

ETLA – ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS

Suhdanne

VUOSIKIRJA 2016:1

1

Talous
Suhdanne
Artikk



ETLA – Elinkeinoelämän tutkimuslaitos

Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksen edeltäjä Taloudellinen Tutkimuskeskus perustettiin vuonna 1946. ETLA on voittoa tavoittelematon yhdistys, jonka toiminnan perustana on näkemys siitä, että toimiva markkinatalous on elinvoimaisen kansantalouden ja suomalaisten hyvinvoinnin edellytys.

ETLAn kannatusyhdistyksen jäseniä ovat Elinkeinoelämän keskusliitto r.y. ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton (TT) Säätiö. ETLA tekee tutkimuksia myös kannatusyhdistyksen ulkopuolisella rahoituksella.

ETLA tutkii yritysten menestymistä, talouden kasvua, rakennemuutosta, työmarkkinoiden toimintaa ja yhteiskunnan hyvinvointia. Tavoitteena on tuottaa akateemisesti pätevää tietoa, josta on hyötyä talouspolitiikan päättäjien, yritysten ja kansalaisten päätöksenteolle.

VALTUUSKUNTA

Jorma Ollila

Puheenjohtaja

Jäsenet

Elina Björklund

Aaro Cantell

Henrik Ehrnrooth

Leif Fagernäs

Mikko Helander

Taavi Heikkilä

Jyri Häkämies

Mika Ihamuotila

Ari Kaperi

Reijo Karhinen

Harri-Pekka Kaukonen

Nina Kopola

Pertti Korhonen

Liisa Leino

Matti Lievonon

Pekka Lundmark

Marjo Miettinen

Risto Murto

Jari Paasikivi

Jussi Pesonen

Risto Siillasmaa

Maarit Toivanen-Koivisto

Jaana Tuominen

Christoph Vitzthum

HALLITUS

Jorma Ollila

Puheenjohtaja

Kari Jordan

Varapuheenjohtaja

Jäsenet

Timo Ahopelto

Matti Alahuhta

Anne Brunila

Bengt Holmström

Satu Huber

Tuula Teeri

Björn Wahlroos

ETLA – ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS

Suhdanne

VUOSIKIRJA

2016:1

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos on julkaissut suhdanne-ennusteita vuodesta 1971. Vuoden 2006 alusta ennusteet julkaistaan kaksi kertaa vuodessa ilmestyvässä SUHDANNE-vuosikirjassa. SUHDANNE sisältää myös artikkeleita ajankohtaisista aiheista.



Vesa Vihriälä
VTT
toimitusjohtaja,
talouspolitiikka



Markku Kotilainen
VTT
päätoimittaja,
tutkimusjohtaja,
yhteenvedo,
talouspolitiikka



Birgitta Berg-Andersson
KTL
vientä,
tuotanto,
tuonti



Ville Kaitila
VTL
yksityinen kulutus,
tuotanto, hinnat
ja kustannukset,
mallien käyttö



Hannu Kaseva
VTK
julkinen talous,
investoinnit,
tuotanto,
työllisyys



Henri Keränen
VTK
mallien käyttö



Markku Lehmus
VTT
mallien käyttö



Paavo Suni
TTM
kansainvälinen
talous

Julkistamispäivä: 22.3.2016

Toimitustyö: Laila Riekkinen, taitto: Kimmo Aaltonen, kuvat: Kimmo Aaltonen ja Eija Kauppi

Suhdanteen kuvat ovat katsottavissa internetissä (www.etla.fi). Suhdanteen laadinnassa käytettävää tilastoaineistoa voi tilata ETLAn tytäryhtiöstä Etlatieto Oy:stä (puh. 09-609 901). Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksen ETLAn julkaiseman Suhdanne-vuosikirjan kustantaa ja myy ETLAn tytäryhtiö Taloustieto Oy (puh. 09-609 909).

Painopaikka: Next Print Oy, Helsinki, 2016



EU-talouksien
kohtalainen kasvu
jatkuu, mutta
epävarmuus on
lisääntynyt

Öljyn hinnan lasku ja matalat korot tukevat yhä talouskasvua EU-alueella. Tästä on syytä odottaa kysynnän vetoa myös Suomen viennille. Venäjän-vienti supistuu yhä, mutta viimevuotista vähemmän. Positiivisesta kehityksestä huolimatta kansainvälinen talousympäristön epävarmuus on kasvanut. Viime aikoina on ilmennyt mm. viitteitä Kiinan talouskasvun tuntuvasta heikkenemisestä. Myös rahoitusmarkkinoiden hermostuneisuus on uhka kuluttajien ja yritysten luottamuksen säilymiselle. Suomen viennin kilpailukykyä on tarve korjata sekä laadun että hinnan osalta. Ns. yhteiskuntasopimusneuvotteluissa saavutettu neuvottelutulos parantaa kasvun edellytyksiä keskipitkällä aikavälillä. Tässä Suhdanteessa kuvaamme perusennusteen lisäksi myös vaihtoehtoisia kehitysuria ja niiden vaikutuksia.

Suhdanne-ennusteen ohella julkaisumme sisältää artikkeleita ajankohtaisista aiheista. Siinä on myös lyhyempiä ns. erityisteemoja.

Julkaisun alkuun sijoitettu ensimmäinen artikkeli käsittelee talouspoliittista tilannetta euroalueella ja Suomessa. Toisessa artikkelissa Henri Keränen ja Markku Lehmus esittelevät mallilaskelmia ns. yhteiskuntasopimuksen vaikutuksista. Julkaisun lopun artikkeliosuudessa Paavo Suni kirjoittaa raakaöljyn hinnanmuodostuksesta. Oman artikkelini aihe on Ison-Britannian mahdollisen EU-eron (ns. Brexit) vaikutukset. Jyrki Ali-Yrkkö arvioi keskisuurten yritysten (ns. Mittelstand) kasvunäkymiä. Antti Kauhanen analysoi politiikkaepävarmuuden merkitystä talouskehityksessä.

Erytisteemojen aiheita ovat vaihtoehtoiset kehitysurat, maailmantalouden kasvun velkavetoisuus, vaihtosuhteen kehitykseen vaikuttaneet tekijät ja Suomen julkisen talouden rakennejäämä.

Toivotan kaikille lukijoille aurinkoista kevättä ja antoisia hetkiä Suhdanteen parissa.

Helsingissä maaliskuussa 2016

Markku Kotilainen

Talouspolitiikka s. 5

Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2016

Markku Kotilainen

Arvio yhteiskuntasopimuksen taloudellisista vaikutuksista

Henri Keränen & Markku Lehmus

Suhdannekatsoaus s. 19

Katsaus suhdannekehitykseen
Kansainvälinen suhdannekehitys
Kotimainen suhdannekehitys

Vienti

Investoinnit

Yksityinen kulutus

Julkinen talous

Tuotanto ja työllisyys

Tuonti ja maksutase

Hinnat ja kustannukset

ETLAn ennustevirheet

Artikkelit s. 87

Öljykriisit, tuotannon sopeutuminen ja raakaöljyn hinta

Paavo Suni

Eroaako Iso-Britannia Euroopan unionista?

Markku Kotilainen

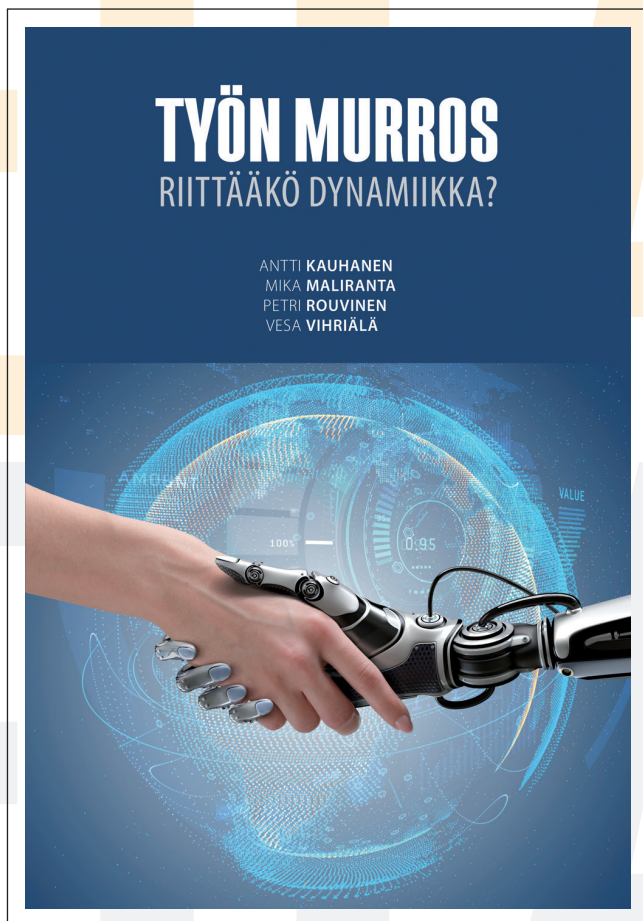
Suomen Mittelstand – Löytyykö kasvu tästä yritysjoukosta?

Jyrki Ali-Yrkkö

Politiikkaepävarmuus ja sen mittaaminen

Antti Kauhanen

TYÖN MURROS – Riittääkö dynamiikka?



Antti Kauhanen – Mika Maliranta – Petri Rouvinen – Vesa Vihriälä

112 s. 24 euroa
(Tuotekoodi B269) ISBN 978-951-628-645-0

SOITA – FAKSAA – TILAA SÄHKÖPOSTITSE!

 **Taloustieto Oy**

Puh. (09) 609 909
Fax (09) 601 753
Email: tilaukset@taloustieto.fi
Internet: www.taloustieto.fi

Talous

Talouspolitiikka

Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2016	6
<i>Markku Kotilainen</i>	
Arvio yhteiskuntasopimuksen taloudellisista vaikutuksista	12
<i>Henri Keränen & Markku Lehmus</i>	

Taluspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2016

MARKKU KOTILAINEN

Tutkimusjohtaja

ETLA



YHDYSVALTOJEN KESKUSPANKKI KIRISTÄÄ RAHAPOLIITIIKKAANSA ASTEITTAIN, EKP:N ELVYTYYS JATKUU

Yhdysvaltojen keskuspankki nosti ohjauskorkoa joulukuussa 2015 ensimmäisen kerran seitsemään vuoteen. Pankki arvioi, että maan taloudellinen tilanne on kohentunut niin, että koron nostot voidaan aloittaa. Jos taloudellinen kehitys jatkuu suotuisana, ohjauskorkoja nostetaan vuoden 2016 aikana asteittain muutaman kerran. Keskuspankki on kuitenkin alkuvuoden talusepävarmuuden vuoksi indikoinut jopa peruuttavansa koronnostot, jos talouskehitys osoittautuu ennakoitua heikommaksi.

Euroalueen varovainen elpyminen on jatkunut, mutta odotettua vaisumpana. Öljyn hinnan lasku on vahvistanut kotitalouksien ostovoimaa. Venäjän/Ukrainan kriisi sekä monen maan julkisen sektorin raskas velkataakka ovat kuitenkin osaltaan vaikuttaneet tuotannon kasvuvahvistusta hidastavasti. Viime aikoina myös huolet ns. nousevien talouksien, erityisesti Kiinan, kehityksestä ovat varjostaneet talousnäkymiä, mikä on heijastunut kotitalouksien ja yritysten luottamukseen sekä pörssikursseihin. Euroalueen kokonaistuotannon arvioidaan kasvavan 1.6 prosenttia sekä vuonna 2016 että vuonna 2017 ja 1.7 prosenttia vuonna 2018. Euromaiden välillä on merkittäviä eroja talouskasvussa. Suomi sijoittuu kasvulla mitattuna maajoukon häntäpäähän.

Finanssipoliittikka on vuonna 2016 koko euroalueella lievästi elvyttävää. Alueelle tullut suuri

turvapaikanhakijoiden määrä on johtanut osassa euromaita julkisten menojen lisäykseen, joka kasvattaa alijäämiä ja kohottaa samalla (yhdessä turvapaikanhakijoiden oman rahankäytön kanssa) kokonaistuotantoa muutamilla prosenttiyksikön kymmenyksillä. Finanssipoliittikka on kuitenkin yhä monessa maassa kiristävää heikon julkisen talouden tasapainon ja suuren velkaantuneisuuden vuoksi. Vuonna 2017 koko euroalueen finanssipoliittikan arvioidaan olevan suunnilleen neutraalia. Muun muassa OECD ja IMF ovat ehdottaneet euromaille koordinoitua finanssipoliittista elvytystä, mutta sen toteutumismahdollisuudet ovat erityisesti Saksan vastustuksen vuoksi pienet. Elvytysvaraa olisi lähinnä vahvan julkisen talouden mailla Saksalla ja Alankomailla.

EU-maat ovat sopineet yhteisestä investointiohjelmasta, jolla pyritään käynnistämään noin 300 miljardin euron arvosta investointeja sekä julkisella että yksityisellä rahoituksella. Näiden lisäksi investointien kohteina ovat infrastruktuuri, varsinkin laajakaista- ja energiaverkot sekä teollisten keskusten liikenneinfrastruktuuri, koulutus, tutkimus ja innovointi sekä uusiutuva energia ja energiatehokkuus. Ohjelmaan kuuluu myös pk-sektorin rahoitustilanteen parantaminen. Rahoitus kerätään EU-ohjelmista, Euroopan investointipankilta, mahdollisilta muilta julkisilta rahoittajilta (mm. jäsenvaltioilta) sekä yksityisiltä toimijoilta. Ohjelman ongelma on se, että siihen sijoitettava "uusi" rahamäärä on melko vaatimaton ja sen vaikutus riippuu keskeisesti yksityisten sijoittajien

sitoutumisesta projekteihin. Viime aikoina on tehty päätöksiä rahoitettavista investointiprojekteista. Itse investointien toteutuminen tapahtuu kuitenkin asteittain.

Öljyn ja muiden raaka-aineiden halpeneminen on alentanut inflaatiota. Negatiiviset talousuutiset ja deflaation pelko ovat johtaneet rahapolitiikan keventämiseen edelleen. EKP laski 10. maaliskuuta 2016 ohjaukorkonsa 0.00 prosenttiin aiemmasta 0.05 prosentista. Pankkien ylijön talletuskorko on negatiivinen, maaliskuussa 2016 tehdyn päätöksen jälkeen -0.4 prosenttia. Pankit siis joutuivat maksamaan tehdessään talletuksia keskuspankkiin.

Tammikuussa 2015 EKP ilmoitti aloittavansa laajamittaisen valtionlainojen (ja samalla yksityisten arvopapereiden) osto-ohjelman. Kun EKP ostaa valtionlainoja, muiden rahoittajien kapasiteettia vapautuu toisiin kohteisiin. Arvopaperiostojen mittaluokaksi päätettiin aluksi 60 miljardia euroa kuukaudessa, mutta summa nostettiin 80 miljardiin euroon maaliskuussa 2016. Ostot jatkuvat joulukuussa 2015 tehdyn päätöksen mukaisesti ainakin maaliskuuhun 2017 asti. Niitä voidaan jatkaa senkin jälkeen siihen saakka kunnes inflaatio on pysyvästi kohonnut kohti keskuspankin hieman alle 2 prosentin inflaatiotavoitetta.

Ostojen ensisijainen tarkoitus on alentaa yksityisen sektorin rahoituksen pitkiä korkoja ja tukea siten investointitoimintaa. Lisäksi ostot alentavat edelleen valtionlainojen korkoja, mikä helpottaa myös valtioiden rahoitustilannetta.

Maaliskuun 2016 kokouksessaan EKP ilmoitti käynnistävänsä kesäkuussa 2016 neljä uutta pitkän aikavälin uudelleenrahoitusoperaatiota (TLTRO II). Näistä kunkin maturiteetti on neljä vuotta. Myös näillä toimilla pyritään lisäämään pankkien edullista rahoitusta yrityksille.

EKP:n mahdollisuudet rahapolitiittiseen lisäelvytykseen ovat uusimpien päätösten jälkeen entistä vähäisemmät. Keskuspankki voi periaatteessa pudottaa ohjaukorkonsa negatiiviseksi. Se

voi myös jatkaa arvopaperiostojaan suunniteltua kauemmin ja tarvittaessa vielä lisätä kuukausittain ostojen määrää. Myös uusia ns. epätavallisia rahapolitiittisia välineitä voidaan ottaa käyttöön. Rahapolitiittisella elvytyksellä on talouskasvua vahvistava vaikutus rahoituksen tarjonnan kautta. Sen tehoa kuitenkin heikentää yritysten heikko luottamus tulevaan ja siitä johtuva vaimea investointien kysyntä.

EKP:n kevyen rahapolitiikan konkreettisin vaikutus on se, että korot säilyvät matalina ja euron kurssi on heikompi kuin se muuten olisi. Tähän suuntaan vaikuttaa myös Yhdysvaltojen rahapolitiikan kiristyminen. Korjojen mataluus ja runsas likviditeetti tukevat osakekurssien nousua. Viime aikoina kehittyvien maiden taloudellinen epävarmuus on kuitenkin laskenut kursseja. Monien länsimaiden osakekurssit ovat pudonneet vuoden 2015 alun tasolle. Joissakin maissa matalien korkojen seurauksena voi olla myös asuntojen hintojen liiallinen nousu. Muutaman vuoden tähtäyksellä riskinä on varallisuuskuplien synty. Jos eurotalouksien elpyminen jatkuu ennakoidulla tavalla, elvytystoimien purkaminen voidaan aloittaa vuoden 2018 alkupuolella.

Näyttää siltä, että Kreikan akuutti kriisi on tällä erää saatu ratkaistua. Kreikka sai monien kriitisten vaiheiden jälkeen kesällä 2015 kolmannen rahoituspaketin. Virallinen sopimus uudesta tukipaketista saatiin elokuun puolivälissä. Kreikka saa sopimuksen mukaan noin 86 mrd. euroa lainaa Euroopan vakausmekanismilta (EVM) ja IMF:ltä. Samalla Kreikka sitoutuu tiukkaan tasapainotus- ja uudistusohjelmaan.

Viime vuosina euroalueelle luodut vakauseräjäjärjestelyt (mm. EVM, yhteinen pankkivalvonta, uusittu vakauserä ja kasvusopimus ym.) ovat vähentäneet kriisien välittymistä muualle euroalueelle. Kreikan tapauksessa asiaa on auttanut maan pienuus. Isomman maan kohdalla tilanne olisi varmasti ollut hankalampi. Kansainvälinen valuuttarahasto on asettanut rahoituspakettiin osallistumisensa ehdoksi sen, että Kreikan lainoja on uudelleenjärjesteltävä. Tämä voitaneen toteuttaa laina-aikoja

pidentämällä ja mahdollisesti korkoja alentamalla, jolloin järjestely lienee hyväksyttävissä myös tiukkoja ehtoja asettaneissa euromaissa kuten Suomessa.

Jonkinlainen velkajärjestely on tarpeen, jotta Kreikka voi aikanaan palata yksityisille lainamarkkinoille. Se on tarpeen myös ulkomaisten suorien sijoitusten houkuttelemiseksi maahan ja kreikkalaisten oman tulevaisuuden uskon luomiseksi. Kaikesta huolimatta Kreikan taloudellinen ja poliittinen tilanne on riskialtis, ja maan ongelmat voivat tulla eteen vielä myöhemmin. Pakolaisten tulva Kreikkaan pahentaa tilannetta entisestään.

Muissa kriisimaissa, Espanjassa, Portugalissa ja Irlannissa, on viime aikoina edistytty sekä julkisen talouden tasapainotuksessa että kasvun käynnistämisessä. Hyvän kehityksen jatkumisen edellytyksenä on kyseisten maiden poliittinen vakaus ja taloudellisen kasvun vahvistuminen euroalueella. Joissakin isoissa euromaissa, erityisesti Italiassa, korkea velan taso ja pankkien ongelmat luotot muodostavat myös varteenotettavan riskin rahoitusmarkkinoiden vakaudelle. Italiassa myös maan poliittinen keskustelu on pääministeri Matteo Renzin johdolla kehittynyt euroalueen tiukkaa talouspolitiikkaa kritisoiivaan suuntaan.

UKRAINAN KRIISIN VUOKSI VENÄJÄLLE ASETETUT PAKOTTEET JATKUVAT

Ukrainan kriisi ja sen synnyttämät taloudelliset pakotteet jatkuvat. Kesäkuussa 2015 EU jatkoi Krimin Venäjään liittämisen vuoksi asetettuja sanktioita vuodelle 23.6.2016 asti. Itä-Ukrainan tilanteeseen liittyviä sanktioita jatkettiin joulukuussa 2015 vuoden 2016 puoliväliin. Niitä todennäköisesti jatketaan edelleen, ellei Minskin rauhansopimuksen mukainen ratkaisu edisty Itä-Ukrainassa. Myös Venäjän elintarvikkeiden tuontia rajoittavat toimet jatkuvat ainakin kesään 2016 asti.

Sanktioiden tarkkoja vaikutuksia Suomen Venäjän-vientiin on vaikea arvioida, koska pääosa viennin vähenemisestä aiheutuu Venäjän kokonaistuotannon supistumisesta. Sen akuutti syy

taas on raakaöljyn hinnan jyrkkä lasku. Vientiä Venäjälle jarruttaa myös ruplan voimakas devalvoituminen, mikä heikentää suomalaisten yritysten kilpailukykyä Venäjällä.

Suomen Venäjän-viennin arvo supistui 6 prosenttia vuonna 2013, 14 prosenttia vuonna 2014 ja edelleen kolmanneksella vuonna 2015. Venäjän osuus Suomen viennistä oli vuonna 2015 vajaat 6 prosenttia, kun se oli vuonna 2013 vielä noin 10 prosenttia. Raakaöljyn hinta on jäämässä vielä viime syksynä arvioitua matalammalle tasolle mm. Iranin öljyntarjonnan kasvaessa. Venäjä-sanktioiden päättymisestä ei myöskään ole merkkejä. Tämän vuoksi Suomen vienti Venäjälle supistunee vielä kuluvana vuonna.

Raakaöljyn hinnan lasku vahvistaa Suomen kotimaista kysyntää ja vientimarkkinoita lännessä. Öljyn hinnan lasku on siten Suomelle kokonaisuutena positiivinen asia. Ukrainan kriisiin liittyvä epävarmuus ja sen aiheuttamat sanktiot sen sijaan syövät nettomääräisesti Suomen taloudellista kasvua sekä suorien että epäsuorien kanavien kautta.

SUOMEN JULKISEN TALOUDEN TASAPAINON PARANTAMINEN

Keväällä 2015 muodostettu pääministeri Sipilän hallitus sopi ohjelmassaan sopeutustoimista, jotka ”nettomääräisesti vahvistavat julkista taloutta hallituskaudella vuoden 2019 tasolla noin 4 miljardilla eurolla”.¹ Hallituksen tavoitteena on, että julkinen talous vahvistuu yhteensä 6 miljardilla eurolla vuoteen 2021 mennessä. Välittömien sopeutustoimien lisäksi vahvistumista tavoitellaan talouskasvua voimistavilla toimilla. Pitkällä aikavälillä keskeinen tasapainotuskeino ovat julkisen talouden rakenteelliset uudistukset, joilla ns. kestävyysvajetta pyritään pienentämään edellä mainittujen toimien lisäksi 4 miljardilla eurolla. Hallitus arvioi koko kestävyysvajeen suuruudeksi 10 miljardia euroa.

Kestävyysvajetta hallitus pyrkii alentamaan toteuttamalla rakenteellisia uudistuksia, erityisesti sosiaali- ja terveystalouden uudistuksen (sote)

sekä kuntien tehtävien ja velvoitteiden vähentämisen. Hallituksen onnistuminen tavoitteissaan riippuu siitä, miten johdonmukaisesti suunnitelmia käytännössä toteutetaan sekä siitä, minkälaista taloudellinen kasvu on.

Koko julkisen sektorin alijäämä oli arviomme mukaan viime vuonna 3.1 prosenttia BKT:sta.² Arviomme sen alenevan 2.7 prosenttiin vuonna 2016, 2.6 prosenttiin vuonna 2017 sekä edelleen asteittain 1.9 prosenttiin vuonna 2020. Julkinen ns. EMU/EDP-velka kasvaa viime vuodelle arvioidusta noin 63 prosentista 64 prosenttiin vuonna 2016 ja 66 prosenttiin vuonna 2017. Vuonna 2020 se on 68 prosenttia BKT:sta. Velka ei kasva aivan valtion ja kuntien vajeen määrällä, koska arviomme julkisen sektorin sisälle kuuluvien eläkeyhtiöiden ostavan valtion obligaatioita suunnilleen entiseen tahtiin. Myös yksityistämiset jarruttavat velan kasvua. Arvioissa julkista taloutta on oletettu sopeutettavan 4 miljardilla eurolla hallituskaudella. BKT:n määrän kasvuksi vuosina 2016–2020 on arvioitu keskimäärin 1.4 prosenttia.

EMU-kriteereiden mukainen julkisen talouden rakenteellinen alijäämä oli vuonna 2014 komission arvion mukaan 1.9 prosenttia BKT:sta. ETLA arvioi tämän alijäämän olleen 1.6 prosenttia BKT:sta vuonna 2015. Vakaus- ja kasvusopimuksen mukaan rakenteellinen alijäämä saa olla enintään 0.5 prosenttia BKT:sta, mutta toimenpideprosessi alkaa vasta, kun rakenteellinen alijäämä saavuttaa 1 prosenttia BKT:sta. Viime vuoden toteutunut luku oli selvästi suurempi kuin tavoite. Kriteerin pohjalta tehtävien toimenpiteiden mitoitus ja aikataulu riippuvat kuitenkin keskeisesti siitä, mihin suuntaan rakenteellinen alijäämä kehittyy. ETLAn arvio vuodelle 2016 on 1.5, vuodelle 2017 1.6 ja vuodelle 2018 1.8 prosenttia BKT:sta. Rakenteellinen alijäämä on vuonna 2016 alenevalla trendillä erityisesti, jos turvapaikanhakijoiden synnyttämät noin 0.2–0.3 prosentin BKT:sta aiheuttamat kustannukset vähennetään alijäämäluvusta. Vuosina 2017 ja 2018 alijäämä on kuitenkin arviomme mukaan kasvussa. (Ks. laskelmista erityisteema s. 60–61)

Suomi välttynee kaikilla kriteereillä ns. liiallisen alijäämän menettelyltä tänä vuonna, jos sopeutustoimet tuottavat tavoitellun tuloksen. Koska rakenteellisessa alijäämässä on nousupaineita ja velan BKT-osuus jatkaa kasvuaan, alijäämämenettelyn riski on tulevaisuudessa olemassa. Vaikka Suomen julkinen bruttovelka on muihin euromaihin verrattuna matala, sitä arvioidaan vakaus- ja kasvusopimuksen mukaan sen muutosvauhdin perusteella silloin kun se ylittää 60 prosentin normitason. Lähivuosina euroalueen kriisimaille annetut ns. solidaarisuusmaksut (n. 2.9 % BKT:sta), turvapaikanhakijoiden aiheuttamat menot ja velkaan tehtävä suhdannekorjaus kuitenkin pelastanevat Suomen sanktitoimilta. Vuosikymmenen loppupuolella velan taso kuitenkin on jo niin suuri, että myös suhdannekorjattu velka alkaa ylittää normin. Tässä tilanteessa keskeisen tärkeää on, mihin suuntaan velkasuhde kehittyy.

YRITYSTEN KILPAILUKYVYN KOHENTAMINEN "YHTEISKUNTASOPIMUKSELLA"

Sipilän hallituksen talouskasvua voimistavien toimien keskeinen elementti on yritysten kilpailukyvyn parantaminen. Hallituksen tavoite on suhteellisten yksikkötyökustannusten aleneminen 15 prosentilla. Näistä 5 prosenttiyksikköä pyritään toteuttamaan nopeavaikutteisesti ns. kilpailukykyloikan avulla. Toiset 5 prosenttiyksikköä toteutettaisiin muita maita maltillisemmilla palkkaratkaisuilla ja kolmas 5 prosenttiyksikköä yritysten tuottavuutta parantavilla toimilla.

Hallituksen ensisijainen keino kilpailukyvyn parantamiseen on ollut ns. yhteiskuntasopimus, jolla työmarkkinaosapuolet itse sopivat tarvittavista toimista. Yhteiskuntasopimusta on yritetty neuvotella tuloksetta jo neljään otteeseen. Tammikuussa 2016 käynnistyi vielä viides yritys. Siltä varalta, että yhteiskuntasopimus ei toteudu, hallitus ryhtyi valmistelemaan ns. kilpailukykypakettiaan (ns. pakkolait), jolla kilpailukykyloikka (ensimmäiset 5 prosenttiyksikköä) toteutettaisiin. Hallitus keskeytti "pakkolakien" valmistelun, kun työmarkkinajärjestöjen viides yritys käynnistyi.

Työmarkkinajärjestöjen neuvottelijat saivat 29.2.2016 aikaan neuvottelutuloksen sopimuksesta, josta neuvottelijat käyttävät nimeä ”kilpailukyky sopimus”. Keskusjärjestöjen päättävät elimet antoivat hyväksyntänsä sopimukselle. Viimeisenä sen antoi SAK 7.3.2016 äänestyspöytäkirjalla. SAK:n liitoista merkittävä osuus ilmoitti jäävänsä pois sopimuksesta. Tätä kirjoitettaessa on epäselvää, voivatko liittokohtaiset neuvottelut käynnistyä. Sopimuksen lopullinen toteutuminen selvinnee kesäkuuhun mennessä.

Sopijaosapuolet edellyttävät, että hallitus luopuu sopimuksen vastineeksi hallitusohjelmassa mainituista 1.5 miljardin euron suuruisista ehdollisista sopeutustoimista ja toteuttaa ohjelmassa mainitut veronkevennykset. Lisäksi osapuolet kirjaavat, että vuonna 2017 neuvoteltava palkkasopimus toteutetaan ”liittokohtaisesti niin, että syntyvät ratkaisut tukevat Suomessa tehtävän työn kilpailukykyä edistymistä, Suomen talouden kasvua sekä työllisyyttä”. Tämä voi tarkoittaa sitä, että sopimuskierröksellä avoimelle kilpailulle alttiina olevat ventialat määrittelevät palkankorotusten katon. Tätä ei kuitenkaan ole sanottu eksplisiittisesti.

Hallitus hyväksyi paketin 3.3.2016 kuitenkin korostaen, että paikallista sopimista ja tulevaa työmarkkinaneuvottelujen mallia on täsmennettävä. Hallitus ilmoitti vetävänsä pois esityksen ”pakolaista” ja ehdollisista veronkorotuksista sekä ilmoitti suhtautuvansa positiivisesti mahdollisiin veronkevennyksiin. Hallitus tarkastelee tilannetta uudestaan kesäkuussa, kun sopimuksen liittotason neuvottelut ovat päättyneet. Veronkevennyksiä hallitus tarkastelee ilmeisesti kokonaisuudessaan vasta keväällä 2017 kehysriihessään.³

Paketin keskeisiä kustannuskilpailukykyyn vaikuttavia kohtia ovat:

1. Voimassaolevia työ- ja virkaehtosopimuksia jatketaan 12 kuukaudella ilman palkkojen tai muiden kustannusten korotusta. Sopimuspalikat eivät siten nouse pääosin vuonna 2017 voimassaolevalla sopimuskaudella. Ansiotasosen sijaan voi nousta ns. rakenteellisten muutosten ja liukumien vuoksi.
2. Työnantajan sosiaalivakuutusmaksuja alennetaan ja työntekijän maksuja korotetaan. Eri maksut muuttuvat seuraavasti:
 - a. Työeläkemaksuja siirretään työntekijän maksettavaksi 0.20 prosenttiyksikköä sekä vuonna 2017 että vuonna 2018 ja 0.40 prosenttiyksikköä sekä vuonna 2019 että vuonna 2020. Vuonna 2021 maksut pysyvät vuoden 2020 tasolla. Sen jälkeen tehtävissä muutoksissa noudatetaan tasajakoa työntekijän ja työnantajan kesken.
 - b. Työntekijän ja työnantajan työttömyysvakuutusmaksut määrätään pysyvästi yhtä suuriksi vuoden 2018 maksusta alkaen. Tämä alentaa työnantajien keskimääräistä maksua 0.85 prosenttiyksikköä ja nostaa samalla työntekijöiden maksua. Työntekijän maksun korotus tehdään porrastetusti vuosina 2017 ja 2018.
 - c. Kaikkien työnantajien sairausvakuutusmaksua alennetaan niin, että vuonna 2020 se on 0.58 prosenttiyksikköä nykyistä matalampi.
3. Työaikaa pidennetään sopimusala kohtaisesti työ- ja virkaehtosopimusosapuolten kesken keskimäärin 24 tunnilla vuosittaista ansiotasoa muuttamatta. Muutos tulee voimaan 1.1.2017, elleivät osapuolet sovi muusta ajankohdasta.
4. Julkisen sektorin lomarahoja vähennetään väliaikaisesti 30 prosentilla nykyisestä tasosta koskien vuosina 2017–2019 päättyvien lomanmääräytymisvuosien aikana ansaittuihin vuosilomiin liittyviä lomarahoja.
5. Työmarkkinoiden muutosturvaa koskevat ehdotukset valmistellaan kolmikantaisesti sopimuksessa määriteltyin reunaehdoin.
6. Työmarkkinajärjestöt ottavat työehtosopimuksiinsa määräykset sopimuksessa määritellyistä paikalliseen sopimiseen liittyvistä asioista.

Nämä koskevat mm. selviytymislausekkeen työnantajan joutuessa taloudellisiin vaikeuksiin, luottamusmiesten toimintaedellytysten kehittämisen, paikallisen sopimuksen voimaantumisen ilman liittotason hyväksyntää ja mahdollisuuden ottaa käyttöön työaikapankkijärjestelmä. Lisäksi sopijat ehdottavat hallitukselle lakimuutoksia, mm. järjestäytymättömien yritysten työntekijöiden saattamista paikallisessa sopimisessa samaan asemaan kuin järjestäytyneiden yrityksiä.

