



EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

Sisältö

Yritysten voitoissa ei viitteitä hinnoittelun muuttumisesta

3



ANALYYSI

Yritysten voitoissa ei viitteitä hinnoittelun muuttumisesta

Tänään – Analyysi – Suomen talous



Meri Obstbaum
Ennustepäällikkö



Tero Koivisto
Kesäekonomisti



Harri Pönkä
Vanhempi ekonomisti



Juuso Vanhala
Vanhempi neuvonantaja

Koronapandemian jälkeen nähty yritysten voitto-osuuden kasvu muissa maissa on virheellisesti tulkittu myös Suomessa yritysten hinnoittelustrategiasta johtuvaksi inflaatiopaineeksi. Tässä artikkelissa pyritään muodostamaan kokonaiskuva yritysten voittojen kehityksestä ja niiden suhteesta kustannusten muutoksiin Suomessa tarkastelemalla useita koko kansantaloutta kuvaavia mittareita. Mikään näistä mittareista ei osoita, että yritysten voitot olisivat viime vuosina kasvaneet normaalista poikkeavalla tavalla. Yritykset eivät siis vaikuta muuttaneen hinnoittelustrategioitaan siihen suuntaan, että niiden voitot vauhdittaisivat inflaatiota.



Inflaatio kiihtyi loppuvuodesta 2021 ja on edelleen pysynyt nopeana. Rohkaisevia merkkejä sen laantumisesta alkaa kuitenkin jo olla. Energian hinnat ovat viime kuukausina laskeneet ja pohjainflaatiokin on hienoisesti hidastunut, vaikka onkin edelleen vahvaa. Nopean inflaation jakson pitkittyminen on nostanut esille kysymyksen nykyisen inflaation perimmäisistä syistä. Yksi erityisesti mediassa huomiota saanut selitys on ns. greedflation, ahneusinflaatio, jolla viitataan siihen, että yritykset pyrkisivät nyt hyötymään nopeasta inflaatiosta ja nostaisivat hintojaan omien voittojensa kasvattamiseksi. Tämä pyrkimys olisi siis itsessään inflaatiota kiihdyttävä tekijä.

Keskustelu yritysten voittojen vaikutuksesta inflaatioon lähti liikkeelle Yhdysvalloista^[1] ja levisi myös laajasti Eurooppaan. EKP:n kesäkuun ennusteraportissa on kuvattu voittojen vaikutusta inflaatioon euroalueella. Voittojen merkitystä inflaatiokehitykselle Suomessa on tarkastellut mm. valtiovarainministeriö (vm)^[2].

Yritysten voittojen merkitys inflaation kannalta on monitahoinen asia, ja sitä on siten syytä tarkastella yhden mittarin sijaan useasta näkökulmasta. Tässä artikkelissa tarkastellaan yritysten voittoasteen kehitystä monilla, myös EKP:n, käyttämillä mittareilla. Ensin tarkastellaan tuotannon hintakehitystä ja sen osatekijöitä. Sen jälkeen pohditaan, mitä yritysten markkinavoima on ja miten se voi näkyä yritysten voitoissa koko talouden tasolla. Viimeisessä luvussa esitellään kolme voittoasteen indikaattoria ja niiden mukainen yritysten voittojen kehitys viime vuosina.

Sekä palkat että yritysten voitot ovat nostaneet tuotannon hintaa Suomessa

Voittojen vaikutusta kotimaisen tuotannon hintakehitykseen voidaan tutkia hajottamalla tuotannon hinta eli ns. BKT-deflaattori osatekijöihinsä^[3]. BKT:n arvo määritellään kansantalouden tilinpidossa kotimaisen tuotannon (BKT) määrän ja sen hinnan (BKT-deflaattorin) tulona. BKT:n arvo on toisaalta yhtä suuri kuin sen tuottamisesta syntyneet tulot niistä maksettuine veroineen. Nämä ns. tuotannontekijäkorvaukset sisältävät työntekijöille maksetut palkansaajakorvaukset (eli palkat ja palkkiot sekä työnantajien sosiaaliturvamaksut), yritysten voitot (ns. toimintaylijäämä) sekä yritysten ja palkansaajien tuotannosta ja tuonnista maksamat nettoverot.

