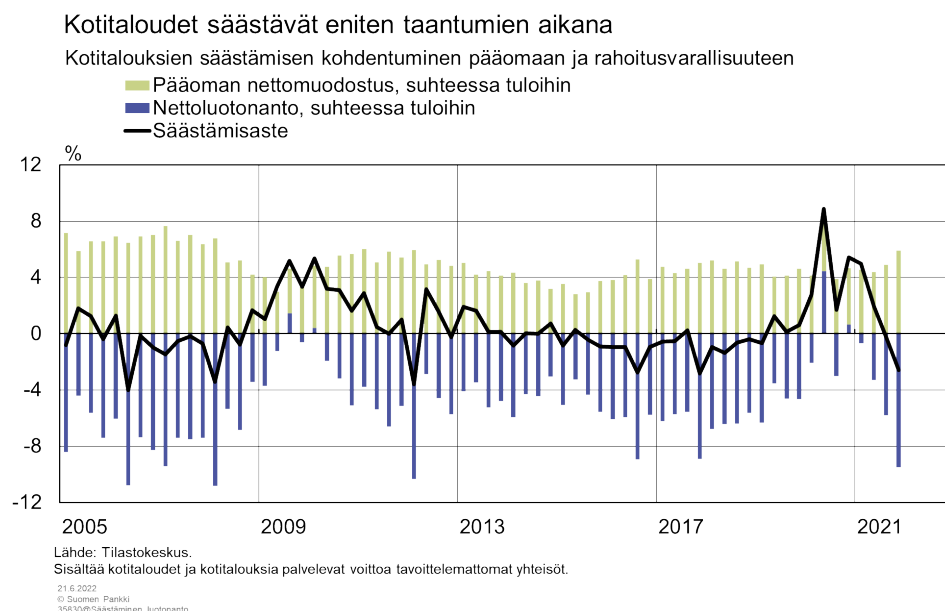
Kun kotitaloudet säästävät, ne voivat sijoittaa säästönsä joko aineelliseen pääomaan

1. Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan yhdessä keräämää lainakohtaista aineistoa tarkastelemalla havaitaan, että uusien asuntolainojen mediaanikoko suhteessa lainanottajan tulotasoon on viime vuosina kasvanut selvästi. Näin ollen myös asuntovelallisten kotitalouksien velanhoitokyky on entistä herkempi muutoksille korko- ja tulotasossa. Ks. <https://www.eurojatalous.fi/fi/2022/1/uudet-asuntolainat-entista-suurempia-yha-merkittavampi-osa-myos-aiempaa-pidempia/>.

(esimerkiksi asuinrakennuksiin, luonnonvaroihin ja arvoesineisiin) tai rahoitusvarallisuuteen (kuten talletuksiin, rahasto-osuuksiin tai osakkeisiin). Säästäminen voi myös olla negatiivista, mikä tarkoittaa, että kotitalouksien kulutusmenot ylittävät niiden käytettävissä olevat tulot. Siinä tapauksessa erotus on rahoitettava joko velaksi tai varallisuutta realisoimalla. Nettoluotonanto kuvaa rahoitusvarojen kerryttämistä, kun siitä vähennetään rahoitusvelkojen kerryttäminen.

Kotitaloudet ovat 2000-luvulla sijoittaneet keskimäärin 5 % käytettävissä olevista tuloistaan aineellisen pääoman kerryttämiseen – lähinnä asuinrakennuksiin – kun huomioidaan pääoman kuluminen (kuvio 22).^[2] Samalla kotitaloudet ovat jatkuvasti kerryttäneet enemmän velkoja kuin rahoitusvarallisuutta, eli kotitaloussektori on viime vuosikymmeninä ollut nettoluotonottaja. Ainoastaan taantumissa – finanssi- ja koronakriisien aikana – kotitaloudet ovat kerryttäneet rahoitusvaroja enemmän kuin velkoja. Näissä taantumissa myös kotitalouksien säästämisaste on ollut positiivinen.

Kuvio 22.

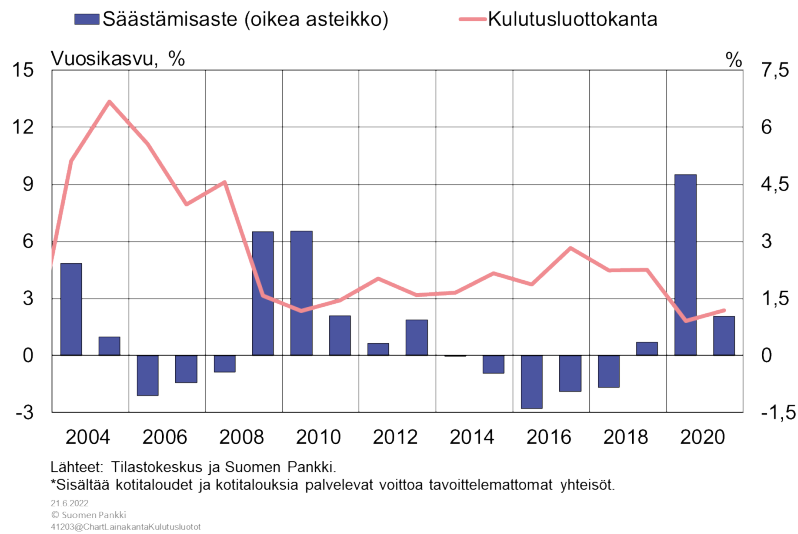


Suomen Pankin julkaisemat rahalaitostilastot tarjoavat tietoja käyttötarkoituksista, joihin Suomessa toimivat pankit myöntävät kotitalouksille lainaa. Tilastoista nähdään, että kotitalouksille myönnettyjen kulutusluottojen kanta on kasvanut erityisen nopeasti silloin, kun säästämisaste on ollut negatiivinen (kuvio 23). Tämä viittaa siihen, että kulutusmenoja on rahoitettu osin velalla. Muiden lainaerien (asuntolainat ja muut lainat) kantojen kasvu ei vastaavalla tavalla ole yhteydessä säästämisasteen vaihteluun.

Kuvio 23.

2. Myös vanhojen osakeasuntojen ja kiinteistöjen hankinta sisältyy pääoman muodostukseen kansantalouden tilinpidossa, mutta koko kotitaloussektorin tasolla vanhojen asuntojen kauppa ei kasvata pääomakantaa (muuten kuin välitys- ja varainsiirtokulujen verran, jotka huomioidaan pääomakannan laskennallisessa arvossa). Vanhojen asuntojen ja kiinteistöjen korjausrakentaminen sen sijaan kasvattaa pääomakantaa.

Kotitalouksien vähäinen säästäminen on yhteydessä kulutusluottokannan kasvuun



Kotitalouksilla on kuitenkin velkojen lisäksi merkittävää rahoitusvarallisuutta. Kotitalouksien nettorahoitusvarallisuus – eli rahoitusvarojen ja -velkojen erotus – on jatkuvasti kasvanut. Kotitalouksilla oli vuoden 2021 lopussa lähes 420 mrd. euroa rahoitusvaroja ja 205 mrd. euroa velkoja. Rahoitusvarallisuuden arvo oli siten yli kaksinkertainen velkoihin nähden.

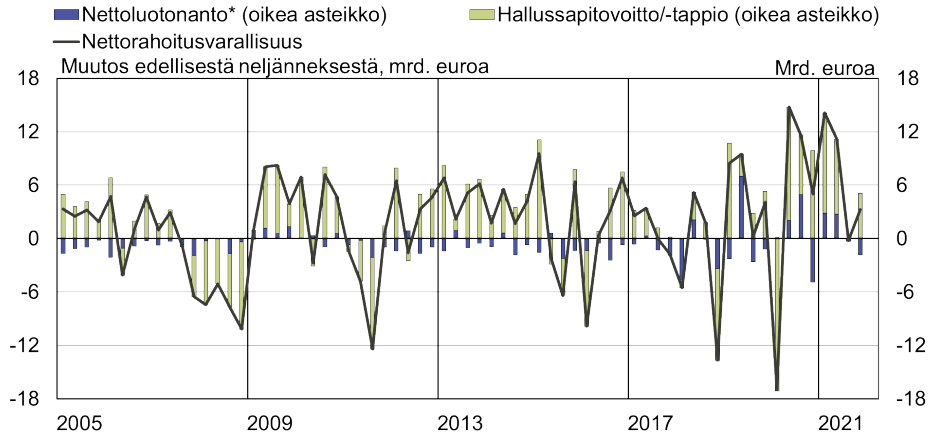
Varallisuusaseman vahvistuminen jatkuvasta nettoluotonotosta huolimatta johtuu varallisuuserien arvonnoususta eli hallussapitovoitoista (kuvio 24). Hallussapitovoitot ovat keskimäärin olleet huomattavasti suurempia kuin nettoluotonotto, mikä on mahdollistanut kotitalouksien jatkuvan velan kerryttämisen.

Hallussapitovoitot kuitenkin vaihtelevat herkästi suhdannetilanteen mukaan. Laskusuhdanteessa varallisuusasema voi heiketä nopeasti, mikä heikentää todennäköisesti kotitalouksien velanottokykyä. Vahva varallisuusasema tarjoaa taloudellisia puskureita kotitaloussektorille kokonaisuutena, mutta [yksittäisten kotitalouksien asema voi vaihdella huomattavasti](#).

Kuvio 24.

Kotitalouksien varallisuusasema on vahvistunut suurten hallussapitovoittojen myötä

Kotitalouksien nettoraahoitusvarallisuuden arvon kehitys



Lähde: Tilastokeskus.

*Nettoluotonantoa vastaa rahoitustilipidossa käsite rahoitustaloustoimet (netto). Se on rahoitusvarojen ja velkojen nettomääräisen kerryttämisen erotus.

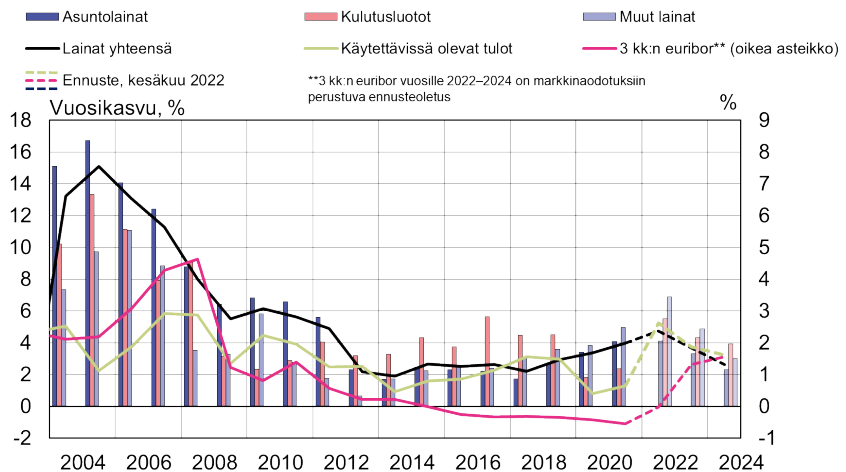
21.6.2022
© Suomen Pankki
33530@Nettorahoitusvarallisuus

Lainakantojen kasvu seuraa tulojen ja korkotason kehitystä

Suomen Pankin uudella lainakantamallilla tuotetun ennusteen mukaan rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kanta kasvaa edelleen myös lähivuosina, joskin melko maltillisesti.^[3] Vuoteen 2024 mennessä hidastuva tulokehitys ja markkinakorkojen nousu hidastavat lainakannan kasvua (kuvio 25).

Kuvio 25.

Kotitalouslainojen kannan kasvu hidastuu, kun tulokehitys vaimenee ja korkotaso nousee



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

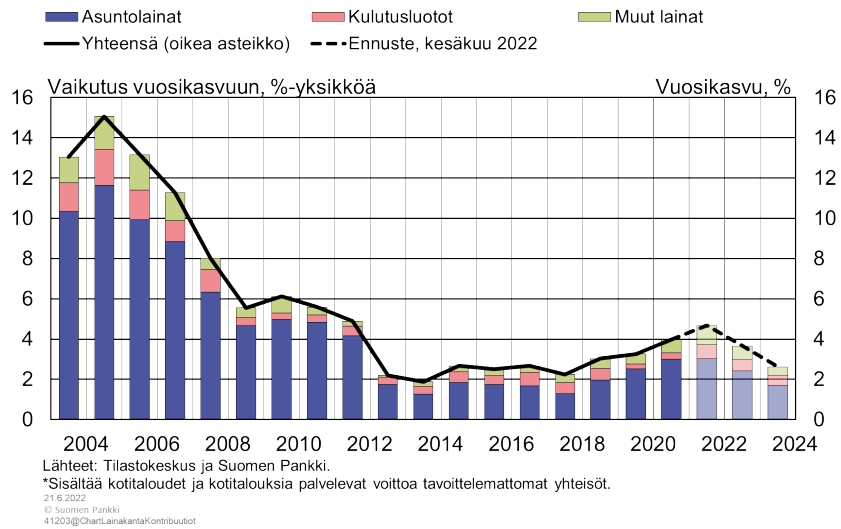
Sisältää kotitaloudet ja kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

21.6.2022
© Suomen Pankki
41203@ChartLainakantaEnnuste

3. Lainakantaennuste perustuu 24.5.2022 käytettävissä olleisiin tietoihin. Lainakantamallin kuvaus, ks. Nyholm & Silvo (2022): "A model for predicting Finnish household loan stocks".