Kilpailukykypaketin vaikutuksia on arvioitu makrotaloudellisten mallien avulla toisessa tämän Suhdanteen artikkelissa (Keränen ja Lehmus). Jos hallituksen kaavailemat 1 mrd. euron suuriset tuloveronkevennykset toteutetaan, koko paketti nostaa mallilaskelmien mukaan Suomen kokonaistuotannon tason keskipitkällä aikavälillä noin 1.6–1.7 prosenttia suuremmaksi kuin perusvaihtoehdossa, ja työllisyys vahvistuu 20 000–35 000 työpaikalla.

Yleisenä johtopäätöksenä sopimuksesta voidaan todeta, että se on niin hyvä kuin näissä oloissa oli sopimusosapuolten kesken saavutettavissa. Sopimuksella on positiivinen vaikutus Suomen viennin kilpailukykyyn. Hyöty syntyy usean vuoden aikavälillä, kun myös investoinnit ehtivät kasvattaa tuotantopotentiaalia. Lyhyellä aikavälillä kotimaisen kysynnän kasvun hidastuminen pienentää BKT:n kasvua, erityisesti jos tuloveron kevennys toteutetaan vasta vuonna 2018. Keskeisen tärkeää on, että sopimusta (erityisesti paikallista sopimista) sovelletaan kilpailukykyä tukevalla tavalla ja että myös vuonna 2017 ja sen jälkeen neuvoteltavat palkankorotukset ovat maltilliset.

Kustannuskilpailukykyyn ohella vientimenestyksen kannalta on erityisen tärkeää se, miten tuotavuutta pystytään nostamaan ja uusia tuotteita kehittämään. Tässä suhteessa katse kiinnittyy, yritysten ohella, julkisen vallan tutkimusta, tuotekehitystä ja koulutusta edistäviin toimenpiteisiin.

VIITTEET

- ¹ <http://valtioneuvosto.fi/sipilan-hallitus/hallitusohjelma>.
- ² Julkisen talouden tilastotietoja vuodelta 2015 ei ollut tätä kirjoitettaessa käytettävissä.
- ³ Hallitusohjelmaan on kirjattu, että hallitus tarkastelee sopimuksen vaikutusta julkisen talouden tasapainoon maaliskuussa 2017 ja päättää tällöin mahdollisesta veronkevennyksestä. Periaatteessa kevennys voitaisiin toteuttaa kesken vuoden, mutta luultavampaa lienee, että se toteutettaisiin vuoden 2018 alusta alkaen. Hallitusohjelman mukaan kevennyksen ehto on se, että "yhteiskuntasopimuksen ja tehtyjen palkkatarkistusten nettovaikutuksen täytyy vahvistaa julkisen talouden tasapainoa määrällä, joka on vähintään puoli prosenttia suhteessa kokonaistuotantoon vuoden 2019 tasolla näihin kytketyt veronkevennykset huomioiden". Tätä ehtoa on hyvin vaikeaa tarkasti ottaen täyttää. Hallitus voinee kuitenkin tulkita kirjausta väljästi, koska sen ensimmäinen prioriteetti oli yhteiskuntasopimuksen syntyminen.

Arvio yhteiskuntasopimuksen taloudellisista vaikutuksista*



HENRI KERÄNEN

Tutkimusharjoittelija
ETLA



MARKKU LEHMUS

Tutkija
ETLA

Yhteiskuntasopimus parantaa työllisyyttä ja taloudellista toimeliaisuutta sekä vahvistaa julkisen talouden tasapainoa. Valtiovarainministeriön arvio 35 000 lisätyöpaikasta on täysin mahdollinen, mutta todennäköisesti vaikutus jää jonkin verran pienemmäksi. BKT-vaikutus on aluksi negatiivinen, mutta kääntyy positiiviseksi runsaan vuoden kuluessa. Julkistalous vahvistuu eri kerrannaisvaikutukset huomioon ottaen kuitenkin todennäköisesti jonkin verran enemmän kuin valtiovarainministeriön arvioimalla 600 miljoonalla eurolla. Sopeutusvaiheessa reaaliensiot supistuvat ilman veronkevennyksiä laajasti, mutta eniten julkisen sektorin työntekijöillä.

MALLILASKELMA MAKROTALOUDELLISISTA VAIKUTUKSISTA

Yhteiskuntasopimuksen vaikutuksia voidaan arvioida koko kansantaloutta kuvaavan makromallin avulla. Seuraavassa tehdään laskelma yhteiskuntasopimuksen vaikutuksista ETLAssa kehitteillä olevalla ekonometrisella makromallilla, joka perustuu samanlaiseen mallintamisen traditioon kuin ETLAssa pitkään käytetty kansainvälinen NiGEM-malli tai Palkansaajien tutkimuslaitoksen EMMA-malli.¹

Keskeiset oletukset ja niiden mallintaminen

Yhteiskuntasopimuksessa palkansaajien vuosi-työaika lisätään noin kolmella päivällä. Oletetaan sen alentavan yksikkötyökustannuksia 1.5 prosenttia. Tällaiseen arvioon viittaa mm. valtiovarainministeriön taustamuistion (Valtiovarainministeriö, 2016) laskelma. Julkisen sektorin työntekijöiden lomarahoja leikataan 30 prosentilla vuosina 2017–2019. Valtiovarainministeriön muistiossa sen ei kuitenkaan arvioida vaikuttavan yksikkötyökustannuksiin vaan julkisiin menoihin.

Yhteiskuntasopimuksen perusteella työntekijöiden TyEL-maksua korotetaan ja työnantajan vastaavaa maksua alennetaan 2017–2018 0.2 prosenttiyksikköä vuodessa ja 2019–2020 puolestaan 0.4 prosenttiyksikköä vuodessa. Kaikkien työnantajien sosiaaliturvamaksua alennetaan; ensin noin prosenttiyksikön verran kolmen vuoden ajaksi, kunnes se asettuu 0.58 prosenttiyksikköä alemmalle tasolle vuodesta 2020 eteenpäin. Sen sijaan palkansaajan työttömyysvakuutusmaksua korotetaan 0.45 prosenttiyksikköä vuonna 2017 ja 0.4 prosenttiyksikköä vuonna 2018.

Vuosityöajan nostaminen joudutaan huomioimaan mallisimuloinnissa hieman karkeasti, alentamalla säännöllisen työajan ansiotasoindeksiä yksikkötyökustannusvaikutusta vastaavalla määrällä (1.5 prosenttia). Työeläkemaksun ja työttö-

* Kiitämme Vesa Vihriälää ja Markku Kotilaista hyödyllisistä kommentteista.

myysvakuutusmaksun muutokset sisällytetään laskelmaan eksplisiittisesti käyttämällä hyväksi niiden efektiivisiä verokantoja.

Hallitus on viestinyt, että yhteiskuntasopimukseen liitetään miljardin euron tuloveron kevenys, jos sen sisältö ja vaikutukset ylittävät tietyn tavoitetason. Myös osa työntekijäliitoista on ilmoittanut, että hallituksen vastaantulo tuloveron kevennyksellä olisi välttämätöntä, jotta sopimus voitaisiin hyväksyä. Niinpä mallisimuloinnin perusskenaariossa oletetaan, että varsinaisen yhteiskuntasopimuksen lisäksi hallitus keventää tuloveroa ensin 500 miljoonalla vuonna 2018 ja vielä uudestaan 500 miljoonalla vuonna 2019. Nämä kevennykset oletetaan simuloinnissa pysyviksi. Koska verokevennysten toteutuminen on sittenkin epävarmaa, lasketaan myös yhteiskuntasopimuksen vaikutukset sillä oletuksella, että hallitus jättää verokevennykset tekemättä (näitä tuloksia ei raportoida tarkasti).

Ennen tulosten esittelyä on tarpeellista kiinnittää huomiota muutamaan keskeiseen parametriin mallilaskelmassa. Ensinnäkin Suomen vientikysyntää kuvaavassa malliyhtälössä estimointi tuottaa tavara- ja palveluviennin hintajoustoksi -0.6. Työn kysynnän hintajoustoksi puolestaan malliyh-

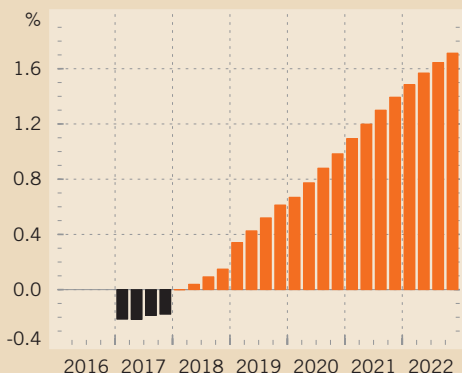
tälön estimointi antaa -0.5. Likviditeettirajoitteisten kuluttajien osuudeksi puolestaan oletetaan 0.5. Nämä parametriarvot eivät ole ristiriidassa kirjallisuuden kanssa, mutta niihin kaikkiin liittyy huomattava määrä epävarmuutta ja niiden suuruus voidaan myös kyseenalaistaa.²

BKT:n kehitys

Aloitetaan tarkastelemalla mallilla arvioituja yhteiskuntasopimuksen BKT-vaikutuksia. Laskelmassa on nyt mukana tuloveronkevennykset vuosille 2018 ja 2019.

Havaitaan, että yhteiskuntasopimuksen vaikutus on ensimmäisenä vuonna lievästi negatiivinen, noin -0.2 prosenttia verrattuna BKT:n perusuraan. Tämä johtuu siitä, että sopimukseen sisältyvät palkansaajan ostovoimaa leikkaavat tekijät dominoivat hyvin lyhyellä aikavälillä muita vaikutuksia: työeläkemaksujen ja työttömyysvakuutusmaksujen korotukset nostavat palkansaajan efektiivistä tuloveroa. Samaan suuntaan vaikuttavat myös lomarahojen leikkaukset julkisen sektorin työntekijöillä. Samanaikaisesti kuitenkin yritysten kustannuskilpailukyky paranee työnantajamaksujen alennusten ja keskituntiansioiden leikkausten myötä. Kilpailukyyn paranemisen aikaansaama vaikutus alkaa dominoida edel-

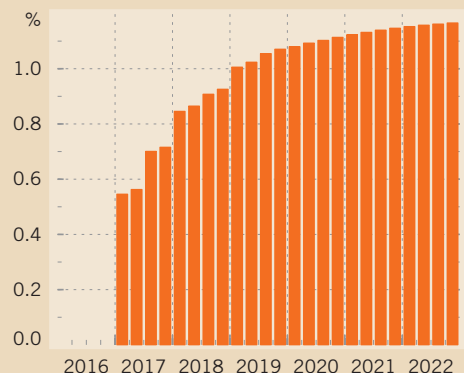
Yhteiskuntasopimuksen BKT-vaikutus*



* Miljardin verokevennyksen jaettu 2018 ja 2019.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat. ETLA S16.1/f398

Yhteiskuntasopimuksen vientivaikutus*



* Miljardin verokevennyksen jaettu 2018 ja 2019.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat. ETLA S16.1/f399

lä mainittua negatiivista vaikutusta melko pian, jo vuodesta 2018 lähtien. Vienti vahvistuu ja sitä mukaan myös kotimaiset investoinnit käynnistyvät.

Työllisyysvaikutus

Keskipitkällä aikavälillä myös yksityinen kulu- tus elpyy, kun laskeneet työvoimakustannukset ja voimistuva vienti synnyttävät uusia työpaikkoja. Yksityisen kulutuksen elpymiseen vaikuttavat olennaisesti myös tuloveron alennukset vuosille 2018 ja 2019. Kuvioita tarkasteltaessa nähdään, että yhteiskuntasopimuksen vaikutus vientiin on keskipitkällä aikavälillä merkittävä: vienti on vuonna 2022 yli prosentin korkeammalla tasolla kuin ilman yhteiskuntasopimusta. Vaikutus työllisyyteen on hieman maltillisempi, mutta yhtä kaikki positiivinen – keskipitkällä aikavälillä työpaikkoja on lähes 20 000 enemmän yhteiskuntasopimuksen ansiosta. Havaitaan myös, että työpaikkoja syntyy aluksi matalan tuottavuuden aloille, mutta viennin elpymässä saadaan myös korkean arvonlisäyksen työpaikkoja.

Veronkevennyksen merkitys

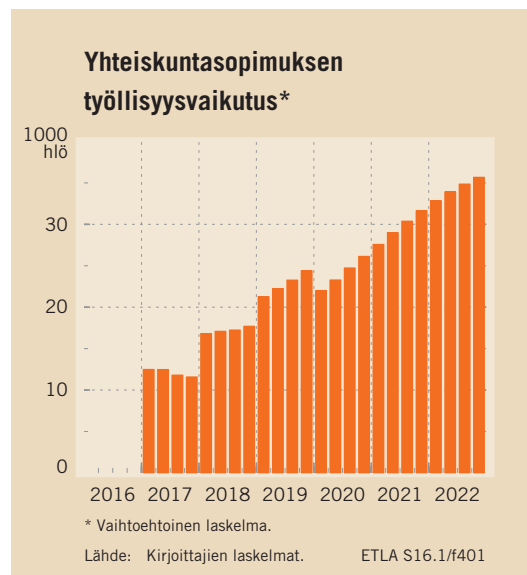
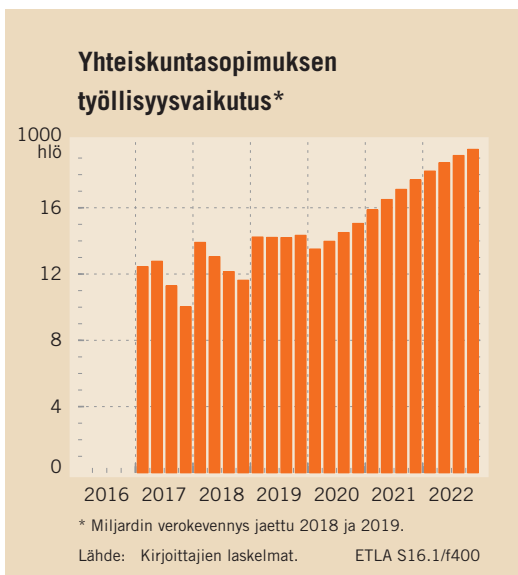
Entä miltä yhteiskuntasopimuksen vaikutukset näyttäisivät tilanteessa, jossa yhteensä miljardin euron tuloveron kevennykset vuosina 2018

ja 2019 jätettäisiin tekemättä? Yhteiskuntasopimus ilman tuloverokevennystä vaikuttaa samansuuntaisesti kuin sopimus tuloveron alennuksen kanssa, mutta nyt negatiivinen vaikutus BKT:hen kestää vuoden 2018 loppuun asti, siis puoli vuotta pidempään kuin äskeisessä simulaatiossa (tuloksia ei kuvata tässä tarkemmin). Yhteiskuntasopimuksen positiivinen vaikutus toteutuu kunnolla vasta vuodesta 2019 lähtien noudattaen samaa logiikkaa kuin aiemmassa simulaatiossa: parantunut hintakilpailukyky lisää vientiä ja sen myötä bruttokansantuotetta ja työpaikkoja.

Tulosten herkkyyden keskeisten oletusten suhteen

Makromallien antamat tulokset riippuvat ratkaisevasti mallin keskeisistä parametreista. Ne on arvioitu historiallisen aineiston pohjalta. Arviot ovat kuitenkin epävarmoja ja todelliset vaikutukset saattavat muuttua ajan mittaan paljonkin. Yhteiskuntasopimuksen kaltaisten politiikkamuutosten vaikutukset riippuvat paljon siitä, miten suuri on viennin hintajousto tarkasteluperiodilla. Työllisyysvaikutusten kannalta kriittisiä parametreja ovat vielä työn kysynnän hinta- ja tulojoustot.

Valtiovarainministeriö (2016) päätyy arviossaan yhteiskuntasopimuksen vaikutuksista käyttämään hieman edellä käyttämäämme (0.5) suu-



rempaa hintajoustoa, -0.7. Työn kysynnän joustoksi tuotannon määrän suhteen estimointimme antaa arvon 0.6, mutta talousteoreettisesti sen voitaisiin myös olettaa olevan suuruudeltaan 1.³ Seuraavassa tehdäänkin vielä vaihtoehtoinen laskelma yhteiskuntasopimuksen vaikutuksista olettaen, että viennin hintajousto on -0.6:n sijaan suuruudeltaan -1 ja työn kysynnän hintajousto on -0.7 samalla, kun sen tulojousto on 1.

Suuremmilla joustoparametreilla yhteiskuntasopimuksen BKT-vaikutus nousee vuoteen 2022 mennessä noin 0.2 prosenttia suuremmaksi kuin aiemmin läpikäydyssä perusskenaariossa. Niinpä bruttokansantuote on vuonna 2022 noin 1.9 prosenttia korkeammalla tasolla kuin ilman yhteiskuntasopimusta (ja tuloveron kevennystä). Myös positiivinen BKT-vaikutus toteutuu nopeammin kuin perusskenaariossa. Vienti puolestaan on tässä skenaariossa keskipitkällä aikavälillä 0.4 prosenttia korkeammalla tasolla kuin perusskenaariossa. Vienti kasvaisi siis 1.6 prosenttia korkeammalle tasolle vuoteen 2022 mennessä yhteiskuntasopimuksen ansiosta. Viennin kasvua nopeammin myös tuonnin kasvu kiihtyy, mikä pienentää positiivista BKT-vaikutusta. Eriytisesti työllisyysvaikutus on tässä skenaariossa suurempi: työpaikkoja syntyisi yhteiskuntasopimuksen ansiosta 36 000 keskipitkällä aikavälillä eli vuoteen 2022 mennessä.

ARVIOITA VAIKUTUKSISTA ERI TYÖNTEKIJÄRYHMIEN TULOIHIN

Yhteiskuntasopimuksen välittömiä, staattisia vaikutuksia eri ryhmiin voidaan arvioida SISU-mikrosimulointimallin avulla. Tarkastelua kuitenkin rajoittaa tässä vaiheessa vielä se, että toistaiseksi ei ole tarkkaa tietoa siitä, kuinka sopimuksen ehtona ollut miljardin euron suuruinen veronkevennys aiotaan toteuttaa. Tulosten perusteella voidaan kuitenkin esittää arvio, että veronkevennyksellä voitaisiin merkittävästi keventää muun paketin aiheuttamaa negatiivista vaikutusta kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin.

Yhteiskuntasopimuksessa sovitut politiikkamuutokset on ajettu malliin sisään parametrimuutok-

sina ja simuloinnin pohjana on käytetty havaintovuodesta 2013 vuodelle 2016 ajantasaistettua aineistoa. Lisäksi laskelmissa on yritetty huomioida julkisen sektorin työntekijöille kohdistuva lomarahan leikkaus tekemällä näille henkilöille mekaaninen 1.3 prosentin tulojen aleneminen vuosille 2017–2019.⁴ *Näissä tuloksissa ei vielä huomioida yhteiskuntasopimuksen ehtona ollutta miljardin euron veronkevennystä, vaan tarkastellaan, miltä tilanne näyttäisi ilman sitä.*

Vuonna 2017 aiotaan leikata julkisen sektorin työntekijöiden lomarahoja 30 prosenttia, minkä lisäksi kaikkien palkansaajien työeläkemaksua korotettaisiin 0.2 prosenttiyksikköä ja työttömyysvakuutusmaksu nousisi 0.45 prosenttiyksikköä. Nämä ovat veroluonteisia maksuja, jotka ovat verovähennyskelpoisia, joten verot ja veroluonteiset maksut eivät tosiasiallisesti nouse maksujen korotuksen verran. Keskimääräinen muutos kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin olisi arviolta -0.44 prosenttia vuonna 2017. Jos tarkastelu rajataan vain palkansaajiin, joihin toimet tosiasiallisesti kohdistuvat, niin huomataan, että tässä ryhmässä käytettävissä olevien tulojen muutos olisi keskimäärin -0.73 prosenttia. Jos edelleen rajataan palkansaajista vain ne, jotka työskentelevät julkisella sektorilla eli ne henkilöt, joiden tuloihin kohdistuu lomarahojen 30 prosentin leikkaus, huomataan, että tässä ryhmässä käytettävissä olevat tulot muuttuisivat -1.38 prosenttia. Ero muihin palkansaajiin on huomattava, sillä muiden palkansaajien keskimääräinen käytettävissä olevien tulojen muutos olisi -0.48 prosenttia.

Vuonna 2018 julkisen sektorin työntekijöiden lomarahojen määräaikainen leikkaus olisi edelleen voimassa. Palkansaajan työeläkemaksuihin tehtäisiin jälleen 0.2 prosenttiyksikön korotus ja työttömyysvakuutusmaksu nousisi 0.4 prosenttiyksikköä. Näiden vaikutuksesta ja kun sopimuksen ehtona olevaa veronkevennystä ei oteta huomioon, kotitalouksien keskimääräinen käytettävissä oleva tulo vähenisi edelleen muutoksen ollessa nyt keskimäärin -0.71 prosenttia verrattuna vuoteen 2016. Palkansaajilla vastaava muutos

olisi keskimäärin -1.17 prosenttia, joista julkisen sektorin palkansaajilla -1.84 prosenttia ja muilla -0.91 prosenttia.

Vuosina 2019 ja 2020 työttömyysvakuutusmaksu ei enää nousisi, mutta työeläkemaksun korotus olisi edellisvuosia suurempi eli 0.4 prosenttiyksikköä kumpanakin vuonna. Lisäksi vuosi 2019 olisi viimeinen vuosi, kun määräaikainen julkisen sektorin lomarahojen leikkaus olisi voimassa. Näiden seurauksena käytettävissä olevien tulojen heikkeneminen kokonaisuutena jatkuisi, mutta julkisen sektorin palkansaajilla tilanne parani vuonna 2020. Kaikkien kotitalouksien joukossa muutos käytettävissä olevissa tuloissa olisi vuonna 2019 -0.88 prosenttia ja vuonna 2020 -0.90 prosenttia verrattuna vuoteen 2016. Kaikkien palkansaajien joukossa vastaavat luvut olisivat -1.46 ja -1.49 prosenttia, joista julkisen sektorin palkansaajilla -2.14 ja -1.56 prosenttia (muilla -1.2 ja -1.47 prosenttia).

Huomioitavaa on, että koska kilpailukykysovimuksen mukaiset toimet kohdistuvat veroluonteisiin maksuihin, tulotaso ei juuri vaikuta suhteelliseen käytettävissä olevien tulojen heikkenemiseen, vaan merkittävää on lähinnä se, työskentelekö palkansaaja julkisella sektorilla vai ei eli leikataanko häneltä lomarahoja. Jos aineiston avulla luokitellaan palkansaajat ylempiin ja alempiin toimihenkilöihin sekä työntekijöihin ja lasketaan käytettävissä olevien tulojen suhteelliset muutokset näissä ryhmissä, huomataan, että erot ovat hyvin pieniä (korkeintaan alle 0.1 prosenttiyksikköä) jokaisena tarkasteluvuotena, mikä kuvaa tulotason vähäistä merkitystä kyseiselle muutokselle. Toki samankokoinen prosentuaalinen muutos suuremmasta summasta tarkoittaa suurempaa euromääräistä muutosta.

TOIMENPITEIDEN VÄLITÖN VAIKUTUS OSTOVOIMAAN

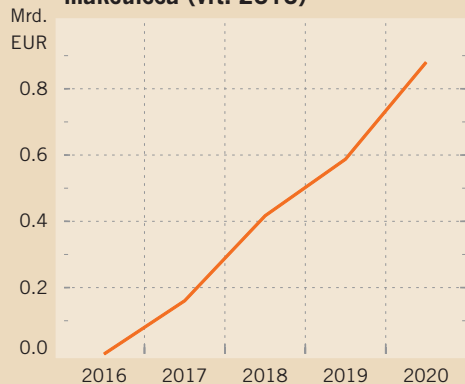
Politiikkamuutosten aiheuttama käytettävissä olevien tulojen väheneminen selittyy suurelta osin veroluonteisten maksujen korotuksilla. Viereisessä kuviossa on esitetty muutos palkansaajien maksamissa veroissa ja maksuissa verrattuna vuoteen 2016. Kuvion perusteella voidaan

päätellä, että yhteiskuntasopimus ilman korvaavaa veronalennusta tarkoittaisi staattisesti noin 900 miljoonan euron suuruista veronkorotusta palkansaajille vuoteen 2020 mennessä. Tämä vastaa suurin piirtein sitä veronkevennystä, josta hallitus on neuvottelujen yhteydessä puhunut. Veronkevennys voidaan toteuttaa lukuisilla eri tavoilla, joilla on erilaisia vaikutuksia. Jos esimerkiksi päätetään tehdä veronkevennys tuloveroasteikon kautta, päädytään tilanteeseen, jossa osa veronkevennyksestä aiheutuvasta verojen laskusta voi valua eläkeläisille, joita sopimuksen muut toimenpiteet eivät koske. Jos veronalennus taas tehdään osittain esimerkiksi työtulovähennyksen kautta, kohdistuisi alennus enemmän palkansaajille, joiden käytettävissä olevat tulot pienenevät muiden toimenpiteiden seurauksena. Veronalennuksen toteuttamistavalla on myös vaikutuksia esimerkiksi työnteon kannustimiin.

VAIKUTUS JULKISEN TALOUDEN TASAPAINOON

Toimenpidepaketin vaikutus julkiseen talouteen muodostuu sekä maksujen, lomarahojen ja työaikamuutosten välittömistä vaikutuksista että työllisyyden paranemisen aiheuttamista vaikutuksista. Valtiovarainministeriö arvioi, että suora vaikutus on pitkällä aikavälillä julkista taloutta 270 miljoonaa heikentävä. Lisäksi VM arvioi

Muutos palkansaajien maksamissa veroissa ja veroluonteisissa maksuissa (vrt. 2016)*



* Ilman veronkevennyksiä.

ETLA S16.1/f402

Lähteet: SISU-malli, kirjoittajien laskelmat.

työajan pidentämisen nettovaikutuksen olevan julkista taloutta noin 190 miljoonaa vuodessa vahvistava, mutta ministeriö toteaa luvun olevan hyvin epävarma. Näiden summana julkinen talous heikentyisi yhteensä noin 80 miljoonaa.

Edellä työllisyyden lisäysvaikutuksen arvioitiin osuvan haarukkaan 20 000–36 000 työpaikkaa veronalennusten positiivinen kysyntävaikutus mukaan lukien. SISU-malliin pohjautuvien laskelmien perusteella työllisyyden lisäyksen välitön positiivinen vaikutus julkiseen talouteen olisi 350–640 miljoonaa euroa.⁵ Tämän haarukan yläraja yhdessä em. 80 miljoonan negatiivisen vaikutuksen kanssa vastaa likimain valtionvarainministeriön arviota julkisen talouden tasapainon parantumisesta (600 miljoonaa).

Työllisyyden lisäykseen liittyy kuitenkin erilaisia myönteisiä kerrannaisvaikutuksia, jotka parantavat edelleen julkisen talouden tasapainoa. Näitä kerrannaisvaikutuksia olisivat mm. yritysten voitoista perittävät yhteisö- ja pääomatuloverot ja lisääntyneestä kulutuksesta kertyvät arvonlisäverot. ETLAn FOG-mallilla tehtyjen laskelmien perusteella tällaisten kerrannaisvaikutusten jälkeen vaikutus julkiseen talouteen asettuisi haarukkaan 500–1 000 miljoonaa. Tämä olisi siis vaikutus julkisen sektorin tasapainoon ilman veronalennuksen aiheuttamaa välitöntä tulonmenetystä.

YHTEENVETO

Yhteiskuntasopimuksen positiivisten vaikutusten suuruus on sidoksissa oletuksiin kysynnän hintajoustoista. Laskelmassa päädytään siihen, että yhteiskuntasopimuksen työpaikkavaikutus on 20 000–36 000 riippuen juuri joustojen suuruudesta. VM:n arviota 35 000 työpaikasta voidaankin pitää jonkinlaisena vaikutusten ylärajana, jol-

loin sopimuksen aikaansaama työpaikkavaikutus on todennäköisesti tätä lukua pienempi. Yhteiskuntasopimuksen BKT-vaikutus on laskelman mukaan keskipitkällä aikavälillä suurempi kuin 1.5 prosenttia.

Sopimuksen kokonaisvaikutukset julkiseen talouteen ovat osittain epävarmoja, mutta työllisyydevaiikutusten kautta vähintäänkin noin puoli miljardia euroa positiivisia. Jos huomioidaan erilaiset myönteiset kerrannaisvaikutukset, voi luku olla lähempänä miljardia euroa.

Lisäksi voidaan sanoa, että käyttäytymisvaikutusten ollessa epävarmoja yhteiskuntasopimus ainakin vähentää politiikkaepävarmuutta, jonka merkitystä on korostettu joissakin viimeaikaisissa tutkimuksissa (ks. esim. Fernández-Villaverde ym., 2015). Sopimuksen aikaansaama ennustetavuus työmarkkinoilla ja työvoimakustannusten kehityksessä vahvistaa laskelmassa saatua positiivista vaikutusta tuotantoon, työllisyyteen ja edelleen julkisen talouden tasapainoon. Tätä luottamusvaikutusta ei ole laskelmissa yritetty ottaa huomioon.

Sopeutumisaikana työntekijöiden reaaliensiot supistuvat, ja tämä supistuminen on lomarahojen leikkauksen takia suurempi julkisen sektorin työntekijöillä kuin yksityisen sektorin työntekijöillä. Pakettiin liittyvät veronkevennykset voivat kompensoida näistä valtaosan. Samalla veronkevennykset vahvistaisivat kotimaista kysyntää, jolloin positiiviset vaikutukset kasvuun toteutuisivat nopeammin kuin ilman veronkevennyksiä. Prosessin lopputuloksena syntyvän korkeamman työllisyyden ja paremman julkisen talouden tasapainon voidaan olettaa hyödyttävän ajan mittaan ainakin valtaosaa kotitalouksista.

VIITTEET

- ¹ Julkaisu mallista tulossa myöhemmin. NiGEM-mallista, kts. <https://nimodel.niesr.ac.uk/> ; EMMA-malli on dokumentoitu julkaisussa Lehmus (2009).
- ² Ks. viennin hintajoustoista, esim. IMF (2015); Suomen työn kysynnän hintajoustoista esim. Honkapohja ym. (1999).
- ³ Se on 1, kun työn kysyntä johdetaan suoraan CES-muotoisesta tuotantofunktiosta. Perusskenaarion simulaatiossa käytettiin siis estimoinnin antamaa joustoa 0.6.
- ⁴ 1.3 prosenttia on suuntaa antava luku lomarahojen leikkauksen vaikutuksista tuloihin. Tosiasiassa tämä luku vaihtelee alalta toiselle sekä työntekijäkohtaisesti.
- ⁵ Laskelman perusteet on kuvattu julkaisun Kauhanen ja Vihriälä (2016) liitteessä.

KIRJALLISUUS

- Fernández-Villaverde, J., Guerrón-Quintana, P., Kuester, K. ja Rubio-Ramírez, J. (2015). Fiscal Volatility Shocks and Economic Activity. *American Economic Review*, 105(11): 3352–84.
- Honkapohja, S., Koskela, E., ja Uusitalo, R. (1999). Työllisyys, työn verotus ja julkisen talouden tasapaino. *Kansantaloudellinen aikakauskirja*, 1/1999.
- IMF (2015). Exchange rates and trade flows: disconnected? Chapter 3 in *IMF World Economic Outlook*, October 2015, 105–142.
- Kauhanen, A. ja Vihriälä, V. (2016). ”Työn määrä: Miksi Suomessa pitäisi tehdä enemmän työtä?”, *ETLA Raportit No. 50*.
- Lehmus, M. (2009). Empirical Macroeconomic Model of the Finnish Economy (EMMA), *Economic Modelling*, Volume 26, Issue 5, September 2009, 926–933.
- Valtiovarainministeriö (2016). Pika-arvio kilpailukykysovimuksen vaikutuksista. Muistio 1.3.2016.