BKT-deflaattorin hajotelman avulla voidaan siis karkeasti arvioida, kuinka suuri osa

1. Andler ja Kovner (2022).

2. Ks. <https://vm.fi/-/yritysten-voitot-ovat-kasvaneet-inflaation-kiihtyessa-pitaako-olla-huolissaan->.

3. Nimellinen BKT voidaan laskea seuraavasti: BKT (nimellinen) = palkansaajakorvaukset + työnantajan sosiaaliturvamaksut + toimintaylijäämä (pääomakorvaukset) + nettoverot. Jotta voimme laskea BKT-deflaattorin, yhtiön molemmat puolet pitää jakaa reaalisella BKT:lla, jolloin yhtiön vasemmalla puolella on BKT-deflaattori ja samaan aikaan yhtiön oikealla puolella jokainen komponentti kuvastaa kyseisen osatekijän hintoja tuotantoyksikköä kohden. Tällöin voimme tarkastella jokaisessa osatekijässä tapahtunutta kehitystä. Tämän jälkeen pitää vielä laskea jokaisen osatekijän suhteellinen paino BKT:ssa, jotta saamme suhteellisen kontribuution. Tässä käytetään hyväksi yllä olevaa alkuperäistä yhtiötä, joka jaetaan molemmin puolin nimellisellä BKT:lla. Vasen puoli yhtiöstä muuttuu ykköseksi ja oikealle puolelle jää jokaisen osatekijän suhteellinen osuus BKT:ssa, jotka tietenkin summautuvat ykköseksi. Tällä osatekijän suhteellisella osuudella kerrotaan osatekijässä tapahtunut muutos. Näin voimme tarkastella jokaisen osatekijän suhteellista kontribuutiota BKT-deflaattorissa havaittuun muutokseen.

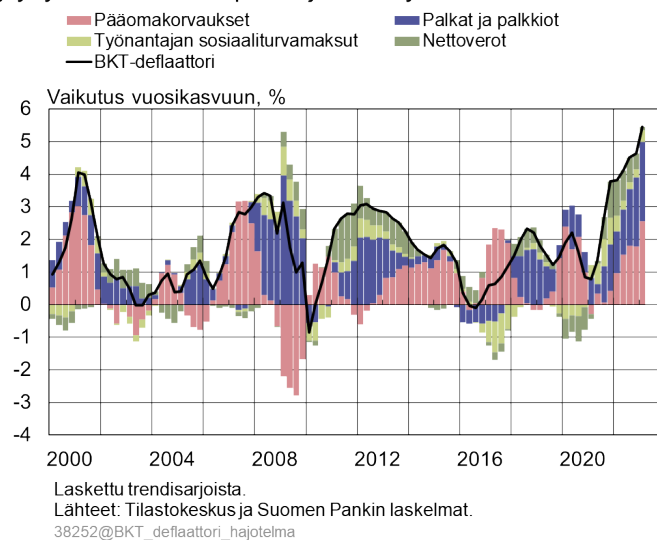
tuotannon hinnan noususta on johtunut toisaalta työntekijöille maksetuista korvauksista ja toisaalta pääoman omistajille maksetuista korvauksista. Työntekijöiden hyödyksi luetaan palkkojen lisäksi myös työnantajien maksamat sosiaaliturvamaksut. Näitä palkansaajakorvauksia kutsutaan jäljempänä yksinkertaisuuden vuoksi myös pelkiksi palkkoiksi. Yritysten voitot ovat puolestaan pääoman omistajien tuloa eli pääomakorvauksia, ja niitä kutsutaan kansantalouden tilinpidossa toimintaylijäämäksi.