Kuvio 26.

Kotitalouslainojen kasvu painottuu lähivuosina aiempaa enemmän kulutusluottoihin



Koronapandemian aikana kotitalouksien velkaantumisen rakenne muuttui. Ennen pandemiaa kulutusluottokannan vuosikasvu oli nopeaa ja kulutusluotot vaikuttivat merkittävästi koko kotitalouslainojen kannan kasvuun. Samalla asuntolainakanta kasvoi melko vaimeasti (kuvio 26). Kulutusluottokannan kasvu alkoi hidastua vuonna 2020, kun talous ajautui taantumaan ja yksityinen kulutus supistui. Viime vuonna kulutusluottokannan kasvu pysähtyi kokonaan ja asuntolainakannan kasvu kiihtyi, kun pandemia sai kotitaloudet siirtämään kulutustaan voimakkaasti muusta kulutuksesta asumiseen.

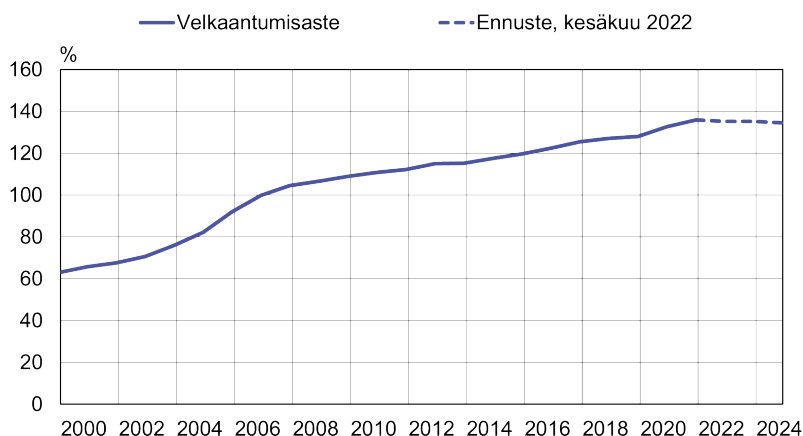
Ennustejaksolla kulutusluottokannan arvioidaan kasvavan jälleen melko nopeasti samalla, kun kulutusmenot kasvavat nopean inflaation seurauksena.^[4]

Kokonaisuudessaan kotitalouksien velka kasvaa suunnilleen samaa tahtia tulojen kanssa, kun asuntolainakannan kasvu hiipuu lähivuosina asuntomarkkinoiden viilentyessä. Kotitalouksien velkaantumisasteen ennakoidaan siten tasaantuvan (kuvio 27).

Kuvio 27.

4. Pakollisten kulutusmenojen kasvu voi kaventaa erityisesti voimakkaasti velkaantuneiden kotitalouksien taloudellista liikkumavaraa. Ks. <https://www.eurojalous.fi/fi/2022/1/heikentyva-talous-ja-kiristyvrat-rahoitusolot-ovat-haaste-rahoitusvakaudelle/>.

Kotitalouksien velkaantuminen tasaantuu lähivuosina, kun asuntomarkkinat viilenevät



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.
Velkaantumisaste lasketaan kotitalouksien lainavelkakannan ja nimellisen käytettävissä olevan tulon suhteena.

21.6.2022
© Suomen Pankki
41203@ChartVelkaantumisasteEnnuste

Yhteenveto

Suomalaiset kotitaloudet ovat viime vuosikymmeninä velkaantuneet suhdannetilanteesta riippumatta. Samaan aikaan kotitalouksien varallisuusasema on kohentunut rahoitusvarallisuuden arvonnousun ansiosta.

Kotitalouslainojen kannan kasvuvauhti on tyypillisesti kiihtynyt ja kotitalouksien säästämisaste on laskenut noususuhdanteissa ja päinvastoin laskusuhdanteissa. Tämä viittaa siihen, että kotitaloudet ovat laskusuhdanteissa varovaisempia, jolloin ne vähentävät velanottoa ja lisäävät säästämistä. Kotitalouksiin voi myös kohdistua erilaisia luottorajoitteita, jotka sitovat niiden velanottokykyä tulojen kasvuun, varallisuushintojen vaihteluun ja yleiseen suhdannekehitykseen.

Lähivuosina kotitalouslainojen kannan ennakoidaan kasvavan suunnilleen samaa vauhtia kuin kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen. Kulutusluottojen kasvu on nopeampaa kuin asuntolainojen, kun nopea inflaatio kasvattaa kotitalouksien kulutusmenoja ja asuntomarkkinat viilenevät. Hidastuva tulokehitys ja nouseva korkotaso kuitenkin hillitsevät lainojen kasvuvauhtia.

Avainsanat

[kotitalouksien velkaantuminen](#), [suhdanteet](#), [säästäminen](#)

Sota heikentää yritysten toimintaympäristöä

Tänään – Euro & talous 2/2022 – Suomen talous



Petri Mäki-Fränti
Vanhempi ekonomisti



Juuso Vanhala
Vanhempi neuvonantaja

Sota vaikuttaa Suomen talouden toimialoihin ja yrityksiin epätasaisesti. Yrityskyselyn mukaan enemmistö yrityksistä uskoo pystyvänsä korvaamaan menetetyt Venäjänviennin uusilla markkinoilla suhteellisen nopeasti. Osa yrityksistä kuitenkin arvioi, ettei pysty lainkaan korvaamaan menetettyä vientiä. Tuotantoketjujen ongelmista ja kustannusten noususta kärsivät erityisesti teollisuuden toimialat. Yritykset arvioivat pystyvänsä kompensoimaan kustannusten nousun vaikutuksia kannattavuuteensa esimerkiksi nostamalla omia hintojaan. Sodan seurauksena myös yritysten investoinnit ovat jäämässä suunniteltua jonkin verran vähäisemmiksi.



Suomen talous oli alkuvuonna 2022 pitkälti toipunut koronapandemian aiheuttamasta shokista. Venäjän hyökkäys Ukraina on heikentänyt uudelleen monien suomalaisten yritysten toimintaympäristöä. Sodan talousvaikutukset eivät rajoitu Suomen Venäjälle suuntautuvan ulkomaankaupan supistumiseen. Eräillä suomalaisyrityksillä oli ennen sotaa mittavaa tuotantoa tai liiketoimintaa Venäjällä, Valko-Venäjällä tai Ukrainassa. Sodan myötä toiminnoista on pääosin jouduttu luopumaan. Energian hinta on noussut, ja raaka-aineiden tuonti Venäjältä on tyrehtymässä, mikä on kasvattanut yritysten kustannuksia ja aiheuttanut pullonkauloja tuotantoon. Yleisen taloudellisen epävarmuuden kasvu on saanut yritykset punnitsemaan entistä tarkemmin investointejaan. Sota Ukrainassa vaikuttaa eri toimialoihin ja yrityksiin kuitenkin hyvin

eri tavoin. Varsinkin palvelualojen yritykset kärsivät koronapandemiasta, mutta nyt liikevaihdon supistumisesta ja kustannusten noususta kärsivät erityisesti teollisuuden toimialat.

Seuraavassa arvioidaan, miten sota Ukrainassa on vaikuttanut yritysten lähiajan näkyisiin liikevaihdon kehityksestä ja tuotantoketjuista ja missä määrin yritykset pystyvät sopeutumaan tilanteeseen etsimällä tuotteilleen uusia markkinoita sekä sopeuttamalla tuotantoaan. Arvio yritysten taloustilanteen ja -näkyneiden kehityksestä alkuvuoden aikana perustuu Suomen Teollisuussijoituksen (Tesi) huhtikuussa 2022 keräämään yrityskyselyaineistoon. Kysely suunnattiin 630 suomalaiselle pienelle ja keskisuurelle yritykselle, jotka työllistävät 5–250 työntekijää. Teollisuussijoitus on toteuttanut yrityskyselyjä koronapandemian alkamisesta lähtien, ja huhtikuun kysely oli järjestyksessä kuudes. Huhtikuun kysely suunnattiin kolmelle päätoimialalle eli yrityksille, jotka toimivat teollisuuden, majoituksen ja ravitsemuksen sekä informaation ja viestinnän toimialoilla. Kyselyn otos on toimialakohtaisesti edustava, mutta kyselyn tuloksia ei voi yleistää kolmen toimialan ulkopuolelle.

Kyselyn tiedot on yhdistetty yritysten tilinpäätöstietoihin vuodelta 2020. Tällöin kyselystä lasketut tilastolliset tunnusluvut (lähinnä keskiarvot) oli mahdollista laskea liikevaihdolla, viennillä tai yrityksen henkilöstön määrällä painotettuina ja välttää näin pienimpien yritysten merkityksen liiallinen korostuminen tuloksissa^[1].

Yritysten näkymät heikentyneet

Yrityksiltä pyydettiin arvioita vuoden 2022 liikevaihdon kehityksestä sekä joulukuussa 2021 että huhtikuussa 2022 toteutetuissa kyselyissä. Jokaisella kolmella toimialalla yritykset keskimäärin odottavat liikevaihtonsa kasvavan ainakin nimellisesti (kuvio 28).

Sekä toimialojen välillä että saman toimialan yritysten välillä on merkittäviä eroja odotuksissa ja niiden kehityksessä. Kasvuodotukset ovat suurimmat majoituksen ja ravitsemuksen toimialalla, jossa liikevaihdolla painotettu keskiarvo kasvuodotuksista ylsi huhtikuussa noin 25 prosenttiin. Informaation ja viestinnän yrityksissä kasvuodotukset jäivät noin puolet pienemmiksi. Heikoimmat odotukset olivat teollisuudessa, jossa nimellisen liikevaihdon odotetaan kasvavan edellisvuodesta vain runsaat 3 %. Liikevaihdon odotettu kasvu pitää sisällään hintojen nousun vaikutuksen liikevaihdon kehitykseen, ja vuodelle 2022 ennustettiin kyselyä tehtäessä nopeaa inflaatiiovauhtia. Merkittävä osuus teollisuuden odottamasta hitaasta liikevaihdon kasvusta johtuu yritysten kasvaneiden kustannusten siirtämisestä hintoihin. Hintojen nousun vuoksi myynnin volyymi saattaa monessa teollisuusyrityksessä supistua, vaikka liikevaihto kasvaisikin.

Toimialojen kasvuodotuksien kehityksessä näkyy selvästi maailmantilanteen muuttuminen joulukuun ja huhtikuun välillä. Majoituksen ja ravitsemuksen toimialalla odotukset liikevaihdon kasvusta paranivat selvästi joulukuuhun verrattuna. Loppuvuonna 2021 ravintolarajoituksia kiristettiin koronaviruksen

1. Vuoden 2020 tilinpäätöstietoja ei löytynyt aivan kaikille otoksen yrityksille, joten painotettuja lukuja laskettaessa menetettiin joitakin havaintoja.

omikronmuunnoksen ilmaantumisen vuoksi, mutta talven aikana tautitilanne rauhoittui, ja rajoitukset poistettiin. Kevään aikana ravintolapalveluiden kysynnässä on nähty merkkejä korona-aikana patoutuneen kysynnän purkautumisesta.

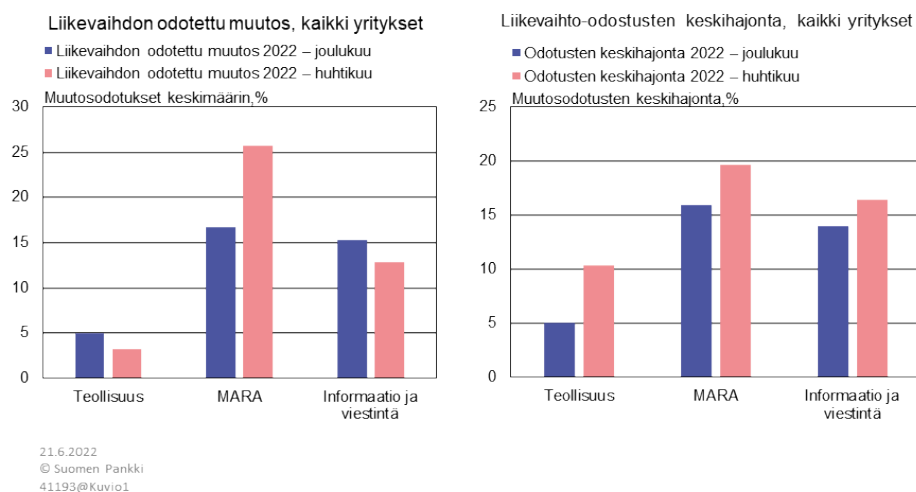
Teollisuudessa kasvuodotukset olivat jo joulukuussa vaisut verrattuna kyselyn kahteen muuhun toimialaan. Koronapandemian aiheuttamat tuotannon pullonkaulat sekä materiaaalipula rajoittivat teollisuuden kasvumahdollisuuksia jo tuolloin. Uuden kyselyn mukaan kasvuodotukset ovat joulukuun noin 5 prosentistakin silti lähes puolittuneet. Tarjontapuolen ongelmat ovat entisestään vaikeutuneet, minkä lisäksi odotuksia liikevaihdon kasvusta varjostavat Suomen vientimarkkinoiden heikot kasvunäkymät. Kasvunäkymät heikkenivät suhteellisen paljon varsinkin sellaisissa yrityksissä, jotka harjoittavat vientiä Venäjälle. Näiden yritysten odotettu nimellisen liikevaihdon jää vajaan 2 prosenttiin.