Suhdanne

Suhdannekatsaus

Katsaus suhdannekehitykseen	20
<i>Markku Kotilainen</i>	
Kansainvälinen suhdannekehitys.....	31
<i>Paavo Suni</i>	
Kotimainen suhdannekehitys	
Vienti	45
<i>Birgitta Berg-Andersson</i>	
Investoinnit	51
<i>Hannu Kaseva</i>	
Yksityinen kulutus.....	54
<i>Ville Kaitila</i>	
Julkinen talous.....	58
<i>Hannu Kaseva</i>	
Tuotanto ja työllisyys.....	65
<i>Birgitta Berg-Andersson, Ville Kaitila, Hannu Kaseva</i>	
Tuonti ja maksutase	73
<i>Birgitta Berg-Andersson</i>	
Hinnat ja kustannukset	81
<i>Ville Kaitila</i>	
ETLAn ennustevirheet	85
Erityisteemat	
Vaihtoehtoiset kehitysurat.....	28
<i>Markku Kotilainen</i>	
Velkaantuneisuus jarru kasvulle?	42
<i>Paavo Suni</i>	
Rakenteellinen budjettitasapaino.....	60
<i>Tero Kuusi</i>	
Vaihtosuhte vuodesta 1990	76
<i>Birgitta Berg-Andersson</i>	

Katsaus suhdannekehitykseen

- **Vaikka yleinen taloudellinen epävarmuus on lisääntynyt, kansainvälisen talouden pääskenaariomme on varovaisen myönteinen: euroalueen ja Yhdysvaltojen talouskasvu jatkuu viimevuotista vauhtia, Kiinan kasvu hidastuu hallitusti**
- **Suomen kokonaistuotanto kasvaa 0.9 prosenttia vuonna 2016; kasvu vahvistuu 1.2 prosenttiin vuonna 2017 ja edelleen 1.4 prosenttiin vuonna 2018**
- **Suomea koskevassa ennusteessa olemme olettaneet, että helmikuun lopussa 2016 neuvoteltu ns. yhteiskuntasopimus toteutetaan ja että hallitus alentaa siihen liittyen tuloveroja 500 miljoonalla eurolla sekä vuonna 2018 että vuonna 2019**
- **Viennin määrä kasvaa vajaan prosentin vuonna 2016; vuodelle 2017 odotetaan runsaan 3 prosentin kasvua, kun yhteiskuntasopimuksen kohentama kilpailukyky tukee vientiä**
- **Yksityinen kulutus kasvaa vaatimattoman ostovoiman lisäyksen vuoksi 0.6 prosenttia vuonna 2016; vuonna 2017 yksityinen kulutus ei kasva juuri lainkaan työn sivukulujen nousun ja lomarahojen leikkauksen vuoksi; vuonna 2018 kasvu on vain puoli prosenttia**
- **Investoinnit kääntyvät matalalta tasolta lähes 4 prosentin kasvuun vuosina 2016 ja 2017, seuraavina vuosina kasvu hidastuu hieman**
- **Työllisyys kohenee hitaasti, yhteiskuntasopimuksen vaikutus alkaa tuntua vasta vaalikauden lopulla; työttömyysaste pysyy korkeana, vuonna 2016 se on 9.4 prosenttia, sen jälkeen se alenee vain 0.1 prosenttiyksikköä vuodessa**
- **Suomen kuluttajahinnat nousevat vain 0.3 prosenttia tänä vuonna yhä jatkuneen öljyn hinnan laskun vuoksi, ensi vuonna inflaatio kohoaa 1.1 prosenttiin**
- **Julkisen talouden tasapainottuminen on hidasta sopeutustoimista huolimatta**

LISÄÄNTYNYT EPÄVARMUUS HIDASTAA MAAILMANTALOUDEEN KASVUA

Yhdysvalloissa kokonaistuotanto kasvoi ennakkotietojen mukaan viime vuonna 2.4 prosenttia, EU-maissa 1.8 prosenttia, Kiinassa 6.9 prosenttia ja koko maailmassa 3.0 prosenttia. Yhdysvalloissa, Saksassa ja Ruotsissa kokonaistuotanto on jo selvästi ohittanut vuoden 2008 tason, ja koko euroalueellakin suunnilleen saavuttanut sen. Suomessa BKT oli sen sijaan vielä viime vuonna 5.5 prosenttia sitä matalampi.

EU-maiden BKT:n neljänneksestä toiseen mitattu kasvu hidastui hieman vuoden 2015 jälkimmäisellä puoliskolla. Vuoden 2015 viimeisellä nel-

jänneksellä kasvuvauhti oli 0.3. Kokonaislukuja heikensi Saksan ja Italian suhdanteen heikkeneminen. Isossa-Britanniassa kasvuvauhti pysyi 0.4–0.5 prosentissa koko vuoden. Yhdysvalloissa kasvu vaihteli vuoden mittaan mm. sääolojen vuoksi. Kiinassa teollisuustuotannon nousu on hidastunut, ja kysynnän kasvun painopiste on siirtymässä kotimaisiin palveluihin. Samalla BKT:n kasvuvauhti on hidastumassa.

Yhdysvaltojen bruttokansantuotteen arvioidaan kasvavan 2–2.5 prosenttia vuosina 2016–2018. Ennustetta on korjattu hieman alaspäin viime-sykyisestä. Kasvu pohjautuu kotimaiseen kysyntään, joka on kuitenkin ollut jonkin verran odotet-

tua vaimeampaa. Koko EU-alueen BKT nousee 1.9 prosenttia tänä vuonna ja 1.7 prosenttia vuonna 2017. Öljyn hinnan yhä jatkunut lasku elvyttää energiaa paljon käyttäviä ja sitä tuovia talouksia. Venäjällä kokonaistuotanto supistuu pari prosenttia vuonna 2016. Kotimainen kysyntä vähenee huomattavasti BKT:ta jyrkemmin. Heikko kasvu aiheutuu matalasta energian hinnasta, Ukrainan kriisin vuoksi asetetuista pakotteista ja talouden uudistusvauhdin hitaudesta. Vuonna 2017 Venäjän talous kääntyy prosentin kasvuun öljyn hinnan noustessa. Kiinan BKT lisääntyy kuluvana vuonna 6.4 prosenttia, mikä on aiempaa selvästi vähemmän. Rahoitusmarkkinoiden epävarmuus, pyrkimys voimakkaasti kasvaneen velkaantumisen hillintään, edellisen elvytyksen jäljiltä syntynyt talouden suuri ylikapasiteetti sekä kysynnän painopisteen siirtyminen vientiteolli-

suudesta palveluihin jarruttavat tuotannon kasvua. Vuonna 2017 kasvu hidastuu 6 prosenttiin.

Vuonna 2016 koko maailman kokonaistuotannon kasvu säilyi suunnilleen viimevuotisissa 3 prosentin lukemissa. Vuonna 2017 kasvu nopeutuu hieman. Ns. nousevien talouksien kasvua jarruttaa Kiinan kasvun hidastuminen ja ulkomaisten pääomavirtojen heikentyminen Yhdysvaltojen odotetun rahapolitiikan kiristymisen vuoksi.

Riski oleellisesti huonommastakin kehityksestä on yhä suuri. Viime aikoina erityistä huolta ovat herättäneet Kiinan kasvun hidastuminen ja sen rahoitusmarkkinoihin liittyvät riskit, vaikka Kiina pyrkii massiivisella elvytyksellä niitä torjumaan. Usean euroalueen maan velkataso on korkea, mikä voi synnyttää kriisejä. Yhdysvalloissa tärke-

Suomen huoltotase

Huoltotase-erä	Arvo	Määrän muutos, %					
	Mrd. e ²⁾	Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2015*	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E	2011–15	2016–20 ^E
Bruttokansantuote							
markkinahintaan	187.2	0.4	0.9	1.2	1.4	0.0	1.4
Tuonti	74.9	-1.2	1.8	2.1	2.3	1.4	2.5
- tavarat	53.1	-1.4	2.4	2.6	2.1	1.5	2.7
- palvelut	21.8	-0.9	0.0	1.0	2.8	1.0	1.9
Kokonaistarjonta	262.1	0.0	1.2	1.5	1.7	0.4	1.7
Vienti	75.2	0.4	0.8	3.4	3.2	0.8	3.2
- tavarat	54.8	-1.4	0.4	3.8	3.0	1.2	3.2
- palvelut	20.4	5.3	1.8	2.2	3.7	-0.5	3.0
Investoinnit	38.3	-1.1	3.7	3.7	2.5	-1.3	3.1
- yksityiset	30.6	-1.4	3.8	4.0	2.6	-2.2	3.4
- julkiset	7.7	0.2	3.7	2.6	2.1	2.3	1.9
Kulutus	149.4	0.8	0.5	0.1	0.4	0.7	0.5
- yksityinen	104.3	1.3	0.7	0.1	0.5	0.9	0.7
- julkinen	45.1	-0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1
Varastojen muutos¹⁾	-0.7	-1.0	0.2	-0.1	0.2	0.0	0.0
Kokonaiskysyntä	262.1	-0.3	1.2	1.5	1.7	0.4	1.7
Kotimainen kysyntä	186.9	-0.6	1.3	0.7	1.0	0.2	1.1
Julkisen kysyntä	52.8	-0.2	0.7	0.6	0.4	0.5	0.4

¹⁾ Kontribuutio BKT:n kasvuun, %-y, sisältää tilastollisen eron.

²⁾ Vuoden 2010 hinnoin.

Lähde: Tilastokeskus.

ää on yksityisen sektorin luottamuksen säilyminen. Lähestyvät presidentinvaalit voivat synnyttää talouspoliittisia jännitteitä.

Itä-Ukrainaan on muodostunut ns. jäänyt konflikti. Pakotteita ei lähiaikoina pureta, ja kriisi jarruttaa Venäjän ja länsimaiden taloussuhteita useita vuosia. Epävarmuutta lisää myös Syyriassa ja sen naapurustossa vellova sota. Pahimmillaan uhkana on sotilaallinen konflikti, johon Venäjä ja länsivallat avoimesti osallistuisivat. Tiiviiden taloussuhteiden vuoksi Suomi on erityisen haavoittuva Venäjän kehitykselle ja eri taloustoimiin kohdistuville sanktioille. Myös EU-maiden investointitoiminnan elpymisen lykkääntyminen jarrutaisi Suomen viennin kasvua.

EUROALUEEN ELPYMINEN ON HIDASTUNUT

Vuonna 2015 euroalueen kokonaistuotanto kasvoi 1.5 prosenttia. Tässä oli selvää kohenemistä edellisestä vuodesta, sillä vuonna 2014 kasvu oli vain 0.9 prosenttia. Alueen kokonaistuotannon edelliseen neljännekseen verrattu kasvu hidastui kuitenkin viime vuoden jälkipuoliskolla heijastellen kansainvälisen kysynnän heikkenemistä ja siihen liittyviä epävarmuuksia. Tämä kehitys

näkyi kaikissa alueen suurissa maissa Saksassa, Ranskassa ja Italiassa. Ostopäällikköindeksi viittaavat vaisun kehityksen jatkuneen kuluvaan vuoden tammi-helmikuussa. Elpymisen jatkuminen riippuu jatkossa keskeisesti yritysten ja kotitalouksien luottamuksen kehityksestä. Jyrkästi alentunut öljyn hinta tukee energiaa tuovien eurotalouksien kasvua. Heikentynyt euron kurssi vahvistaa niiden vientiä.

Heikkojen talousuutisten vuoksi Euroopan keskuspankki alensi 10. maaliskuuta 2016 ohjauksensa 0.05 prosentista 0.00 prosenttiin. Pankkien yli yön talletuskoron se pudotti aiemmasta -0.3 prosentista -0.4 prosenttiin. Korkopoliitiikan ohella keskuspankki toteuttaa ns. epätaivomaisia rahapoliittisia toimia, joilla se pyrkii lisäämään kokonaiskysyntää ja nostamaan inflaation lähemmäs tavoitettaan. EKP ilmoitti edellä mainittujen korkopäätösten lisäksi, että se nostaa jälkimarkkinoilta tehtävien arvopaperiostojen mittaluokan aiemmasta 60 miljardista eurosta 80 miljardiin euroon kuukaudessa. Ostot jatkuvat joulukuussa 2015 julkistetun päätöksen mukaan ainakin maaliskuuhun 2017 asti. Niitä jatketaan senkin jälkeen siihen saakka, kunnes inflaatio on pysyvästi kohonnut kohti keskuspankin hieman alle 2 prosentin inflaatiotavoitetta. Lisäksi EKP ilmoitti käynnistävänsä neljä uutta pitkän aikavälin uudelleenrahoitusoperaatiota (TLTRO II), joiden kunkin maturiteetti on neljä vuotta.

EKP:n kevyen rahapolitiikan välitön vaikutus on se, että korot säilyvät matalina ja euron kurssi on heikompi kuin se muuten olisi. Korjojen mataluus ja runsas likviditeetti tukevat osakekurssien nousua. Vuoden 2015 lopulla ja vuoden 2016 alussa osakekurseissa on kuitenkin tapahtunut selvä korjausliike alaspäin. Joissakin maissa kevyen rahapolitiikan seurauksena voi olla asuntojen hintojen epäterve nousu.

Kreikan akuutti rahoituskriisi on tällä haavaa saatu rauhoitettua. Sen vaikutukset muualle euroalueelle jäivät vähäisiksi, koska alueen kriisinhallintamekanismeja on vahvistettu, eikä muiden maiden yksityisellä sektorilla enää ole paljon saa-

Suhdannenäkymät-raportti

Pysy mukana Suomen talouskehityksen muutoksissa. Raportti tulkitsee kuukausittain tiiviisti mutta perusteellisesti tärkeimmät talousluvut sekä kertoo talouden tilan ja lähikuukausien suunnan, jota havainnollistaa runsas taulukko- ja kuvioaineisto.

Raportti sisältää arviot kansainvälisestä talouskehityksestä, talouspolitiikasta, Suomen ulkomaankaupasta, kulutuksesta, investoinneista, tuotannosta toimialoittein, työllisyydestä, hinnoista ja kustannuksista, julkisesta taloudesta sekä osake- ja rahoitusmarkkinoista.

Voit tilata vuosikerran tai parittomina kuukausina ilmes-tyvät numerot (6 numeroa) pdf-versiona. Vuosikerran hin- ta on kestotilauksena 500 euroa. Kuuden numeron hinta on kestotilauksena 270 euroa.

Käy katsomassa ETLAn kotisivulta: www.etla.fi

tavia Kreikan valtiolta. Tilanne ei kuitenkaan ole täysin ohi, koska Kreikan poliittiselta johdolta vaaditaan jatkuvaa sitoutumista sopeutusohjelman toteuttamiseen. Kreikan talustilannetta heikentää myös mittava pakolaisten tulo Kreikan kautta muihin EU-maihin. Lisäriskin euroalueen rahoitusmarkkinoiden vakaudelle muodostaa Kreikkaa isompien euromaiden, erityisesti Italian, korkea julkisen velan taso. Isojen maiden mahdollisesti ajautuessa rahoitusongelmiin euroalueen uudetkaan kriisinhallintamekanismit eivät välttämättä olisi riittäviä.

Eurotalouksien välillä on kasvueroja myös vuonna 2016. Irlannissa BKT:n kasvu on 4 prosenttia ja Espanjassa 3 prosenttia. Saksassa ja Ranskassa kasvu on 1.5 prosentin ja Italiassa 1 prosentin tuntumassa. Perää pitää Kreikka, jossa kokonaistuotannon ei ennusteta kasvavan lainkaan. Suomen kasvu on toiseksi heikointa. Vaihtotaseiden alijäämät jatkavat pienenemistään ja julkisen talouden velkaantuminen hidastuu, joskaan ei kovin nopeasti. Suuri julkinen velka tekee monen EU-maan talouden haavoittuvaksi.

Euroalueen BKT:n ennustetaan kasvavan 1.6 prosenttia sekä vuonna 2016 että vuonna 2017. Kasvu nopeutuu 1.7 prosenttiin vuonna 2018.

SUOMEN BKT KÄÄNTYI HIENOISEEN KASVUUN

Suomen kokonaistuotanto kasvoi kansantalouden tilinpidon ennakkotietojen mukaan 0.4 prosenttia vuonna 2015. Kasvu painottui alkuvuoteen. Koko viennin määrä oli suunnilleen viimevuotisella tasolla. Vientiin vaikutti negatiivisesti Venäjän-viennin arvon väheneminen kolmanneksella edellisvuotisesta. Myös Nesteen öljynjalostamon huoltoseisokki vaikutti vientiä vähentävästi. Palvelujen vienti oli sen sijaan selvässä kasvussa. Yksityinen kulutus lisääntyi runsaan prosentin. Kulutusta tukivat matala inflaatio, pankkien kanssa sovitut asuntolainojen lyhennysvapaat ja autojen romutuspalkkio. Työttömyysasteen nousu ja kuluttajien heikohko luottamus vaikuttivat vastakkaiseen suuntaan. Investointien alamäki jatkui. Kuluttajahinnat alenivat hieman.

BKT KASVAA 0.9 PROSENTTIA VUONNA 2016 JA 1.2 PROSENTTIA VUONNA 2017

Kokonaistuotannon arvioidaan kohoavan 0.9 prosenttia vuonna 2016. Syyskuussa 2015 ennustimme 1 prosentin kasvua. Pieni korjaus alaspäin aiheutuu aiemmin ennakoitua heikommasta vientikehityksestä. Tämä johtuu maailmankauppan ja sen seurauksena EU-maiden investointitoiminnan heikkenemisestä viime vuoden lopulta alkaen. Kotimaiset investoinnit sen sijaan ovat

Eräitä keskeisiä ennusteita

	2013	2014*	2015*	2016 [€]	2017 [€]	2018 [€]
Kuluttajahintaindeksin muutos, %	1.5	1.0	-0.2	0.3	1.1	1.7
Ansiotason muutos, %	2.1	1.4	1.2	1.1	0.7	1.3
Työttömyysaste, %	8.2	8.6	9.4	9.4	9.3	9.2
Vaihtotaseen jäämä, % suhteessa BKT:hen	-1.9	-1.2	0.1	0.3	0.6	1.1
Teollisuustuotannon (tuotos) muutos, %	-3.2	-1.3	-1.0	1.4	2.4	2.7
Suomen EMU-ylijäämä, % BKT:sta	-2.6	-3.2	-3.1	-2.7	-2.6	-2.4
Suomen EMU-velka, % BKT:sta	55.4	59.3	62.6	63.9	65.9	67.1
Euribor 3 kk, %	0.2	0.2	0.0	-0.2	0.0	0.5
EU28-maiden BKT:n muutos, %	0.2	1.4	1.9	1.8	1.9	2.0
- Euroalue	-0.3	0.9	1.6	1.6	1.6	1.7
EU28-maiden kuluttajahintojen muutos, % ¹⁾	1.6	0.4	0.0	0.2	1.5	1.8
- Euroalue ¹⁾	1.4	0.4	0.0	0.2	1.4	1.8

¹⁾ Yhdenmukaistettu indeksi.

Lähde: Tilastokeskus.

aiemmin ennustettua selvemässä kasvussa, tosin matalalta vertailutasolta. Vuoden jälkipuoliskolla viennin arvioidaan hieman virkistyvän euroalueen investointien elpymisen myötä. Heikot työllisyysnäkyvät ja maltilliset palkkaratkaisut jarruttavat yksityisen kulutuksen kasvua. Vuonna 2017 BKT:n kasvu nopeutuu hieman 1.2 prosenttiin viennin tukemana. Vientiä voimistavat EU-maiden investointien viriäminen ja kilpailukyyn asteittainen paraneminen ns. yhteiskuntasopimuksen tukema. Yksityinen kulutus ei kasva lainkaan. Reaaliansiot alenevat hieman, työllis-

syyskehitys on heikko ja ns. yhteiskuntasopimus kasvattaa palkansaajien työvoiman sivukuluja. Vuoden 2018 BKT:n kasvuksi ennustamme 1.4 prosenttia. Kasvu nojaa edelleen vientiin ja investointeihin. Tämä edellyttää maltillisten palkkasopimusten jatkumista ja kilpailukyyn kohenemistä sekä vientimarkkinoiden elpymistä. Yksityinen kulutus kasvaa hieman, jos tuloverotusta kevennetään olettamallamme tavalla.

EU-MAIDEN INVESTOINTIEN VÄHÄISYYS JARRUTTAA VIENNIN KASVUA

Koko viennin määrä kohosi 0.4 prosenttia vuonna 2015. Tavaroiden viennin määrä supistui 1.4 prosenttia, ja palvelujen vienti lisääntyi 5 prosenttia. Vuonna 2016 viennin määrä kasvaa vajaan prosentin. Tavaroiden vienti kasvaa puolisen prosenttia ja palvelujen vienti vajaat kaksi prosenttia. Paperiteollisuuden vienti säilyy viime vuotisella tasolla. Puutavaran vienti lisääntyy hieman. Kemianteollisuuden vienti lisääntyy tuntuvasti öljynjalostamon palattua normaalitilaan viimevuotisen huoltoseisokin jälkeen. Myös koneiden ja laitteiden viennin odotetaan loppuvuonna elpyvän hieman investointikysynnän vahvistuessa. Moottoriajoneuvojen vienti vähenee tilapäisesti koottavan automallin vaihtuessa. Vienti Venäjälle vähenee yhä arvoltaan muutaman prosentin. Länsiviennin kasvun arvioidaan vahvistuvan öljyn hinnan laskun ja euron heikkenemisen avustamana. Vuonna 2017 koko viennin määrän ennustetaan kasvavan runsaat 3 prosenttia. Kasvuprosenttia nostavat tuntuvat laiva- ja moottoriajoneuvotoimitukset. Vienti länsimaihin vahvistuu niiden investointitoiminnan vahvistumisen myötä. Vienti Venäjälle pääsee jo pieneen kasvuun, jos öljyn hinta vahvistuu odotetusti. Vuonna 2018 viennin määrä lisääntyy kolmisen prosenttia.

YRITYSTEN INVESTOINNIT JA RAKENTAMINEN LÄHTEVÄT KASVUUN MATALALTA TASOLTA

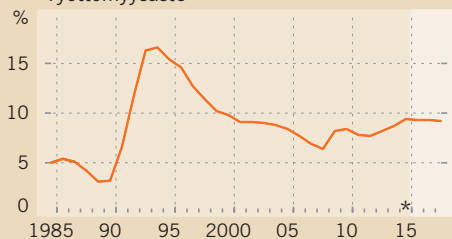
Investoinnit vähenivät viime vuonna 1.1 prosenttia vuodentakaisesta. Yksityiset investoinnit supistuivat 1.4 prosenttia. Julkiset investoinnit säilyivät suunnilleen edellisen vuoden tasolla. Asuinrakentaminen väheni 2.4 prosenttia. Tilastokeskuksen mukaan joulukuussa 2015 tealli-

Taloudellinen kehitys

Bruttokansantuotteen muutokset



Työttömyysaste¹⁾



Vaihtotase, prosenttia BKT:sta



1) Vuodesta 1988 EU-harmonisoidun tilastoinnin mukaan.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S16.1/y01

suuden tuotantokapasiteetista oli käytössä 77.8 prosenttia. Lukema oli 0.9 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuotta aiemmin.

Kun sekä viennin että yksityisen kulutuksen näkymät ovat olleet epävarmat, yritykset ovat jarrutelleet investointejaan. EK:n investointiedustelu viittaa kuitenkin siihen, että yritysten investointihalut olisivat nyt lisääntymässä. Jos yhteiskuntasopimus saadaan voimaan odotetulla tavalla, vientialojen investointitoiminnan voi olettaa vahvistuvan. Investointien ennustetaan kasvavan sekä kuluvana että ensi vuonna lähes 4 prosenttia. Kone- ja laiteinvestoinnit lisääntyvät kuluvana vuonna runsaat 5 prosenttia. Ensi vuonna ne lisääntyvät 4 prosenttia. Asuinrakennusinvestoinnit kääntyvät kuluvana vuonna noin 2.5 prosentin nousuun. Vuonna 2017 kasvu on samaa suuruusluokkaa.

Vuonna 2018 kokonaisinvestoinnit lisääntyvät 2.5 prosenttia. Yritykset tarvitsevat lisää tuotantokapasiteettia. Asuinrakentamisen kasvu jatkuu maltillisena runsaassa parissa prosentissa.

Asuntojen tarve säilyy suurena kasvukeskuksissa, mutta kotitalouksien vaatimaton ostovoiman lisäys ja yhä korkea työttömyys jarruttavat kasvua.

TYÖTTÖMYYSASTE ALENEE HITAASTI, YHTEISKUNTASOPIMUS PARANTAA TYÖLLISYYTTÄ HALLITUSKAUDEN LOPULLA

Työttömyyden lisääntyminen oli useita vuosia suhteellisen maltillista verrattuna BKT:n jyrkkään alenemiseen. Tämä johtui siitä, että tuotannon supistuminen tapahtui merkittävältä osin korkean tuottavuuden vientitoimialoilla ja että työikäisen väestön määrä väheni ikääntymisen vuoksi. Viime aikoina kuitenkin myös kotimainen kysyntä on heikentynyt, jolloin mm. kauppa on vähentänyt työvoimaa. Työvoiman tarjonta on lisäksi kasvanut tuntuvasti työvoiman ulkopuolella olleiden siirtyessä työmarkkinoille. Nämä tekijät ovat kasvattaneet työttömyysastetta viime vuosina. Vuonna 2016 työttömyysaste on 9.4 prosenttia eli sama kuin viime vuonna. Sen jälkeen työttömyysaste alenee vain 0.1 prosenttiyksikköä vuodessa. Vuonna 2018 työttömyysaste on yhä 9.2 prosenttia ja työllisyysaste 69.8 prosenttia. Yh-

Keskeisiä oletuksia

	Vuosineljänneksen lopussa								Keskimäärin	
	2016 ^E				2017 ^E				2016 ^E	2017 ^E
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		
<i>Euron hinta</i>										
USD	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10
JPY	128	128	128	128	128	128	128	128	128	128
GBP	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76
<i>Ohjauskorot</i>										
FED	0.50	0.50	0.50	1.00	1.25	1.25	1.50	2.00	0.63	1.50
EKP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00
<i>Markkinakorot</i>										
Libor 3kk	0.60	0.60	0.60	1.10	1.35	1.35	1.60	2.10	0.73	1.60
Euribor 3kk	-0.19	-0.20	-0.20	-0.10	-0.05	-0.05	0.03	0.03	-0.29	0.00
<i>Raaka-ainehinnat</i>										
Raakaöljy, Brent, USD/b	35.0	40.0	40.0	45.0	45.0	50.0	55.0	55.0	37.0	49.0
Muu kuin energia, vuosimuutos, %	-13.8	-6.3	0.7	4.5	3.4	2.4	3.6	2.9	-10.0	3.5

Lähteet: Bloomberg, HWWI.

teiskuntasopimus parantaa työllisyyttä ja alentaa työttömyyttä asteittain seuraavina vuosina. Turvapaikanhakijoiden siirtyminen vähitellen työvoimaan kohottaa työttömyysastetta muutamalla prosenttiyksikön kymmenyksellä. Vuoden 2020 työllisyysasteeksi arvioidaan 71 prosenttia ja työttömyysasteeksi 8.9 prosenttia.

OSTOVOIMAN HIDAS KASVU JARRUTTAA KULUTUSTA

Yksityisen kulutuksen määrän muutos oli keskimäärin nollan tuntumassa vuosina 2012–2014. Vuonna 2015 matala inflaatio ja asuntolainojen lyhennysvapaat lisäsivät kotitalouksien kulutukseen käytettävissä olevia reaalityuloja. Yksityinen kulutus kasvoi 1.3 prosenttia. Lähivuosina julkisen sektorin sopeutustoimet, maltilliset palkkaratkaisut, heikko työllisyyskehitys ja jonkin verran nopeutuva inflaatio jarruttavat yksityisen kulutuksen kasvua.

Vuonna 2016 yksityisen kulutuksen ennustetaan lisääntyvän 0.7 prosenttia. Inflaatio kohoaa, ansiotaso nousee vaatimattomasti ja työllisyys parane vain vähän.

Vuonna 2017 yksityinen kulutus ei kasva lainkaan. Kotitalouksien käytettävissä oleva reaalityulo alenee sopimuspalkkojen nollakorotusten, inflaation kiihtymisen ja yhteiskuntasopimukseen liittyvien palkansaajien työvoiman sivukulujen korotusten vuoksi. Vuonna 2018 yksityinen kulutus kasvaa 0.5 prosenttia. Oletettu 500 miljooonan euron suuruinen tuloverojen kevennys tukee kulutusta. Palkansaajien maksamien työvoiman sivukulujen nosto ja kohoava inflaatio kuitenkin vaikuttavat negatiivisesti kotitalouksien reaaliiseen ostovoimaan.

ÖLJYN HINNAN LASKUN INFLAATIOTA ALENTAVA VAIKUTUS VAIMENE

Vuonna 2015 kuluttajahinnat alenivat 0.2 prosenttia edellisvuotisesta. Kansainvälinen inflaatio heikentyi öljyn hinnan jyrkän alenemisen myötä, ja ansiotaso kohosi maltillisesti. Vuonna 2016 kuluttajahintojen arvioidaan kohoavan 0.3 prosenttia. Inflaatiota kiihdyttää vuoden aikana oletettu maltillinen öljyn hinnan nousu. Vuonna 2017 ku-

luttajahintojen ennustetaan nousevan 1.1 prosenttia öljyn hinnan nousun jatkuessa. Vuonna 2018 kuluttajahinnat kohoavat 1.7 prosenttia. Tällöin korkotason arvioidaan jo olevan nousussa, mikä osaltaan kiihdyttää inflaatiota.

SOPEUTUKSET JA RAKENNEUUDISTUKSET TASAPAINOTTAVAT JULKISTA TALOUTTA HITAASTI

Vuonna 2014 koko julkisen sektorin alijäämä oli 3.2 prosenttia BKT:sta ja ylitti siten 3 prosentin EMU-ajan. Valtion vaje oli 3.7 prosenttia ja kuntien 0.8 prosenttia BKT:sta. Vuotta 2015 koskevia lukuja ei ole vielä tätä kirjoitettaessa julkaistu. Oman arviomme mukaan EMU-alijäämä oli 3.1 prosenttia BKT:sta. Julkisen sektorin ns. rakenteellinen alijäämä oli arviomme mukaan 1.6 prosenttia bruttokansantuotteeseen suhteutettuna. Sen EMU-normi on maksimissaan 0.5 prosenttia, mutta siinä on omat joustomekanisminsa. Koko julkisen talouden bruttovelka oli arviomme mukaan 62.6 prosenttia BKT:sta.

Vuonna 2016 julkisen sektorin alijäämä supistuu hallituksen päättämien sopeutustoimien ansiosta 2.7 prosenttiin BKT:sta ja vuonna 2017 edelleen 2.6 prosenttiin. Taloudellisen kasvun nopeutuminen vaikuttaa vajetta pienentävästi. Alenemista jarruttavat turvapaikanhakijoista aiheutuvat menot. Vuonna 2018 sitä hidastaa olettamamme tuloveron kevennys. Velka kohoaa kuluvana vuonna 64 prosenttiin ja ensi vuonna lähes 65 prosenttiin.

EU:n komission menetelmällä ETLAn ennusteen pohjalta laskettu julkisen sektorin rakenteellinen alijäämä on 1.5 prosenttia BKT:sta vuonna 2016, 1.6 prosenttia vuonna 2017 ja 1.8 prosenttia vuonna 2018. Arvioimme Suomen täyttävän vuonna 2016 vakaus- ja kasvusopimuksen vajetta koskevat vaatimukset, jos turvapaikanhakijoiden noin 0.2–0.3 prosentin BKT:sta aiheuttama kustannus otetaan arvioita tehdessä huomioon. Vuosille 2017 ja 2018 arvioitu rakenteellisen vajeen nousu ei sen sijaan ole helposti perusteltavissa. (Ks. erityisteema rakenteellisen alijäämän laskelmasta.)

Julkinen bruttovelka ylitti jo viime vuonna 60 prosentin rajan, mutta EMU-kriteeristöissä otetaan huomioon lieventävänä seikkana euroalueen kriisimaille annettu tuki, jonka suuruuden komissio arvioi olevan 2.9 prosenttia BKT:sta vuonna 2015. Lisäksi otetaan huomioon suhdannetilanne ja uutena kriteerinä otettaneen huomioon turvapaikanhakijoiden vaikutus julkiseen talouteen. Suomi ei siten joutune lähivuosina EU:n sanktioiden piiriin velkakriteerin pohjalta.

Ennustemme mukaan koko julkisen sektorin alijäämä on uusista sopeutustoimista huolimatta 1.9 prosenttia vielä vuonna 2020. Julkisen bruttovelan BKT-osuus on silloin kohonnut 68 prosenttiin. Velka ei kasva aivan valtion ja kuntien vajeen määrällä, koska arvioimme julkisen sektorin sisälle kuuluvien eläkeyhtiöiden ostavan valtion obligaatioita suunnilleen entiseen tahtiin.

Myös yksityistämiset jarruttavat velan kasvua. Kun Suomen suhdannetilanne aikaa myöten kohenee ja suhdannekorjaus poistuu, Suomi voi tällöin rikkoa velkakriteeriä – mahdollisesti myös vaje-kriteeriä. Velan suhde BKT:hen alkaa kuitenkin vakaantua ja se voi alentua vuoden 2020 jälkeen, jos taloudellinen kasvu jatkuu kohtuullisena.

Noudattaakseen vakaas- ja kasvusopimusta ja välttääkseen velan hallitsemattoman kasvun Suomi joutuu noudattamaan tiukkaa julkista menokuria seuraavallakin vaalikaudella. Hallitusohjelman mukaan sovitut sopeutustoimet ”vahvistavat julkista taloutta 4 miljardia euroa vuoden 2019 tasolla”. Meno- ja tulosopeutuksen ohella tarvitaan rakenteellisten uudistusten toteuttamista sekä laadullisen ja kustannuskilpailukyyn vahvistamista. (Ks. talouspolitiikasta Suhdanteen ensimmäinen artikkeli.)

EPÄVARMUUS MAAILMALLA ON LISÄÄNTYNYT: VAIHTOEHTOISEENKIN KEHITYKSEEN ON SYYTÄ VARAUTUA

Kansainvälisen talouden ennusteisiin liittyy niin paljon epävarmuutta, että Suomessakin on syytä hahmotella perusennusteelle vaihtoehtoisia kehitysuria. Olemme alla esitetyissä vaihtoehtoissa rakentaneet Suomen vientiosuuksilla painotetulle maailman kokonaistuotannolle kolme uraa (ks. taulukko):

Erot voivat syntyä monista lähteistä. Kunkin riskin tarkkaa suuruutta tai vaikutusta ei pystytä mittaamaan. Tärkeää on kuitenkin antaa kvantitatiivisia lähtökohtia vaikutusarvioille mahdollisen kriisin (tai kasvua nopeuttavan tapahtuman) sattuessa.

Perusvaihtoehto on kuvattu edellä. Nopean kasvun vaihtoehto edellyttää, että Suomen viennille tärkeiden maiden taloudet alkavat elpyä perusvaihtoehdossa ennakoitua nopeammin jo kuluvan vuoden aikana ja että kasvu jatkuu itseään vahvistaen. Tämä vaatii myös kansainvälisten kriisien uhkan pienenemistä. Hyväkään vaihtoehto ei voi olla kovin optimistinen, koska euroalue joutuu sopeutumaan korkeisiin julkisen talouden velkoihin vielä usean vuoden ajan. Öljyn hinta vaikuttaa vastakkaisilla tavoilla länsimarkkinoihin ja Venäjään. Matala öljyn hinta on nettomääräisesti positiivinen asia Suomen viennille. Venäjän taloudellista kasvua rajoittavat kuitenkin myös Ukrainan kriisin vuoksi asetetut sanktiot sekä institutionaalisten muutosten hitaus. Kiinassa maan rakenteelliset ongelmat estävät nopean paluun aiemmalle kasvutrendille.