Palkkojen ja voittojen suhteellinen merkitys tuotannon hinnalle vaihtelee talouden suhdanteiden mukaan. Työkustannusten merkitys korostuu silloin, kun voitot ovat pienet eli talouden laskusuhdanteissa ja taantumissa, ja päinvastoin. Voitot reagoivat nopeasti talouden suhdanteisiin, mutta palkat yleensä vasta viiveellä. Esimerkiksi juuri ennen finanssikriisin puhkeamista yritysten voitot kasvoivat voimakkaasti ja muodostivat suurimman osan tuotannon hinnan noususta, mutta kriisin puhjettua voitot supistuivat ja työkustannusten nousu piti yllä tuotannon hinnan nousua.

Vuodesta 2021 vuoden 2023 ensimmäiselle neljännekselle asti pääomakorvaukset ja palkansaajakorvaukset ovat vaikuttaneet kotimaisen tuotannon kallistumiseen kutakuinkin yhtä paljon huolimatta melko vahvasta suhdannetilanteesta ja nopeasta hintojen noususta. Yritysten palkkakustannukset eivät siis ole erkaantuneet pääomakorvausten kehityksestä.

Kuvio 1.

BKT-deflaattorin hajotelmasta nähdään, että voittojen kehitys ei ole eriytynyt viime vuosina palkkojen kehityksestä



Suomen BKT-deflaattorin hajotelma ei siten tämänhetkisten tilastojen valossa viittaa yritysten voittojen osuuden merkittävään kasvuun. EKP:n mukaan poikkeukselliset tekijät ovat kasvattaneet yritysten voittoja viime vuosina. Tämä ei silti tarkoita sitä, että voittojen osuuden kasvu johtuisi euroalueellakaan yritysten hinnoittelustrategioiden muuttumisesta, kuten jäljempänä esitetään. Lisäksi EKP:n ennusteen mukaan yksikkötyökustannusten osuus BKT-deflaattorin hajotelmassa korostuu ennustevuosina 2023–2025. Lisäksi on hyvä huomata, että viimeaikainen huomio ahneusinflaatioon on keskittynyt kuluttajahintainflaation eikä BKT:n hinnan ympärille. Kun pohditaan syitä kuluttajahintojen vaihteluun, on lisäksi syytä huomioida tuotantoketjujen viiveet, joiden

vuoksi merkittävät muutokset panoshinnoissa, kuten energian hinnoissa, voivat välittyä kuluttajahintoihin pitkälläkin viiveellä.

Yritysten markkinavoima mahdollistaa hintojen eroamisen tuotantokustannuksista

Yritysten voittojen tavoittelussa ei sinänsä ole mitään erityistä, se on yritysten tarkoitus. Koska markkinoilla ei yleensä vallitse täydellinen kilpailu, yrityksillä on markkinavoimaa, joka mahdollistaa hintojen eroamisen tuotantokustannuksista. Talousteorian mukaan yritykset asettavat hintansa lisäämällä ns. markkupin eli katteen rajakustannustensa päälle. Inflaatiopaineet voivat näin ollen johtua joko tuotannon (raja)kustannusten noususta tai katteen kasvusta (yritysten strategisesta käyttäytymisestä) tai molemmista.

Yrityksen markkinavoimalle voi olla monta syytä, esimerkiksi yrityksen teknologinen etumatka suhteessa kilpailijoihin, markkinoille tulon esteet tai lainsäädännöstä johtuva monopolivoima. Markkinavoiman taustalla ovat siis pääosin pitkäaikaiset, rakenteelliset tekijät, mutta se voi myös muuttua tilapäisten tekijöiden vuoksi.

Markkinavoimaa kuvaava markup-suhde kertoo, kuinka paljon yritysten tuotteilleen asettama hinta poikkeaa täydellisen kilpailun hinnoista. Markup-suhdetta ei voi mitata tai havaita suoraan tilastoista, sillä hypoteettiset täydellisen kilpailun hinnat, yrityksen rajakustannuksia vastaavat, eivät ole tiedossa. Sen suuruutta voidaan kuitenkin arvioida tilastollisin menetelmin.