Yritysten välisiä eroja kasvuodotuksissa kuvataan liikevaihto-odotusten keskihajonnalla, joka on laskettu erikseen jokaiselle toimialalle (kuvio 28, oikea puoli). Odotusten hajonta on kasvanut joulukuusta huhtikuuhun varsinkin teollisuudessa. Siinä määrin kuin hajonnan kasvu on seurausta sodasta, tulos on odotettu, sillä samankin toimialan yritysten talouteen sota vaikuttaa hyvin eri tavoin. Odotusten hajonta on kasvanut myös majoituksen ja ravitsemuksen -toimialalla, mikä saattaa heijastaa yritysten välisiä eroavaisuuksia ulkomaisen kysynnän merkityksen suhteen.

Informaation ja viestinnän aloilla liikevaihdon kasvuodotukset ja niiden hajonta ovat kehittyneet kyselyn kahta muuta toimialaa tasaisemmin. Näillä toimialoilla liiketoiminta on vähemmän altis koronatilanteen muutoksille tai sodan vaikutuksille.

Kuvio 28.

Liikevaihdon odotettu muutos ja liikevaihto-odotusten keskihajonta



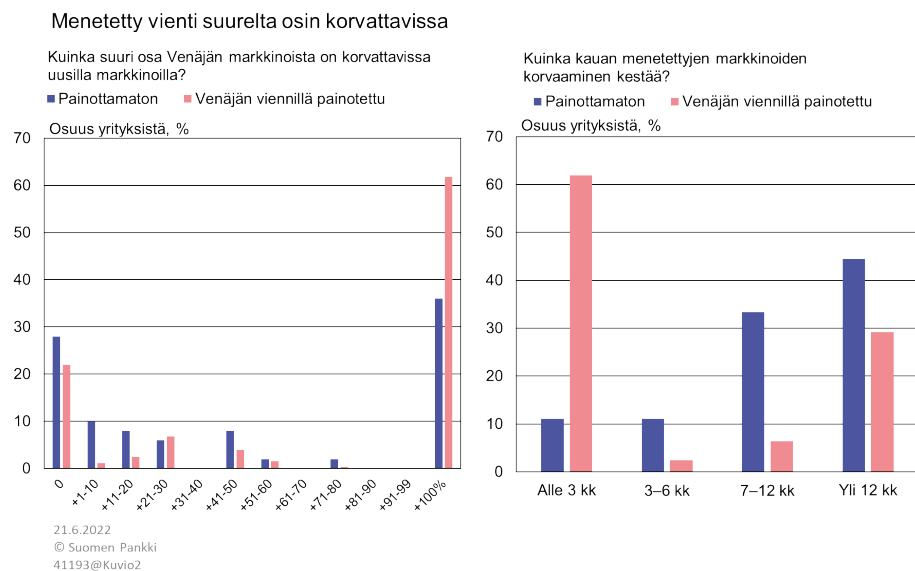
Menetetylle viennille löytyy uusia markkinoita

Noin 41 % yrityskyselyyn vastanneista yrityksistä harjoitti vientiä vuonna 2021. Vientiä

Venäjälle, Valko-Venäjälle tai Ukrainaan oli vajaalla viidenneksellä näistä vientiyrityksistä, ja yritykset toimivat pääosin teollisuudessa. Venäjän-vienti on jossain määrin painottunut suurempiin vientiyrityksiin, sillä ne kyselyyn vastanneet yritykset, jotka vievät Venäjälle, kattoivat 75 % kaikesta kyselyyn vastanneiden yritysten viennistä. Venäjän-viennin osuus yritysten viennistä jäi tyypillisesti vähäiseksi, 1–5 prosenttiin yrityksen kokonaisviennistä. Vain vajaat 4 % yrityksistä arvioi Venäjän-viennin ylittävän 5 % niiden kokonaisviennistä.

Yritykset arvioivat kyselyssä myös, kuinka suuren osan menetetyistä markkinoista yritykset uskovat pystyvänsä korvaamaan uusilla markkinoilla. Yritykset jakautuivat tässä suhteessa melko jyrkästi kahteen ryhmään. Yritykset, jotka arvioivat, etteivät pysty lainkaan korvaamaan menetettyä vientiä, kattoivat noin neljänneksen kyselyyn vastanneiden yritysten yhteenlasketusta viennistä Venäjälle. Yritykset, jotka arvioivat pystyvänsä korvaamaan menetetyt markkinat kokonaan, kattoivat Venäjän-viennistä runsaat 60 % (kuvio 29).^[2] Varsinkin vientipainotettujen lukujen perusteella menetetyt vientimarkkinat saadaan korvatuksi melko nopeasti. Noin 60 % yrityksistä arvioi saavansa menetetyt markkinat korvatuksi alle kolmessa kuukaudessa.

Kuvio 29.



Sota on häirinnyt tuotantoketjuja, mutta yritykset arvioivat häiriöiden jäävän väliaikaisiksi

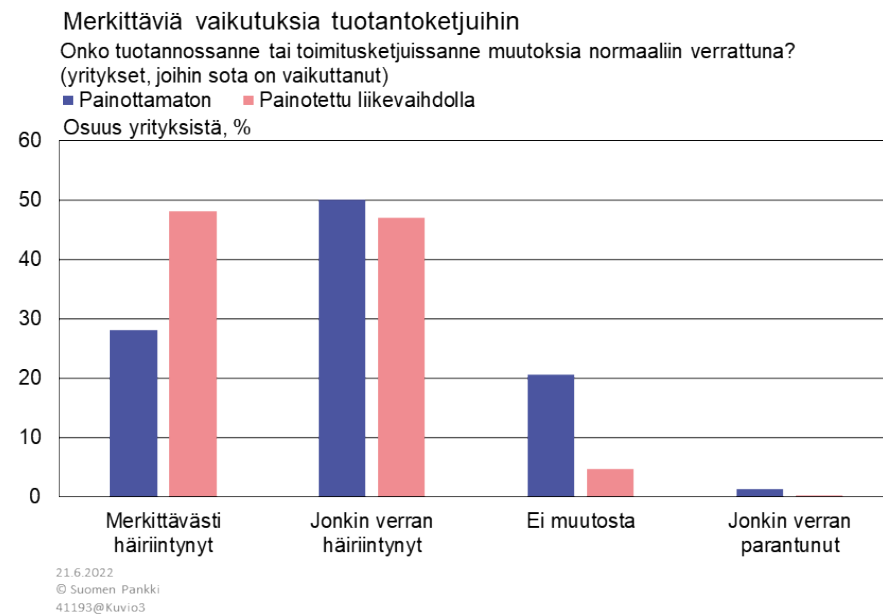
Kyselyyn vastanneista yrityksistä vain noin 3 prosentilla on omaa tuotantoa Venäjällä, Valko-Venäjällä tai Ukrainassa, joskin tuotanto on jonkin verran painottunut suurempiin yrityksiin.^[3] Sota on kuitenkin häirinnyt monien yritysten tuotantoa muilla tavoin.

2. Painokertoimena käytetyt kokonaisvienti ja Venäjän-vienti vuonna 2021 perustuivat vuoden 2020 liikevaihtotietoihin sekä yritysten Tesin kyselyssä antamaan omaan arvioon niiden viennistä suhteessa liikevaihtoon sekä Venäjälle, Valko-Venäjälle ja Ukrainaan suuntautuneen viennin osuuteen niiden kokonaisviennistä.

Yrityksiltä tiedusteltiin tuotantoketjujen häiriöistä kahdella tavalla. Yrityksiä pyydettiin arvioimaan, onko niiden tuotannossa tai toimitusketjuissa ylipäättään tapahtunut muutoksia normaaliin verrattuna (mukaan lukien muut kuin sodasta johtuvat häiriöt). Teollisuuden sekä informaation ja viestinnän toimialojen yrityksiltä kysyttiin lisäksi erikseen, onko nimenomaan Ukrainan sodalla ollut vaikutuksia niiden tuotantoon.

Noin puolet kaikista kyselyn yrityksistä (liikevaihdolla painotettuna) arvioi, että Ukrainan sodalla oli vastaushetkellä vaikutuksia niiden tuotannon tai toimitusketjun toimivuuteen. Osa yrityksistä arvioi toimintansa häiriintyneen jopa merkittävästi, ja nämä yritykset edustivat noin puolta niiden yritysten liikevaihdosta, joihin sota oli vaikuttanut (kuvio 30). Luku pitää kuitenkin sisällään myös ne tuotannon ja toimitusketjujen häiriöt, joita selittävät muut tekijät kuin sota. Yritysten tuotantoa haittasivat sodan lisäksi varsinkin ongelmat materiaalien, raaka-aineiden sekä elektroniikkakomponenttien saatavuudessa sekä logistiikassa.

Kuvio 30.



Tuotantoketjujen häiriöt ja tuotantopanosten hintojen nousu söivät yritysten liikevaihtoa ja kannattavuutta jo koronakriisin aikana. Yrityksissä, joiden tuotantoketjuja sota on häirinnyt, myös tuotantopanosten hinnat ovat nousseet muita yrityksiä useammin ja enemmän (kuvio 31). Kun liikevaihtopainotukset huomioidaan, viimeksi mainituista yrityksistä yli puolella tuotantopanosten hinnat olivat nousseet 5–10 % edellisvuodesta. Noin joka neljännellä tuotantopanosten hintojen nousu oli 10–30 %. Yrityksillä, joiden tuotantoa sota ei ollut häirinnyt, hintojen nousu oli selvästi vähäisempää. Eniten tuotantopanosten hintojen nousu näkyi logistiikka- ja materiaalikustannuksissa.

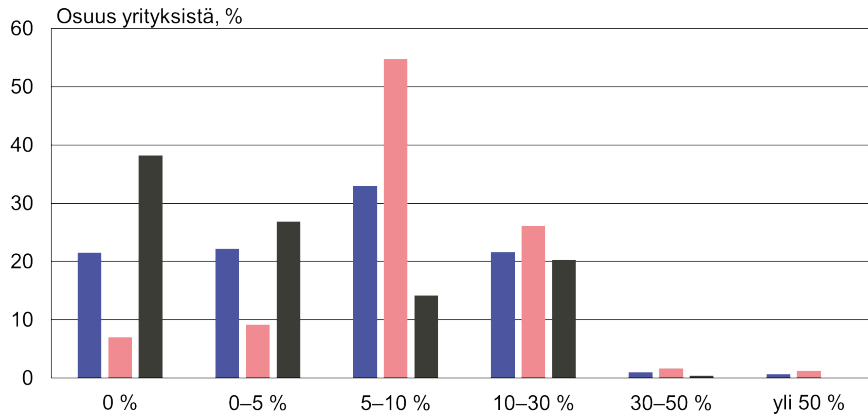
Kuvio 31.

3. Yritykset, joilla oli tuotantoa Venäjällä, Valko-Venäjällä tai Ukrainassa, vastasivat noin 8 prosenttia kyselyyn vastanneiden yritysten henkilöstöstä.