Kuvattu hitaan kasvun vaihtoehto voi syntyä useiden riskien realisoitumisen kautta. Tällä hetkellä

tunnistettavia riskejä ovat muun muassa Kiinan talousongelmien vaikeutuminen, rahoitusmarkkinoiden rauhattomuudet (mm. Italian pankkien riskit), Ukrainan kriisin uusi kärjistyminen, Kreikan taloudellisen ja poliittisen tilanteen mahdollinen uusi heikkeneminen ja useiden suurten euromaiden korkea velan taso. Euroalue on aiempaa paremmin varustautunut rahoituskriiseihin, mutta jos vaikeudet leviäisivät sen suuriin jäsenmaihiin, tukijärjestelmien laajuus ei olisi riittävä. Kriisien kärjistymisellä olisi jo hyvin lyhyellä aikavälillä vaikutus epävarmuuden kasvun kautta.

Suomen omista riskeistä mainittakoon tekijät, jotka vaikuttavat Suomen vientimenestykseen sekä kuluttajien ja yritysten luottamukseen. Näidenkin vaikutuksia työllisyyteen ja julkiseen talouteen voidaan arvioida alla esitettyjen Suomen BKT-urien pohjalta. Laadittu huonon taloudellisen kehityksen skenaario kuvaa melko lievän kriisin. Paljon suurempikin on mahdollinen.

Erilaiset kansainvälisen talouden urat vaikuttavat Suomen kansantalouteen suoraan vientikysynnän kautta. Lisävaikutuksia syntyy mm. valuuttakursseista, koroista, lainojen riskipreemioista sekä kotimaisten yritysten ja kotitalouksien luottamuksesta. Vaikutukset etenevät kotimaiseen kysyntään työllisyyden, kulutuksen ja investointien kautta.

Suomen kokonaistuotanto kasvaa vuosina 2016–2020 perusvaihtoehdossa keskimäärin 1.4 prosenttia vuodessa, nopean kasvun vaihtoehdossa

Maailman teollisuustuotanto Suomen vientiosuuksilla painotettuna, %-muutos

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nopea kasvu	0.9	2.7	3.1	3.0	2.2	2.1
Perusvaihtoehto	0.9	1.9	2.2	2.3	2.2	2.1
Hidas kasvu	0.9	0.9	1.2	1.5	2.2	2.1

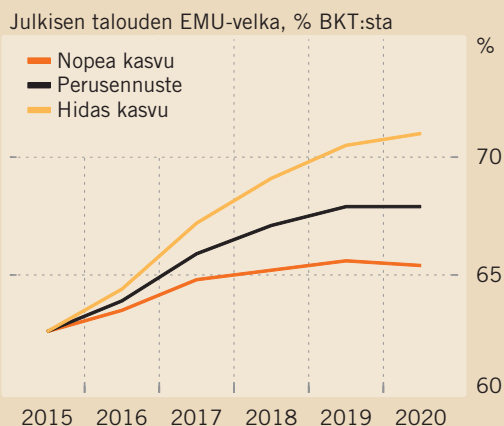
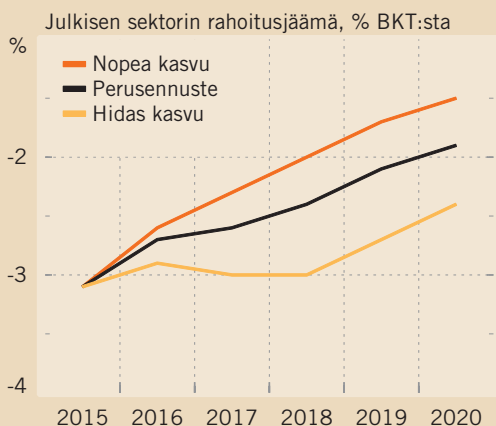
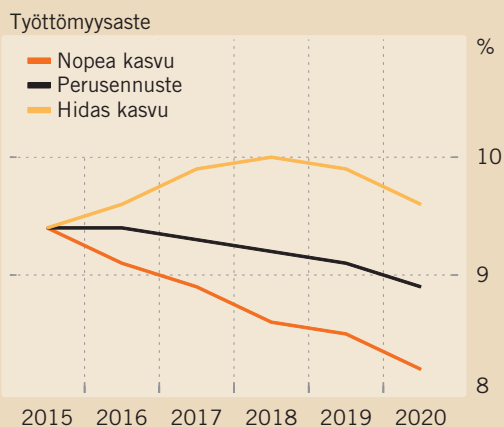
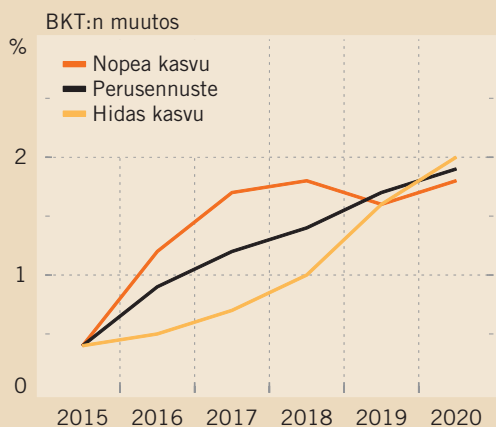
keskimäärin 1.7 prosenttia ja hitaan kasvun vaihtoehdossa keskimäärin 1.2 prosenttia. Tarkasteltava vaihteluväli on siten koko periodilla melko kapea. Suurimmat kasvuerot on ajateltu syntyvän ajanjakson alussa. Tällä valinnalla on haluttu tarkastella lähivuosia koskevan epävarmuuden vaikutusta. Kaikissa vaihtoehdoissa Suomelle on oletettu sama hallitusohjelman mukainen julkisen talouden päätösperäinen sopeutus.

Työttömyysaste pysyy perusvaihtoehdossa tänä vuonna viimevuotisessa 9.4 prosentissa ja ale-

nee 8.9 prosenttiin vuonna 2020. Nopean kasvun vaihtoehdossa vastaavat luvut ovat 9.1 ja 8.2 prosenttia. Hitaan kasvun vaihtoehdossa työttömyysaste on tänä vuonna 9.6 prosenttia ja palaa samaan lukemaan vuonna 2020 oltuaan välillä kymmenessä prosentissa.

Valtion ja kuntien rahoitusjäämä reagoi voimakkaasti taloudelliseen kasvuun. Perusvaihtoehdossa rahoitusjäämä on -3.7 prosenttia BKT:sta vuonna 2016 ja -2.5 prosenttia BKT:sta vuonna 2020. Nopean kasvun vaihtoehdossa vastaavat

Suomen talouskehityksen vaihtoehtoiset skenaariot



luvut ovat -3.6 ja -2.3 prosenttia ja hitaan kasvun vaihtoehdossa -3.7 ja -2.7 prosenttia kokonais-tuotannosta.

Koko julkisen sektorin ns. EMU-rahoitusjäämän suhde BKT:hen on perusennusteessa -2.7 prosenttia vuonna 2016 ja -1.9 prosenttia vuonna 2020. Nopean kasvun vaihtoehdossa jäämä on -2.6 prosenttia ja -1.5 prosenttia vuonna 2020. Hitaan kasvun vaihtoehdossa EMU-rahoitusjäämä on -2.9 prosenttia vuonna 2016 ja -2.4 prosenttia vuonna 2020. Rakenteellisen alijäämän mittariin vaikuttaa merkittävästi tuotannon suhdannekomponentin suuruus kunakin vuonna. (Ks. Suidanteen ensimmäinen artikkeli talouspolitiikasta ja erityisteema rakenteellisesta alijäämästä s. 60.)

Valtion ja kuntien alijäämät kasvattavat ajan myötä myös julkisen talouden ns. EMU-velkaa (EDP-velka). Perusvaihtoehdossa EMU-velan BKT-suhde on 63.9 prosenttia vuonna 2016. Velka jatkaa kasvuaan ja saavuttaa 67.9 prosenttia vuonna 2020. Nopean kasvun vaihtoehdossa EMU-velka on 63.5 prosenttia vuonna 2016, ja se nousee 65.4 prosenttiin vuonna 2020. Hitaan kasvun vaihtoehdossa EMU-velka on 64.4 prosenttia BKT:sta vuonna 2016 kasvaen vajaan 71 prosenttiin vuonna 2019. Lyhyellä aikavälillä liiallisen alijäämän menettelytä vältetään, koska EU:n kriisimaille annetut ns. solidaarisuusmaksut (2.5–3 % BKT:sta) alennetaan velasta 60 prosentin EMU-kriteeriä sovellettaessa ja koska velalle tehdään suhdannekorjaus. Keskipitkällä aikavälillä velka kasvaa kuitenkin kaikissa vaihtoehdoissa niin suureksi, että uhkana on vakaus- ja kasvuso-pimuksen rajojen ylittyminen.

Kansainvälinen suhdannekehitys

Maailman talouskasvu pysyy tänä vuonna vastoin odotuksia edellisvuotisessa kolmessa prosentissa. Talousnäkömät ovat selvästi heikentyneet edellisestä ennusteestamme. Keskeisimmät syyt suhdannenäkymien heikentymiseen ovat Kiinan ja Yhdysvaltojen talouskasvun hidastuminen ennustetusta. Yhdysvalloissa kotitaloudet ovat olleet varovaisia öljyn hinnan laskusta, työllisyyden kohentumisesta ja asuntojen hintojen noususta huolimatta. Myös vienti on vetänyt heikosti. Kiinassa talousstrategian muutos vienti-, investointi- ja velkavetoisuudesta kulutusvetoiseen suuntaan on edennyt, mutta ennätysnopeasti nousseen velkaantumisen hidastamispyrkimys ja teollisuuden vaikea ylikapasiteettiongelman jarruttavat kasvua. Maailmantalouden odotetaan kuitenkin vähitellen vahvistuvan, kunhan amerikkalaisten kulutus vahvistuu halventuneiden polttoaineiden, vielä alhaisen korkotason ja parantuneiden taseiden tukemana. Hitaasta kasvusta näyttää tulleen normaali tilanne. Suurin riski ennusteessa on Kiinan sopeutuminen uuteen talousmalliin.

MAAILMAN TALOUSKASVU ON HIDASTA

Maailman talouskasvu on hidastunut selvästi 2000-luvun ensimmäisen vuosikymmenen voimakkaasta vauhdista. Maailman BKT lisääntyi vuosina 2000–2008 Kansainvälisen valuuttarahaston mukaan 4.3 prosenttia vuodessa. Vuosien 2010–2015 keskikasvu jäi noin prosenttiyksikön hitaammaksi ja vuoden 2015 kasvu jäi kolmeen prosenttiin.

Talousnäkömät ovat muuttuneet heikommiksi niin teollisuusmaissa kuin kehittyvissäkin talouksissa. Kiina oli keskeinen tekijä kehittyvien maiden ja maailmantalouden vahvan kasvun taustalla, nyt sen taloudellisen toimeliaisuuden laantuminen jarruttaa muunkin maailman kasvua. ETLA ennustaa maailman talouskasvun jatkuvan tänä vuonna vain viimevuotista kolmen prosentin vauhtia. Kasvu on puoli prosenttiyksikköä syksyllä arvioimaamme hitaampaa ja näyttää

pysyvän useimmissa maissa hitaana vielä lähi-vuosinakin. Yhdysvallat on ottanut Kiinan roolin maailmantalouden veturina, mutta senkin suhdannenousu on tuntuvasti aiempia nousuja hitaampaa.

USA:N TALOUDEN SUHDANNENOUSU HISTORIAN HITAINTA

USA:n talous pääsi talven 2008–2009 suuren taantumun ja finanssikriisin jälkeen melko nopeasti Japania ja euroaluetta vahvemmalle kasvururalle. USA:n talous on ollut Kiinan ohella tärkeä tuki maailmantalouden hitaassa käänteessä kohti vahvempaa kasvua. Parin viime vuoden aikana vetovastuu on jäänyt paljolti Yhdysvaltojen talouden varaan.

USA:n talous on elpynyt yhtäjaksoisesti joulukuussa 2007 alkaneesta ja heinäkuussa 2009 loppuneesta syvästä taantumasta. Taantuma oli

Talouskasvu hidastunut pitkäksi aikaa?

Maailman talouskasvun hidastuminen on vahvistanut arvioita kasvun pitempiaikaisesta hidastumisesta. Larry Summers (2016) on nostanut esiin Alvin Hansenin rakenteellisen pysähtyneisyyden teorian (secular stagnation). Talous on tällaisessa tilassa, jos esimerkiksi ikääntymisen lisäämä säästäminen ylittää investoinnit, eikä eroa pystytä poistamaan normaalein rahapoliittisin keinoin kuten nyt on tapahtunut useassa maassa. Tilanne on Summersin mukaan ollut ja on tästä syystä edelleen otollinen ylivelkaantumiseen perustuvien arvopaperi- ja asuntomarkkinakuplien syntymiselle ja niihin liittyviin kriiseihin.

Kenneth Rogoff on puolestaan esittänyt velkasykliteorian, jonka mukaan ylivelkaantumista seuraa krapulavaihe, jolloin velkaa sulatellaan heikon talouskasvun oloissa. Kasvu voimistuu uudelleen, kun taas pystytään velkaantumaa.

Rogoff, K. (2015). "Debt supercycle, not secular stagnation. VOX. 22. April 2015.

Summers, K. (2016). "The Age of Secular Stagnation". Foreign Affairs. Comment. March/April 2016.

syvin toisen maailmansodan jälkeen mitattu talouden notkahdus.

Suhdannenousu on alhaisesta lähtötasosta huolimatta jäänyt verraten vaisuksi, vaikka se on eräs vahvimpia teollisuusmaissa. Nousu on ollut heikoin aiempiin USA:n nousuihin verrattuna.

Yhdysvaltojen talous on pitkään jatkuneesta elpymisestä huolimatta vielä epävakaa pohjalla. Kausitasoitettun kokonaistuotannon vuositasolle korotettu kasvuvauhti hidastui vuoden 2015 viimeisellä neljänneksellä vain prosenttiin edelliseen neljännekseen verrattuna. Tuotannon kasvua piti yllä lähinnä yksityinen kulutus. Kiinteät

investoinnit polkivat paikoillaan ja vienti supistui. Heikko kehitys liittyyne USA:n dollarin vahvistumiseen, joka on vaikeuttanut vientiponnisteluja ja epävarmuuteen keskuspankin ohjauskoron nousuvahdista.

Yhdysvaltain dollari oli vuonna 2015 verraten vakaa ja heilahteli noin 1.1 dollarin tuntumassa euron suhteen, mutta vahvistui edelliseen vuoteen verrattuna yli 15 prosenttia. Keskimäärin (BIS:n laaja indeksi) dollari vahvistui hieman vähemmän, noin 12.5 prosenttia Kiinan renminbin heikkenemisen takia. Dollarin vahvuus yhdessä hitaasti paranevan kansainvälisen kysynnän kanssa vaikeuttaa vientiä jatkossakin.

Bruttokansantuotteen määrän muutokset ja inflaatio alueittain, %

	Bruttokansantuote						Kuluttajahinnat ²⁾						
	Paino ¹⁾						Keskimäärin						
	2012	2014*	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E	2016–20 ^E	2014*	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E	2016–20 ^E
Maailma	100.0	3.3	3.0	3.0	3.2	3.2	3.1	..	..	..	..	..	..
Pohjois-													
Amerikka	21.3	2.0	2.3	2.2	2.3	2.3	2.4	1.6	0.2	1.3	2.0	2.0	1.9
Yhdysvallat	19.5	2.0	2.4	2.2	2.4	2.4	2.4	1.6	0.1	1.3	2.0	2.0	1.9
EU28	19.2	1.4	1.9	1.9	1.7	1.8	1.8	0.4	0.0	0.2	1.5	1.8	1.5
Euroalue	13.6	0.9	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	0.4	0.0	0.2	1.4	1.8	1.4
Saksa	3.8	1.7	1.8	1.6	1.6	1.7	1.7	0.9	0.2	0.5	1.7	2.0	1.6
Ranska	2.7	0.3	1.1	1.5	1.7	1.9	1.6	0.5	0.1	0.5	1.3	1.7	1.4
Italia	2.2	-0.4	0.8	1.3	1.3	1.6	1.4	0.2	0.0	0.3	1.8	2.0	1.5
Suomi	0.2	-0.7	0.4	0.9	1.2	1.4	1.4	1.0	-0.2	0.3	1.1	1.7	1.3
Muut													
Iso-Britannia	2.8	2.8	2.2	2.2	2.4	2.7	2.4	1.5	0.1	0.7	1.5	2.2	1.8
Ruotsi	0.5	2.3	3.6	3.0	3.0	2.3	2.5	-0.2	0.0	1.0	1.4	0.0	0.5
Venäjä	3.0	1.7	-3.7	-2.0	1.0	1.5	0.9	7.2	16.0	14.0	8.0	7.0	8.0
Aasia	34.3	4.8	4.6	4.7	4.6	4.6	4.6	3.3	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Japani	5.5	0.1	0.5	1.1	0.5	1.3	1.0	2.8	0.5	0.1	1.2	1.3	1.0
Kiina	14.7	7.3	6.9	6.4	6.0	5.8	5.8	2.0	1.5	1.7	2.0	3.0	2.5
Intia	5.7	7.3	7.4	7.5	7.5	7.5	7.5	6.5	5.0	5.4	5.5	5.5	5.5
NIE4³⁾	3.8	3.3	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	1.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Teoll.maat	50.4	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	1.4	0.2	0.9	1.7	1.8	1.6

¹⁾ Ostovoimapariteettipainot.

²⁾ Kansalliset indeksit.

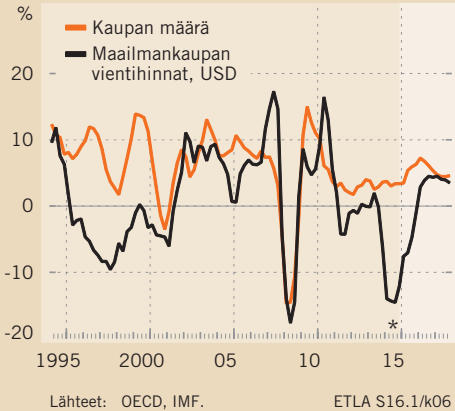
³⁾ Etelä-Korea, Taiwan, Hongkong ja Singapore.

Lähteet: OECD, IMF, kansalliset tilastot, ETLA.

Yhdysvaltojen taloudessa on kuitenkin myös viitteitä paremmasta kehityksestä. Työllisyys on lisääntynyt ripeästi. Helmikuussa lisäys oli toimipaikkakyselyn mukaan 242 000. Kotitalouskyselystä laskettava työttömyysaste pysyi alhaisena 4.9 prosentissa. Asuntojen hinnat kääntyivät ns. Case-Schiller-indeksin mukaan nousuun jo

helmikuussa 2012, ja tämä on tukenut kotitalouksien ostokykyä parantamalla lainanottomahdollisuuksia. Yksityinen kulutus jatkaa jatkossa kasvuaan työllisyyden kohenemisen parantaman ostovoiman ja kohonneen asuntovarallisuuden tukemana. Vuonna 2015 säästämisasteen nousu jarrutti kuitenkin vielä yksityisen kulutuksen kasvua. Amerikkalaiset kotitaloudet pyrkivät vielä pienentämään taantumassa suureksi paisunutta velkataakkaansa (ks. erityisteema s. 42).

Maailmankauppa, %-muutos



USA:n talouskasvun odotetaan olevan tänä vuonna hieman edellisvuotista hitaampaa. Kasvua hidastavat osaksi yksityinen kulutus ja suurimmaksi osaksi ulkomaankauppa. Ensi vuonna viennin odotetaan vahvistuvan hieman paremman vientikysynnän ja vakaan dollarin tukemana.

USA:n inflaatio kaksinkertaistui tammikuussa 1.4 prosenttiin joulukuusta vuokrien, terveysmenojen ja kuljetusmenojen nousun ja energian hinnan laskun hidastumisen takia. Ydininflaatio sen sijaan kiihtyi vuoden 2015 joulukuusta kymmenyksen ja tammikuusta 0.6 prosenttiyksikköä 2.2 prosenttiin. Kuluvan vuoden inflaation odotamme jäävän vielä selvästi alle keskuspankin kahden prosentin tavoitteen, johon se nousee vuoden

Yksityinen kulutus ja kiinteät investoinnit alueittain, määrän muutos, %

	Yksityinen kulutus						Kiinteät investoinnit					
	2014*	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E	2016–20 ^E	2014*	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E	2016–20 ^E
OECD	1.8	2.1	2.3	2.1	2.2	2.2	3.1	2.9	3.3	3.7	3.2	3.1
Yhdysvallat	2.7	3.1	2.8	2.7	2.7	2.6	4.1	3.9	4.0	4.5	4.0	3.9
EU27	1.2	2.0	2.2	2.1	2.0	2.1	2.7	2.9	3.2	3.8	3.1	3.0
EMU17	0.8	1.7	1.8	1.7	1.8	1.7	1.3	2.5	2.5	3.0	1.9	2.0
Saksa	1.0	1.9	2.0	1.6	1.7	1.7	3.5	2.2	2.2	2.7	2.3	2.0
Ranska	0.6	1.4	1.4	1.6	1.7	1.4	-1.2	-0.6	1.7	3.5	3.0	2.6
Italia	0.4	0.9	1.3	0.5	1.1	1.0	-3.4	1.0	2.5	2.5	2.8	2.9
Suomi	0.6	1.3	0.7	0.1	0.5	0.6	-2.6	-1.1	3.7	3.7	2.5	3.1
Muut												
Iso-Britannia	2.5	2.8	3.0	2.1	1.3	1.9	7.3	4.6	6.0	5.5	4.6	4.7
Ruotsi	2.3	2.4	2.8	3.0	3.2	2.9	7.7	7.1	4.5	3.5	1.8	2.7
Japani	-0.9	-1.3	1.0	-0.2	1.4	1.0	1.2	-0.1	2.2	2.3	2.0	1.7

Lähteet: OECD, kansalliset tilastot.

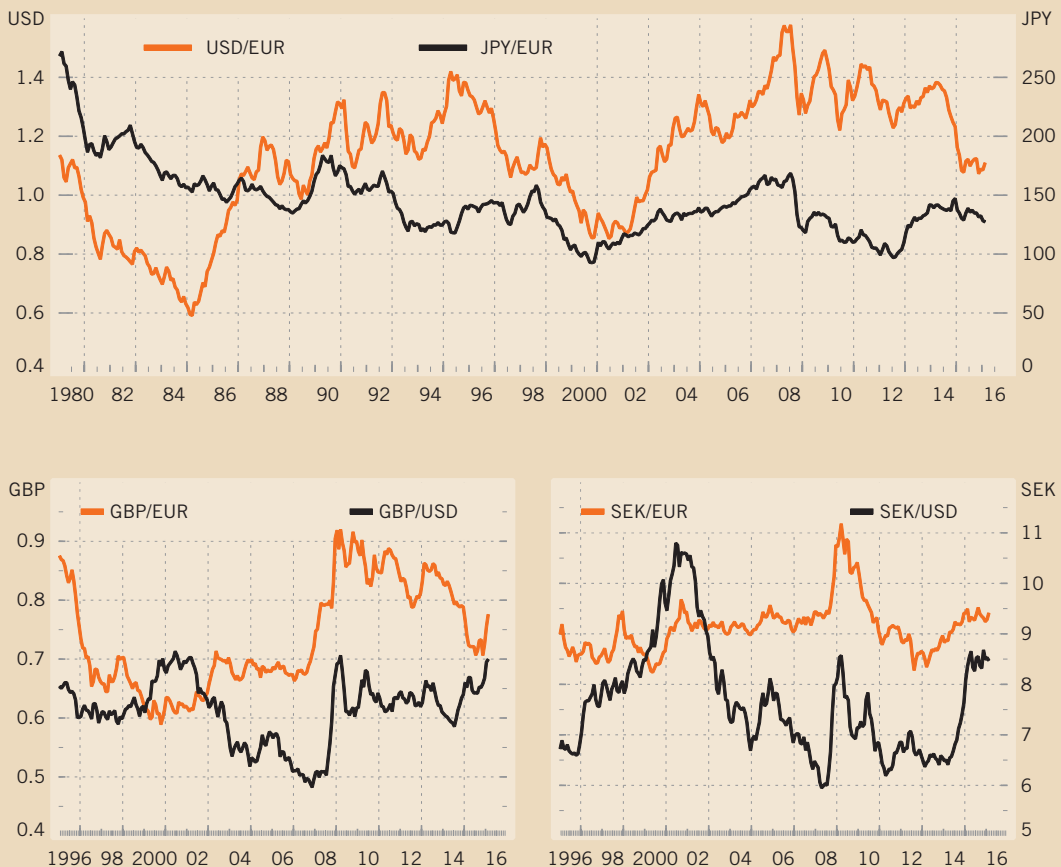
2016 lopulla muun muassa energian kallistumisen kiihdyttämänä.

Keskuspankki tulkitsi viime joulukuussa talouskasvun olevan jo vahvalla pohjalla ja nosti ohjauskorkonsa vaihteluvälin seitsemän vuotta vallinneesta 0–0.25:stä 0.25–0.5 prosenttiin ja ilmoitti jatkavansa rahapolitiikan linjan säätöä. Korkojen odotetaan nousevat maltillisesti maailmantalouden heikon tilan jarruttamana.

KIINAN ROOLI MAAILMANTALOUDESSA MUUTTUNUT

Kiinasta on tullut talouskasvun hidastuessa maailmantalouden aktiviteettia ylläpitävästä taloudesta sitä jarruttava talous. Kiinan BKT:n kasvu hidastui viime vuoden neljännessä neljänneksellä 6.8 prosenttiin. Koko vuoden kasvuksi jäi 6.9 prosenttia, hieman alle 7 prosentin tavoitteen. Kasvu oli hitainta 25 vuoteen. Kiinan viralliset luvut yliarvioivat useiden analyytikkojen mukaan todellisen kasvun selvästi. ”Todelliseksi” kasvuksi on arvioitu 5–6 prosenttia ja esimerkiksi Citiban-

Eräitä euron valuuttakursseja



kin ekonomistit pitävät Kiinan (ja koko maailman) taantuman todennäköisyyttä suurena.

Taloukasvun hidastuminen johtuu talouden tavoitteellisesta rakennemuutoksesta, jossa kysynnän painopistettä siirretään velkavetoisesta vientiä ja investoinneista yksityiseen kulutukseen. Muutos on välttämätön, koska Kiina ei suuren kysyntänsä takia enää pysty kasvamaan vientiä lisäämällä. Kiina on jo maailmantalouden suurin yksittäinen viejä. Heikko maailmantalouden tilanne on merkinnyt sitä, että teollisuuteen on syntynyt suuri vaikeasti sulatettava ylikapasiteetti. Luotonoton raju nousutrendi (ks. erityisteema s. 42) on näissä oloissa kestävä.

Vaikea muutosprosessi on edennyt toistaiseksi yllättävän hyvin, mutta pörssikurssien voimakas vaihtelu ja mittava pääoman ulosvirtaus kuvastavat muutoksen riskejä.

Kiinan virallinen BKT:n kasvutavoite on muuttunut vuoden 2015 7:stä 6.5–7 prosenttiin vuonna 2016. Ennustamme kasvun jäävän tänä vuonna 6.4 ja ensi vuonna 6 prosenttiin.

Kiinan pörssikurssit (Shanghai B) pyrkivät vuoden 2015 kesäkuun alussa uuteen ennätykseen, 2.4-kertaisiksi vuoden 2014 kesäkuuhun verrattuna, josta ne lässähtivät alimmillaan liki puoleen ennätyksestä. Kurssit nousivat jälleen nopeasti viime vuodenvaihteeseen saakka, jolloin kurssit laskivat jälleen tuntuvasti ja vahvistivat kansainvälistä kurssilaskua.

KIINAN JÄTTIMÄINEN VALUUTTAVARANTO SULAA

Kiinan yksityinen pääoma on virrannut voimakkaasti ulkomaille jo kesäkuusta 2014 lähtien. Tämä on merkinnyt ennätysmäisen valuuttavarannon nopeaa sulamista. Kiinalaiset yritykset ovat lyhentäneet valuuttavelkaansa nopeassa tahdissa, kun Kiinan on pelätty vauhdittavan taloutta devalvoimalla valuuttaansa.

Valuuttavarannon muutos tasaantui maaliskuussa 2016, kun Kiinan devalvoitiodotukset laantuivat. Kiina luopui renminbin ”hallitusta”

dollarisidonnaisuudesta 11.8.2015 ja devalvoivoi valuuttansa 2 prosentilla sekä muutti kurssin muotoutumisen markkinaehtoisemmaksi. Kiina on myös ilmoittanut tasapainottavansa valuuttansa tietyn valuuttakorin suhteen, vaikka määrittää kurssit edellisen päivän viimeisen dollarinoteerauksen mukaan.

JAPANI PYRISTELEEE TAANTUMAN PARTAALLA

Japanin BKT:n kasvu on hidasta ja epävarmalla pohjalla. BKT lisääntyi viime vuonna puoli prosenttia, mutta tuotanto supistui viime vuonna sekä toisella että neljännellä neljänneksellä. Tuotannon kasvua rajoittaa erityisesti heikko yksityinen kulutus. Nettovienti tukee kasvua, mutta ainoastaan siitä syystä, että heikko kotimainen kysyntä rajoittaa tuonnin kasvua. Viennin kasvu on hidasta. Viime vuoden viimeisellä neljänneksellä vienti supistui edelliseen neljännekseen verrattuna 0.8 prosenttia.

Lähiajan näkymät ovat taloutta ennakoivien mittareiden valossa heikot. Esimerkiksi kuluttajien luottamus supistui helmikuussa 2016 toista kuukautta peräkkäin. Japanin pyrkimys nostaa kulutusveronsa 8:sta 10 prosenttiin vuoden 2017 huhtikuussa on heikon talouskehityksen takia

Euroalueen talouslukuja, %

	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E
Yksityinen kulutus	0.8	1.7	1.8	1.7	1.8
Julkinen kulutus	0.9	1.3	1.4	1.3	1.3
Kiinteät bruttoinv.	1.3	2.5	2.5	3.0	1.9
Kotimainen kok.kys.	0.9	1.6	1.7	1.7	1.5
Vienti	4.0	5.0	4.3	4.7	3.0
Tuonti	4.3	5.3	4.9	5.0	3.1
BKT	0.9	1.6	1.7	1.7	1.7
Teollisuustuotanto	0.8	1.4	1.1	1.9	2.0
Inflaatio, HICP	0.4	0.0	0.2	1.4	1.8
Työttömyysaste	11.6	10.9	10.6	10.2	9.8
Julk. sek. tasapaino,					
per BKT	-2.6	-2.2	-1.9	-1.6	-1.6
Julk. sek. velka,					
per BKT	94.5	93.5	92.8	91.0	89.7

Lähteet: Euroopan komissio, kansalliset tilastot.

vastatuudessa. Pääministeri Aben kunnianhimoinen tavoite talouden nostamiseksi 1990-luvun alun jälkeen vallinneesta stagnaatiosta/deflaatiosta on vaikeuksissa.

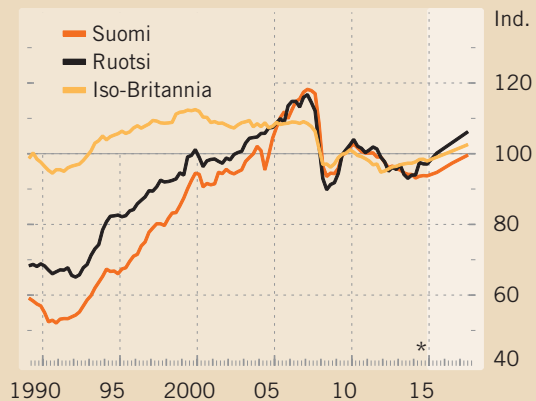
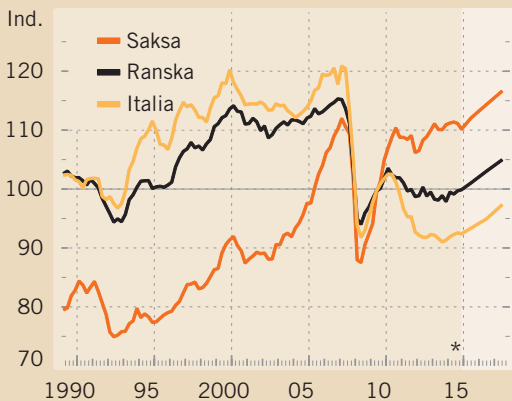
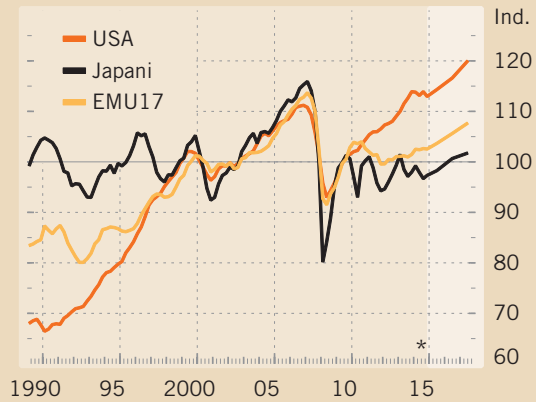
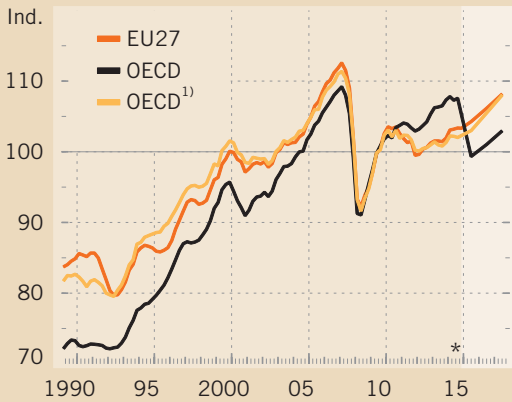
Japanin keskuspankin politiikka on ollut hyvin voimakkaasti kasvua tukevaa. Kun korot oli painettu nollan tuntumaan, pankki lisäsi muita keskeisiä talouksia tuntuvammin arvopaperiostoja käänteen saamiseksi. Tammikuussa 2016 pankki painoi talletuskorkonsa negatiiviseksi säätämällä

0.1 prosentin maksun keskuspankkiin tehtäville talletuksille.