Yritysten markkinavoima voi lisääntyä ja markup-suhde nousta useista eri syistä, eikä syitä ole helppo yksilöidä.^[4] Markkinavoiman lisääntyminen voi johtua esimerkiksi kuluttajien hintaherkkyuden vähenemisestä tai kilpailun vähenemiseen liittyvästä yritysten hinnoitteluvoiman kasvusta. Tällaista kehitystä on havaittu esimerkiksi Yhdysvalloissa, jossa yksittäisillä suurilla teknologia-alan ”supertähtiyrityksillä” on hyvin suuri markkinaosuus.^[5] Vaikka Suomessa ei vastaavanlaisia supertähtiyrityksiä ole, jotkin markkinat ovat hyvin keskittyneitä.^[6] Laine (2018) tarkasteli yritysten markkinavoiman kehittymistä Suomessa vuosina 1976–2016 eikä havainnut selkeää nousutrendiä. Vanhala ja Virén (2018) päätyivät vastaaviin tuloksiin, kun he tarkastelivat erilaisia markkinoiden keskittymistä kuvaavia mittareita käyttäen suomalaista yritysaineistoa.

4. Esimerkiksi talouden suuret trendit, digitalisaatio ja globalisaatio, voivat tuoda kilpailuetua toimialan tuottavimmille ja suurimmille yrityksille. Toimialat saattavat keskittyä siten, että ”voittaja vie suurimman osan”, jolloin yksi tai harvalukuinen joukko yrityksiä valtaa hyvin suuren osan markkinoista. Tämä voi johtaa markkinoiden keskittymiseen ”supertähtiyrityksiin”, joilla voitot ovat suuret ja työnvoimakustannusten osuus jää pieneksi suhteessa arvonlisään ja liikevaihtoon (ks. Autor ym. 2017 ja Hall 2018). Mahdollisia syitä tällaiselle kehitykselle voivat olla esimerkiksi uudet kilpailulliset verkkoalustat, jotka mahdollistavat helpon hintojen ja laadun vertailun, sekä tietointensiivisten hyödykkeiden yleistymisen, joiden tuotannossa on korkeat kiinteät kustannukset ja pienet marginaalikustannukset.

5. Yhdysvaltojen suuryrityksiä ja kilpailutilannetta tutkivat myös Autor ym. (2017) ja Hall (2018).

6. Esimerkkinä Suomesta voidaan ottaa Nokia, jolla oli markkinajohtajan asema ennen Applen ja Androidin läpimurtoa. Tässä tapauksessa myös nähdään se, että kilpailuedun voi menettää: Nokian markup-suhde heikkeni, kun taas Applen kasvoi.

Vaikka yritysten markkinavoima ei muuttuisi pitkäaikaisesti, viime vuosien poikkeukselliset olosuhteet ovat voineet väliaikaisesti vaikuttaa siihen. Esimerkiksi tuotantoketjujen pullonkaulat voivat hetkittäin parantaa jonkin yrityksen kilpailuasemaa. Lisäksi hinnat ja täten voitot voivat vaihdella talouden suhdanteiden mukaan voimakkaastikin lyhyellä aikavälillä, mutta nämä muutokset eivät kuitenkaan välttämättä kerro markkinavoiman muutoksista. Shokkien takia voitot vaihtelevat, mutta rakenteelliset tekijät voivat pysyä ennallaan.



Kansantalouden tilinpitoon perustuvia voittoindikaattoreita on useita

$$\text{Voitto-osuus} = \frac{\text{Toimintaylijäämä (brutto)}}{\text{Arvonlisäys (brutto)}}$$

$$\begin{aligned}\text{Yksikkövoitot} &= \frac{\text{Toimintaylijäämä (brutto)}}{\text{Arvonlisäys (reaalinen)}} \\ &= \text{BKT:n deflaattori} - \text{Yksikkötyökustannukset}\end{aligned}$$

$$\text{Voittomarginaali} = \frac{\text{BKT:n deflaattori}}{\text{Yksikkötyökustannukset}}$$

Yritysten voittoastetta kuvaavia indikaattoreita on useita

Koska yritysten markkinavoimaa on mahdotonta varsinkaan reaaliaikaisesti tarkasti mitata, yritysten voittoastetta arvioidaan usein laskemalla voittojen ja arvonlisäyksen suhdetta kansantalouden tilinpidon tilastoista. Tässä artikkelissa käytetyt kolme voittoasteen indikaattoria on laskettu Tilastokeskuksen kansantalouden tilinpidon tietojen perusteella, ja niiden määritelmät löytyvät [edellä olevasta infolaatikosta](#) ja niissä tapahtuneet vuosimuutokset on esitetty kuviossa 2.^[7]