Tuotantopanosten hinnat ovat nousseet

Kuinka monta prosenttia yrityksenne tuotantopanosten hinnat ovat muuttuneet vuoden 2022 alun tasosta? (-100%–+100)

■ Kaikki yritykset ■ Yritykset, joiden tuotantoketjuja sota häirinnyt
■ Yritykset, joiden tuotantoketjuja sota ei häirinnyt ■ Yritykset, joiden tuotantoketjuja sota häirinnyt



21.6.2022
© Suomen Pankki
41193@Kuvio4

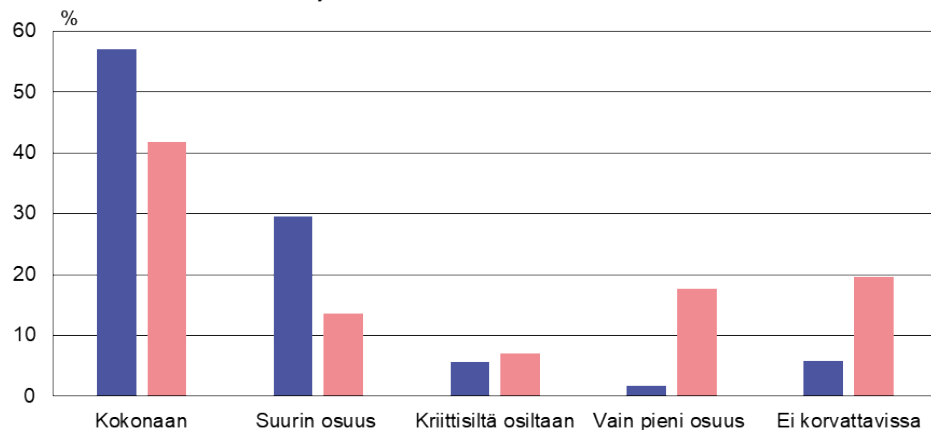
Useimmat yritykset arvioivat, että sodan vaikutukset tuotantoon ja kannattavuuteen jäävät väliaikaisiksi. Teollisuuden yritykset, jotka uskoivat pystyvänsä korvaamaan sodan häiritsemät tuotantoketjunsä uusilla tuotantoketjuilla kokonaan, kattoivat lähes 60 % toimialan yritysten liikevaihdosta. Teollisuusyritykset, jotka arvioivat onnistuvansa tässä ainakin suurimmaksi osaksi kattoivat nekin noin 30 % vastaajayritysten liikevaihdosta (kuvio 32). Informaatiossa ja viestinnässä tilanne on jonkin verran heikompi. Toimialan yritykset, jotka arvioivat, että tuotantoketjujen korvaaminen onnistuu osittain tai ei lainkaan, kattoivat noin puolet toimialan vastaajayritysten liikevaihdosta.

Kuvio 32.

Tuotantoketjujen häiriöt ovat enimmäkseen korjattavissa

Mikä osuus sodan häiritsemistä tuotantoketjuista on korjattavissa uusilla toimitusketjuilla (Liikevaihtopainot)?

■ Teollisuus ■ Informaatio ja viestintä



21.6.2022
© Suomen Pankki
41193@Kuvio5

Kustannusten nousun vaikutukset kannattavuuteen riippuvat viime kädessä siitä, missä määrin yritykset pystyvät siirtämään kallistuneet kustannukset hintoihin. Kyselyn

perusteella tuotantokustannusten nousun kompensoiminen hintoja nostamalla onnistuu yrityksiltä melko hyvin. Hintojen nousu tulee olemaan kuluvana vuonna ripeää varsinkin teollisuudessa. Teollisuustoimialan yritykset, joiden tuotantoon sodalla on ollut vaikutusta, odottavat nostavansa hintojaan vuonna 2022 keskimäärin noin 10 %.^[4] Informaation ja viestinnän alan yrityksissä odotettu hintojen nousu jää noin puoleen tästä.

Investoinnit uhkaavat jäädä suunnitelluista

Yrityksiä pyydettiin arvioimaan, miten niiden aineelliset ja aineettomat investoinnit poikkeavat suunnitellusta kuluvana vuonna ja mikä selittää mahdolliset poikkeamat. Aineelliset investoinnit ovat jäämässä odotettua vähäisemmiksi noin 15 prosentilla yrityksistä. Näissäkin yrityksissä investointivauhdin hidastuminen jää maltilliseksi, useimmissa tapauksissa korkeintaan –20 prosenttiin, kun perusteena käytetään liikevaihdolla painotettuja lukuja (kuvio 33). Noin joka kuudes vastaaja arvioi vuonna 2022 toteutuvien investointien määrän jopa suunniteltua suuremmaksi.

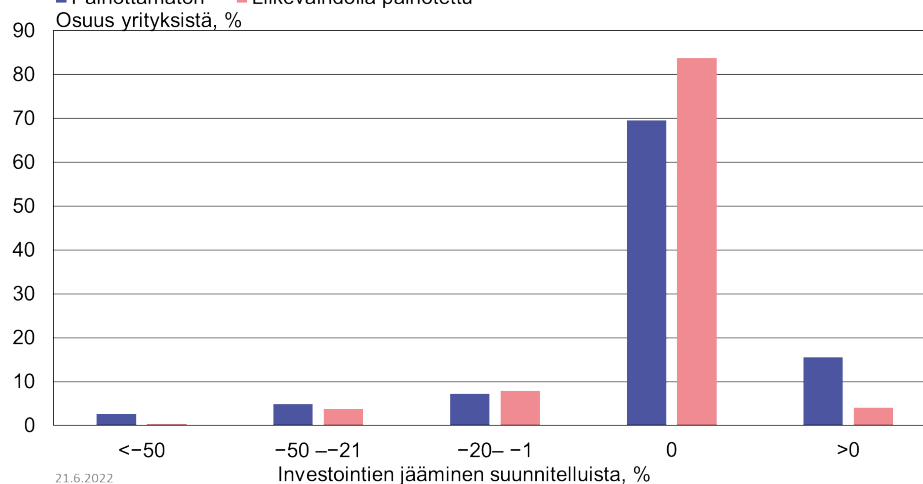
Selvästi yleisin selittäjä investointien kasvun hidastumiselle on Ukrainan sota, jonka mainitsi lähes 70 % yrityksistä, joiden aineelliset investoinnit ovat jäämässä suunnitellusta. Liikevaihdolla painotetuista luvuista osuus oli yli 90 %. Näiden yritysten investointivauhti ei hidastu keskimäärin enempää kuin muilla yrityksillä, joiden investointivauhti on jäämässä jälkeen suunnitellusta. Muina syinä investointivauhdin hiipumiselle mainittiin esimerkiksi koronatilanteen pitkittyminen sekä investointiprojektien kallistuminen.

Kuvio 33.

Sodasta johtuva investointivauhdin hidastuminen jää maltilliseksi

Aineellisten investointien jääminen suunnitelluista vuonna 2022

■ Painottamaton ■ Liikevaihdolla painotettu



21.6.2022
© Suomen Pankki
41193@Kuvio6

Aineettomat investoinnit kehittyvät vuonna 2022 suunnitellusti. Harvempi kuin joka

4. Arvio hintojen nostosta on sama riippumatta siitä tarkastellaanko painottamattomia vai liikevaihdolla painotettuja lukuja.

kymmenes yritys arvioi aineettomien investointien jäävän kuluvana vuonna suunniteltua vähäisemmiksi (kuvio 34). Yleisin syy aineettomien investointien jäämiselle suunnitellusta oli vastaajayritysten mukaan Ukrainan sota. Nämä yritykset kattoivat 87 % niiden yritysten liikevaihdosta, joiden aineettomat investoinnit jäivät suunnitellusta.

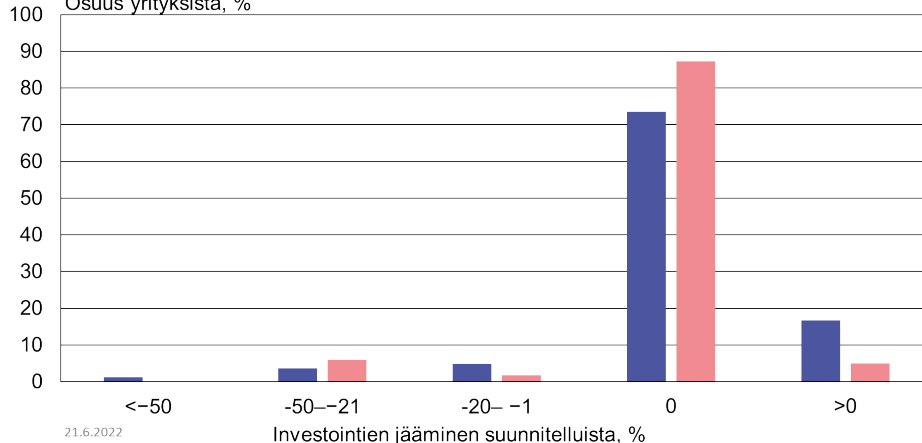
Kuvio 34.

Harvassa yrityksessä aineettomat investoinnit jäivät suunniteltua vähäisemmiksi

Aineettomien investointien jääminen suunnitellusta vuonna 2022

■ Painottamaton ■ Liikevaihdolla painotettu

Osuus yrityksistä, %



21.6.2022
© Suomen Pankki
41193@Kuvio7

Johtopäätökset

Sodan vaikutukset suomalaiseen yrityskenttään ovat suhteellisen vähäisiä ja väliaikaisia, ainakin Tesin kyselyssä mukana olleiden kolmen toimialan osalta. Vaikutukset jakautuvat kuitenkin epätasaisesti toimialojen välillä ja niiden sisällä. Kun koronapandemiasta joutuivat kärsimään varsinkin palvelualueiden yritykset, nyt liikevaihdon laskusta ja kustannusten noususta kärsivät erityisesti teollisuuden toimialat. Vaikka yrityssektori ja päätoimialat kokonaisuutena näyttäisivät kokevan suhteellisen pienen iskun, on isku suuri joillekin, etenkin Venäjän-vientiin tai -liiketoimintaan keskittyneille, yksittäisille yrityksille.

Yrityskyselyn perustella yritykset pystyvät monelta osin sopeuttamaan toimintansa heikentyneeseen taloudelliseen ympäristöön. Tämä näkyy arvioissa, jotka koskevat menetettyjen vientimarkkinoiden korvaamisen laajuutta, nopeutta sekä tuotantoketjujen korvattavuutta. Yritysten tilannetta helpottaa se, että tyypillisesti niiden Venäjän-kaupan osuus on ollut suhteellisen pieni osa liiketoimintaa. Yritykset näyttävät pystyvän siirtämään kallistuneita kustannuksia lopputuotteidensa hintoihin.

Sodan vaikutuksiin liittyy edelleen epävarmuutta, ja epävarmuus on myrkyä taloudelle. Se jarruttaa sekä investointeja että kulutusta Suomessa. Epävarmuustekijöistä keskeisiä ovat ainakin energian ja raaka-aineiden hintojen nousun suuruus ja kesto.

Avainsanat

markkinat, Ukraina, tuotantoketjut, vienti, yritykset, sota

Kustannuskilpailukyky tärkeä Venäjän kaupan korvaamisessa

Tänään – Euro & talous 2/2022 – Suomen talous



Meri Obstbaum
Ennustepäällikkö



Harri Pönkä
Vanhempi ekonomisti



Veera Nippala
Kesäekonomisti

Suomen kustannuskilpailukyky on vahvistunut viime vuosina, mutta se ei ole vielä täysin toipunut vuoden 2008 finanssikriisiä edeltävälle tasolle. Tämänhetkisten ennusteiden valossa kustannuskilpailukyky paranee hieman vuonna 2022 ja pysyy tulevana vuosina lähes ennallaan. Vertailumaita suotuisampi vienti- ja tuontirakenne auttaa Suomen kustannuskilpailukykyä selviytymään Venäjän Ukrainaan kohdistuvan hyökkäyksen aiheuttamasta kustannusten noususta. Kustannuskilpailukykyyn säilyttämisellä on suuri merkitys nyt ja lähivuosina, kun suomalaiset yritykset ajavat alas kaappaansa Venäjän kanssa ja etsivät uusia markkinoita tuotteilleen ja palveluilleen. Ulkomaankaupan vaihtosuhte tukee kustannuskilpailukykyä lyhyellä tähtäimellä.



Suomen kilpailukykyä voidaan tarkastella kahdesta näkökulmasta, reaalian kilpailukykyyn ja kustannuskilpailukykyyn kautta. Reaalinen kilpailukyky, eli kyky tuottaa korkean jalostusarvon tuotteita, joille on kysyntää kansainvälisillä markkinoilla, on lähtökohta maan menestykselle.

Myös kustannuskilpailukykyyn seuraaminen on tärkeää, erityisesti Suomen kaltaisessa maassa, jossa viennillä on suuri merkitys kansantaloudessa. Kustannusten suhteen kilpailukykyiset yritykset menestyvät paremmin kansainvälisillä markkinoilla. Kustannuskilpailukykyyn paraneminen kohentaa osaltaan tuotannon ja työllisyyden

edellytyksiä toimialoilla, joilla käydään kansainvälistä kauppaa. Tämän niin kutsutun avoimen sektorin tulonmuodostuksen lisääntyminen tukee koko talouden tuotantoa ja työllisyyttä. Ajan mittaan kustannuskilpailukyvn vaikutukset näkyvät siis myös kotimarkkinoilla.

Kustannuskilpailukyvn kehityksellä on erityisen tärkeä rooli nyt ja lähivuosina, kun lukuisat suomalaisyritykset ajavat alas kaappaansa Venäjän kanssa ja etsivät uusia markkinoita tuotteilleen ja palveluilleen. Tässä artikkelissa käydään läpi kustannuskilpailukyvn viimeaikaista kehitystä ja sen ennustettua kehitystä toukokuussa 2022 julkaistun Euroopan komission ennusteen sekä EKP:n ja Suomen Pankin kesäkuun ennusteiden valossa.