VENÄJÄN TALOUS HEIKOSSA HAPESSA

Venäjän kokonaistuotanto supistui vuonna 2015 3.7 prosenttia. Neljänneskasvut olivat vuodentakaiseen verrattuna -2.2, -4.6, -4.1 ja -3.7 prosenttia. Teollisuustuotanto supistui joulukuussa 4.5 prosenttia, kiinteät investoinnit 8.7 ja vähittäiskauppa 15.3 prosenttia.

Teollisuustuotannon määrä kausitasoitettuna (2010 = 100)



1) 11 tärkeintä länsivientimaata Suomen vientiosuuksilla painotettuna.

Lähteet: OECD, Tulli, Tilastokeskus.

ETLA S16.1/k01

Vuosi 2016 alkaa heikoissa merkeissä. Vuodelta 2015 tuleva kasvuperintö leikkaa vuoden 2016 kasvulukua jo yli prosentin, ja talusindikaattorit ennakoivat heikon taluskehityksen jatkuvan. Venäjän keskuspankki on tukenut vientiteollisuutta ja etenkin öljyteollisuutta antamalla ruplan heikentyä samassa tahdissa kuin raakaöljyn dollarihintaa on alentunut. Öljyn tuotanto on nousut yllättävästi uuteen ennätykseen tammikuussa 2016, mutta tästä huolimatta koko teollisuustuotanto on supistunut. Tämä selittyyne kotimaisen kysynnän

romahtamisella, kun devalvaation kiihdyttämä inflaatio on leikannut ostovoimalla.

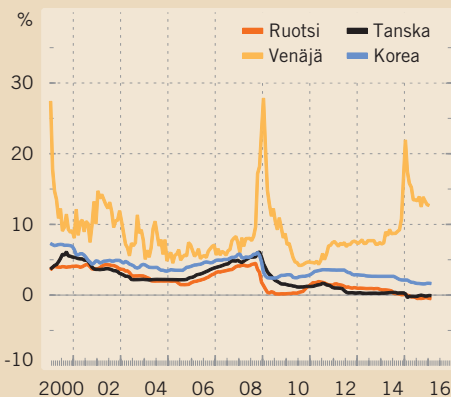
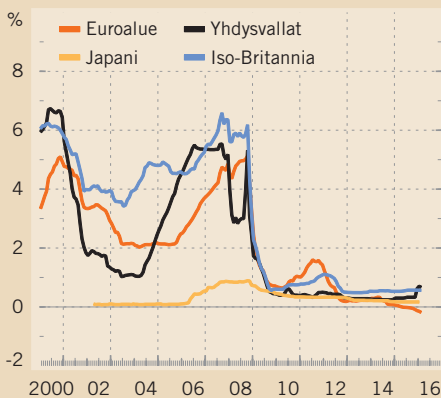
Venäjän BKT supistuu tänä vuonna pari prosenttia, mutta ensi vuonna tuotannon arvioidaan hieinan nousevan hyvin alhaiselta tasolta. Nousua tukee oletettu öljyn kallistuminen. Raakaöljyn (Brent) hinnaksi oletetaan vuosina 2016–2017 37 ja 49 dollaria tynnyriltä.

RUOTSIN TALOUS VAHVASSA ISKUSSA

Ruotsin talouden kasvu on ollut Yhdysvaltojen ohella teollisuusmaiden vahvimpia vuosien 2008–2009 taantumien jälkeen. Ruotsin BKT oli vuoden 2015 viimeisellä neljänneksellä yli 10 prosenttia suurempi kuin edellisellä huippuvuonna ennen taantumaa.

Ruotsin talouskasvu on hyvin nopeaa. Viime vuoden viimeisellä neljänneksellä kausitasoitettun BKT:n lisäys oli peräti 1.3 prosenttia edelliseen neljännekseen verrattuna. Vuodentakaiseen verrattu kasvu oli työpäiväkorjattuna 2.7 prosenttia. Kaikki kysyntäerät nousivat nopeasti edelliseen neljännekseen verrattuna, mutta investoinnit (2 %) ja vienti (2.9 %) lisääntyivät vahvimmin. Teollisuuden ulkomaisten tilausten ripeä lisäys vuo-

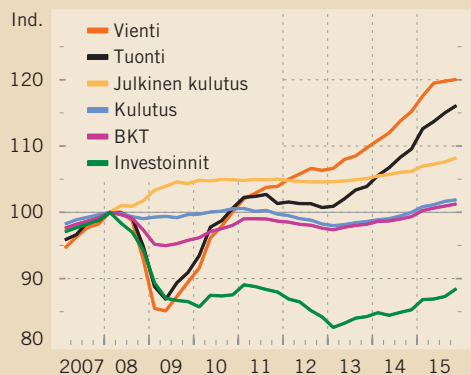
Keskeisiä 3 kk:n korkoja



Lähteet: Suomen Pankki, OECD.

ETLA S16.1/k05

Euroalueen kysyntä ja tarjonta kriisin jälkeen, 2008/1=100



Lähteet: Eurostat, ETLA.

ETLA S16.1/k33

den alussa viittaa teollisuustuotannon ja viennin nopean kasvun jatkuvan.

Ruotsin BKT:n odotetaan lisääntyvän tänä ja ensi vuonna kolmen prosentin vauhtia. Kasvua tukevat kaikki kysyntäerät. BKT:n kasvua jarruttaa vahvan kotimaisen kysynnän lisäämä tuonti.

Ruotsin inflaatio jäi viime vuonna lähinnä energian halpenemisen takia edellisvuoden tasolle. Tammikuun 2016 inflaatio oli 0.8 prosenttia. Inflaatio on ollut pitkään alle keskuspankin kahden prosentin tavoitteen. Keskuspankki on reaali-talouden erittäin vahvasta kehityksestä huolimatta keventänyt rahapolitiikkaa tuntuvasti inflaation nostamiseksi tavoitteeseensa. Keskuspankki laski ohjaukskorkonsa helmikuussa jo -0.5 prosenttiin, vaikka muun kuin rahoitussektorin velan BKT-suhde on teollisuusmaiden suurimpia. Asunto-markkinakuplan riski on ilmeinen.

EUROALUEEN HAURAS KASVU VOIMISTUU

Euroalueen kokonaistuotanto lisääntyi kuluvan vuoden neljännellä neljänneksellä jo 11 kertaa peräkkäin edelliseen neljännekseen verrattuna. Kasvu on kuitenkin ollut hyvin heikkoa. Euroalueen kokonaistuotanto nousi viime vuoden lopulla vasta runsaan prosentin talven 2008–2009 taantumaa korkeammaksi. Talouskehitys on ollut hyvin epäyhtenäistä Saksan kasvun ollessa alueen suurimpien jäsenmaiden nopeimpia. Saksan kokonaistuotanto ylsi 5.5 prosenttia taantumaa edeltävää tasoa korkeammaksi. Suomen kokonaistuotanto jäi vastaavasti runsaat kuusiprocenttia vuoden 2008 ensimmäistä neljänneestä alemmaksi.

Euroalueen kokonaistuotanto lisääntyi viime vuoden viimeisellä kuten edelliselläkin neljänneksellä vain 0.3 prosenttia edelliseen neljännekseen verrattuna. Vuoden takaiseen verrattu kasvu oli 1.6 prosenttia. Saksan ja Ranskan tuotannot lisääntyivät samaan tahtiin. Espanja ja Irlanti ovat selvästi irtautumassa poikkeuksellisen syvästä taantumasta. Muista kriisimaista Irlannin ja Espanjan taloudet ovat päässeet hyvään vauhtiin, mutta Italian ja Portugalin taloudet polkevat vielä paikallaan. Kreikka on edelleen taantumassa kourissa

Raaka-aineiden maailmanmarkkina-hinnat, 2010=100



12 kk:n muutokset



ja neuvottelut talouden rakennemuutostoimista apupakettiin liittyen ovat vaikeat. Pakolaisuuden hallitsematon virta ja siihen liittyvä humanitaarinen kriisi kärjistää monimutkaistaa tilannetta entisestään.

Maaialmantalouden heikko kysynnän kasvu heijastuu euroalueelle tärkeän viennin vaatimattomana kehityksenä. Myös yksityisen kulutuksen kasvu on hidasta. Sen sijaan julkinen kulutus ja investoinnit näyttävät piristyvän. Velkaantumisen kanssa kamppailevat euromaat ovat kriisin tasaantuessa alkaneet hieman väljentää finanssipolitiikkaansa kasvun tukemiseksi. Julkisten menojen kasvua lisää myös Lähi-idän ongelmien kärjistämä pakolaisuus euroalueelle. Pakolaisuuden hallintaan saattaminen lisää tuntuvasti euroalueen maiden, erityisesti Saksan, menoja kotimaassa pakolaisuuden hoidossa. Lisäpainetta budjetteihin tulee myös pyrkimyksestä pakolaisongelman hoitoon lähtömaissa ja etenkin Turkissa.

Euroopan keskuspankki on pyrkinyt aktiivisesti korkoja laskemalla ja epätavanomaisia arvopaperiostoja käyttämällä inflaation kiihdyttämiseen hieman alle kahden prosentin tavoitteeseen ja samalla käynnistämään euroalueen talouden. Tuotannon kasvu ja inflaatio ovat kuitenkin molemmat olleet hyvin hitaita. Euroalueen inflaatio painui helmikuussa 2016 heikon talouskehityksen ja energian hinnan laskun takia jo -0.2 prosenttiin. Energian hinta laski ennakkotietojen mukaan kahdeksan prosenttia. Ydininflaatio, josta on poistettu energian, ruoan ja nautinta-aineiden vaikutus, oli 0.7 prosenttia.

Vaatimaton talouskasvu ja inflaation pysyttely nollan tuntumassa laukaisi EKP:n uudet elvytystoimet. Keskuspankki alensi ohjaukorkoa 0.05 prosenttiyksiköllä nolnaan, maksuvalmiuskorkoa 0.25 %-yksiköllä 0.25 prosenttiin ja talletuskorkonsa kymmenyksellä -0.4 prosenttiin. Korkojen laskun vaikutusta tehostettiin nostamalla lainaosto-ohjelman kuukausittaisia ostoja 60:stä 80 miljardiin euroon ja samalla hyväksyttiin vähäriskiset yritysjoukkovelkakirjat ohjelman piiriin. Tämän lisäksi ilmoitettiin uusista pankkien rahoitustuki-

järjestelyistä (LTRO), joiden korko voi painua talletuskoron tasolle eli negatiiviseksi. Nämä toimet alkavat viipeisesti kesäkuussa, kun korkoja alennetaan maaliskuun puolivälissä ja arvopaperiostot aloitetaan huhtikuussa.

Ennustamme euroalueen inflaation jäävän voimakkaista toimista huolimatta tänä vuonna vielä alle puolen prosentin. Ensi vuonna EKP:n toimet, vahvistuva talous ja raakaöljyn hinnan nousu nostavat inflaation jo noin 1.5 prosenttiin.

Euroalueen tuotanto alkaa vähitellen vahvistua, hyvin voimakkaan rahapolitiittisen elvytyksen, matkien korkojen ja lisääntyneiden arvopaperiostojen tukemana. BKT:n kasvu jäänee kuitenkin vielä tänä ja ensi vuonna runsaaseen 1.5 prosenttiin. Työttömyysaste alenee ensi vuonna jo 10 prosentin tuntumaan.

RAAKA-AINEIDEN HINNAT POHJAN TUNTUMASSA

Raaka-aineiden dollarihintojen jyrkkä, trendinomainen hyödykkeittäin vaihteleva lasku vuoden 2011 toisella neljänneksellä saavutetun keskihintaennätyksen jälkeen on taittumassa.

World Trade and World Commodity Prices

-katsaus sisältää arvion sekä maailmankaupan että raaka-ainehintojen näkymistä parin seuraavan vuoden aikana. Raaka-aineosiossa esitetään arviot mm. useiden kymmenien yksittäisten hyödykkeiden ja hyödykeryhmien markkinoista ja hintojen kehityksestä sekä dollareissa että euroissa. Katsaus on englanninkielinen sisältäen suomenkielisen tiivistelmän.

World Trade and World Commodity Prices -katsaus ilmestyy kaksi kertaa vuodessa, toukokuussa ja loka-marraskuussa. Katsaus laaditaan Euroopan suhdanneinstituuttien liiton AIECE:n maailmankauppa- ja raaka-aineiden hinnat -työryhmässä, jossa ETLA on jäsenenä.

Kestotilauksena 160 euroa/vuosi (pdf). IP-alueeseen perustuva yrityskohtainen tilaus 320 euroa/vuosi.

Internet-osoite:
forecasts.etla.fi/world-commodity-prices

Suhdannenäkymät-raportti (ks. sivu 22)

Muiden kuin energia-raaka-aineiden hinnat kääntyivät hienoiseen nousuun vuoden 2016 tammi-kuussa, mutta ne jäivät 31 prosenttia ennätystasoa ja 17 prosenttia vuodentakaisesta alemmaksi. Värimetallien hinnat putosivat vuodentakaisesta neljänneksen, ja rautamalmin ja romun hinnat 42 prosenttia. Ruoan hinta laski 14 prosenttia.

Muiden kuin energiaraaka-aineiden ja etenkin teollisten raaka-aineiden hintojen laskun keskeisin syy on Kiinan kysynnän kasvun hidastuminen ja odotukset sen pysymisestä vaisuna. Kysynnän vaimouden ohella laskua selittää runsas tarjonta muutaman vuoden takaisten ennätyskorkeiden raaka-ainehintojen vahvistamien raaka-ainevestointien takia. Investointien kypsyminen vie aikaa, joten tarjonnan lisäys on ajoittunut muutoinkin heikkoon markkinatilanteeseen.

Raaka-aineiden hintojen odotetaan kääntyvän nousuun vuoden 2016 aikana, kun markkinat alkavat tasapainottua. Hintojen nousua rajoittaa kysynnän entiseen verrattuna laimea kehitys maailmantalouden hitaan kasvun takia.

Raaka-aineiden pl. energia keskihintojen arvioidaan alenevan vuonna 2016 kymmenyksen korkean vertailuhinnan painamana. Vuonna 2017 hinnat nousevat pari prosenttia.

RAAKAÖLJYN HINTA VAIHTELEE VOIMAKKAASTI

Raakaöljymarkkinat olivat talvella 2015–2016 selvästi ylijäämäiset, ja aluksi odotettiin markkinoiden kiristyvän vuoden 2015 jälkimmäisellä puoliskolla. Liuskeöljyn tuottajien tuotannon sinnikkyys ja odotettavissa oleva Iranin öljyn tuotannon lisäys kauppasaarron purkamisen takia heikensivät kuitenkin odotuksia talven mittaan.

Alhainen raakaöljyn hinta ja heikentyneet hintanäkymät saivat Venäjän, Saudi-Arabian, Venezuelan ja Qatarin yrittämään sopimusta tuotannon jäädyttämisestä tammikuun 2016 tasolle markkinoiden vakauttamiseksi. Tavoitteena oli saada muut keskeiset tuottajat kuten Iran tavalla tai toisella mukaan sopimukseen, jolloin kysynnän kasvu eliminoidisi ennen pitkää ylijäämän.

Hankkeella ei ole kovin hyviä onnistumisen edellytyksiä, vaikka öljyn hinta kääntyi maaliskuussa voimakkaaseen nousuun. Amerikkalaiset tuottajat, jotka ovat keskeisesti heikon markkinatilanteen takana, eivät voi käytännössä olla osa tämänkaltaista sopimusta hajautuneen omistusrakenteensa takia. Iran puolestaan haluaa saada lisätuloja USA:n ja EU:n asettamien vientirajoitusten purkamisen jälkeen ja palauttaa tuotantonsa rajoituksia edeltäneelle tasolle. Venäjäkin on mukana sopimuksessa vain, koska se tuskin pystyisi tuottamaan kovin paljoa enempiä kuin tammi-kuussa saavutettu (10.9 mbd) neuvostoaikojen jälkeinen ennätystuotanto.

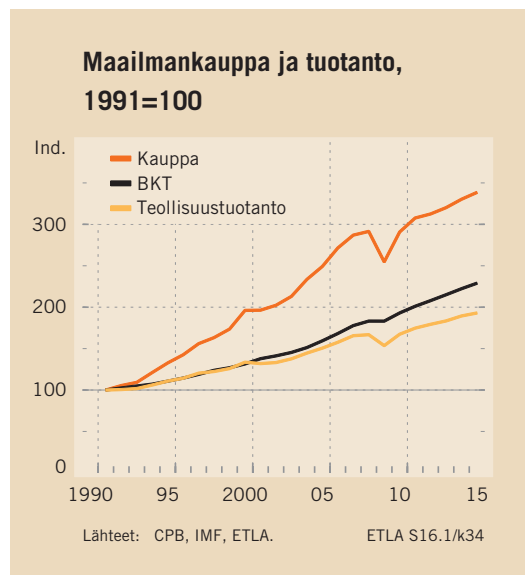
Markkinat tasapainottuvat, kun liuskeöljyn tuotanto supistuu automaattisesti öljykaivojen lyhyen elinkaaren takia, koska uusia investointeja tuotantoon ei tehdä. Tämä ei kuitenkaan välttämättä merkitse kannattamattomiksi muuttuneiden tuotantoreservien poistumista markkinoilta. Jos hinta nousee jälleen kannattavuusrajaa korkeammaksi tai kustannukset painuvat hintaa alhaisemmaksi, silloin tuotanto käynnistyy uudelleen. Liuskeöljyn tuotannon odotetaankin pitävän hinnan nousut lähivuosina maltillisina, joskin hintavaihtelu on hyvin voimakasta. Raakaöljyn hinnan odotetaan pysyvän 1980-luvun tapaan pitkään selvästi aiempia hintahuippuja matalampana. Maaliskuun nopean hinnan nousun ei arvioida olevan kestävällä pohjalla. Raakaöljyn (Brent) keskihinnaksi on oletettu 37 dollaria tynnyriltä vuonna 2016. Vuonna 2017 hinta nousee 49 dollariin

MAAILMANKAUPAN KASVU HIDASTUNUT PYSYVÄSTI

Maailmankaupan kasvu on hidastunut viime vuosikymmeninä selvästi 1990-luvun 7 prosentista 5 prosenttiin vuosina 2000–2008 ja kolmeen prosenttiin vuosina 2010–2015. Vuonna 2015 kasvu jäi 2.5 prosenttiin. Vuoden 2011 jälkeen maailmankauppa on lisääntynyt maailman BKT:ta hitaampaa vauhtia. Tätä ennen maailmankauppa kasvoi 1990-luvulla 2.2 ja vuosina 2000–2008 noin puolitoista kertaa nopeampaa vauhtia kuin BKT.

Maailmankaupan ja BKT:n suhteen muutos selittynee globalisaation puhdin hidastumisella ja Kiinan roolin muutoksilla maailmantaloudessa. 1990-luvulla ja 2000-luvun alkuvuosina kaupan avautuminen teknisen kehityksen ja kauppaneuvottelujen tukemana, ja Kiina mukaantulo kansainväliseen yhteisöön, lisäsivät kauppaa nopeaan tahtiin. Kiinasta tuli nopeasti keskeinen maailmantalouden kauppamahti. Väliuoteketjut pitenivät ja kauppa muutoinkin vilkastui. Talven 2008–2009 taantumun jälkeen yritykset ovat teknisen kehityksen ja muun muassa Kiinan koho-neiden kustannusten nousun tukemana lyhentäneet tuotantoketjujaan ja lisänneet kotimaista tuotantoa. Globalisaatio ei enää kiihdytä kasvua entiseen tapaan.

Maailmankaupan dollarihinnot ovat alentuneet vuoden 2011 jälkeen joka vuosi keskimäärin yhteensä yli prosentin vuodessa. Hintojen laskua on vauhdittanut erityisesti raakaöljyn hinnan raju lasku. Vuonna 2015 raakaöljyn hinta (Brent) aleni 46 ja maailmankaupan hinnat lähes 14 prosenttia. Maailmankaupan hintakehitys tasaantui talvella 2015–2016, mutta hintojen odotetaan kuitenkin vielä laskevan 3 prosenttia tänä vuona. Vuonna 2017 ne kääntyvät hienoiseen nousuun muun muassa raakaöljyn hinnan nousun tukemana.



MAAILMANTALouden VAHVA KASVU OLI 2000-LUVUN ALKUVUOSINA VELKAVETOISTA

Maailmantalouden rajun velkaantumisen 2000-luvulla on nähty ennakoivan uutta finanssi-kriisiä (esim. Soros, 2016). Kansainvälisen järjestelypankin julkaisu (BIS, 2015) tarjoaa mahdollisuuden tarkastella tätä kehitystä kansantalouden kokonaisvelan, rahoitussektorin sekä yritysten ja kotitalouksien näkökulmasta.

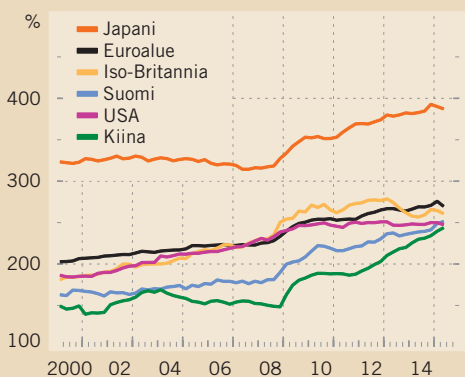
Maailmantalouden ripeä kasvu 2000-luvun alkuvuosina 2008–2009 taantumaa saakka nojasi suurelta osin nopeasti lisääntyneeseen velanottoon etenkin useissa kehittyneissä talouksissa. Yhdysvalloissa ja Isossa-Britanniassa muun kuin rahoitussektorin luottokanta (markkina-arvo) kohosi tuolloin noin 65 prosenttiyksikköä, noin 250 prosenttiin suhteessa kokonaistuotantoon. Euroalueen kokonaisvelan BKT-suhte kohosi noin neljänneksen parin sadan prosentin tuntumaan. Ruotsissa nousu oli noin 70 ja Suomessa 60 prosenttiyksikköä 270 ja 220 prosentin tuntumaan. Taantumassa kaikki velkasuhteet nousivat nopeasti voimakkaan velkavetoisen elvytyksen takia,

mutta sen trendit taittuivat ja kokonaisvelkasuhteet eivät ole teollisuusmaissa nousseet.

Luotonoton BKT-suhte kohosi suurimmissa teollisuusmaissa nopeasti talven 2008–2009 taantumaa saakka lähinnä yksityisen sektorin toimesta. Taantumassa kansantalouden velkasuhte kohosi näissä maissa tuntuvasti, 30–50 prosenttiyksiköllä, kun kokonaistuotanto supistui ja poikkeuksellisen syväksi osoittautunutta taantumaa pyrittiin nujertamaan voimakkaalla velkavetoisella finanssipoliittisella elvytyksellä (Korkman ja Suni, 2010).

Ruotsin ja Suomen velkaantuminen oli ennen taantumaa suurten maiden kehityksestä poiketen verrattain tasaista ja hyvin samankaltaista kuten muukin talouskehitys (Sunni ja Vihriälä, 2015). Ruotsin ripein velkasuhteen nousu tapahtui vuosina 2007–2009 (n. 50 %-yksikköä) yritysten ja kotitalouksien velkasuhteen nousun takia, osin devalvaation nostaman ulkomaisen velan arvon takia. Julkisen sektorin velan BKT-suhte puolestaan aleni vahvan talouskasvun tukemana. Suomen kansantalouden kokonaisvelkasuhte pl. rahoitussektori lisääntyi vuosina 2000–2008 noin 20 prosenttiyksikköä. Kotitalouksien (20 %-yksikköä) ja yritysten lainanoton nousua (noin 10 %-yksikköä) kompensoi Suomessakin julkisen sektorin velkasuhteen pieneneminen. Vuosina 2008–2010 kokonaisvelkasuhte nousi noin 40 prosenttiyksikköä. Suomen kokonaisvelka per BKT oli vuoden 2015 alussa 250 prosenttia, lähes 40 prosenttiyksikköä Ruotsin velkasuhdetta pienempi.

Muiden kuin rahoituslaitosten luottokanta eräissä maissa, % / BKT



Lähteet: BIS total credit statistics, ETLA S16.1/b266 ETLA.

TEOLLISUUSMAIDEN VELKASUHTEET OVAT TASAANTUNEET KORKEALLE TASOLLE

Kansantalouden velkasuhteen nopea nousu on tarkasteltavissa maissa jotakuinkin tasaantunut taantumaa jälkeiselle korkealle tasolle. Se on alentunut vain Isossa-Britanniassa. Velan rakenne on kuitenkin useissa tapauksissa muuttunut

selvästi. Yhdysvalloissa julkisen sektorin ja yrityssektorin lainakanta (per BKT) on ollut verraten vakaa vuosina 2010–2015. Kotitaloudet sen sijaan ovat purkaneet luottojaan rivakasti vuodesta 2010 alkaen. Euroalueen julkisen velan BKT-suhte on lisääntynyt nopeasti, mutta yritysten ja kotitalouksien velkasuhde on pysynyt vakaana.

Teollisuusmaiden velkasuhteet pl. rahoitussektori ovat yleisesti historiallisen korkeat ja ne ovat nousseet 2000-luvulla talven 2008–2009 taantumasta nopeasti, mutta ovat pysyneet sen jälkeen vakaina. Velkasuhteiden nousu kiihdytti tuolloin talouskasvua lisäämällä velkavetoista kulutusta ja investointeja. Periaatteessa velkasuhteella ei ole optimaalista tasoa, mutta käytännössä suuri velka on monessa suhteessa ongelmallinen. Velan nopeaa nousua ovat tavallisesti seuranneet vaikeat taluskriisit kuten Yhdysvaltojen subprime-kriisiin ja euroalueella Espanjan ja Irlannin velkakriisin liittyvät asuntokuplan puhkeamiset.

Korkeiksi nousseita velkasuhteita on vaikea pienentää, koska velan nopea takaisinmaksu hidastaisi talouskasvua. Teollisuusmaiden velkasuhteet

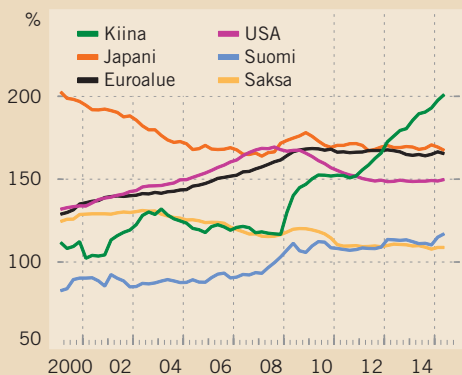
pysyvätkin korkeina pitkään. Ne pienenevät inflaation ja talouskasvun voimistumisen myötä. Suuri velkataakka vaikeuttaa vielä pitkään sopeutumista mahdollisiin uusiin kriiseihin.

KIINA VELKAANTUU VAUHDILLA, KÄÄNNE VÄISTÄMÄTTÄ EDESSÄ

Kiinan erityisen nopea vienti- ja investointivetoinen kasvu perustui 2000-luvun alkuvuosina yrityssektorin omarahoitukseen. Kansantalouden kokonaisvelan BKT-suhte oli varsin vakaa ja pysytteli 150 prosentin tuntumassa vuoteen 2009 saakka, jonka jälkeen se kohosi poikkeuksellisen voimakkaan elvytyksen nostamana aluksi lähes 190 prosenttiin vuosina 2010–2011 ja edelleen lähes 250 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2015. Pääosa velkasuhteen valtavasta seitsemässä vuodessa tapahtuneesta 100 prosenttiyksikön noususta, 80 %-yksikköä, johtui yritysten velkaantumisen noususta ja loput 20 prosenttiyksikköä kotitalouksien lisävelkaantumisesta. Uudet elvytystoimet talouskasvun turvaamiseksi lisännevat yrityssektorin velkasuhdetta.

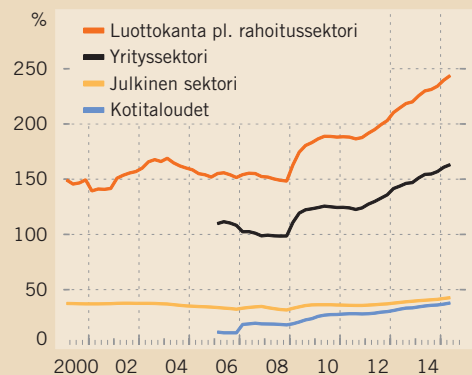
Kiinan taloustilanne on hankala. Vuosina 2008–2009 tehdty jätti-investoinnit talouskasvun tur-

Yksityisen sektorin luottokanta eräissä maissa, % / BKT



Lähteet: BIS total credit statistics, ETLA S16.1/b267 ETLA.

Kiinan talouden luottokanta pl. rahoitussektori, % / BKT



Lähteet: BIS total credit statistics, ETLA S16.1/b268 ETLA.

vaamiseksi olivat merkittävältä osin ylimitoitettut, mikä näkyy usean alan kuten teräs- ja rakennusteollisuuden tuntuvana ylikapasiteettina. Talouden ohjaaminen kulutusvetoiseen suuntaan ei ole ongelmattonta ja se on helpointa vahvan kasvun oloissa. Nopean kasvun aikakauteen ei kuitenkaan ole paluuta muun muassa siksi, että Kiina on jo maailman suurin tavaraviejä. Viennin kasvun ja siihen liittyen investointien mahdollisuudet tukea talouskasvua ovatkin pienentyneet. Tilanteen kohentaminen edellyttää talouden voimakasta rakennemuutosta.

Kiinassa ollaankin siirtymässä talouden vienti- ja investointivetoisesta strategiasta kotimaiseen kysyntään/kulutukseen perustuvaksi. Tätä kunnianhimoista tavoitetta ei voida toteuttaa hetkessä. Ylikapasiteettiongelman vaivaaman teollisuuden tuotannon ylläpitäminen ja asteittainen järjeittäminen edellyttää talouden likviditeetin turvaamista ja luotonannon kasvua.

Kiinan rahoitusjärjestelmä on hyvin haavoittuva, koska luototukseen perustuneella elvytyksellä saatiin aikaan huomattava ylikapasiteetti ja talouskasvun hidastuminen lisää hoitamattomia lainoja. Pahimmillaan tämän on ennakoitu johtavan laajamittaiseen pankkikriisiin. Riskit ovat ilmeiset, mutta lyhyellä aikavälillä Kiinan meillä on olevat rakenteelliset toimet teollisuuden ylikapasiteetin saamiseksi hallintaan, paikallishallinnon velkaongelman keventämistoimet ja talouden elvytys pitänevät talouden hallinnassa.

Velkasuhde nousee edelleen jonkin aikaa muun muassa talouden elvytyksen takia, mutta se tasaantuu, kun rakenneuudistuksissa tartutaan muun muassa teollisuuden mittavaan ylikapasiteettiin. Yritykset pienentää velkasuhdetta rahoitusmarkkinainstrumentein arvopaperistamalla roskalainoja USA:n sub-prime-markkinan tapaan tai muin rahoituskeinoin eivät tarjonne olennaista apua kärjistyvään velkaongelmaan.

LÄHTEET

BIS (2015). BIS total credit statistics.

Korkman, S. ja Suni, P. (2010). Finanssipolitiikka kriisissä ja sen jälkeen. Teoksessa Kriisin jälkeen. Sitra 288, s. 71–81. Taloustieto 2010.

Soros, G. (2016). George Soros Sees Crisis in Global Markets That Echoes 2008. Bloomberg-Business. January 7. 2016.

Suni, P. ja Vihriälä, V. (2016). Finland and Its Northern Peers in the Great Recession. ETLA Raportit 49.

Kotimainen suhdannekehitys

Vienti

TAVARAVIENTI KÄÄNTYY TÄNÄ VUONNA HIEÑOISEEN KASVUUN

Kansainväliset markkinat kasvoivat myös viime vuonna, mutta siihen imuun Suomen tavaravienti ei päässyt mukaan. Eniten tähän vaikutti öljynjalostusteollisuuden viennin voimakas supistuminen. Öljytuotteiden vientimäärä putosi yllättäen jyrkästi jo ensimmäisellä neljänneksellä, kun toimitukset alan tärkeimpään vientimaahan Ruotsiin vähenivät merkittävästi. Toiselle neljännekselle ajoittunut öljynjalostusteollisuuden suuri huoltoseisokki oli sen sijaan tiedossa.

Vielä tänä vuonna tavaravientimme kehittyi heikommin kuin kansainvälinen vientikysyntä. Viime vuoden jälkipuoliskolla öljytuotteiden vienti ei elpynyt toivotulla tavalla. Moottoriajoneuvojen erittäin vahva kasvu katkeaa puolestaan tänä vuonna Uudenkaupungin autotehtaan tuotantolinjojen muutostöiden takia. Muista suurista toimialoista koneiden ja laitteiden vienti sekä metallien jalostuksen vienti kasvaa jonkin verran aiemmin arvioitua vähemmän. Paperiteollisuuden vienti jää edellisvuoden lukemiin.