7. Indikaattoreita on myös tarkasteltu tasoina, ja johtopäätökset eivät eroa verrattuna vuosimuutosten

Ensimmäinen yritysten voittoja kuvaava indikaattori on voitto-osuus, joka lasketaan yksinkertaisesti (brutto)toimintaylijäämän, ja (brutto)arvonlisäyksen suhteena.^[8] Toimintaylijäämä kuvaa siis kansantalouden tilinpidossa karkeasti yritysten yhteenlaskettuja liikevoittoja. Vaikka voitto-osuus on yksi mahdollinen indikaattori markup-suhteelle, se voi kasvaa, vaikka markup-suhde pysyisi ennallaan. Colonna ym. (2023) osoittavat, että näin käy erityisesti, jos yritysten välituotteiden hinnat nousevat nopeammin kuin palkkakustannukset (kuten viime vuosina sekä Suomessa että muualla euroalueella) tai jos tuotantopanoksia on vaikea lyhyellä aikavälillä korvata toisillaan, kuten voi olettaa viime vuoden energiakriisissä käyneen.^[9]

Suomessa voitto-osuus on kriisivuosienkin aikana pysynyt keskimäärin ennallaan (kuviot 2). Se kasvoi vielä koronakriisin alkuvaiheessa, koska talouskasvu oli vahvaa kriisin puhjetessa, mutta supistui pandemian aiheuttaneen taantumun seurauksena. Ennen Venäjän hyökkäystä Ukrainaan Suomen talous ja sen mukana yritysten voitot olivat elpymässä vahvasti, mutta sodan syttyminen on jälleen kääntänyt kehityksen. Voitto-osuuden viime vuosien kehityksen perusteella ei voi päätellä, että yritysten kasvaneet voitot olisivat luoneet erityisiä hintapaineita tai että yritysten hinnoittelustrategiat olisivat olennaisesti muuttuneet.

Toinen tässä tarkastelussa käytetty indikaattori on voittomarginaali eli BKT-deflaattorin ja yksikkötyökustannusten suhde.^[10] Voittomarginaali kuvaa siis sitä, kasvavatko voitot *suhteessa* työvoimakustannuksiin, eli voittojen ja palkkojen jakaantumista. Kuviosta 2 havaitaan, ettei myöskään voittomarginaali ole kasvanut viime vuosina, vaikka sekin on hieman suhdanteen mukaan vaihdellut.

tarkasteluun. Indikaattorit siis näyttävät seuraavan suhdannekehitystä melko hyvin tarkastelutavasta riippumatta.