Työn hinnan vaimea kehitys viime vuosina on parantanut Suomen kustannuskilpailukykyä

Yksinkertaisin kustannuskilpailukyvn mittari on suhteellinen työn hinta, joka vertaa työntekijää kohden laskettujen työkustannusten kehitystä maiden välillä samassa valuutassa mitattuna. [Työn hinnan ennustevirheet ovat Suomessa keskimäärin selvästi pienempiä kuin työn tuottavuutta koskevat ennustevirheet](#), joten suhteellisen työn hinnan kehitystä voi olla perusteltua painottaa kustannuskilpailukykyä ennakoitaessa (Kajanoja ja Pönkä, 2021). Nykyisissä lisääntyneen epävarmuuden oloissa sekä työn hinnan että tuottavuuden ennakoiminen on vaikeaa.

Työn suhteellinen hinta Suomessa on laskenut 2010 luvulla sekä euroalueeseen^[1] että laajempaan kauppakumppanimaiden ryhmään verrattuna (kuvio 35). Vertailu euroalueeseen on hyödyllistä, sillä suuri osa Suomen viennistä kohdistuu euroalueelle, ja valuuttakurssin vaihteluilla ei ole ryhmän sisällä merkitystä. Työn hinta on viime vuosina noussut Suomessa laajaa vertailuryhmää hitaammin. Euroopan komission toukokuussa 2022 julkaistun uusimman ennusteen mukaan työn hinta nousee laajaa vertailuryhmää hitaammin myös lähivuosina. Kehitykseen vaikuttavat euron heikentyminen ja erityisesti Yhdysvalloissa nopeasti nousevat palkat.

Verrattuna 12 ensimmäiseen euromaahan suhteellinen työn hinta alkoi Suomessa koronapandemian aikoihin hienoisesti nousta. Tällä mittarilla työn hinnan suhteellinen kehitys on heikentänyt kilpailukykyä vuoden 2019 jälkeen. Ennen pandemiaa suhteellinen työn hinta laski yhtämittaisesti vuodesta 2016 lähtien, erityisesti kilpailukykysovimuksen johdosta.

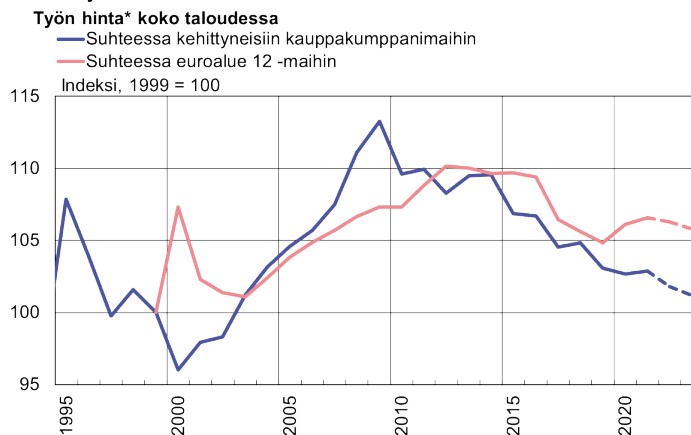
Työn hinnan kehityksen vertailua koronapandemian aikana hankaloittavat kuitenkin erilaiset julkisin varoin tuetut lyhennetyt työajan järjestelyt, joita maat ottivat käyttöön koronakriisin vaikutusten pehmentämiseksi. Suhteellisen työn hinnan nousu jää Euroopan komission tuoreimpien ennusteiden mukaan lyhytkestoiseksi, ja suhteellinen hinta kääntyy vuosina 2022–2023 hienoiseen laskuun. On hyvä huomioida, että tulevien

1. Tässä käytetään 12 ensimmäistä euromaata, koska dataa on paremmin saatavilla tästä ryhmästä eivätkä euroalueen muut maat ole perinteisesti Suomelle yhtä oleellisia kilpailijoita erilaisen vientirakenteensa vuoksi. Joissakin uudemmissa euromaissa palkat ovat myös huomattavasti volatilimpia kuin Suomessa, ja palkat saattavat nousta trendinomaisesti talouden kiinniottoprosessin vuoksi. Näihin ilmiöihin liittyvä kehitys ei kuitenkaan kerro Suomen kustannuskilpailukyvyistä paljoa.

vuosien työn hinnan kehityksen ennustamiseen liittyy poikkeuksellista epävarmuutta sodan talousvaikutusten ja nopean inflaation takia.

Kuvio 35.

Euroopan komissio ennustaa suhteellisen työn hinnan kääntyvän laskuun



*) Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohti.
Ennusteet: Euroopan komissio.
Lähteet: Euroopan komissio, Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat.

21.6.2022
© Suomen Pankki
34093@tyon_hinta

Komission ennusteen mukaan Suomen kustannuskilpailukyky pysyy aiempaa parempana

Suhteellisilla vaihtosuhtekorjatuilla yksikkötyökustannuksilla mitattuna Suomen kustannuskilpailukyky heikkeni useiden vuosien ajan vuosien 2000 ja 2015 välillä (kuvio 36). Tämän jälkeen kustannuskilpailukyky on vahvistunut erityisesti vuoden 2017 kilpailukykysovimuksen ja maltillisten palkkaratkaisujen myötä. Koronavuosina 2020–2021 vaihtosuhtekorjatuilla yksikkötyökustannuksilla mitattu kilpailukyky pysyi lähes ennallaan euroalueeseen sekä laajempaan kauppakumppanimaiden ryhmään verrattuna. Vuonna 2021 Suomen kilpailukyky heikkeni tämänhetkisten tilastotietojen valossa hieman.

Euroopan komissio ennustaa, että kilpailukyky paranee hienoisesti vuonna 2022 ja tasoittuu vuonna 2023. Komission ennusteiden perusteella Suomen kustannuskilpailukyky päätty vuonna 2022 paremmalle tasolle kuin vuonna 2019 ennen koronapandemiaa sekä laajempaan että suppeampaan maajoukkoon verrattuna.

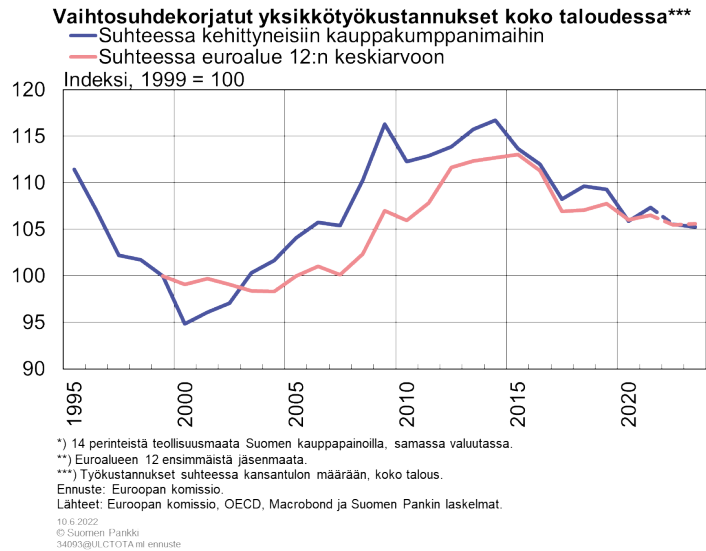
Kustannuskilpailuvyyn mittaamiseen korona-aikana on kuitenkin suhtauduttava varauksella. Myös Ukrainassa käytävän sodan talousvaikutukset vaikeuttavat kilpailuvyyn ennakoimista. Yksikkökustannusten laskemisessa käytettävää tuottavuuskehitystä on kriisin vuoksi vaikeaa ennakoida, mutta sen odotetaan jäävän aiemmin ennustettua heikommaksi niin Suomessa kuin muissakin maissa. Tämä tarkoittaa nousupainetta yksikkötyökustannusten ennusteisiin.

Lähivuosien ennusteiden toteutumiseen vaikuttaa myös se, minkälaisiin palkkasopimuksiin eri maissa päädytään yhä kiihtyvän inflaation oloissa. [Suomen](#)

Pankin ansiokehitysennuste perustuu toistaiseksi solmittuihin työehtosopimuksiin, joissa sopimuskorotukset vuodelle 2022 ovat noudattaneet noin kahden prosentin linjaa, mutta kunta-alan neuvottelutulosta ei ole ehditty huomioida.

Kuvio 36.

Suhteelliset vaihtosuuhdekorjatut yksikkötyökustannukset ovat pysyneet korona-aikana lähes ennallaan

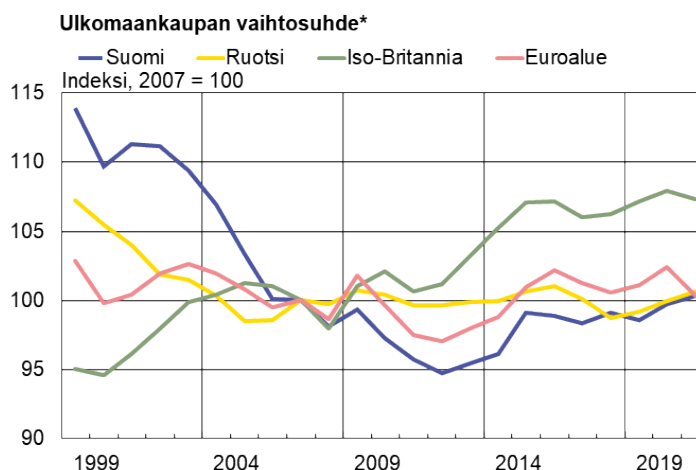


Vaihtosuhteen huomioimista kustannuskilpailukykyä arvioitaessa on pidetty tärkeänä, koska Suomen vaihtosuhte heikkeni pitkään 1990-luvun lopulla ja 2000-luvun ensimmäisellä vuosikymmenellä (kuvio 37). Vaihtosuhte tarkoittaa vientihintojen suhdetta tuontihintoihin. Heikentyneen vaihtosuhteen vuoksi esimerkiksi suhteellisen työn hinta ei Suomessa mitannut kustannuskilpailukykyä yhtä hyvin kuin useimmissa vertailumaissa (Kajanoja, 2017). Vaihtosuuhdekorjattu kokonaistuotannon muutos huomioi, että kun vaihtosuhte heikentyy, kokonaistuotannon määrän muutos ei tuota yhtä suurta muutosta kansantalouden reaalisessa tulonmuodostuksessa (Kajanoja, 2017).

Suomen ulkomaankaupan vaihtosuhte on viimeisen vuosikymmenen aikana jonkin verran vahvistunut ja oli vuonna 2021 suunnilleen samalla tasolla kuin vuonna 2007.

Kuvio 37.

Suomen ulkomaankaupan vaihtosuhte heikkeni pitkään



*) Vientihinnat jaettuna tuontihhinnoilla.

Lähteet: Eurostat ja Euroopan komissio (kansantalouden tilinpito).

21.6.2022
eurojatalous.fi
202008@ETK:kk:kuva0

Työn hinnan maltillinen kasvu on vahvistanut Suomen kustannuskilpailukykyä 2010-luvulta lähtien

Seuraavassa tarkastellaan eri osatekijöiden vaikutusta kustannuskilpailukyvyyn muutoksiin vaihtosuhtekorjatuilla yksikkötyökustannuksilla mitattuna. Kuten kuvio 2 osoitti, Suomen suhteelliset vaihtosuhtekorjatut yksikkötyökustannukset ovat laskeneet enimmäkseen ajan 2010-luvusta, mikä tarkoittaa, että Suomen kustannuskilpailukyky on vahvistunut. Vahvistuminen on johtunut pääasiassa työn hinnan vertailumaita maltillisemmasta kasvusta (kuvio 38).

Myös valuuttakurssin merkitys on ollut melko suuri, kun verrataan laajempaan maaryhmään, joka sisältää euroalueen ulkopuolisia maita. Valuuttakurssien vaikutus on ollut joinain vuosina kilpailukykyä jonkin verran heikentävä, mutta koko tarkasteluajanjakson aikajänteellä valuuttakurssit ovat osaltaan vahvistaneet kilpailukykyä. Työn tuottavuuden vaikutus kustannuskilpailukykyyn on vaihdellut 2010-luvun vuosina, mutta yhteensä sen vaikutus on ollut negatiivinen. Työn tuottavuus on siis kasvanut Suomessa hitaammin kuin vertailumaissa. Vaihtosuhteen vaikutus on ollut kumulatiivisesti kustannuskilpailukykyä heikentävä, mutta melko pieni läpi 2010-luvun.