Tavara- ja palveluvienti

	Arvo ¹⁾		Määrä ²⁾					Keskimäärin	
	Mrd. e 2015*	%-osuus 2015*	Muutos ed. vuodesta, % 2014*	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E	2011–15	2016–20 ^E
Maa- ja metsätalous sekä kaivannaistoiminta	1.2	2.2	-5.7	10.5	1	4	2	2.2	3
Puutavateollisuus	2.5	4.6	1.5	0.9	1	2	2	2.7	2
Paperiteollisuus	9.1	16.8	-1.4	0.8	0	1	1	0.0	1
Metallien jalostus	6.6	12.2	3.3	1.7	1	3	3	1.4	3
Metallituotteet	1.3	2.4	-2.1	-12.1	4	3	4	1.1	4
Koneet ja laitteet	7.3	13.5	-4.6	-0.3	1	2	2	-1.0	4
Kulkuneuvot	4.0	7.5	48.7	21.4	-16	22	2	6.2	5
Elektroniikka- ja sähköteoll.	6.5	12.1	5.5	-5.0	4	4	5	-4.2	4
Elintarviketeollisuus	1.2	2.3	-3.4	-6.5	2	6	3	-0.9	3
Tekstiili-, vaatetus-, nahka- ja kenkäteollisuus	0.7	1.2	-3.7	-9.4	3	2	3	-0.8	2
Kemianteollisuus	10.1	18.8	-2.8	-10.1	3	3	4	0.7	4
Muu teollisuus	3.4	6.3	..	..	..	..	..	..	..
Tavaravienti yht.³⁾	55.2	100.0	1.8	-1.4	0.4	3.8	3.0	1.2	3.2
Tavaravienti pl. elektroniikka- ja sähköteollisuus¹⁾	48.7	87.9	..	..	..	..	..	0.9	3
Tavara- ja palveluvienti³⁾	77.1	..	-0.9	0.4	0.8	3.4	3.2	0.8	3.2

¹⁾ Toimialojen viennin arvo tullitilaston mukaan.

²⁾ Määrän muutokset, ETLAn laskelma.

³⁾ Kansantalouden tilinpidon mukaan.

Lähteet: Tilastokeskus, Tulli.

ETLA arvioi nyt, että tavaravienti kasvaa tänä vuonna vain 0.4 prosenttia. Syyskuussa arvioimme, että tavaravienti kasvaisi 3.6 prosenttia.

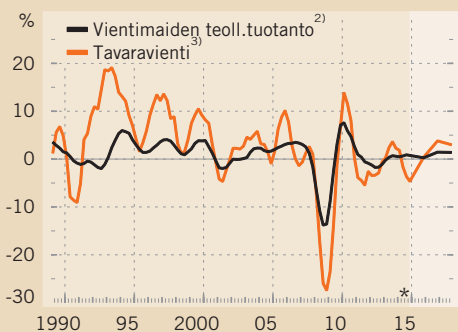
Ensi vuonna tavaravientimme kasvaa kansainvälisten markkinoiden tahdissa ja kohoaa 3.8 prosenttia. Vuonna 2018 kasvua kertyy 3 prosenttia. Palvelut mukaan lukien viennin arvioidaan tänä vuonna kasvavan 0.8 prosenttia. Ensi vuonna koko tavara- ja palveluvienti kasvaa 3.4 prosenttia. Palveluiden vientiä on hyvin vaikeaa ennustaa. Viime vuosina suurimmat erät ovat olleet kansainvälisten konsernien sisäiset liike-elämän palvelut sekä tietojenkäsittelypalvelut.

ELINTARVIKETEOLLISUUDEN VIENNIN ODOTETAAN KÄÄNTYVÄN KASVUUN TÄNÄ VUONNA

Lähes kaikkien EU-maiden vienti lisääntyi arvoltaan viime vuonna. Vain Kreikan, Liettuan, Viron, Suomen ja Latvian vienti väheni. Suomen ja Baltian maiden vientiä on heikentänyt varsinkin Venäjän vähentynyt kysyntä.

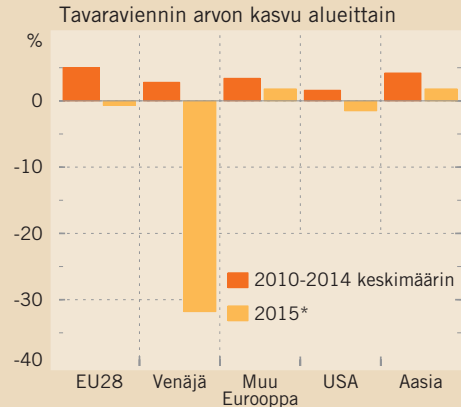
Vientimme Venäjälle (kaikki toimialat yhteensä) supistui viime vuonna arvoltaan 32 prosenttia. Vain tupakkatuotteiden vienti lisääntyi. Kaikkien muiden teollisuustoimialojen vienti väheni vuodentakaisesta. ETLA arvioi, että vientimme Venäjälle vähenee tänä vuonna vain hieman.

Vientimaiden teollisuustuotanto ja tavaraviennin määrä¹⁾

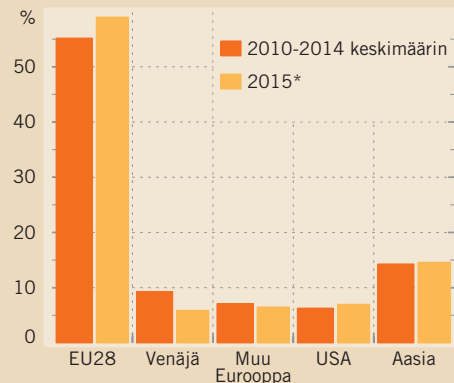


- 1) Laskettu neljän neljänneksen liukuvista summista.
 2) 11 OECD-maata Suomen vientiosuuksilla painotettuna.
 3) Vuoteen 1991 asti länsivienti.
 Lähteet: Tulli, OECD. ETLA S16.1/x01

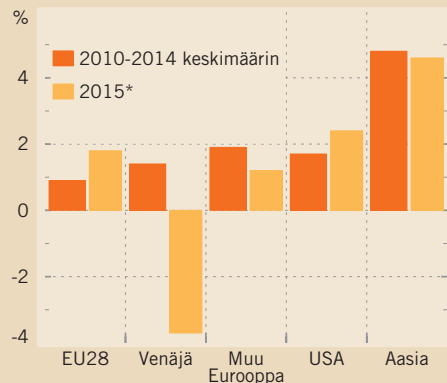
Suomen vientimarkkinoiden kasvu ja vienti alueittain



Osuus tavaraviennistä



Kokonaistuotannon muutos



Lähteet: Tulli, IMF.

ETLA S16.1/x08

Venäjä, Ranska ja Saksa ovat Euroopan suurimmat elintarvikemarkkinat. Suomen elintarviketeollisuuden viennistä (ml. juomat ja tupakka) vajaa kolmannes suuntautui pitkään Venäjälle, viidennes Ruotsiin ja vajaat kymmenesosa Viroon.

Venäjä asetti elokuun alussa vuonna 2014 EU-maille, Yhdysvalloille, Kanadalle, Australialle ja Norjalle elintarvikkeiden tuontikiellon, joka aluksi oli voimassa vuoden. Viime vuoden kesäkuun lopulla Venäjän hallitus päätti jatkaa tuontikieltoa vuodelle. Tuontikiellon piiriin kuuluvat muun muassa maito ja maitotuotteet. Vaikutukset Suomen elintarviketeollisuudelle ovat mittavat.

Tuontikiellosta johtuen Suomen koko elintarviketeollisuuden viennin määrä väheni 3.4 prosenttia vuonna 2014, mikä kuitenkin oli selvästi odotettua vähemmän. Elintarvikkeiden viennin määrä supistui 4.3 prosenttia, mutta juomien vientimäärä kasvoi vajaan prosentin.

Tavaraviennin määrä supistui viime vuonna runsaan prosentin

Kansantalouden tilinpidon helmikuun lopulla julkaistujen ennakkotietojen mukaan tavaraviennin määrä supistui viime vuonna 1.4 prosenttia edellisvuodesta.

Ensimmäisellä neljänneksellä tavaraviennin määrä kasvoi 0.6 prosenttia vuodentakaisesta. Toisella neljänneksellä vienti supistui 2.9 prosenttia, kolmannella neljänneksellä 2.4 prosenttia ja vuoden viimeisellä neljänneksellä 0.8 prosenttia edellisvuodesta.

Kausitasoitettuna tavaraviennin määrä nousi ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä prosentin edellisestä neljänneksestä. Kolmannella neljänneksellä tavaraviennin määrä pysyi toisen neljänneksen lukemissa. Vuoden viimeisellä neljänneksellä kausitasoitettu vientimäärä supistui 2.7 prosenttia edellisestä neljänneksestä.

Tavaroiden vientihinnat laskivat viime vuonna kansantalouden tilinpidon helmikuussa julkaistujen ennakkotietojen mukaan keskimäärin 1.6 prosenttia vuodentakaisesta. Tilastokeskuksen vientihintaindeksi putosi 1.3 prosenttia edellisvuodesta.

Venäjän-viennin vähenemisen vaikutus jäi odotettua pienemmäksi, koska elintarviketeollisuus pystyi tuntuvasti lisäämään vientiään Afrikkaan, Aasiaan, Pohjois-Amerikkaan ja Oseaniaan. Vienti näihin maihin on kuitenkin suurelta osin perustunut matalan jalostusasteen tuotteisiin.

Toimialan viennistä vielä runsas viidennes suuntautui Venäjälle vuonna 2014. Viime vuonna Venäjän osuus elintarviketeollisuuden viennistä oli enää 8.6 prosenttia. Ruotsi oli elintarviketeollisuuden tärkein vientimaa 23.9 prosentin osuudellaan. Toiseksi tärkein vientimaa oli Viro, sen osuus oli 9.1 prosenttia.

Elintarvikkeiden osuus koko toimialan viennistä vuonna 2015 oli 86 prosenttia ja juomien 14 prosenttia. Elintarvikkeiden vienti supistui arvoltaan 11 prosenttia vuodentakaisesta ja juomien vienti väheni 5 prosenttia.

Suomen teollisten elintarvikkeiden vienti Venäjälle putosi vuonna 2015 arvoltaan 71 prosenttia edellisvuodesta. Juomien vienti väheni arvoltaan 20 prosenttia. Elintarvikkeiden osuus toimialan Venäjälle suuntautuneen viennin arvosta oli 77 prosenttia ja juomien 20 prosenttia.

Maitotaloustuotteiden viennin osuus koko elintarviketeollisuuden viennistä oli viime vuonna 31 prosenttia. Vuonna 2013 ennen Venäjän tuontikieltoa osuus oli 37 prosenttia. Maitotaloustuotteiden ja juuston osuus Suomen elintarviketeollisuuden viennistä Venäjälle oli viime vuonna vain 0.9 prosenttia, kun se vielä vuonna 2014 oli 53 prosenttia ja vuonna 2013 60 prosenttia. Näistä luvuista näkee, että Venäjän tuontikielto on iskenyt todella pahasti suomalaisen meijeriteollisuuteen.

Koko elintarviketeollisuuden viennin arvo jäi viime vuonna 10 prosenttia edellisvuotista pienemmäksi. Toimialan vientihinnat laskivat keskimäärin 3.2 prosenttia, joten vientimäärä supistui vajaat 7 prosenttia vuodentakaisesta.

Arvioimme nyt, että koko elintarviketeollisuuden viennin määrä kääntyy tänä vuonna vajaan 2 pro-

sentin kasvuun. Ensi vuonna vienti kasvaa 6 prosenttia matalan vertailutason takia.

Metsäteollisuuden osuus koko tavaraviennin arvosta nousi viime vuonna 21.5 prosenttiin. Paperiteollisuuden osuus oli 16.8 prosenttia. Paperin, kartongin ja sellun uusien tilausten arvo nousi viime vuonna 3.3 prosenttia edellisvuoteen verrattuna, mutta syys-lokakuussa tilausten arvo väheni vuodentakaisesta. Eurooppa on tärkein markkina-alue. Toimialan vientimäärä lisääntyi viime vuonna 0.8 prosenttia. Paperiteollisuuden viennin odotetaan tänä vuonna jäävän edellisvuoden lukemiin. Ensi vuonna alan vienti kasvaa noin prosentin.

Kemianteollisuuden osuus tavaraviennin arvosta laski viime vuonna 18.8 prosenttiin, kun öljytuotteiden osuus koko tavaravientimme arvosta putosi 6.4 prosenttiin. Tämä johtui Porvoon jalostamon noin kaksi kuukautta kestäneestä suurseisokista sekä voimakkaasti alentuneista hinnoista. Öljytuotteiden viennin määrä jäi laskelmiemme mukaan 19 prosenttia edellisvuotista pienemmäksi. Arvioimme, että öljytuotteiden vienti kasvaa tänä vuonna noin 7 prosenttia viimevuotisesta ja ensi vuonna noin 4 prosenttia.

Kemikaalien ja kemiallisten tuotteiden (ml. lääkeaineet) osuus koko viennin arvosta oli viime vuonna 9.8 prosenttia. Niiden vientimäärä kääntyy tänä vuonna noin prosentin kasvuun ja ensi vuonna vienti kasvaa 2 prosenttia. Kumi- ja muovituotteiden viennin kasvu jatkuu tänä vuonna prosentin tahtia. Ensi vuonna kasvuvauhdin odotetaan nousevan 2 prosenttiin.

Sähkölaitteiden (toimiala C27) osuus koko tavaraviennin arvosta oli viime vuonna 6.8 prosenttia ja tietokoneiden sekä elektronisten ja optisten laitteiden (toimiala C26) osuus oli 5.3 prosenttia.

Sähkömoottorit, -generaattorit ja -muuntajat ovat sähkölaitteiden suurin alatoimiala. Niiden osuus koko sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin arvosta oli viime vuonna vajaat 40 prosenttia. Ryhmän vienti väheni arvoltaan 7 prosenttia vuo-

dentakaisesta. Sähköjohtojen ja kytkentälaitteiden osuus oli 7 prosenttia, ja niiden vienti kasvoi arvoltaan prosentin. Sähkölampujen ja -valaisimien viennin arvo nousi niinkään prosentin, niiden osuus oli runsaat 3 prosenttia.

Mittaus-, testaus- ja navigointilaitteet ovat nyt elektroniikkatuotteiden (toimiala C26) suurin alatoimiala. Niiden osuus koko sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin arvosta oli viime vuonna vajaat 15 prosenttia, ja niiden viennin arvo nousi 5 prosenttia edellisvuodesta.

Tavaravienti alueittain 2015

	Arvo, milj. eur	Osuus, %	Muutos, %
Suomen koko tavaravienti	53 829	100.0	-4
EU28	31 757	59.0	-1
Saksa	7 497	13.9	12
Ruotsi	5 522	10.3	-11
Alankomaat	3 555	6.6	4
Iso-Britannia	2 780	5.2	-8
Viro	1 569	2.9	-12
Belgia	1 529	2.8	-17
EU15	26 608	49.3	0
Euroalue	20 175	37.5	6
Vienti EU:n ulkopuolelle	22 072	41.0	-8
Aasia (pl. Lähi- ja Keski-itä)	6 710	12.5	0
Kiina	2 536	4.7	-1
Japani	1 081	2.0	6
Etelä-Korea	752	1.4	-13
Muu Eurooppa (pl. EFTA-maat)	4 298	8.0	-26
Venäjä	3 158	5.9	-32
Pohjois-Amerikka	4 241	7.9	-7
USA	3 758	7.0	-2
EFTA-maat	2 357	4.4	3
Norja	1 564	2.9	1
Afrikka	1 291	2.4	-8
Etelä-Amerikka	1 063	2.0	4
Lähi- ja Keski-itä	1 174	2.2	10
Saudi-Arabia	371	0.7	-4

Lähde: Tulli.

Viestintälaitteiden (toimiala C263) osuus sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin arvosta oli 8.6 prosenttia. Viestintälaitteiden viennin arvo supistui 13 prosenttia edellisvuodesta. Kaksi viestintälaitteiden suurinta tavararyhmää ovat sähkölaitteet langallista puhelua tai langallista sähkötyöstä varten, sekä sähköllä toimivien puhelin- tai lennätinlaitteiden osat.

Säteilylaitteiden sekä sähkölääkintä- ja sähköterapialaitteiden osuus oli vajaat 8 prosenttia. Niiden vienti nousi arvoltaan 2 prosenttia. Elektronisten komponenttien ja piirilevyjen osuus oli runsaat 5 prosenttia ja niiden vienti jäi edellisvuoden lukemiin. Tietokoneiden ja niiden oheislaitteiden osuus oli 5 prosenttia. Tuoteryhmän viennin arvo jäi 12 prosenttia edellisvuotista pienemmäksi.

Teknologiasektorin tilauskantatiedustelun mukaan elektroniikka- ja sähköteollisuuden uusien vientitilausten arvo jäi loka-joulukuussa 21 prosenttia vuodentakaisesta pienemmäksi. Vuoden viimeisellä neljänneksellä niiden arvo kuitenkin nousi 15 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Kertyneen tilauskannan arvo oli 13 prosenttia edellisvuotista pienempi.

Tietokoneiden sekä elektronisten ja optisten laitteiden viennin määrä (toimiala C26) jäi viime vuonna runsaat 5 prosenttia edellisvuotista pienemmäksi. Toimialan vienti kääntyi kuitenkin marraskuussa kasvuun. Alan viennin arvioidaan lisääntyvän noin 4 prosenttia tänä vuonna. Ensi vuonna viennin kasvuvauhdin uskotaan nousevan runsaaseen 7 prosenttiin. Sähkölaitteiden vienti (toimiala C27) on viimeisen puolen vuoden aikana supistunut vuodentakaisesta. Uskomme silti, että alan vienti kääntyy tänä vuonna kasvuun. Arvioimme, että koko sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin määrä kasvaa noin 4 prosenttia sekä tänä että ensi vuonna.

Kansainvälisen teräsjärjestön (World Steel Association) tilastojen mukaan koko maailman teräksen tuotanto supistui viime vuonna 2.8 prosenttia. Kiinan ja koko Aasian tuotanto väheni

2.3 prosenttia. EU28-maiden tuotanto laski 1.8 prosenttia ja koko Euroopan väheni 3.2 prosenttia. Pohjois-Amerikan tuotanto supistui peräti 8.6 prosenttia. Suomen teräksen tuotanto kehittyi viime vuonna huomattavasti suotuisammin kuin EU:ssa keskimäärin, kun valmistusmäärä kohosi 4.8 prosenttia edellisvuodesta. Suomessa metallien jalostuksen viennin määrä lisääntyi viime vuonna vajaat 2 prosenttia. Viennin arvioidaan kasvavan runsaan prosentin tänä vuonna. Ensi vuonna toimialan viennin arvioidaan lisääntyvän vajaat 3 prosenttia.

Kulkuneuvojen osuus koko tavaraviennin arvosta oli viime vuonna 7.5 prosenttia, voimakkaasti lisääntyneen autojen viennin ansiosta. Moottoriajoneuvojen osuus kulkuneuvoteollisuuden viennin arvosta oli 65 prosenttia ja muiden kulkuneuvojen osuus 35 prosenttia. Moottoriajoneuvojen viennistä 59 prosenttia oli henkilöautojen vientiä. Näistä 90 prosenttia meni Saksaan, 4 prosenttia Viroon ja runsas prosentti Latviaan ja Venäjälle.

Uudenkaupungin autotehdas ja Daimler AG sopivat heinäkuussa 2012 Mercedes-Benz A-sarjan autojen valmistamisesta. Sarjatuotanto aloitettiin elokuussa 2013. Mercedes-Benz A-sarjan autojen tuotantomäärät kasvoivat 7 600 autosta vuonna 2013 yli 45 000 autoon vuonna 2014. Viime vuoden tavoitteena oli rikkoo vuoden 1992 ennätys jolloin Uudessakaupungissa valmistettiin noin 47 000 autoa. Vuonna 2016 valmistusmäärä laskee viimevuotisesta, koska tänä vuonna tehdään suuria muutostöitä autotehtaalla. Mercedes-Benzin GLC-mallin valmistaminen aloitetaan ensi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, mikä vaatii esimerkiksi uuden korihitsaamon rakentamista.

Telakkateollisuuden näkymät parantuivat huomattavasti omistusjärjestelyjen myötä. Tänä vuonna viedään risteilijä ja kolme erikoisalusta. Vuonna 2017 luovutetaan risteilijä, matkustajalautta ja jäätämurtava huoltoalus. Meyer Turun telakka sai viime vuoden kesäkuussa peräti neljä uutta risteilijätilausta. TUI Cruises tilasi kaksi risteilyalusta, jotka toimitetaan vuosina 2018 ja 2019. Carnival Corporation puolestaan tilasi nel-

jä risteilijää Meyeriltä, joista kaksi rakennetaan Saksassa ja kaksi Suomessa. Turun telakalla rakennettavat risteilijät valmistuvat vuosina 2019 ja 2020.

Kulkuneuvojen vienti supistuu tänä vuonna noin 15 prosenttia. Moottoriajoneuvojen vientimäärän odotetaan vähenevän noin 20 prosenttia Uudenkaupungin autotehtaan tuotantolinjojen muutostöiden takia. Laivateollisuuden vienti jää puolestaan noin 6 prosenttia edellisvuotista pienemmäksi. Ensi vuonna laivateollisuuden vienti kasvaa pari prosenttia ja moottoriajoneuvojen vienti lisääntyy arviolta noin 35 prosenttia tämänvuotisesta, kun Mercedes Benz GLC-mallin tuotanto käynnistyy. Koko kulkuneuvoteollisuuden vienti kasvaa siten runsaat 20 prosenttia.

Kone- ja metallituoteteollisuuden uusien vientitilausten arvo väheni loka-joulukuussa prosentin vuodontakaisesta ja 20 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Kone- ja metallituoteteollisuuden vientitilauuskanta oli joulukuun lopulla peräti 36 prosenttia korkeammalla tasolla kuin vuotta aiemmin. Koneiden ja laitteiden vienti supistui vuonna 2015 neljättä vuotta peräkkäin, mutta vientimäärän arvioidaan kääntyvän vajaan prosentin kasvuun tänä vuonna. Arvoltaan toimitukset kasvoivat viime vuonna Pohjois-Amerikkaan, Etelä-Amerikkaan, Lähi- ja Keski-itään sekä Oseaniaan. Vienti suurimmalle markkina-alueelle Eurooppaan väheni prosentin. Ensi vuonna alan viennin odotetaan kasvavan 2 prosenttia.

Arviot toimialojen viennin kehityksestä vuosina 2016–2018 esitetään sivun 45 taulukossa.

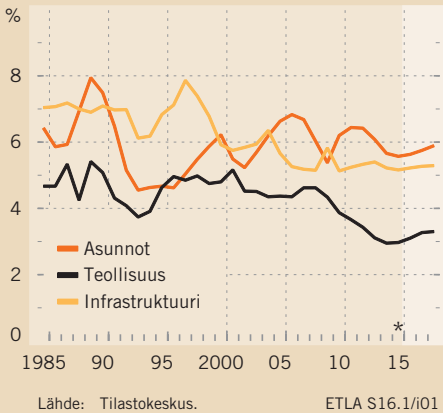
Investoinnit

INVESTOINTILAMA VIHDOIN VÄISTYY

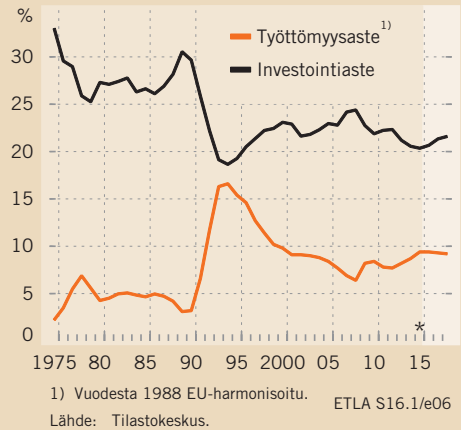
Tilastokeskuksen ennakkotietojen mukaan neljä vuotta kestänyt investointilama loiveni viime vuoden lopulla. Vuoden viimeinen neljännes oli käännteentekevä, sillä kausitasattuna investoinnit kasvoivat lähes kaikissa pääomatavararyhmissä vauhdikkaasti.

Lyhyen aikavälin investointi-indikaattorit osoittavat myös ylöspäin, kun vuoden vaihteessa talonrakentamisen aloitukset kääntyivät vahvaan kasvuun ja investointitavaroita tuotiin sekä valmistettiin edellisvuotta selvästi enemmän.

Investoinnit suhteessa BKT:hen

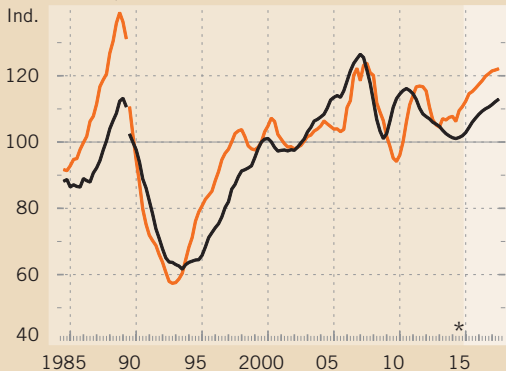


Työttömyysaste ja investoinnit suhteessa BKT:hen

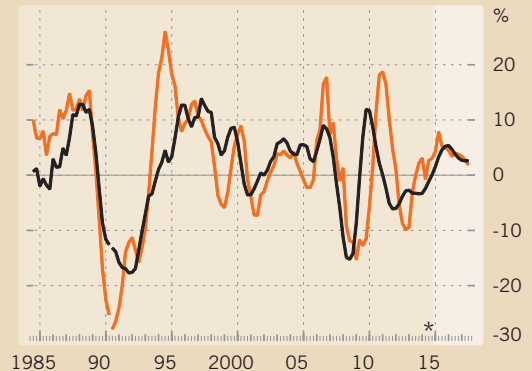


Rakennus- sekä kone- ja laiteinvestoinnit

Määrä, 2000 = 100



%-muutos



Myöskin investointien pidempiaikaisesta elpymisestä on saatu vahvoja viitteitä, sillä viime vuoden aikana yritykset ja yhteisöt ilmoittivat käynnistävänsä parin vuoden mittaisia yli 100 milj. euron investointihankkeita usean miljardin edestä.

Investointien elpymiselle on useita vaikuttimia. Yritysten heikko kannattavuus ja vähäinen kysyntä ovat lykanneet niille välttämättömiä investointitarpeita monen vuoden ajan. Nyt nämä pidäkkeet ovat poistumassa. Lisäksi alhaiset rahoituskustannukset sekä kaksinkertaistetut poisto-oikeudet ovat edesauttaneet uusien hankkeiden liikkeellelähtöä.

KILPAILUKYKYOHJELMA KANNUSTAA INVESTOIMAAN

Yritysten työvoimakustannusten alentaminen kohentaa yritysten kannattavuutta siinä määrin, että ne voivat menestyksekkäämmin kilpailla vientitoimituksista ja laajentaa tuotantoaan kotimaassa. Myös tuontia korvaavan kotimaisen tuotannon kilpailukyky paranee, mikä aikaa myöten antaa investointien kasvulle lisävauhtia.

Kilpailukykyohjelma vauhdittaa yritysten investointeja ensi vuodesta lukien, joten käynnistyneet suurhankkeet saavat jatkoa.

Kiinteän pääoman bruttomuodostus pääomatavararyhmittäin

Pääomatavararyhmä	2015*		Määrän muutos, %						
	Mrd. e	%-osuus	2014*	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E	2011–15	2016–20 ^E
Rakennukset	23.5	55.7	-3.3	-1.1	4.5	3.9	2.6	-1.8	3.1
Talonrakennukset	18.9	44.8	-5.0	-2.9	4.9	4.5	2.8	-2.8	3.4
- asuinrakennukset	11.3	26.8	-6.5	-2.4	2.7	2.3	2.7	-3.1	2.4
- muut talonrakennukset	7.6	18.0	-2.7	-3.7	8.1	7.6	2.9	-2.5	4.8
Maa- ja vesirakennukset	4.6	10.9	5.0	6.6	3.1	1.2	1.8	2.8	2.1
Koneet, laitteet ja kuljetusvälineet	9.5	22.4	-0.1	2.7	5.4	4.0	1.9	1.7	3.1
Muut kiinteät investoinnit ¹⁾	9.2	22.0	-3.5	-4.7	-0.3	2.8	2.8	-3.5	2.9
Kiinteän pääoman bruttomuodostus yht.	42.1	100.0	-2.6	-1.1	3.7	3.7	2.5	-1.3	3.1

¹⁾ MI. tutkimus- ja tuotekehitystoiminta

Kiinteän pääoman bruttomuodostus toimialoittain

Pääomatavararyhmä	2015*		Määrän muutos, %						
	Mrd. e	%-osuus	2014*	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E	2011–15	2016–20 ^E
Maa- ja metsätalous	1.6	4.7	0.3	0.0	2.0	2.0	1.5	-0.9	1.1
Teollisuus	6.1	18.2	-3.0	0.5	6.4	7.0	1.5	-2.9	3.8
Sähkö-, kaasu- ja vesihuolto	2.3	6.9	3.7	-3.0	5.0	2.0	4.0	1.8	7.7
Rakentaminen	0.8	2.4	-2.0	0.0	3.0	4.0	3.0	-0.9	2.8
Asuntojen omistus	11.0	32.6	-6.3	-2.4	2.7	2.3	2.7	-3.1	2.5
Yksityiset palvelut	11.9	35.2	-1.8	-1.5	3.0	4.5	3.0	-1.8	3.2
Yksityiset Investoinnit	33.7	100.0	-3.1	-1.4	3.8	4.0	2.6	-2.2	3.4
Julkiset investoinnit	8.4	20.3	-0.6	0.2	3.7	2.6	2.1	2.3	1.9
Kiinteän pääoman bruttomuodostus yht.	42.1	100.0	-2.6	-1.1	3.7	3.7	2.5	-1.3	3.1

Lähde: Tilastokeskus.

YRITYSSEKTORIN INVESTOINNIT REIPPAASEEN KASVUUN

Tänä vuonna yritysten ja yhteisöjen talonrakentamisen ennustetaan vauhdittuvan peräti 8 prosentin kasvuun, kun mm. metsä- ja energiateollisuuden viime vuonna käynnistämät suurhankkeet laajenevat. Myös palvelualan yritykset kasvattavat tuntuvasti liikerakennuskantaansa mm. perustamalla uusia kauppakeskuksia.

Tuotannollisten investointien odotetaan kohoavan tänä vuonna 5 prosenttia. Niiden laajeneminen seuraa valmistuvia teollisuusrakennuksia lyhyellä viipeellä, joten suurimmat kone- ja laiteasennukset tehdään metsä-, energia- ja teknologiateollisuuden aloilla.

Maa- ja vesirakentamisen nopein kasvuvaihe osui viime vuodelle, mutta uusia projekteja arvioidaan käynnistyvän siinä määrin, että infrainvestoinneissa päästään tänä vuonna hyvään 3 prosentin kasvuun.

Julkisyhteisöjen investoinnit ovat polkeneet paikallaan parin vuoden ajan. Tänä vuonna niiden ennustetaan lisääntyvän 4 prosenttia. Julkisia investointeja pirstävät yksityisen sektorin käynnistämät rakennushankkeet, joissa julkisen maa- ja vesirakennustyön osuus on merkittävä. Sairaalo-

den peruskorjaushankkeita on runsaasti suunnitella, mutta sote-uudistuksen takia alan hankkeiden ”kilpavarustelua” rajoitetaan tarvittaessa lainsäädäntöteitse.

Yritysten tilanteen koheneminen parantaa myös kotitalouksien luottamusta tulevaan ja matalien korkojen avittamana uusien asuntojen kysyntä kasvaa. Uudistuotannon aloitusten ja kotitalouksien nostamien uusien asuntoluottojen perusteella arvioituna uudisasuntokanta kasvaa tänä ja myös ensi vuonna päästään 2.5 prosentin kasvuun.

TEOLLISUUSINVESTOINNIT LAAJENEVAT 7 PROSENTTIA MYÖS ENSI VUONNA

Kansantalouden investointien vajaan 4 prosentin kasvuvaiheen arvioidaan jatkuvan pitkälle ensi vuoteen. Vientitoimitusten lisääntymisen ja kustannuskilpailukykyä kohentavan kilpailukykypaketin rohkaisemana teollisuusinvestointien odotetaan kasvavan toistamiseen 7 prosenttia.

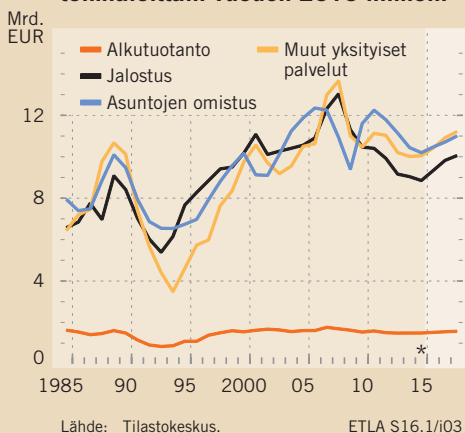
Vientirytysten kannattavuuden paraneminen ja viennin kasvun varmistuminen lisäävät myös yksityisrahoitteisia teollisuuden tutkimus- ja tuotekehityspanostuksia. Näiden muihin investointeihin luokiteltavien t&k-hankkeiden arvioidaan laajenevan ensi vuonna 3 prosenttia.

Käynnistyneet suuret ja pitkäkestoiset liikerakennushankkeet sekä teollisuuden ostopalvelujen laajeneminen pitävät yksityisten palvelualojen investointiaktiiviteetin korkeana myös ensi vuonna. Palveluyritysten investointien kasvun arvioidaan vauhdittuvan ensi vuonna 4 prosenttiin.

INVESTOINTIASTE KOHOAA

Yritystoiminnan kannattavuutta parantavat toimet ja vientikysynnän kasvun positiiviset kerrannaisvaikutukset kotimarkkina-aloille nostavat koko kansantalouden investointiastetta. Ennustejaksolla investointiasteen arvioidaan kohoavan 1.3 prosenttiyksikköä 21.6 prosenttiin. Vuosikymmenen lopulla investointiasteen nousu jatkuu, sillä vienti pysyy selvässä kasvussa ja yritysten kannattavuus säilyy vahvana. Edellytyksenä tosin on, että kilpailukykysojimus toteutuu ja palkkamallti säilyy.