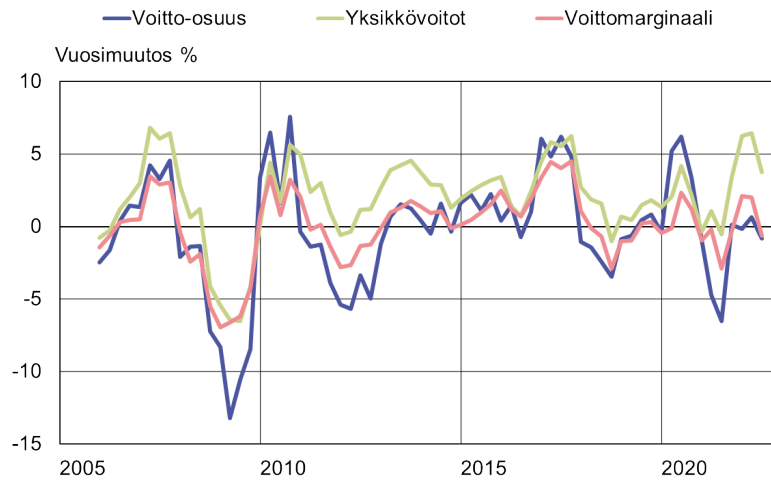
8. Bruttoarvonlisäyksellä tarkoitetaan tuotoksen ja välituotekäytön erotusta eli tuotannossa käytettyjen tuotannontekijöiden aikaansaamaa lisäarvoa. Kun tästä vähennetään palkansaajakorvaukset sekä verot ja lisätään tuet, saadaan bruttotoimintaylijäämä. Sen suhde arvonlisäykseen kuvaa siis tavallaan pääoman kontribuutiota tuotannossa syntyvään arvonlisäykseen. Arvonlisäyksen jakautumista työn ja pääoman eli palkansaajakorvausten ja voittojen kesken kutsutaan funktionaaliseksi tulonjaoksi (ks. mm. Tilastokeskus 2017: [Suhdanteet heiluttavat funktionaalista tulonjakoa | Tieto&trendit](#)). Tällöin tarkastelu tehdään yleensä nettona eli ilman pääoman kulumista. Palkansaajakorvaukset ja toimintaylijäämä muodostavat yhdessä suunnilleen sata prosenttia arvonlisäyksestä, mutta osuus ei ole aina tasan sata prosenttia, koska arvonlisäys sisältää myös niin sanotut ”muut tuotantoverot miinus muut tuotantotuet”. Niiden osuus arvonlisäyksestä on ollut historiassa enimmillään puolitoista prosenttia koko talouden tasolla, eikä niillä siten ole ollut oleellista vaikutusta toimintaylijäämän osuuteen, mutta viime vuosien kriiseissä joissain maissa maksetut poikkeuksellisen suuret tuotantotuet, joko koronan tai energiakriisin vuoksi, voivat jonkin verran vaikuttaa voittoasteen mittareihin.

9. Tämä johtuu siitä, että voitto-osuus lasketaan suhteessa arvonlisäykseen, kun taas teorian mukaan, jos markup-suhde pysyy muuttumattomana, voitot kasvavat suhteessa koko tuotannosta saatuun tuloon. Jos voitot siis kasvavat suhteessa tuotannosta saatuun tuloon, suhteessa arvonlisäykseen ne kasvavat sitäkin enemmän.

10. BKT-deflaattori eli arvonlisäyksen hinta kuvaa tuotoksen hinnan ja välituotekäytön hinnan erotusta. Yritysten näkökulmasta kyse on siis myyntihinnan ja tuotantopanosten (pl. työ) hinnan erotuksesta. Yksikkötyökustannus taas kuvaa nimensä mukaisesti yhden yksikön valmistamisesta aiheutuvaa työkustannusta.

Kuvio 2.

Suhdannevaihtelu näkyy voittoindikaattoreissa



Lähde: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat
©Suomen Pankki
41418@Chart3

Kolmas indikaattori eli yksikkövoitot lasketaan BKT-deflaattorin ja yksikkötyökustannusten erotuksena, jonka kehitystä tarkastellaan kuviossa 2 vuosimuutoksena. Se perustuu BKT-deflaattorin hajotelmaan, kuten voittomarginaalikin, mutta antaa erilaisen kuvan voittojen kehittymisestä. Tämä johtuu siitä, että muutokset yksikkövoitoissa kuvaavat voittojen *absoluuttista* osuutta BKT:n deflaattorin kasvussa eikä voittojen ja palkkojen suhdetta sen kasvussa. Yksikkövoitot voivat siten kasvaa ja kontribuoida osaltaan tuotannon hinnan nousuun, mutta jos yksikkövoitot kasvavat samaa tahtia kuin yksikkötyökustannukset, voittomarginaali eli voittojen ja palkkojen suhde ei muutu.