Viime vuosina työn tuottavuuden merkitys kustannuskilpailukyvyyn muutoksille on kasvanut. Vuoden 2021 kilpailukyvyyn heikkeneminen seurasi pääosin työn tuottavuuden heikkenemisestä suhteessa vertailumaihin. Toisaalta vuonna 2020 työn tuottavuus vahvisti kilpailukykyä selvästi, koska koronaviruksen aiheuttama taantuma jäi Suomessa useimpia muita maita pienemmäksi. Vuonna 2021 tuottavuus parani Suomessa vähemmän kuin useimmissa muissa maissa pääosin juuri siksi, että Suomella oli pienempi koronavuorokausi kurottavanaan.

Vuosina 2022–2023 Euroopan komissio ennustaa työn tuottavuuden merkityksen

kilpailukyvyyn muutoksessa olevan pieni. Ennusteen mukaan tuottavuuskehitys on lähivuosina Suomessa samankaltaista kuin euroalueella ja laajemmassa maaajoukossa. Tässä yhteydessä on kuitenkin hyvä muistaa, että tuottavuusennusteet ovat nykyisessä taloustilanteessa varsin epävarmalla pohjalla ja koronavuosien tuottavuusluvut voivat vielä jälkikäteenkin revisioitua.

Työn hinta kehittyi ensimmäisenä koronavuonna 2020 vertailumaita hitaammin ja oli työn tuottavuuden jälkeen merkittävin Suomen kilpailukykyä vahvistava tekijä. Työn hinnan kilpailijamaita maltillisempi nousu parantaa yritysten suhteellista kustannustehokkuutta ja muiden tekijöiden pysyessä samana vahvistaa kilpailukykyä. Vuonna 2021 työn hinnan vaikutus oli hieman kilpailukykyä heikentävä. Euroopan komissio ennustaa, että vuosina 2022–2023 työn hinta nousee Suomessa hieman muita maita maltillisemmin. Sen vaikutus olisi näin ollen jälleen kilpailukykyä vahvistava.

Toisin kuin 2010-luvulla, valuuttakurssien vaihtelun vaikutus vaihtosuhtekorjattuihin yksikkötyökustannuksiin oli pieni vuosina 2020–2021. Euroopan komissio ennustaa sen merkityksen olevan jälleen suurempi vuonna 2022. Valuuttakurssit vaikuttavat silloin Suomen kilpailukykyyn vahvistavasti, mikä johtuu euron suhteellisesta heikkenemisestä komission ennusteessa.

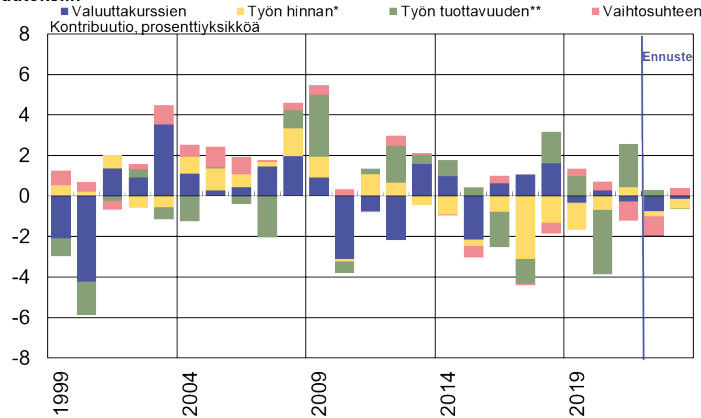
Vaihtosuhteen kehityksellä oli merkittävä vahvistava vaikutus Suomen kilpailukykyyn vuonna 2021. Euroopan komission ennusteen mukaan näin on myös vuonna 2022. Näinä vuosina Suomen vaihtosuhte on poikkeuksellisen hyvä verrattuna vertailumaihin pitkälti Suomen vienti- ja tuontirakenteen vuoksi. Vuonna 2022 Venäjän Ukrainaan kohdistuneen hyökkäyksen myötä kasvaneet raaka-aine- ja energiahinnat sekä aiemmin alkaneet välituotteiden saatavuusongelmat ovat nostaneet yritysten kustannuksia merkittävästi sekä vertailumaiden joukossa että Suomessa.

Monista vertailumaista poiketen Suomi on kuitenkin myös merkittävä raaka-aineiden ja öljyjalosteiden viejä, joten tuontihintojen lisäksi Suomen vientihinnat ovat nousseet sodan vuoksi. Siitä seuraa, että Suomen vaihtosuhteen arvioidaan kehittyvän suotuisammin kuin useimpien vertailumaiden, mikä parantaa Suomen vaihtosuhtekorjatuilla yksikkötyökustannuksilla mitattua kilpailukykyä suhteessa vertailumaihin. Suomen vienti- ja tuontirakenne siis tukee kilpailukykyä lyhyellä tähtäimellä. Pidemmällä aikavälillä korkeampaan jalostusarvoon pohjautuva tuotannon rakenne olisi kuitenkin talouden kasvun ja elintason kannalta Suomelle kannattavampi.

Kuvio 38.

Työn tuottavuudella on ollut viime vuosina suuri merkitys kustannuskilpailukyvyille

Kontribuutiot suhteellisten*** vaihtosuhteiden korjattujen yksikkötyökustannusten vuotuisiin muutoksiin



Taulukko 1 raportoi ne komission ennusteen mukaiset muutokset koko talouden yksikkötyökustannuksissa ja sen osatekijöissä, työn tuottavuudessa ja työn hinnassa vuosina 2019–2023, jotka sisältyvät edellä esitettyihin kustannuskilpailukyvyyn indikaattoreihin. Työn hinta on kasvanut Suomessa kahtena viime vuonna hieman nopeammin kuin euroalueella, mikä on vaikuttanut yksikkötyökustannusten erilaiseen kehitykseen. Tänä ja seuraavana vuonna Euroopan komissio ennustaa vuorostaan työn hinnan kasvavan euroalueella jonkin verran nopeammin. Kuten on todettu, työn tuottavuudella on ollut työn hintaa suurempi vaikutus kustannuskilpailukykyyn taulukon 1 tarkastelujaksolla, sillä erot sen kehityksessä Suomessa ja euroalueella ovat suurempia. Suomessa tuottavuuden kasvu on ollut pääosin hidasta euroalueeseen verrattuna, ja Euroopan komissio ennustaa tilanteen jatkuvan.

Ennen koronapandemiaa vuonna 2019 Suomen yksikkötyökustannukset kasvoivat samaa tahtia euroalueen kanssa negatiivisesta tuottavuuskehityksestä huolimatta. Tämä johtui työn kustannusten maltillisesta kasvusta. Vuonna 2020 koronapandemia aiheutti suuren notkahduksen euroalueen tuottavuuteen, mutta Suomen tuottavuus heikkeni huomattavasti vähemmän. Kuten edellä todettiin, tällä oli hetkellisesti vahvistava vaikutus Suomen kilpailukykyyn. Vaikka työn hinta samanaikaisesti kasvoi euroaluetta nopeammin, Suomen yksikkötyökustannukset kehittyivät kokonaisuutena suotuisammin kuin euroalueella keskimäärin. Kun vähittäinen toipuminen pandemian pahimmista vaiheista alkoi vuonna 2021, työn hinnan nousu oli melko vahvaa Suomessa ja euroalueella. Samanaikaisesti Suomen tuottavuus kasvoi huomattavasti euroaluetta heikommin. Siitä seurasi, että Suomen yksikkötyökustannukset kasvoivat nopeammin kuin euroalueen keskimäärin.

Euroopan komission ennusteiden mukaan Suomen yksikkötyökustannukset kasvavat hieman euroaluetta nopeammin vuosina 2022–2023. Työn hinta Suomessa tulee arvioiden mukaan nousemaan hitaammin kuin euroalueella, joten nousuun vaikuttaa erityisesti euroaluetta hitaampi tuottavuuskasvu. Ero ennustetussa yksikkötyökustannusten kehityksessä on kuitenkin hyvin pieni tai jopa mitätön, kun

ennusteiden epävarmuus huomioidaan.

Taulukko 1.

Hitaampi tuottavuuskasvu johtamassa yksikkötyökustannusten kasvuun suhteessa euroalueeseen vuonna 2022

<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>	<i>2022e</i>	<i>2023e</i>
<i>Suomi</i>					
<i>Työn hinta*</i>	1,3	0,4	4,4	3,3	3,0
<i>Tuottavuus**</i>	-0,6	-0,4	1,4	0,6	1,2
<i>Yksikkötyökustannukset</i>	1,9	0,8	3,0	2,7	1,8
<i>Euroalue</i>					
<i>Työn hinta*</i>	2,1	-0,7	4,1	3,6	3,5
<i>Tuottavuus**</i>	0,3	-4,9	4,2	1,4	1,5
<i>Yksikkötyökustannukset</i>	1,9	4,5	-0,1	2,2	2,0
*) <i>Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohden.</i>					
**) <i>BKT:n määrä työllistä kohti.</i>					
<i>Lähteet: Tilastokeskus, Eurostat ja Euroopan komission ennusteet.</i>					

Tehdasteollisuuden kannattavuus parani edelleen

Suhteellisen työn hinnan ja vaihtosuhtekorjattujen yksikkötyökustannusten lisäksi kustannuskilpailukyyn mittarina käytetään usein teollisuuden reaalisia yksikkötyökustannuksia eli teollisuuden kannattavuutta (kuvio 39). Tällä mittarilla on suhteellisia työkustannuksia läheisempi yhteys avoimen sektorin tuotannon ja työllisyyden edellytyksiin, sillä työkustannusten suhteellinen kehitys suhteutetaan nimelliseen eikä reaaliseseen arvonlisäykseen. Tuotannon kannattavuus ja yritysten palkanmaksukyky eivät nimittäin riipu tuotannon määrän vaan sen arvon kasvusta (Kajanoja, 2017).

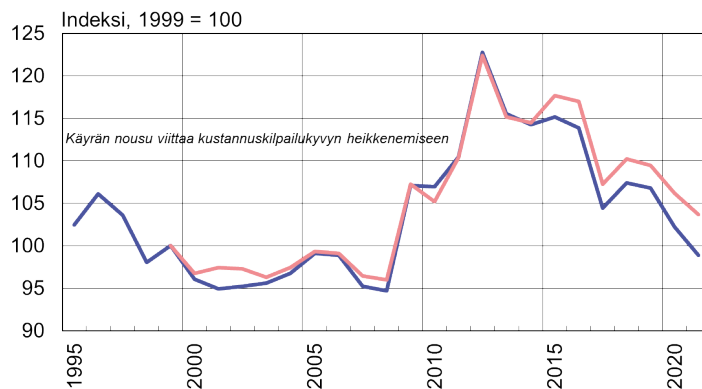
Suomen tehdasteollisuuden suhteellinen kannattavuus oli melko vakaa vuodesta 1995 aina vuoden 2008 finanssikriisiin asti. Finanssikriisin aikoihin tällä mittarilla mitattu kustannuskilpailukyky heikkeni jyrkästi usean vuoden ajan aina vuoteen 2012 asti. Vuonna 2012 Suomen tehdasteollisuuden suhteellinen kannattavuus alkoi parantua ja parani edelleen myös koronavuosina 2020–2021 sekä euroalueeseen että laajempaan maaryhmään verrattuna. Tehdasteollisuuden suhteellinen kannattavuus ei ole vielääkään täysin toipunut finanssikriisin aikaisesta romahduksesta, joka johtui tuottavuuden romahduksesta, muita maita nopeammasta työn hinnan noususta sekä pitkään jatkuneesta arvonlisäyksen hinnan heikosta kehityksestä.

Kuvio 39.

Teollisuuden suhteelliset reaaliset yksikkötyökustannukset ovat yhä laskeneet

Teollisuuden reaaliset yksikkötyökustannukset

- Suhteessa kehittyneisiin kauppakumppanimaihin
- Suhteessa euroalue 19 -maihin



21.6.2022
© Suomen Pankki
34093g/2021 kuvio 2

Suomen Pankin ja EKPJ:n ennusteet viittaavat myös kustannuskilpailukyvn säilyvän jotakuinkin ennallaan.

Seuraavassa tarkastellaan Suomen kilpailukyvn kehitystä Suomen Pankin ja Euroopan keskuspankkijärjestelmän lukujen ja ennusteiden pohjalta. EKPJ:n ennusteiden perusteella Suomen kustannuskilpailukyky kehittyy pääosin samalla tavoin kuin Euroopan komission ennusteiden perusteella (kuvio 40 ja kuvio 41).

Suomen suhteellinen työn hinta on kehittynyt samankaltaisesti EKPJ:n ja Euroopan komission lukujen valossa (kuvio 40). Pienet erot toteutuneessa kehityksessä EKPJ:n ja Euroopan komission lukujen välillä johtuvat siitä, että komission luvuissa on käytetty vertailuryhmänä 12 ensimmäistä euroalueen maata^[2]. Molemmat tahot ennustavat Suomen suhteellisen työn hinnan laskevan vuosina 2022–2023. Koronapandemiaa edeltäneeseen aikaan vuoteen 2019 nähden suhteellisen työn hinnan ennustetaan pysyvän lähes ennallaan.