Yksityisten investointien määrä toimialoittain vuoden 2010 hinnoin



Yksityinen kulutus

YKSITYISEN KULUTUKSEN KASVU HIDASTUU

Ennusteemme mukaan työttömyysaste alenee hyvin hitaasti ja ansiokehitys on vaimeaa. Kuluttajahintainflaatio kuitenkin voimistuu ensi vuonna, mikä heikentää kotitalouksien ostovoimaa. Samansuuntaisesti vaikuttaa lyhyellä aikavälillä myös ns. yhteiskuntasopimus. Yksityinen kulutus kasvaa vaimeasti.

VIIME VUONNA YKSITYINEN KULUTUS KASVOI KOHTALAISESTI

Heikosta työmarkkinatilanteesta ja vaimeasta ansiotulokehityksestä huolimatta yksityinen kulutus kasvoi viime vuonna ennakkotietojen mukaan 1.3 prosenttia vuodesta 2014. Vuoden sisällä kausitasoitettu yksityinen kulutus kasvoi erityisen paljon ensimmäisellä ja kolmannella neljänneksellä, mutta takapakkia ei tullut missään vaiheessa.

Reaalista ostovoimaa ja siten yksityistä kulutusta tuki negatiiviseksi jäänyt kuluttajahintainflaatio, joskin yksityisen kulutuksen deflaattori nousi ennakkotietojen mukaan 0.2 prosenttia. Lisäksi kulutusta auttoivat pankkien asuntolainojen lyhennysvapaaohjelmat sekä jo päättyneet henkilöautojen romutusraha. Kotitalouksien säästämisaste oli vuosina 2014 ja 2015 hyvin alhaisella tasolla.

Kestävien kulutustavaroiden kysyntä kasvoi viime vuonna kuusi prosenttia. Henkilöautojen kysyntä kasvoi romutusrahan siivittämänä vuoden jälkipuoliskolla. Myös muiden kestävien kulutustavaroiden kysyntä oli vahvaa, mikä näkyy muun muassa kodinkoneiden ja viihde-elektronikan vähittäiskaupan myynnin määrän noin yhdeksän prosentin kasvussa. Teknisen kehityksen tuoma laadun ja ominaisuuksien paraneminen nostaa jossain määrin tätä määräindeksiä.

KULUTUKSELLE ALKAA NOUSTA JARRUJA

Monet viime vuonna kulutusta tukeneet tekijät ovat kuitenkin pikkuhiljaa väistymässä. Inflaatio heräilee tämän vuoden aikana, ja ensi vuonna se nousee ennusteemme mukaan keskimäärin 1.1 prosenttiin. Lisäksi pankkien asuntolainojen lyhennysvapaaohjelmat ovat päätymässä, mikä heikentää kulutukseen käytettävissä olevia tuloja.

Pitkään neuvotellun yhteiskuntasopimuksen tarkoituksena on parantaa Suomen viennin kilpailukykyä alentamalla yksikkötyökustannuksia kilpailijamaihin verrattuna, mikä tarkoittaa esimerkiksi palkkojen jäädyttämistä. Siksi sopimus heikentää kuluttajien reaalista ostovoimaa lyhyellä aikavälillä. Tämä koskettaa erityisesti vuotta 2017. Seurauksena on yksityisen kulutuksen hitaampi

Kotitalouksien käytössä oleva tulo

Tuloerä	Mrd. e				Muutos, %			
	2015*	2016*	2017 ^E	2018 ^E	2015*	2016*	2017 ^E	2018 ^E
Palkat	83.0	84.0	84.7	85.9	0.8	1.2	0.8	1.5
Työnantajan sosiaalivakuutusmaksut	19.6	20.1	19.7	19.5	2.4	2.4	-4.0	-1.2
Toimintaylijäämä ja sekatalo	17.1	17.7	18.6	19.4	3.3	3.7	5.0	4.6
Omaisuuksien tulot, netto	8.1	8.3	8.7	9.4	0.5	2.2	5.1	7.4
Tulonsiirrot kotitalouksille	48.9	50.2	51.6	53.2	3.7	2.8	2.7	3.0
Tulonsiirrot julkiselle sektorille	61.1	62.8	64.0	65.1	2.8	2.8	1.1	1.8
Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot	115.5	117.5	119.4	122.3	1.6	1.7	1.6	2.4

kasvu lähivuosina ja nopeampi kasvu vuosikymmenen vaihteessa, kun kilpailukyky on nykyistä parempi. Sopimusta ja sen pohjalta tässä ennusteissa tehtyjä oletuksia on käsitelty tarkemmin tämän julkaisun talouspolitiikkaluvussa ja erillisessä artikkelissa.

TÄNÄ VUONNA KULUTUS KASVAA HITAASTI – ENSI VUONNA TUSKIN LAINKAAN

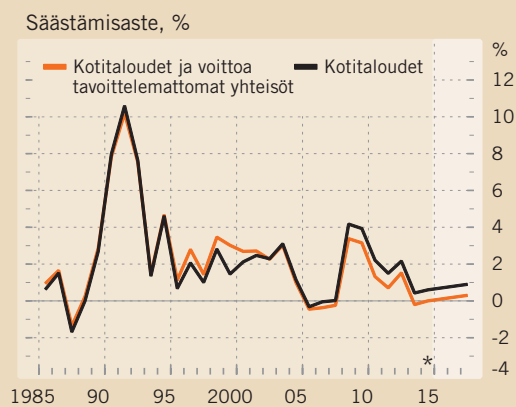
Ennustamme kuluvan vuoden yksityisen kulutuksen kasvun hidastuvan 0.7 prosenttiin edellä

mainituista syistä. Palvelujen kysyntä kasvaa 1.4 prosenttia eli samaa vauhtia kuin ennakkotietojen mukaan viime vuonna. Kestävien kulutustavaroiden kysynnän kasvu puolestaan hidastuu 3.6 prosenttiin muun muassa henkilöautojen romutuspalkkiokoikeilun päättymisen vuoksi. Pieni- ja keskipäästöisten henkilöautojen autoveroa kuitenkin alennetaan vaiheittain vuosina 2016–2019, mikä lisää niiden kysyntää. Puolikestävien ja lyhytikäisten tavaroiden kysynnän kasvu on kuluvana vuonna nollassa.

Yksityisen kulutuksen määrä, kotitalouksien reaalin ostovoima ja säästämisaste



Lähde: Tilastokeskus.



ETLA S16.1/c01

Yksityiset kulutusmenot ja kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen ostovoima

Kulutzerä	Mrd. e 2015*	Määrän muutos Edellisestä vuodesta, %				Keskimäärin, %	
		2015	2016*	2017 ^E	2018 ^E	2011–15	2016–20 ^E
Kestävät kulutustavarat	9.5	6.0	3.6	0.3	1.4	4.2	1.4
Puolikestävät tavarat	9.1	0.2	0.1	-0.3	0.3	1.9	0.1
Lyhytikäiset tavarat	30.7	-0.2	0.0	-0.5	0.0	0.6	0.1
Palvelut	60.3	1.4	1.4	0.4	0.7	1.1	0.7
Muut ¹⁾	5.5	-1.8	0.1	0.0	0.0	0.9	1.0
Yksityiset kulutusmenot	115.6	1.3	0.7	0.1	0.5	1.3	0.5
Kotitalouksien reaalin ostovoima²⁾		1.2	1.3	0.4	0.7	0.3	0.9
Säästämisaste, %		0.6	0.7	0.8	0.9	1.3	0.9

¹⁾ Muut = Kotitalouksien kulutusmenot ulkomailla (netto) sekä voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen kulutus.

²⁾ Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo jaettuna yksityisten kulutusmenojen hintaindeksillä.

Lähde: Tilastokeskus.

Ensi vuonna yhteiskuntasopimuksen vaikutus yksityiseen kulutukseen on suurin. Hintojen nousun vuoksi ansiotasoindeksi alenee reaalisesti, mutta työllisyyden pieni paraneminen vaikuttaa toiseen suuntaan ja tukee kulutusta. Yksityisen kulutuksen kasvun odotetaan jäävän vain aavistuksen positiiviseksi ensi vuonna. Ennakoimme palvelujen ja kestävien kulutustavaroiden kasvun jäävän noin 0.3–0.4 prosenttiin, kun taas puoli-kestävien ja lyhytikäisten tavaroiden kysyntä alenee hieman.

Vaikka ansiotulokehitys on ensi vuonna heikkoa, vain liukumien ja rakenteellisen muutoksen varassa, kotitalouksien saaman yrittäjätulon, netto-omaisuustulojen ja laskennallisen asuntotulon ennakoitaan kasvavan. Kulutusalttiisuudesta näistä tuloista on kuitenkin alempi kuin ansiotuloista. Lisäksi suuri osa kotitalouksista ei saa näitä tuloja.

Yksityinen kulutus alkaa kasvaa uudelleen vuonna 2018, mutta silloinkin vain maltillisesti.

Odotamme jo nyt nollan pinnassa olevan säästämisasteen pysyvän alhaisena mutta nousevan hitaasti. Lisäksi oletamme velkaantumisasteen nousevan edelleen hitaasti, mikä voi hieman tukea yksityistä kulutusta. Jossain vaiheessa markkinakorot kuitenkin alkavat nousta, mikä vaikuttaa asuntolainojen korkojen kautta yksityistä kulutusta heikentävästi. Ennustemme mukaan markkinakorot alkaisivat nousta vuoden 2017 lopussa, mutta nousu voi toki siirtyä tätä myöhemmäksi.

KESTÄVIEN KULUTUSTAVAROIDEN JA PALVELUJEN KYSYNTÄ ON KASVANUT

Vähittäiskaupan liikevaihdon määrä nousi Tilastokeskuksen ennakkolukujen mukaan viime vuonna

Kansantulo ja bruttokansantuote

Tuloerä	Mrd. e		Muutos, %			Osuus kansantulosta			
	2015*	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E
Työtulot	102.6	1.1	1.4	0.3	0.9	59.7	58.8	57.9	56.7
- palkat ja palkkiot	83.0	0.8	1.2	0.8	1.5	48.3	47.4	47.0	46.2
- työnantajan sos.turvamaksut	19.6	2.4	2.4	-4.0	-1.2	11.4	11.3	10.9	10.5
Toimintaylijäämä ja sekatalo	38.1	-1.0	8.8	5.7	7.5	22.2	23.4	24.1	25.2
- yrityssektori	20.6	-4.5	13.0	6.5	9.2	12.0	13.1	13.5	14.4
- julkisyhteisöt	0.5	5.0	5.0	5.0	5.0	0.3	0.3	0.3	0.3
- kotitaloudet ^{1), 2)}	17.1	3.3	3.7	5.0	4.6	9.9	10.0	10.3	10.5
Omaisuustulot, netto	3.8					2.2	2.3	2.6	2.9
- yrityssektori	-8.3	-21.9	2.0	2.0	2.0	-4.8	-4.8	-4.8	-4.7
- julkisyhteisöt	4.0	5.3	7.1	6.9	5.3	2.3	2.4	2.5	2.6
- kotitaloudet ¹⁾	8.1	0.5	2.2	5.1	7.4	4.7	4.7	4.8	5.0
Tuotannon ja tuonnin verot miinus tukipalkkiot	27.2	1.3	1.1	1.2	2.0	15.8	15.5	15.4	15.3
Kansantulo	171.7	2.1	3.1	1.8	3.1	100.0	100.0	100.0	100.0
Poistot	39.7	1.3	4.0	4.2	3.7				
Ensitulo ulkomailta	1.8								
Bruttokansantuote markkinahintaan	213.3	1.8	3.4	2.3	3.4				

¹⁾ Kotitaloudet sisältävät niitä palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

²⁾ Kotitalouksien toimintaylijäämä on asunnonomistajien omistusasumisen tulo ja sekatalo ovat ne tuloerät, joita ei voida erottaa yrittäjäkotitalouden ja sen omistaman yrityksen välillä. Yrityssectorilla ja julkisyhteisöillä ei ole sekataloa.

Lähde: Tilastokeskus.

na 0.5 prosenttia. Moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien tukku- ja vähittäiskauppa sekä korjaus puolestaan nousi 2.0 prosenttia.

Uusia henkilöautoja ensirekisteröitiin viime vuonna 2.4 prosenttia enemmän kuin vuonna 2014. Erityisesti heinäkuun alussa alkanut ja nyt jo päättynyt romutuspalkkiokokeilu siivitti uusien henkilöautojen myyntiä. Kampanjan vaikutukset jatkuivat kuluvan vuoden alkuun asti. Kaiken kaikkiaan heinä-tammikuussa 2015–2016 ensirekisteröitiin hieman yli 6 000 henkilöautoa enemmän kuin vuotta aiemmin. Romutuspalkkiorahalla tilattiin yhteensä 8 000 uutta autoa. Tästä voi päätellä, että uusien henkilöautojen myynnin kasvu olisi viime vuonna ollut lähellä nolaa ilman romutuspalkkiota ja että kuluvana vuonna myynnin kasvu on viime vuotta hitaampaa varsinkin, koska reaaliansioiden kehitys hidastuu.

Ennustemme mukaan sekä vähittäiskaupan että moottoriajoneuvojen kaupan tuotoksen määrä kasvaa kuluvana vuonna 0.3 prosenttia viime vuodesta. Ensi vuonna se hieman hidastuu yksityisen kulutuksen kasvun vaimentuessa ja kääntyy taas vuonna 2018 aavistuksen nopeampaan kasvuun.

Palvelujen osuus koko käypähintaisesta yksityisestä kulutuksesta oli viime vuonna 52 prosenttia. Tämä kulutus jakautuu kansantaloudessa monille toimialoille. Majoitus- ja ravitsemistoi-

minnan arvonlisäys kasvoi viime vuonna 1.3 prosenttia ja ennustemme mukaan se kasvaa tänä vuonna 1.8 prosenttia. Ensi vuonna kasvuvauhti sen sijaan puolittuu 0.9 prosenttiin. Muut palvelut (ml. taiteet, viihde ja virkistys) kasvoivat 0.2 prosenttia, ja ennakoimme kasvun jatkuvan suunnilleen samaa vauhtia.

Vähittäiskaupan ja palvelujen kehityksen kannalta muun muassa asumisen ja vakuutusten sekä terveydenhoitomenojen ja lastenhoitokustannusten keskimääräistä nopeampi hintojen nousu heikentävät kuluttajien ostovoimaa. Kohtuuhintaisen asuinrakentamisen vahvistuminen kasvukeskuksissa, erityisesti pääkaupunkiseudulla, hillitsisi asumiskustannusten nousua. Tämä tukisi kuluttajien ostovoimaa sekä yksityistä kulutusta, työllisyyttä ja talouskasvua.

ODOTUKSET ALLE HISTORIALLISEN KESKIARVONSA

Vähittäiskaupan odotukset ovat parantuneet huomattavasti vuodenvaihteen 2015 syvästä kuopastaan. Ne alittavat silti edelleen selvästi euroajan keskiarvon. EK:n helmikuussa julkaistun suhdannebarometrin mukaan kaupan alan yritysten näkymät vuoden alkupuoliskolle ovat edelleen negatiiviset. Majoitus- ja ravitsemistoinnin näkymät ovat hieman tätä valoisimmat.

Kuluttajien odotukset alittavat hieman euroajan keskiarvon, mutta ne ovat kuitenkin suunnilleen viime vuosien keskiarvon tasalla.

Julkinen talous

JULKISYHTEISÖJEN VELKAANTUMISVAUHTI EUROMAIDEN KÄRKEÄ

Viime vuonna euroalueen kokonaistuotannon kasvun vauhdittuminen tervehdytti useimpien jäsenmaiden budjettitasapainoja ja käänsi euro maiden yhteenlasketun julkisen talouden velkaantuneisuuden laskuun. Hitaan elpymisen maissa kuten Ranskassa ja Italiassa sekä Suomessa budjettivajeet pysyivät suurina ja niiden julkisen velan BKT-suhde jatkoi kasvuun.

Suomessa julkisyhteisöjen rahoitustasapainon suhde BKT:seen pysytteli edellisvuoden tavoin runsaassa 3 prosentissa. Valtion ja kuntien suuren alijäämän vuoksi niiden lainanotto lisääntyi vajaat 8 mrd. euroa, mikä nosti julkisen EMU-velan 129 mrd. euroon. EMU-velan suhde BKT:hen kohosi viime vuonna 3.3 prosenttiyksikköä 62.5 prosenttiin.

Suomen julkisen sektorin velkaantuneisuus on kasvanut yhtäjaksoisesti seitsemän vuoden ajan, ja sen taittaminen laskuun on ollut talouspolitiikan yksi suurimmista haasteista. Edellisten hallitusten rajuista veronkorotuksista ja joistakin menosäästöistä huolimatta julkisen velkaantuneisuuden taittaminen on karannut yhä kauemmas.

JULKISEN TALOUDEN TERVEHDYTTÄMINEN VAATII JÄREÄMPIÄ TOIMIA

Suomen hallituksen keskeisenä tavoitteena on valtion ja kuntien krooniseksi muodostuneiden budjettivajeiden supistaminen ja julkisen velkaantuneisuuden taittaminen vaalikauden aikana. Tämän tavoitteen saavuttamiseksi hallitus ensitöikseen laati julkisten menojen 4 mrd. euron sopeutusohjelman.

Hallituksen menosäästöjä tärkeämpää on vientivetoisen talouskasvun käynnistäminen, koska julkisen talouden kestävä vakauttaminen edellyttää yksityisen sektorin tuottamien terveiden veropohjien kasvattamista.

Vientiyriyten kustannuskilpailukyyn rapautuminen on ollut pitkään tiedossa ja laskemien mukaan vientialoilla työvoimakustannusten taakka on eri laskentatavoilla mitattuna 10–15 prosenttia keskeisiä kilpailijamaitamme suurempi.

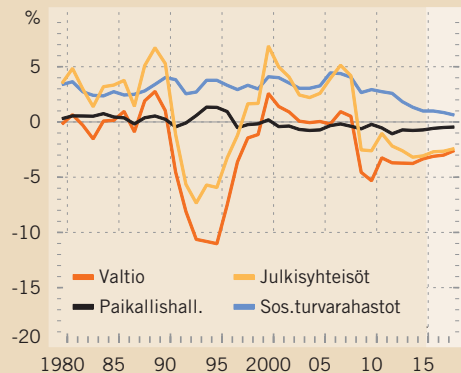
Viime kesällä alkaneiden ja suurten eturistiriitojen sävyttämien ns. yhteiskuntasopimusneuvottelujen tuloksena työmarkkinaosapuolet saivat kuluun vuoden alussa koottua yhteisen esityksen Suomen kilpailukykyohjelmaksi vuosille 2017–2020.

KILPAILUKYKYOHJELMA TOTEUTUKSEEN

Ennusteessa on oletettu, että työmarkkinoiden keskusjärjestöjen hyväksymä kilpailukykyohjelma toteutetaan, ja sitä teräستetään palkankorotusten perusteita muuttamalla. Kilpailukykysopeutus tarkoittaa sitä, että ensi vuoden palkankorotuksista luovutaan ja yritysten sosiaalivakuutusmaksu perusteita kevennetään vuosina 2017–2020 yhteensä 2.6 prosenttiyksiköllä.

Lisäksi kaikkien työssäkäyvien työaika pidentetään 3 työpäivällä vuodesta 2017 lukien ja julkis-

**Julkisyhteisöjen rahoitusylijäämä
suhteessa BKT:hen**



Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S16.1/g43

yhteisöjen henkilöstön lomarahoja leikataan 30 prosenttia vuosille 2017–2019. Tällä toimenpidekokonaisuudella yritysten yksikkötyökustannukset alenevat lähivuosina arviolta 4–5 prosenttia.

Kilpailukykyohjelman kustannukset katetaan vakuutetun sosiaalivakuutusmaksuja korottamalla ja leikkaamalla julkisen sektorin henkilöstön lomakorvauksia. Työnantajien sairausvakuutus-

maksun alentamisen rahoittamiseksi valtion budjettirahoituksen tarve on ilmeinen, ja ohjelman alkuvuosina sitä tarvittaneen noin 300–400 milj. euroa (0.15 %-yksikköä suhteessa BKT:hen).

Kilpailukykyohjelman myönteiset vaikutukset julkiseen talouteen ovat selvän positiivisia, mutta budjettien tasapainottamiseksi veropohjia kasvattava toimenpidekokonaisuus ei näytä riittävän.

Julkisyhteisöjen tulot ja menot v. 2014–2018 sekä rahoitusasema ja velka, % BKT:sta

	Mrd. e				Muutos, %			
	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E
Omaisuus- ja yrittäjätulot	6.7	7.1	7.6	8.2	4.6	5.2	6.8	8.1
Välittömät verot	35.8	37.0	38.0	39.2	3.9	3.2	2.8	3.3
- kotitaloudet	29.9	30.6	31.0	31.6	2.8	2.2	1.5	1.8
Välilliset verot	29.9	30.2	30.6	31.1	1.1	1.1	1.1	1.9
Sosiaalivakuutusmaksut	26.9	27.9	27.9	28.2	2.3	3.7	0.2	0.9
- vakuutetut	8.6	9.1	10.0	10.7	2.1	6.5	10.1	7.2
Muut tulot ¹⁾	16.1	16.6	16.9	17.3	0.9	2.8	2.1	2.5
Tulot yhteensä	115.4	118.7	121.0	124.1	2.4	2.8	1.9	2.6
Kulutusmenot	51.2	51.8	52.2	52.8	0.9	1.1	0.7	1.2
Tukipalkkiot	2.7	2.7	2.7	2.7	0.0	1.0	0.0	1.0
Sosiaalivakuutusetuudet ja -avustukset	41.6	42.8	43.9	45.0	3.9	2.8	2.5	2.6
- työeläkkeet	25.4	26.3	27.1	28.1	3.7	3.3	3.4	3.6
- työttömyysturva	4.9	5.1	5.2	5.2	14.7	4.0	1.7	0.6
- muut menot	11.3	11.5	11.6	11.7	0.5	1.0	1.0	1.0
Korkomenot	2.8	2.9	3.1	3.2	4.6	5.2	5.4	5.5
Kiinteät investoinnit	8.5	8.9	9.4	9.8	0.7	4.7	4.8	4.3
Muut menot ²⁾	14.9	15.3	15.5	16.0	2.2	2.5	1.6	2.8
Menot yhteensä	121.8	124.5	126.7	129.5	2.1	2.2	1.8	2.2
Bruttokansantuote (mh), mrd.€	207.0	213.7	218.0	224.4	0.8	3.2	2.0	3.0
	% BKT:sta							
Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä	-3.1	-2.7	-2.6	-2.4				
- valtio	-3.3	-3.1	-3.0	-2.6				
- paikallishallinto	-0.7	-0.6	-0.5	-0.5				
- sosiaaliturvarahastot	1.0	1.0	0.9	0.6				
Julkisyhteisöjen perusjäämä	-1.7	-1.3	-1.2	-1.0				
- rakenteellinen rahoitusjäämä	-1.6	-1.5	-1.6	-1.8				
Julkisyhteisöjen EMU-velka	62.6	63.9	65.9	67.1				
Valtion velka	48.9	50.0	51.4	52.2				
Veroaste	44.7	44.5	44.3	43.0				

¹⁾ Liiketoiminnan tulot sekä poistot ja muut tulonsiirtotulot.

²⁾ Liiketoiminnan kustannukset ml. kehitysapu ja EU-menot sekä muut tulonsiirtomenot. Ml. varastojen muutos ja maanostot.

Lähde: Kansantalouden tilinpito.

POTENTIAALINEN TUOTANTO, TUOTANTOKUILU JA RAKENTEELLINEN BUDJETTITASAPAINO

Rakenteellinen budjettitasapaino on yksi keskeisistä EU-sääntöjen asettamista finanssipolitiikan mittareista. Sen laskentatapa käydään läpi seuraavassa lyhyesti, minkä jälkeen esitellään ETLAn ennusteen mukainen rakenteellisen alijäämän kehitys sekä pohditaan tulosten merkitystä EU:n finanssipoliittisten sääntöjen kannalta.

Potentiaalisella tuotannolla viitataan siihen kansantalouden tuotannon tasoon, joka saavutettaisiin, jos kaikki tuotantontekijät (työvoima ja pääoma) hyödynnettäisiin tasapainoisella tasollaan. Finanssipolitiikan sääntöjen mukainen potentiaalisen tuotannon arvio pohjautuu ns. tuotantofunktiomenetelmään. Tämän menetelmän mukaan potentiaalinen tuotanto muodostetaan yhtälöstä.

$$(1) \quad Y_{pot} = TFP * L^{\alpha} K^{1-\alpha},$$

missä L on potentiaalinen talouden käytettävissä oleva työvoima työtunneilla mitattuna, K on kansantalouden pääomakanta ja TFP on näiden tuotantontekijöiden kokonaistuottavuus, kun tuotantokapasiteetti on täyskäytössä.

Tuotantokuilulla mitataan talouden suhdannetilannetta, t.s. kuinka kaukana toteutunut taloudellinen aktiviteetti on potentiaalisesta aktiviteetin tasosta. Kun potentiaalisen aktiviteetin taso on arvioitu, tuotantokuilu voidaan laskea kaavasta

$$(2) \quad Y_{kuilu} = \frac{Y - Y_{pot}}{Y_{pot}},$$

missä Y on toteutunut/ennustettu bruttokansantuote. Positiivinen tuotantokuilu viittaa korkeasuhdanteeseen, kun taas negatiivinen tuotantokuilu viittaa taantumaan.

Rakenteellinen budjettitasapaino (RBT) mittaa julkisen talouden suhdanneneutraalia sekä yk-

sittäisistä meno- ja tuloeristä puhdistettua rahoitustasapainoa, ts. julkisen talouden rahoitustasapainoa, jos tuotanto olisi potentiaalisella tasollaan kullakin hetkellä. Indikaattori muodostetaan tuotantokuilun arvion pohjalta, ottaen huomioon verotulojen ja julkisten menojen historiallinen herkkyys suhdannevaihteluille:

$$(3) \quad RBT = BB - \varepsilon Y_{kuilu},$$

missä BB on julkisen sektorin nettoluotonanto puhdistettuna yksittäisistä meno- ja tuloeristä ja ε on budjetin suhdanneherkkyys.

ETLAN ENNUSTE

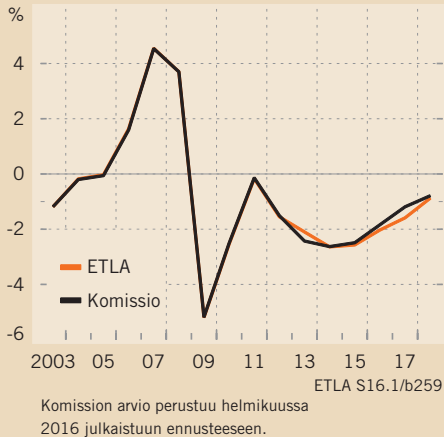
Komission tuotantokuilumenetelmää on seuraavassa sovellettu ETLA:n ennusteeseen.¹ Vuoden 2016 osalta tuotantokuilun arvioidaan olevan noin -2.0 prosenttia potentiaalisen tuotannon tasosta, mikä on 0.2 prosenttiyksikköä komission arvioita synkempi. Vuonna 2017 tuotantokuilun ennustetaan olevan noin -1.6 prosenttiyksikköä; komission arvio on noin -1.2 prosenttiyksikköä. Tuotantokuiluerot selittyvät pääsääntöisesti työtuntien lievästi komission odotuksia heikommalla kehityksellä ennustejaksolla.

Julkisen talouden rakenteellisen rahoitusaseman odotetaan pysyvän noin -1.5 prosentissa BKT:sta vuosina 2016–2017. Vuonna 2018 rakenteellinen rahoitusasema heikkenee hieman lisää. Vuosina 2016 ja 2017 arvio on varsin lähellä komission ennustetta: komissio ennustaa samalle ajanjaksolle noin 0.2 prosenttiyksikköä heikompaan rakenteellista alijäämää. Arvioiden eroa selittää suurimmaksi osaksi rakenteellinen korjaus, joka on ETLAn ennusteessa hieman suurempi.

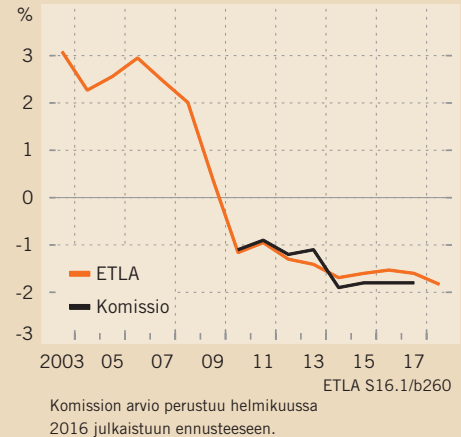
Rakenteellinen rahoitusasema tulee ylittämään ennustejaksolla Suomelle asetetun keskipitkän

¹ Arviossa käytettiin Euroopan komission ennustetta potentiaalisten työtuntien kehityksestä ja ETLAn ennusteesta laskettua kokonaistuottavuussarjaa.

Tuotantokuilu



Rakenteellinen budjettitasapaino



aikavälin tavoitteen, -0.5 prosenttia kokonaistuotannon tasosta. Keskipitkän aikavälin tavoite on keskeisin finanssipolitiikan viitearvo EU:n vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän sääntökokonaisuuden piirissä.

Ollakseen merkittävä, sääntörikkomuksen tulee kuitenkin täyttää eräitä lisävaatimuksia. Sääntöjen noudattamisen kannalta keskeisimmässä jälkikäteisessä arvioinnissa merkittävä poikkeama voidaan todeta vain, jos poikkeama tavoitteesta oli edellisenä vuonna enemmän kuin 0.25 prosenttia kokonaistuotannosta. Lisäksi rahoitusaseman kehityksellä on merkitystä. Rikkomus edellyttää, että on havaittu toteutunut merkittävä poikkeama – vähintään 0.5 prosenttia kokonaistuotannosta yhtenä vuonna – keskipitkän aikavälin tavoitteeseen johtavalta polulta. Polulla rahoitus-

tusaseman on vahvistuttava pääsääntöisesti 0.5 prosenttia kokonaistuotannosta. Arvio poikkeamasta tehdään sekä rakenteellisen rahoitusaseman että vaihtoehtoisen finanssipolitiikan muutoksen mittarin, menosäännön, perusteella, ja lisäksi korjaustarve mitoitetaan suhdannetilanne huomioiden.²

Kaiken kaikkiaan komission laskentatavalla ja nykyinen suhdannetilanne arvioiden (tuotantokuilu, kasvun suhde potentiaalisen tuotannon kasvuun ja velan taso) rakenteellisen rahoitusaseman vahvistumistarpeen voidaan arvioida olevan 0.5 prosenttia kokonaistuotannosta vuonna 2016 ja 0.6 prosenttia kokonaistuotannosta vuonna 2017. ETLAn ennusteen mukaisissa arvioissa tähän tavoitteeseen ei tulla pääsemään.

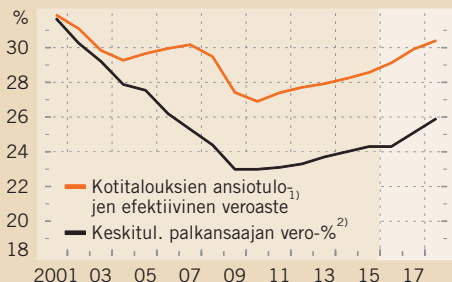
² Menosäännön mukaan julkiset menot saavat kasvaa korkeintaan samaa vauhtia kuin referenssinä käytettävä keskipitkän aikavälin potentiaalinen BKT. Menosäännössä potentiaalinen tuotanto arvioidaan rakenteellisesta rahoitusasemasta poiketen keskipitkällä aikavälillä, julkisista menoista vähennetään suhdanneriippuvaisia eriä suuremmin kuin tuotantokuiluun ja vakioisiin suhdannejoustoihin perustuvissa arvioissa, ja tulojen kehitystä mitataan havaittujen tuloperustepäätöksiin ja niiden vaikutusarvioiden perusteella.

Komission tapaa arvioida suhdannetilanteen vaikutusta sopeutuspolkuun esitellään tarkemmin Euroopan komission (2015) ”Making The Best Use Of The Flexibility Within The Existing Rules Of The Stability And Growth Pact” liitteessä 2.

Uusien päätösperäisten toimenpiteiden ja kokonaistuotannon kasvun elpymisen yhteisvaikutuksena julkinen velkaantuminen hidastuu, mutta sen taittaminen laskuun siirtyy ensi vuosikymmenen puolelle. Ennustejakson lopulla vuonna 2018 valtion ja kuntien lainanottotarpeen ennustetaan pysyvän suurena, arviolta 7 mrd. euroa, ja julkisen velan suhde BKT:hen nousee viimevuotisesta 4.5 prosenttiyksiköllä 67 prosenttiin.

Julkisen velan BKT-suhde ylittää koko ennustejakson EU:n vakaus- ja kasvusopimuksen suurimman sallitun 60 prosentin rajan. Ylitys on sen verran suuri, ettei sitä enää pelasta edes EMU-rahoitusaliijäämän ohjearvoa alempi rahoitusaliijäämä. Vaikka sopimusrikkomuksesta seuraavien sanktioiden toimeenpanossa otetaan huomioon monenlaisia lieventäviä seikkoja kuten vaikeasti ennakoitavia menojen lisäyksiä (esim. pakolaisien maahanmuuton kustannukset), niin keskipitkän aikavälin rakenteellisen vajeen taso ja sen kehityssuunta viittaavat siihen, että Suomikin voi pian olla EU:n komission liiallisen aliijäämän menettelyssä.

Kotitalouksien veroasteita



1) Kotitalouksien ansiotuloista (pl. pääomatulot) maksamat välittömät verot suhteessa ansiotuloihin.

2) Budjettiesityksen yhteydessä ilmoitettu palkansaajan keskmäär. vero-%, kun tulotaso pysyy ennallaan. ETLAn ennuste vuodesta 2015 alkaen.