Voittomarginaalin ja yksikkövoittojen erilainen kehitys nähdään myös kuviossa 2. Yksikkövoitot ovat kasvaneet voimakkaasti viimeisen reilun vuoden aikana ja nostaneet osaltaan tuotannon hintaa, mutta voittomarginaali-indikaattori on samanaikaisesti pysynyt melko muuttumattomana, koska myös yksikkötyökustannukset ovat kasvaneet suunnilleen samaa vauhtia. Kuviossa 2 indikaattorien kehitys on esitetty vuosimuutoksina, ja siitä voi havaita, että yksikkövoittojen vuosimuutos on keskimäärin positiivinen, eli se on kasvanut ajan mittaan. Voittojen ja palkkojen suhdetta kuvaavien voitto-osuuden ja voittomarginaalin vuosimuutos on sen sijaan keskimäärin nollan tuntumassa. Mikään näistä mittareista ei osoita, että yritysten voitot olisivat kasvaneet normaalista poikkeavalla tavalla. Yritykset eivät siis vaikuta muuttaneen hinnoittelustrategioitaan viime vuosina siihen suuntaan, että niiden voitot vauhdittaisivat inflaatiota.

Koronapandemian aikana tuotantoketjuihin syntyi pullonkauloja, ja ne jatkuvat osittain edelleen Venäjän hyökkäyssodan ja pakotteiden vuoksi. Kysyntä sen sijaan elpyi nopeasti, jolloin markkinoille syntyi selkeä epätasapaino, joka nosti hintoja poikkeuksellisen paljon. Tällaisessa tilanteessa yritysten voitot kasvavat tilapäisesti nopeammin kuin palkat, jotka sopeutuvat suhdanteisiin viiveellä. Ei kuitenkaan havaita, että Suomessa voitot olisivat pidemmällä aikavälillä nostaneet tuotannon hintaa

enemmän kuin yksikkötyökustannukset. Viimeisen vuoden aikana kysyntä on hiipunut nopeasti sekä euroalueella että Suomessa, joten lähitulevaisuudessa sekä Suomen Pankin että EKPJ:n ennusteiden mukaan inflaatio hidastuu ja yritysten voitot supistuvat. Lisäksi yksikkötyökustannukset kasvavat lähivuosina selvästi.

Toisin kuin Suomessa, tässä artikkelissa kuvatut indikaattorit ovat olleet historiallisen vahvoja negatiivisesta vaihtosuhdeshokista ja talouskasvun hidastumisesta huolimatta. Tähän on todennäköisesti vaikuttanut pandemiasta johtuva patoutunut kysyntä, tarjonnan pullonkaulat ja tuotantopanosten epätäydellinen korvattavuus. Viime aikoihin asti maltillinen palkkojen kasvu on myös vaikuttanut asiaan.

Yritysten hyvä kannattavuus ja voitot ovat tavoiteltavia asioita, sillä yritysten menestyminen tai menestymättömyys heijastuu koko talouteen. Menestyvät yritykset investoivat ja työllistävät, mikä lisää talouden kasvua. Kannattavat yritykset pystyvät kerryttämään puskureita, joiden avulla ne voivat helpommin päästä heikon suhdannetilanteen yli esimerkiksi vähäisin lomautuksin ja irtisanomisin. Menestyvät yritykset tukevat myös julkista taloutta kartuttamalla verotuloja. Toisin kuin viimeaikaisessa keskustelussa, huolta tulisi kantaa ennemminkin yritysten pienistä kuin suurista voitoista.

Lähteet

Andler, M. & Kovner, A. (2022) Do Corporate Profits Increase When Inflation Increases? (No. 20220713). *Federal Reserve Bank of New York*.

Autor, D., Dorn, D., Katz, L. F., Patterson, C. & Reenen, J. V. (2017) Concentrating on the Fall of the Labor Share. *American Economic Review*, 107(5), 180–185.

Colonna, F., Torrini, R. & Viviano, E. (2023) The profit share and firm markup: how to interpret them? *Bank of Italy Occasional Paper*, (770).

Hall, R. E. (2018) New evidence on the markup of prices over marginal costs and the role of mega-firms in the us economy (No. w24574). *National Bureau of Economic Research*.

Laine, O. M. (2018) Level, distribution and long-term development of market power in Finland (No. 2/2018). *BoF Economics Review*.

Vanhala, J. & Virén, M. (2018) *Matalan tuottavuuden yrityksiä runsaasti Suomessa. Euro & talous*.

Avainsanat

[voitot](#), [hinnat](#), [markkinavoima](#), [inflaatio](#)