Kuvio 40.

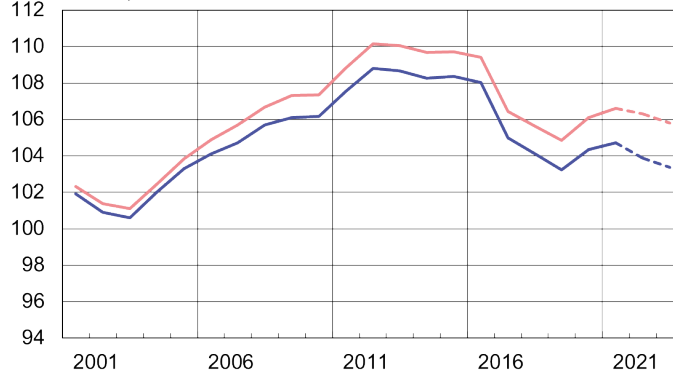
2. 12 ensimmäiseen euromaahan kuuluvat Alankomaat, Belgia, Espanja, Irlanti, Italia, Itävalta, Kreikka, Luxemburg, Portugali, Ranska, Suomi ja Saksa. EKPJ:n lukujen vertailujoukon kokoonpano vaihtelee, koska uusia maita lisätään vertailujoukkoon uusien maiden liittyttyä euroalueeseen. 12 ensimmäisen maan jälkeen Slovenia liittyi 2007, Kypros ja Malta 2008, Slovakia 2009, Viro 2011, Latvia 2014 ja Liettua 2015.

EKPJ ja Euroopan komissio arvioivat suhteellisen työn hinnan lähtevän laskuun

Työn hinta* suhteessa euroalueeseen

— EKPJ — Euroopan komissio (euroalue 12)

Indeksi, 1999=100



*) Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohti.

Lähde: Tilastokeskus, Eurostat, Suomen Pankin ja EKP:n ennusteet, Euroopan komissio ja Macrobond.

21.6.2022
© Suomen Pankki
34093@tyon_hinta_oma_ja_komissio

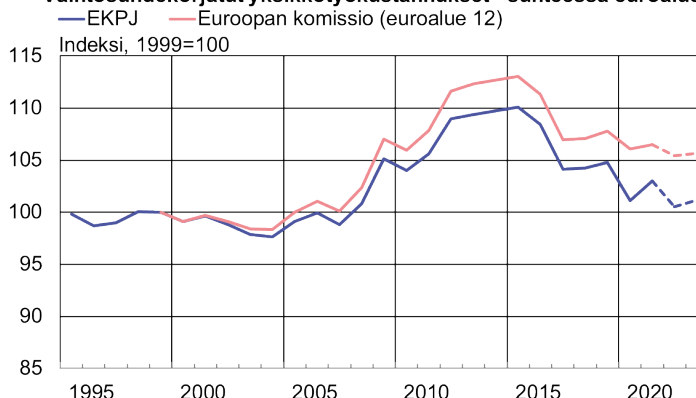
Suomen vaihtosuhteekorjatuilla yksikkötyökustannuksilla mitattu kilpailukyky vahvistui maltillisesti vuodesta 2019 vuoteen 2021, kun verrataan koko euroalueeseen (kuvio 41). On mahdollista, että EKPJ:n käyttämässä laajemmassa vertailumaiden joukossa on maita, joissa kilpailukyky heikkeni huomattavasti, jolloin laajan vertailujoukon kilpailukyvyyn kehitys oli heikompaa kuin suppeamman vertailujoukon. On myös mahdollista, että tilastotietojen tarkentuminen kaventaa vielä kahden mittarin eroa.

Vuonna 2022 Suomen kustannuskilpailukyvyyn ennustetaan paranevan euroalueeseen nähden, mutta tasoittuvan hieman vuonna 2023. Sodan ja koronapandemian vuoksi tuottavuuskasvun ennusteisiin liittyy poikkeuksellisen suurta epävarmuutta. Pitkään jatkuneen nopean inflaation takia myös työn hinnan kehitys voi poiketa ennustetusta. Suomen ennusteissa ei ole vielä huomioitu kunta-alan palkkaratkaisun vaikutusta ja muissakin maissa tehtävät palkkaratkaisut saattavat poiketa huomattavasti ennustetusta. Tämän seurauksena kustannuskilpailukyvyyn ennusteisiin liittyy merkittävää epävarmuutta.

Kuvio 41.

EKPJ arvioi suhteellisten vaihtosuhteekorjattujen yksikkötyökustannusten laskun voimakkaammaksi kuin Euroopan komissio

Vaihtosuhteekorjatut yksikkötyökustannukset* suhteessa euroalueeseen



*) Työkustannukset suhteessa kansantulon määrään.

Lähde: Tilastokeskus, Eurostat, Suomen Pankin ja EKP:n ennusteet, Euroopan komissio, OECD, Macrobond.

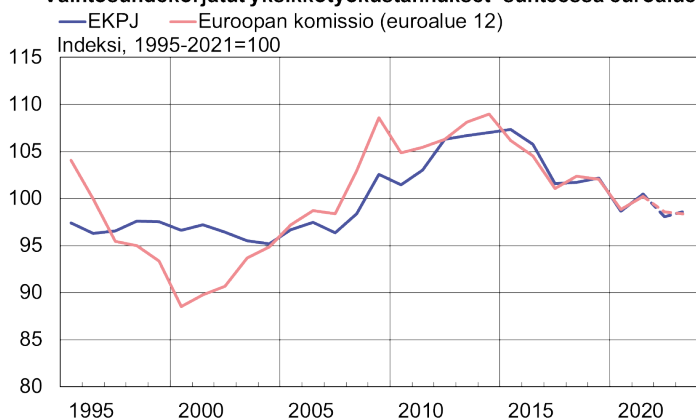
21.6.2022
© Suomen Pankki
3499@til.cto.fi ensi ja komissio

Kun Suomen suhteelliset vaihtosuhteekorjatut yksikkötyökustannukset suhteutetaan pitkän aikavälin keskiarvoon, huomataan, että pitkän suotuisan kauden jälkeen Suomen kilpailukyky oli keskiarvoa heikommalla tolalla vuodesta 2007 aina vuoteen 2019 asti (kuvio 42). Vuosina 2020 ja 2021 suhteellisilla vaihtosuhteekorjatuilla yksikkötyökustannuksilla mitattu kilpailukyky on ollut lähellä pitkän aikavälin keskiarvoaan, mikä johtuu erityisesti Suomen vertailumaita paremmasta tuottavuuskehityksestä. EKPJ:n ja Euroopan komission ennusteiden mukaan kustannuskilpailukyvyyn odotetaan olevan hieman pitkän aikavälin keskiarvoaan paremmalla tasolla ennustevuosina 2022–2023.

Kuvio 42.

Vaihtosuhteekorjattujen yksikkötyökustannusten ennustetaan päätyvän pitkän aikavälin keskiarvonsa tuntumaan

Vaihtosuhteekorjatut yksikkötyökustannukset* suhteessa euroalueeseen



*) Työkustannukset suhteessa kansantulon määrään.

Lähde: Tilastokeskus, Eurostat, Suomen Pankin ja EKP:n ennusteet, Euroopan komissio, OECD, Macrobond.

21.6.2022
© Suomen Pankki
3499@til.cto.fi pitkän ajan ka

On huomionarvoista, että kustannuskilpailukyvyyn toipuminen vuoden 2008

finanssikriisin jälkeisestä heikkenemisestä on ollut hyvin hidasta. Vuoden 2017 kilpailukyky sopimuksesta ja maltillisista palkkaratkaisuista huolimatta kustannuskilpailukyky ei ole vielä täysin toipunut finanssikriisiä edeltäneelle tasolle. Lyhyen aikavälin joustamattomuus palkkoissa ja yritysten kannattavuuden äkillinen heikkeneminen voi siis johtaa hyvin pitkäaikaiseen sopeutumistarpeeseen. Tällä hetkellä ja lähitulevaisuudessa kustannuskilpailukyvyllä on tärkeä rooli useiden suomalaisten yritysten menestyksessä niiden etsiessä uusia markkinoita korvaamaan Venäjän-kauppaa. Nykyisessä nopean inflaation ympäristössä Suomen kustannuskilpailukyyn säilyttämiseen tähtäävät ratkaisut ovat erityisen tärkeitä.

Lähteet

Kajanoja, Lauri (2017) [Kustannuskilpailukyyn mittaaminen Suomessa](#). Suomen Pankki.

Kajanoja, Lauri ja Pönkä, Harri (2021) [Mitkä ennusteet ovat hyödyllisimpiä kun palkkaratkaisuja mitoitetaan](#). Suomen Pankki.

Avainsanat

kustannuskilpailukyky, kilpailukyky, Suomi

Ennustetaulukot vuosille 2022–2024 (kesäkuu 2022)

Tänään – Euro & talous 2/2022 – Suomen talous

Suomen talous kasvaa 1,7 % vuonna 2022, mutta kasvu hidastuu 0,5 prosenttiin vuonna 2023 sodan vaikutusten vuoksi. Talouskasvu piristyy 1,5 prosenttiin vuonna 2024, kun kansainvälisen talouden vaikeudet helpottavat ja inflaatio hidastuu.

1. HUOLTOTASE, MÄÄRÄT

Viitevuoden 2015 hinnoin, prosenttimuutos edellisestä vuodesta

	2020	2021	2022 ^e	2023 ^e	2024 ^e
Bruttokansantuote markkinahintaan	-2,3	3,5	1,7	0,5	1,5
Tavaroiden ja palveluiden tuonti	-6,6	5,3	3,5	1,0	1,8
Tavaroiden ja palveluiden vienti	-7,5	4,7	1,5	2,1	3,5
Yksityinen kulutus	-4,1	3,1	1,7	0,6	1,0
Julkinen kulutus	0,4	3,2	1,8	-0,3	0,5
Yksityiset kiinteät investoinnit	-2,9	4,6	4,7	-1,3	0,5
Julkiset kiinteät investoinnit	11,2	-12,0	6,9	2,0	2,5

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

2. KYSYNTÄERIEIEN VAIKUTUS KASVUUN¹

	2020	2021	2022 ^e	2023 ^e	2024 ^e
BKT, määrän prosenttimuutos	-2,3	3,5	1,7	0,5	1,5
Nettovienti	-0,3	-0,2	-0,8	0,5	0,7
Kotimainen kysyntä pl. varastojen muutos	-2,1	2,7	2,5	0,1	0,8
Siitä: Kulutus	-2,1	2,4	1,3	0,2	0,6
Investoinnit	-0,1	0,3	1,2	-0,2	0,2
Varastojen muutos ja tilastollinen ero	0,2	1,0	0,0	0,0	0,0

¹ Suomen Pankin laskelmat. Vuosittaiset kasvuluvut edellisen vuoden arvopainoin.

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

3. HUOLTOTASE, HINNAT

Indeksi 2015 = 100 ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta

	2020	2021	2022 ^e	2023 ^e	2024 ^e
Bruttokansantuote markkinahintaan	106,1	109,0	115,2	117,9	120,3
	1,6	2,7	5,7	2,4	2,0
Tavaroiden ja palveluiden tuonti	99,7	109,5	124,3	126,8	127,7
	-5,1	9,8	13,5	2,0	0,7
Tavaroiden ja palveluiden vienti	100,4	110,8	125,4	128,1	129,2
	-3,9	10,4	13,2	2,1	0,9
Yksityinen kulutus	104,1	106,1	112,0	114,6	116,7
	0,5	2,0	5,6	2,3	1,8
Julkinen kulutus	106,2	108,5	112,4	115,0	117,2
	3,5	2,1	3,6	2,4	1,9
Yksityiset kiinteät investoinnit	111,1	112,5	117,0	120,2	123,3
	1,3	1,3	3,9	2,8	2,6
Julkiset kiinteät investoinnit	107,5	109,6	114,6	117,2	119,3
	0,2	2,0	4,6	2,2	1,9
Vaihtosuhte, tavarat ja palvelut	100,7	101,3	100,9	101,0	101,1
	1,3	0,6	-0,4	0,1	0,2

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

4. HUOLTOTASE KÄYVIN HINNOIN

Milj. euroa ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta

	2020	2021	2022 ^e	2023 ^e	2024 ^e
Bruttokansantuote markkinahintaan	238 079	253 023	272 018	279 970	289 963
	-0,8	6,3	7,5	2,9	3,6
Tavaroiden ja palveluiden tuonti	84 537	97 881	114 764	118 254	121 196
	-11,3	15,8	17,2	3,0	2,5
Kokonaistarjonta	322 532	350 815	386 685	398 124	411 056
	-3,8	8,8	10,2	3,0	3,2
Tavaroiden ja palveluiden vienti	85 104	98 474	112 888	117 738	122 877
	-11,0	15,7	14,6	4,3	4,4
Kulutus	179 310	188 751	201 513	206 877	212 482
	-1,3	5,3	6,8	2,7	2,7
Yksityinen kulutus	121 502	127 838	137 272	141 282	145 261
	-3,6	5,2	7,4	2,9	2,8
Julkinen kulutus	57 808	60 913	64 241	65 595	67 221
	3,9	5,4	5,5	2,1	2,5
Kiinteät investoinnit	57 553	59 070	64 580	65 809	68 000
	0,8	2,6	9,3	1,9	3,3
Yksityiset kiinteät investoinnit	45 875	48 591	52 862	53 593	55v253
	-1,6	5,9	8,8	1,4	3,1
Julkiset kiinteät investoinnit	11 678	10 479	11 718	12 216	12 747
	11,4	-10,3	11,8	4,2	4,4
Varastojen muutos ja tilastovirhe	565	4 520	7 704	7 701	7 697
% edellisen vuoden kokonaiskysynnästä	0,0	1,2	0,9	0,0	0,0
Kokonaiskysyntä	322 532	350 815	386 685	398 124	411 056
	-3,8	8,8	10,2	3,0	3,2
Kotimainen kokonaiskysyntä	237 428	252 341	273 797	280 386	288 179
	-0,9	6,3	8,5	2,4	2,8

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

5. HUOLTOTASE, %, suhteessa BKT:hen

Käyvin hinnoin					
	2020	2021	2022 ^e	2023 ^e	2024 ^e
Bruttokansantuote markkinahintaan	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Tavaroiden ja palveluiden tuonti	35,5	38,7	42,2	42,3	41,8
Tavaroiden ja palveluiden vienti	35,8	38,9	41,5	42,1	42,4
Kulutus	75,3	74,6	74,1	73,9	73,3
Yksityinen kulutus	51,1	50,5	50,5	50,5	50,1
Julkinen kulutus	24,3	24,1	23,6	23,4	23,2
Kiinteät investoinnit	24,2	23,4	23,7	23,5	23,5
Yksityiset kiinteät investoinnit	19,3	19,2	19,4	19,1	19,1
Julkiset kiinteät investoinnit	4,9	4,1	4,3	4,4	4,4
Varastojen muutos ja tilastovirhe	0,2	1,8	2,8	2,8	2,7
Kokonaiskysyntä	135,5	138,7	142,2	142,3	141,8
Kotimainen kokonaiskysyntä	99,8	99,8	100,7	100,2	99,4

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

6. KESKEISET HINNAT

Indeksi 2015 = 100 ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta

	2020	2021	2022 ^e	2023 ^e	2024 ^e
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, 2015 = 100	104,0	106,1	112,1	114,7	116,8
	0,4	2,1	5,6	2,4	1,8
Kuluttajahintaindeksi, 2015 = 100	103,5	105,8	111,5	114,1	116,1
	0,3	2,2	5,4	2,3	1,8
Yksityisen kulutuksen hinta	104,1	106,1	112,0	114,6	116,7
	0,5	2,0	5,5	2,3	1,8
Yksityisten investointien hinta	111,1	112,5	117,0	120,2	123,3
	1,3	1,3	3,9	2,8	2,6
Tavaroiden ja palvelujen viennin hinta	100,4	110,8	125,4	128,1	129,2
	-3,9	10,4	13,2	2,1	0,9
Tavaroiden ja palvelujen tuonnin hinta	99,7	109,5	124,3	126,8	127,7
	-5,1	9,8	13,5	2,0	0,7
Arvonlisäyksen hinnat					
BKT tuottajahintaan	106,4	109,5	115,2	117,8	120,2
	1,8	3,0	5,2	2,2	2,0
Yksityinen sektori	106,3	109,8	115,9	118,5	121,0
	1,2	3,3	5,6	2,3	2,1
Julkinen sektori	106,8	108,3	112,1	114,1	116,2
	4,7	1,4	3,5	1,8	1,8

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

7. ANSIOTASO JA TUOTTAVUUS

Prosenttimuutos edellisestä vuodesta

	2020	2021	2022 ^e	2023 ^e	2024 ^e
Koko talous					
Ansiotaso	1,9	2,3	2,8	3,0	2,4
Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohti	0,4	4,4	3,4	3,8	3,0
Yksikkötyökustannukset	0,7	3,6	4,1	3,3	2,0
Tuottavuus työllistä kohti	-0,3	0,8	-0,7	0,5	0,9

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

8. TYÖVOIMATASE

1 000 henkeä ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta

	2020	2021	2022 ^e	2023 ^e	2024 ^e
Työvoimatiedustelun mukaan, 15 – 74-vuotiaat					
Työlliset	2 482	2 547	2 610	2 611	2 627
	-2,0	2,6	2,4	0,1	0,6
Työttömät	208	210	182	183	181
	14,7	0,7	-13,5	0,7	-0,9
Työvoima	2 691	2 757	2 791	2 794	2 808
	-1,0	2,5	1,2	0,1	0,5
Työkäinen väestö, 15 – 64-vuotiaat	3 421	3 417	3 418	3 417	3 416
	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0
Työvoimaosuus, %	65,1	66,9	67,8	68,0	68,5
Työttömyysaste, %	7,8	7,6	6,5	6,5	6,4
Työllisyysaste, 15 – 64-vuotiaat, %	70,7	72,2	73,7	73,8	74,3

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

9. JULKISYHTEISÖJEN TULOT, MENOT, RAHOITUSASEMA JA VELKA

	2020	2021	2022 ^e	2023 ^e	2024 ^e
%, suhteessa BKT:hen					
Julkisyhteisöjen tulot	51,5	52,3	51,1	51,2	50,8
Julkisyhteisöjen menot	57,0	54,9	53,1	52,9	52,4
Julkisyhteisöjen perusmenot	56,4	54,4	52,6	52,4	51,8
Julkisyhteisöjen korkomenot	0,7	0,5	0,5	0,5	0,6
Julkisyhteisöjen nettoluotonanto	-5,5	-2,6	-1,9	-1,8	-1,6
Valtionhallinnon nettoluotonanto	-5,5	-3,2	-2,5	-2,0	-1,9
Paikallishallinnon nettoluotonanto	-0,1	-0,3	-0,7	-0,8	-0,8
Sosiaaliturvarahastojen nettoluotonanto	0,0	1,0	1,2	1,0	1,1
Julkisyhteisöjen perusrahoitusasema	-4,9	-2,1	-1,5	-1,2	-1,0
Julkisyhteisöjen rakenteellinen rahoitusasema ¹	-4,3	-2,0	-2,0	-1,7	-1,6
Julkisyhteisöjen velka (sulautettu, EDP)	69,0	65,8	64,4	65,4	66,1
Valtion velka	52,5	50,9	50,1	51,0	51,7
Kokonaisveroaste	41,8	42,7	41,3	41,3	41,1
Käypiin hintoihin, mrd. euroa					
Julkisyhteisöjen nettoluotonanto	-13,1	-6,5	-5,3	-4,9	-4,7
Valtionhallinnon nettoluotonanto	-13,1	-8,1	-6,7	-5,6	-5,5
Paikallishallinnon nettoluotonanto	-0,1	-0,8	-1,9	-2,2	-2,3
Sosiaaliturvarahastojen nettoluotonanto	0,1	2,4	3,3	2,9	3,1
Julkisyhteisöjen velka (sulautettu, EDP)	164,2	166,4	175,0	182,9	191,6
¹ Euroopan keskuspankkijärjestelmän käyttämä suhdannekorjausmenetelmä.					
Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.					

10. MAKSUTASE

Mrd. euroa					
	2020	2021	2022^e	2023^e	2024^e
Tavaroiden ja palveluiden vienti	85,1	98,5	112,9	117,7	122,9
Tavaroiden ja palveluiden tuonti	84,5	97,9	114,8	118,3	121,2
Tavaroiden ja palveluiden tase (kansantalouden tilinpidon mukaan)	0,6	0,6	-1,9	-0,5	1,7
% BKT:stä	0,2	0,2	-0,7	-0,2	0,6
Tuotannontekijäkorvaukset, netto (+ tilastollinen ero)	4,0	4,3	1,7	1,7	1,7
Tulonsiirrot, netto	-2,9	-3,1	-2,6	-2,7	-3,1
Vaihtotase, netto	1,7	1,8	-2,8	-1,5	0,3
Nettoluotonanto, %, suhteessa BKT:hen					
Yksityinen sektori	6,2	3,3	0,9	1,2	1,7
Julkinen sektori	-5,5	-2,6	-2,0	-1,8	-1,6
Vaihtotase, %, suhteessa BKT:hen	0,7	0,7	-1,0	-0,6	0,1

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

11. KOROT

Prosenttia					
	2020	2021	2022^e	2023^e	2024^e
3 kk:n euribor ¹	-0,4	-0,5	0,0	1,3	1,6
Uusien nostettujen lainojen kesikorko ²	1,5	1,5	1,9	2,7	3,0
Lainakannan kesikorko ²	1,3	1,2	1,5	2,6	2,8
Talletuskannan kesikorko ³	0,0	0,0	0,2	1,0	1,1
10 vuoden obligaatiokorko ¹	1,4	-0,1	1,2	1,7	1,8

¹Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus.

²Suomen luottolaitosten lainat kotitalouksille ja yrityksille (pl. tili- ja korttiluotot ja takaisinostosopimukset).

³Suomen luottolaitosten talletukset kotitalouksilta ja yrityksiltä.

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

12. SUOMEN KANSAINVÄLINEN TALOUDELLINEN YMPÄRISTÖ

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden ennuste

	2020	2021	2022 ^e	2023 ^e	2024 ^e
Bruttokansantuote, määrän prosenttimuutos edellisestä vuodesta					
Koko maailma	-2,8	6,3	3,0	3,3	3,4
Yhdysvallat	-3,4	5,7	2,5	1,9	2,0
Euroalue	-6,5	5,4	2,8	2,1	2,1
Japani	-4,7	1,7	1,7	1,9	1,1
Tuonti, määrän prosenttimuutos edellisestä vuodesta					
Koko maailma	-8,3	11,4	4,3	3,2	3,6
Yhdysvallat	-8,9	14,0	9,0	2,0	3,2
Euroalue	-9,3	8,8	4,1	3,5	3,4
Japani	-7,3	5,1	5,1	4,2	4,2
Indeksi 2015 = 100 ja prosenttimuutos edellisestä vuodesta					
Suomen vientimaiden tuonti	105,9	117,0	119,3	122,0	126,2
	-8,3	10,5	2,0	2,2	3,5
Suomen kilpailijamaiden vientihinta (pl. öljy), kansallisina valuuttoina	105,5	116,6	133,2	136,1	137,1
	-1,4	10,6	14,2	2,2	0,8
Suomen kilpailijamaiden vientihinta (pl. öljy), euroina	97,1	106,6	124,7	128,3	129,3
	-3,8	9,8	16,9	2,9	0,8
Teollisuuden raaka-ainehinnat pl. energia, dollareina	119,9	173,7	184,4	173,5	166,5
	1,2	44,9	6,2	-5,9	-4,0
Öljyn hinta, dollaria/barreli ¹	41,5	71,1	105,8	93,4	84,3
	-33,9	66,5	49,1	-11,7	-9,8
Suomen nimellinen kilpailukykyindikaattori ²	109,2	109,9	107,4	106,6	106,6
	2,5	0,7	-2,3	-0,8	0,0
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina ¹	1,14	1,18	1,07	1,05	1,05
	2,0	3,5	-9,5	-1,8	0,0

¹Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus.

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

12. SUOMEN KANSAINVÄLINEN TALOUDELLINEN YMPÄRISTÖ

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

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

13. Vertailu: nykyinen ja joulukuun 2021 ennuste

	2021	2022 ^e	2023 ^e	2024 ^e
BKT, prosenttimuutos	3,5	1,7	0,5	1,5
joulukuu 2021	3,5	2,6	1,5	1,3
Inflaatio (yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi), %	2,1	5,6	2,4	1,8
joulukuu 2021	2,1	2,0	1,6	1,8
Työllisyysaste, 15 – 64-vuotiaat, %	72,2	73,7	73,8	74,3
joulukuu 2021	72,0	72,8	73,3	73,6
Työttömyysaste, %	7,6	6,5	6,5	6,4
joulukuu 2021	7,7	7,1	6,6	6,6
Vaihtotase, %, suhteessa BKT:hen	0,7	-1,0	-0,6	0,1
joulukuu 2021	1,5	0,0	0,1	0,1
Julkisyhteisöjen nettoluotonanto, %, suhteessa BKT:hen	-2,6	-1,9	-1,8	-1,6
joulukuu 2021	-2,9	-1,9	-1,3	-1,2
Julkisyhteisöjen velka (EDP), %, suhteessa BKT:hen	65,8	64,4	65,4	66,1
joulukuu 2021	66,9	66,5	67,1	67,5

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

Avainsanat

talouskehitys, talousnäkömät, ennuste, tunnusluvut, talousennuste