Lähteet: Kansantalouden tilinpito ja hallituksen budjettiesitykset. ETLA S16.1/g53

JULKISTEN MENOJEN KASVU VAIMENEE LÄHIVUOSIKSI

Julkisten menojen liiallisuus suhteessa verotulojen kehitykseen näkyy jokaisen julkisyhteisön rahoitusasemassa. Vuodesta 2011 lukien valtiosektorin menojen enemmitys on pysynyt yli 3 prosentissa suhteessa BKT:hen. Samoin kuntatalouden menot ovat joka vuosi kohonneet tuloja nopeammin vastaten 0.6 prosenttia BKT:sta. Sosiaaliturvarahastojen rahoitusasema on heikentynyt tuntuvimmin, sillä työeläkejärjestelmän menot ovat kivunneet tuloja suuremmiksi, ja tämä on supistanut sosiaaliturvarahastojen rahoitusaliijäämän BKT-suhdetta neljän vuoden aikana 2.7 prosentista 1 prosenttiin.

Veroaste, % BKT:sta

	2014*	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E
Välittömät verot	16.8	17.3	17.3	17.4	17.5
- kotiloudet	14.2	14.4	14.3	14.2	14.1
- yhteisöt	2.6	2.8	3.0	3.2	3.5
Välilliset verot	14.4	14.4	14.1	14.0	13.9
Sosiaalivakuutusmaksut	12.8	13.0	13.0	12.8	12.6
- vakuutetut	4.1	4.1	4.3	4.6	4.8
- työnantajat	8.7	8.9	8.8	8.2	7.8
Veroaste	44.0	44.7	44.5	44.3	43.9
Ansiotulojen veroaste¹⁾	31.9	32.2	32.8	33.6	34.1

¹⁾ Kotitalouksien maksamat kaikki välittömät verot ja sosiaalivakuutusmaksut suhteessa ansiotuloihin (ansiotulo=palkkasumma+eläketulo+sairausvakuutus- ja työttömyyspäivärahat).

Lähde: Tilastokeskus.

Vuosina 2011–2015 julkisyhteisöjen yhteenlasketut menot kohosivat keskimäärin 3.3 prosenttia vuodessa, ja tuloissa jouduttiin tyytymään prosenttiyksikön verran hitaampaan kasvuun.

Ennustejaksolla julkisyhteisöjen menojen vuosikasvun ennustetaan hidastuvan 2 prosenttiin. Suhteessa kokonaistuotantoon julkiset menot alenevat prosenttiyksiköllä 57.7 prosenttiin. Laskua jouduttaa kokonaistuotannon kasvun vauhdittuminen, mikä automaattisesti hidastaa sosiaalimenojen kasvunopeutta. Sosiaalietuuksien ja avustusten kasvuvauhti vaimenee ennustejaksolla runsaalla prosenttiyksiköllä 2.4 prosenttiin.

Hallituksen toimeenpanemilla sopeutustoimilla on tärkeä rooli julkisten menojen kasvun hillinnässä. Tämä näkyy sosiaalimenojen lisäksi julkisen palvelutuotannon menoissa, joiden kasvu hidastuu tulevina vuosina vajaaseen 1 prosenttiin eli runsaan prosenttiyksikön verran menneitä vuosia hitaammaksi.

HALLITUS JOUTUNEE SÄÄSTÄMÄÄN LISÄÄ

Hallituksen tämän vuoden budjettiesityksen perusteella menoleikkausten nettomäärä (ml. pannotukset kärkihankkeisiin ja väylien peruskorjauksiin) on tänä vuonna noin 0.7 mrd. euroa.

Valtion talousarvion mukaan menosopeutus jää tänä vuonna noin 0.2 mrd. syksyn arviota pienemmäksi, koska mm. työttömyysturvan säästöä lykättiin ja eläkeläisten asumistuen leikkaus peruttiin.

Hallituksen menosäästöohjelman mukaan säästöurakka kasvaa lähivuosina, ja enakoimattomia menopaineita on ilmaantunut. EU-aluetta kohdanneen pakolaisvyöryn vuoksi valtion ja kuntien maahanmuuton kokonaiskustannusten arvioidaan lisääntyvän vuosina 2016–2018 noin 800 milj. euroa (0.3 prosenttia BKT:sta).

Vaikeasti ennakoitavan muuttoaallon vuoksi pakolaismenojen kustannukset voivat moninkertaisua ja syödä leijonanosan koko vaalikaudelle kaavailuista menosäästöistä.

VEROTETTAVAT TULOT HITAASEEN KASVUUN

Yritysten heikentyneen kilpailukyvyyn ja vaimaan vientisuhdanteen takia niiden luomien veropohjien kasvu on jäänyt hyvin hitaaksi. Vuosina 2011–2015 koko kansantalouden verotettavat tulot polkivat reaalisesti paikallaan.

Kuluvana vuonna yksityisen sektorin investointien kasvun ennustetaan käynnistyvän, ja vientikin elpyy pikku hiljaa.

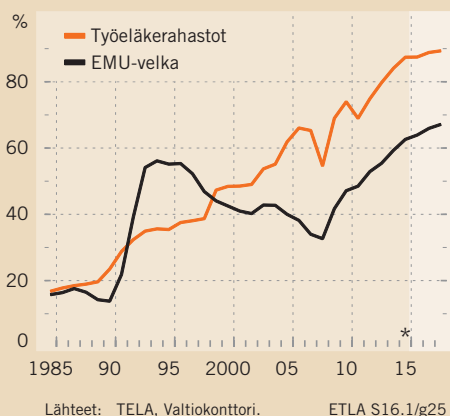
Ensi vuonna kilpailukyypaketin positiiviset kerrannaisvaikutukset leviävät koko talouteen, mikä vauhdittaa verotettavien tulojen kasvua.

Kotitalouksien ja yritysten luomien veropohjien laajeneminen tuottaa hyvin verotuloja, sillä verokannat on kuluvalla vuosikymmenellä viritetty enätyskorkeiksi. Niinpä vaatimatonkin kokonaistuotannon- ja tulojen kasvu vähentää tehokkaasti valtion ja kuntien velanottotarvetta.

KANSANTALouden VEROASTE LASKEE

Kansantalouden kokonaisveroaste eli maksettujen verojen ja veroluonteisten maksujen suhde BKT:hen alenee ennustejaksolla vajaat 1 prosenttiyksikköä 44 prosenttiin. Veroasteen lasku johtuu suurimman verotaakan omaavien työtu-

Työeläkerahastojen pääoman ja valtion bruttovelan suhde BKT:hen



lojen ja yksityisen kulutuksen kansantuoteosuuden supistumisesta. Useissa verolajeissa veroaste kuitenkin nousee, kun verotuotot suhteutetaan niiden omiin veropohjiin.

Esimerkiksi kotitalouksien efektiivinen veroaste (verojen ja sosiaalivakuutusmaksujen osuus ansiotuloista) nousee ennustejaksolla 1.5 prosenttiyksikköä 32.5 prosenttiin, kun kilpailukyypakettiin sisältyvien työntajamaksujen siirtäminen palkansaajien maksettavaksi toteutuu (vakuutetun maksuperusteet nousevat yhteensä 2 %-yksikköä). Verotaakan lisäys on huomattava, kun oletetaan, että hallituksen lupaamasta 1 mrd. euron suuruudesta tuloverotuksen kevennyksestä arviolta puolet toteutetaan vuonna 2018.

Kotitalouksien efektiivistä verorasitusta kohottavat myös ripeästi kasvavat pääomatulot (yritysten maksamat osingot), joita verotetaan hieman ansiotuloja raskaammin.

Kulutuksen efektiivinen verotus pysyy koko ennustejakson 25.8 prosentissa.

Yritysten luomista veropohjista maksetut verot alenevat koko ennustejakson. Työnantajien kontolle säilytettyjen sosiaalivakuutusmaksujen osuus niiden maksamista palkoista alenee 1.8 prosenttiyksiköllä 20.3 prosenttiin. Mutta yritysten voitoista maksettava verokertymä kasvaa ripeästi, kun kilpailukyypaketti nostaa niiden verotettavia tuloksia nykyisellä 20 prosentin yhteisöverokannalla.

Tuotanto ja työllisyys

BKT KASVAA TÄNÄ VUONNA VIIMEVUOTISTA ENEMMÄN

Suomen BKT kääntyi viime vuonna hienoiseen kasvuun palveluviennin ja yksityisen kulutuksen vetämänä. Tänä vuonna vienti, investoinnit ja kulutus lisääntyvät viimevuotisesta. Myös julkinen kulutus kääntyy kasvuun.

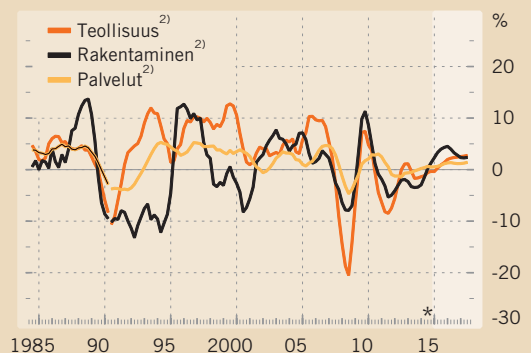
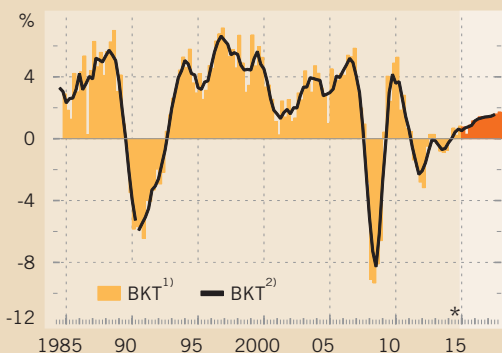
ETLA arvioi, että Suomen BKT kasvaa tänä vuonna 0.9 prosenttia ja ensi vuonna 1.2 prosenttia. Syyskuussa ennustimme tälle vuodelle prosentin ja ensi vuodelle 1.3 prosentin kasvu.

Teollisuuden arvonlisäyksen supistuminen päätty tänä vuonna, kun tavaravienti kääntyy kas-

vuun. Teollisuussektori kasvaa siten 1.4 prosenttia. Myös alkutuotanto lisääntyy tänä vuonna. Rakentamisen näkymät ovat tuntuvasti parantuneet, alan arvonlisäyksen volyyymi kohoaa nelisen prosenttia. Palvelusektorin arvonlisäyksen kasvu vauhdittuu vajaaseen prosenttiin.

Ensi vuonna palveluiden arvonlisäyksen kasvuvauhti pysyy ennallaan. Teollisuuden arvonlisäyksen kasvuvauhti sen sijaan kiihtyy 2.5 prosenttiin. Rakentaminen lisääntyy hieman tämänvuotisesta hitaammin. Alkutuotanto kasvaa selvästi edellisvuotisesta hitaammin, vain puolisen prosenttia.

Bruttokansantuotteen määrän muutokset toimialoittain neljännesvuosittain



Uudistettu neljännesvuositilinpito vuodesta 1990.

1) Muutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä.

2) Laskettu neljän neljänneksen liukuvasta summasta.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S16.1/t02

Bruttokansantuote toimialoittain

	Mrd. e		Määrän muutos, %						
	Osuus, %		Edellisestä vuodesta				Keskimäärin		
	2015*	2015*	2014*	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E	2011–15	2016–20 ^F
Alkutuotanto	4.9	2.7	0.1	-0.1	2.6	0.5	3.3	2.1	2.1
Teollisuus	35.5	20.0	-1.7	-0.6	1.4	2.5	2.8	-2.2	2.7
Rakentaminen	11.1	6.2	-3.5	0.2	3.9	3.4	2.4	-1.8	2.8
Palvelut	126.5	71.1	-0.2	0.6	0.9	0.9	1.1	0.5	1.1
BKT perushintaan	178.0	100.0	-0.7	0.4	1.2	1.4	1.6	-0.3	1.6

Lähde: Tilastokeskus.

TEOLLISUUSTUOTANTO KÄÄNTYY TÄNÄ VUONNA RUNSAAN PROSENTIN KASVUUN

Tuotoksella mitattuna teollisuustuotanto kasvaa tänä vuonna runsaan prosentin. Vain kulkuneuvoteollisuuden tuotanto vähenee viimevuotisesta ja graafisen teollisuuden tuotanto jäänee edellisvuoden lukemiin.

Teollisuuden tuotos kasvaa ensi vuonna runsaat 2 prosenttia, kun usean toimialan tuotannon kasvuvauhti kiihtyy tämänvuotisesta.

Moottoriajoneuvojen tuotos putoaa tuntuvasti tänä vuonna, kun Uudenkaupungin autotehtaalalla valmistaudutaan ensi vuonna alkavaan Mercedes-Benz GLC-mallin tuotantoon. Tällä hetkellä tuotannossa olevien A-sarjan autojen valmistus-

määrä vähenee huomattavasti tuotantolinjojen muutostöiden takia. Ensi vuonna toimialan tuotanto kääntyy erittäin vahvaan kasvuun.

Muiden kulkuneuvojen tuotanto lisääntyy tänä vuonna noin 5 prosenttia. Telakkateollisuus sai vuoden 2014 jälkipuoliskolla kaksi uutta risteilijätilausta. Nämä alukset toimitetaan vuosina 2016 ja 2017.

Koneiden ja laitteiden tuotanto kasvaa ennustevuosina 2 prosentin tahtia kuten viime vuonna, mutta metallien jalostuksen tuotannon kasvuvauhti hidastuu tilapäisesti tänä vuonna. Sähkö- ja elektroniikkateollisuuden tuotannon odotetaan kääntyvän kasvuun.

Teollisuustoimialojen tuotos

	Mrd. e		Määrän muutos, %						
	Osuus, %		Edellisestä vuodesta				Keskimäärin		
	2014*	2014*	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^B	2018 ^E	2011–15	2016–20 ^E
Teknologisteollisuus	51.2	41.3	-0.6	1	2	4	4	-2.1	4
- metallien jalostus	9.0	7.3	12.4	4	1	3	3	3.1	3
- metallituotteet	6.6	5.3	-2.0	-1	3	3	3	-0.4	4
- koneet ja laitteet	17.6	14.2	-0.4	2	2	2	2	1.2	3
- kulkuneuvot	3.1	2.5	-1.4	7	-7	12	4	3.4	5
- elektroniikka- ja sähköteollisuus	14.9	12.0	-6.9	-3	3	5	6	-8.9	4
Metsäteollisuus	18.8	15.2	-1.4	-1	1	1	2	-0.7	1
- puutavateollisuus	5.8	4.6	-2.1	-3	2	3	2	-0.7	2
- paperiteollisuus	13.0	10.5	-1.1	0	1	1	2	-0.7	1
Graafinen teollisuus	1.3	1.0	-6.1	-8	0	1	1	-5.2	1
Kemianteollisuus	21.8	17.6	-2.7	-3	3	2	3	1.9	3
Elintarviketeollisuus	11.2	9.0	-1.6	-3	1	1	1	-1.3	1
Tekstiili-, vaatetus-, nahka- ja kenkäteollisuus	1.2	1.0	-2.7	-5	1	1	2	-3.3	2
Muu tehdasteollisuus	4.6	3.7	-2.9	-4	2	2	3	-1.8	3
Tehdasteollisuus yhteensä	110.1	88.8	-1.5	-0.8	1.5	2.6	2.9	-1.1	2.9
Mineraalien kaivu	1.8	1.5	-3.5	-14	4	2	4	-4.4	3
Sähkö-, kaasu- ja vesihuolto	12.1	9.7	0.8	0	1	1	1	0.1	1
Koko teollisuus	124.0	100	-1.3	-1.0	1.4	2.4	2.7	-1.0	2.7
Teollisuus pl. elektroniikka- ja sähköteollisuus	108.7	88.0	-0.5	-1	1	2	2	0.4	3

Kemianteollisuuden tuotanto supistui viime vuonna tuntuvasti öljynjalostusteollisuuden suurseisokin takia. Tänä vuonna öljytuotteiden tuotanto nousee siksi nelisen prosenttia. Kemikaalien sekä kumi- ja muovituotteiden tuotanto lisääntyy vajaat 2 prosenttia. Ensi vuonna kaikkien kolmen alatiomian tuotanto kasvaa vajaan 2 prosentin taitia. Metsäteollisuuden tuotanto kasvaa prosentin vuosina 2016–2017.

YKSITYISTEN PALVELUALOJEN KASVU HIDASTUU HIEMAN VIIME VUODESTA

Yksityisten palvelualojen tuotoksen ennakkolukuja ei ole vielä saatavilla viime vuodelle. Arviomme mukaan ne kasvoivat määrällä mitattuna suhteellisen hyvää vauhtia, noin 1.7 prosenttia vuodesta 2014. Julkisten palvelujen (hallinto, koulutus sekä sote-palvelut) tuotos puolestaan aleni. Rahoitus- ja vakuutusalan tuotos kasvoi selvästi ja eräät muut palvelualat hieman. Kaupan tuotos aleni tukkukaupan painamana noin 0.7 prosenttia. Liikenteen tuotoksen määrä ei muuttunut.

Kuluvan vuoden odotamme olevan viime vuotta parempi koko kaupan alalle, kun tukkukauppa alkaa kasvaa rakennusalan elpessä. Ensi vuonna odotukset kotitalouksien reaalitylojen alenemisestä heikentävät uudelleen vähittäiskauppaa.

Arviomme, että liike-elämää palveleva toiminta (informaatio ja viestintä, ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta sekä hallinto- ja tukitoiminta) kasvaa nopeimmin yksityisistä palvelualoista. Suoremmin yksityiseen kulutukseen perustuvan palvelutuotannon kasvu jää tätä hitaammaksi. Kokonaisuutena yksityisten palvelualojen kasvu hidastuu tänä vuonna mutta alkaa sen jälkeen kasvaa taas nopeammin.

RAKENTAMINEN NOUSEE ENSIN

Viime vuonna maa- ja vesirakennustöiden vilkastuminen ja korjausrakentamisen kasvu katkaisivat rakennustuotannon neljä vuotta kestäneen lamakauden.

Palvelutoimialojen tuotos

	Määrän muutos, %									
	Mrd. e		Osuus, %		Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2014*	2014*	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E	2011–15	2016–20 ^E	
Kauppa	29.2	14.3	-0.5	-0.7	0.8	0.9	1.1	-0.2	1.2	
- moottoriajoneuv. kauppa	4.6	2.3	-0.1	1.3	0.3	0.2	0.7	-0.3	0.7	
- tukkukauppa	13.5	6.6	-0.1	-2.2	1.5	1.7	1.7	-0.6	1.8	
- vähittäiskauppa	11.0	5.4	-1.1	0.2	0.3	0.2	0.5	0.4	0.7	
Majoitus- ja ravitsemistoi.	6.4	3.1	-1.3	1.3	1.2	0.2	0.3	0.2	0.6	
Liikenne	22.1	10.8	-0.7	0.0	0.9	1.4	1.8	0.9	1.7	
Rahoitus- ja vakuustoi.	9.4	4.6	6.6	3.8	1.1	1.3	1.5	2.8	1.5	
Kiinteistöalan toiminta	28.4	13.9	1.3	1.9	1.4	1.3	1.5	1.2	1.4	
Liike-elämää palv. toim¹⁾	43.1	21.1	2.7	2.8	1.6	2.5	2.2	2.9	2.4	
Muut sosiaaliset ja yhteiskunnalliset palvelut	65.6	32.1	-0.7	-0.7	0.1	-0.4	0.0	0.0	0.1	
Yksityiset palvelut	151.3	74.1	1.1	1.7	1.2	1.4	1.5	1.4	1.6	
Julkiset palvelut²⁾	52.8	25.9	-0.6	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	0.0	-0.5	
Yhteensä	204.1	100.0	0.6	1.1	0.7	0.9	1.0	1.0	1.1	

¹⁾ Informaatio ja viestintä, ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta sekä hallinto- ja tukitoiminta.

²⁾ Julkinen hallinto sekä koulutus, terveys ja sosiaalipalvelut.

Lähde: Tilastokeskus.

Suurten ja pitkäkestoisten rakennushankkeiden vetämänä rakennustuotanto kasvaa tänä vuonna kaikissa rakennustyypeissä. Reippainta kasvua ylläpitää yritysten ja yhteisöjen talonrakentaminen, jossa tuotannon (ml. peruskorjaus- ja kunnossapito) määrä laajenee yli 5 prosenttia. Rakennusten aloitustietojen perusteella myös asuntotuotanto on elpymässä, ja uusia asuntoja valmistuu tänä vuonna arviolta 2.5 prosenttia viimevuotista enemmän.

Rakennusalan elpymisen odotetaan jatkuvan vauhdikkaana ensi vuonna, kun yritysten työvoimakustannuksia alentava sopimusratkaisu astuu voimaan. Kilpailukykyohjelman arvioidaan lisää-

vän vientialojen rakennusinvestointeja, mikä voimistaa rakennustuotannon kasvua. Yritysten ja yhteisöjen talonrakentamisen odotetaan kasvavan myös ensi vuonna 5 prosenttia.

Kilpailukykyohjelma kohentaa myös työllisyyslannetta ja näin vahvistaa kotitalouksien uskoa tulevaan. Parempien tulevaisuudennäkymien ja matalan korkotason avittamana kotitaloudet rohkenevat lisätä asuntoinvestointeja ensi vuonna 3 prosenttia.

TYÖLLISYYS HITAASEEN KASVUUN TÄNÄ VUONNA

Kokonaistuotannon olematon kasvu ja suhdannenäkymien epävarmuus pitivät työllisyyden las-

BKT kasvoi viime vuonna 0.4 prosenttia

Kansantalouden tilinpidon helmikuun lopulla julkaistujen ennakkotietojen mukaan Suomen BKT kasvoi viime vuonna 0.4 prosenttia edellisvuodesta. Kokonaistuotanto nousi siten hieman sysykuussa ennustettua enemmän.

Tuotettujen tavaroiden ja palveluiden yhteenlaskettu arvonlisäys oli käyvin hinnoin 207 miljardia euroa. EU28-maiden BKT:n volyymi kasvoi viime vuonna keskimäärin 1.8 prosenttia, mikä oli huomattavasti enemmän kuin Suomessa.

Ennakkotietojen mukaan Suomen BKT jäi ensimmäisellä neljänneksellä edellisvuoden lukemiin. Toisella neljänneksellä kokonaistuotanto lisääntyi 0.7 prosenttia, kolmannella 0.2 prosenttia ja vuoden viimeisellä neljänneksellä 0.8 prosenttia vuodentakaisesta.

Kausitasoitettuna kokonaistuotanto nousi ensimmäisellä neljänneksellä 0.3 prosenttia ja toisella neljänneksellä 0.5 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Kolmannella neljänneksellä BKT supistui 0.2 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Vuoden viimeisellä neljänneksellä kokonaistuotanto lisääntyi 0.1 prosenttia edellisestä neljänneksestä.

Alkutuotannon arvonlisäyksen volyymi väheni viime vuonna 0.1 prosenttia ja teollisuuden putosi 0.6 prosenttia. Rakentaminen sen sijaan lisääntyi 0.2 prosenttia ja palvelujen tuotanto 0.6 prosenttia. Kaupan tuotanto tosin väheni 0.7 prosenttia, mutta informaation ja viestinnän arvonlisäyksen volyymi nousi peräti 4.9 prosenttia.

Rakentamisen tuotos

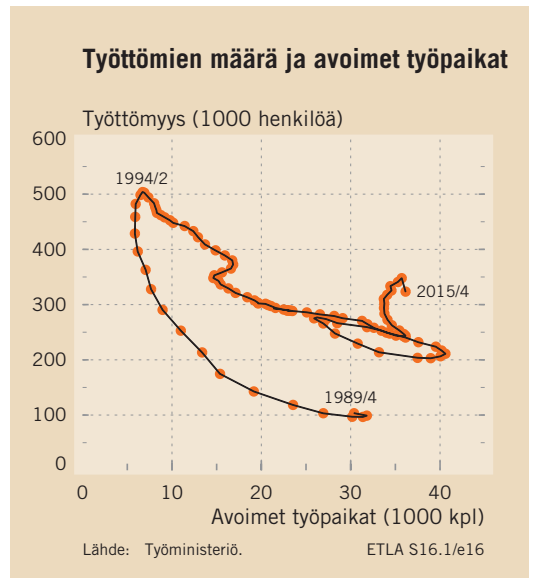
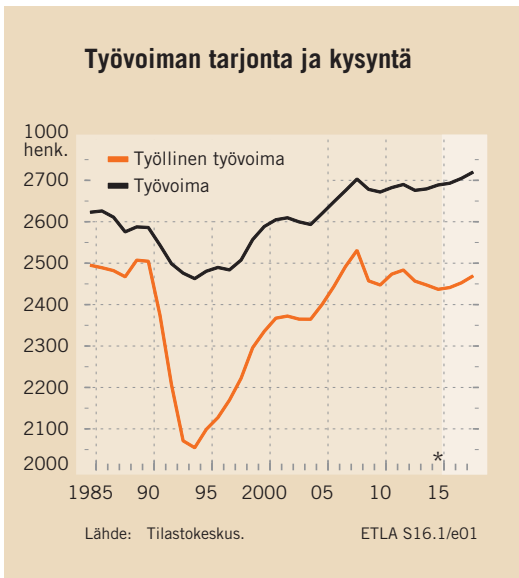
	Määrän muutos, %									
	Mrd. e		Osuus, %		Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2015*	2015*	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E	2011–15	2016–20 ^E	
Rakentaminen	29.1	100.0	-3.6	0.2	3.9	3.4	2.4	-1.5	2.8	
- talonrakentaminen	20.8	71.7	-4.2	-1.1	3.9	3.7	2.5	-2.3	2.5	
- maa- ja vesirak.	8.2	28.3	-1.9	5.0	4.0	2.0	2.0	1.2	2.8	

kusuunnassa myös viime vuonna. Työpaikkojen määrä supistui edellisvuodesta 0.4 prosenttia. Työllisyyden laskun ja työmarkkinoille tulijoiden määrän kasvun seurauksena työttömyysaste katosi 0.7 prosenttiyksikköä 9.4 prosenttiin.

Työmarkkinatilanne on kuitenkin pikku hiljaa parantamassa yksityisen sektorin toimialoilla. Työllisyysura kääntyi viime vuoden lopulla nousuun

teollisuudessa ja rakennusalalla. Yksityisten palvelualueiden työllisyys pysyi kutakuinkin ennallaan, mutta julkisyhteisöissä työpaikkojen lasku jatkui.

Myönteisen työllisyysvireen odotetaan saavan lisää puhtia tänä vuonna. Suuria investointihankkeita on runsaasti käynnissä, mikä kasvattaa työn kysyntää mm. rakennusalalla, tukkukaupassa ja liike-elämän palveluissa.



Työvoimatase, 1000 henkilöä

Erä	2012	2013	2014	2015	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E
Väestö	5 414	5 439	5 462	5 481	5 501	5 522	5 543
Työikäinen väestö ¹⁾	4 075	4 087	4 096	4 102	4 108	4 115	4 127
Työvoima	2 690	2 676	2 679	2 689	2 693	2 705	2 720
Työlliset	2 483	2 457	2 447	2 437	2 441	2 452	2 469
Työttömät	207	219	232	252	252	252	251
Tehdyt työtunnit (milj.)	4 188	4 131	4 102	4 096	4 102	4 120	4 145
Työvoimaosuus, %	66.0	65.5	65.4	65.6	65.6	65.7	65.9
Työllisyysaste ²⁾ , %	69.0	68.5	68.4	68.1	68.4	68.9	69.5
Työttömyysaste, %	7.7	8.2	8.7	9.4	9.4	9.3	9.2

¹⁾ 15–74 -vuotiaat.

²⁾ Työllisten osuus työikäisestä (15–64 -vuotiaat) väestöstä.

Lähde: Tilastokeskus.

Tänä vuonna työllisten määrän ennustetaan kasvavan 0.2 prosenttia. Työttömyysaste pysyy kuitenkin ennallaan 9.4 prosentissa, koska työnhakijoiden määrä kasvaa.

YRITYKSET REKRYTOIVAT KIIHTYVÄLLÄ TAHDILLA

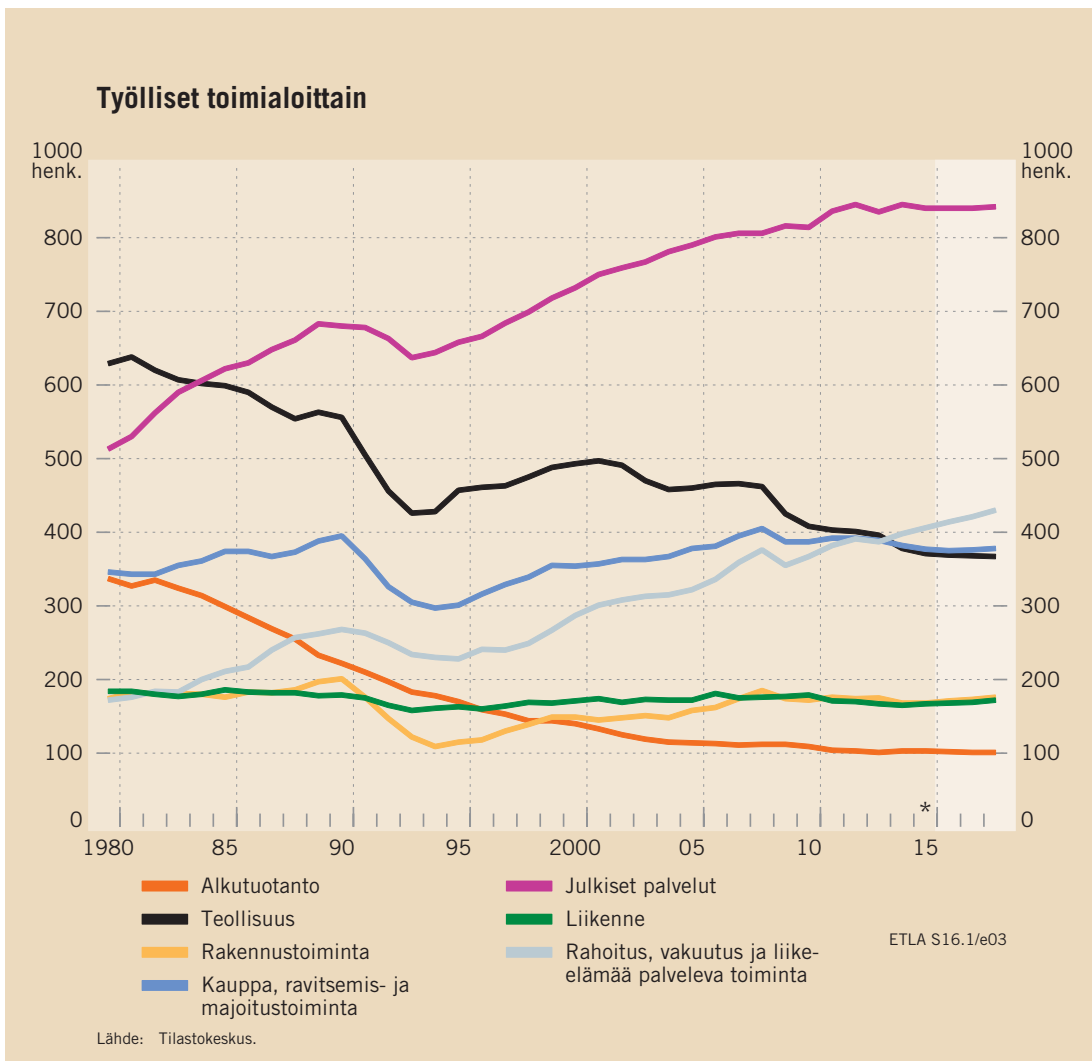
Ensi vuonna työmarkkinatilanne helpottuu edelleen, sillä viennin elpyminen kasvattaa työn kysyntää useimmilla päätoimialoilla. Kilpailukyypaketti tuo uusia työtilaisuuksia, sillä yritysten työvoimakustannukset alenevat, mikä parantaa tuotannon lisäämisen kannattavuutta ja katkaisee

monta vuotta kestäneen YT-neuvottelukurimuksen. Ohjelman kokonaistuotantoa ja työllisyyttä lisäävän vaikutuksen arvioidaan olevan suurimmillaan vuonna 2018.

Vuosina 2017–2018 uusia työtilaisuuksia syntyy kiihtyvällä tahdilla. Työllisyysnäköymät ovat parhaimmat rakentamisessa sekä yksityisillä palveluilla.

TEOLLISUUDEN TYÖPAIKKAKATO LOIVENEE

Ennusteajaksolla teollisuustuotannon määrä koho-



aa runsaan 2 prosentin vuosivauhtia, mikä alan korkea työn tuottavuus huomioiden ei riitä kasvattamaan työn kysyntää. Teollisuuden tuotannon kasvuprofiili huomioiden työpaikkojen laskutah- ti loivenee merkittävästi ennustejakson aikana. Alan työpaikkojen määrä supistuu ennustejaksol- la yhteensä 4 000 henkilöä.

Rakennusinvestointien ripeä elpyminen lisää alan työn kysyntää merkittävästi. Ennustejaksol- la rakennustyön vuosikasvu on keskimäärin 1.5 prosenttia, mikä lisää rakennusalan työpaikkoja 8 000 kappaleella.

Työllisyysnäkymät ovat lupaavimmat teollisuutta palvelevilla aloilla. Liike-elämän palveluissa (ml. rahoitus- ja vakuutustoiminta) työpaikkojen arvioidaan kasvavan joka vuosi vajaat 2 prosenttia. Alan työllisten määrä kasvaa ennustejaksolla yh- teensä 20 000 henkilöä.

Kaupan ammateissa työn kysyntä supistuu tänä ja hienokseltaan myös ensi vuonna. Tukkukau- passa työvoiman käyttö kasvaa, mutta vähittäis- kaupassa se laskee kotitalouksien ostovoiman hitaan kasvun takia. Tukkukaupan työn kysynnän suotuisaa kasvua tukevat nopeasti kasvavan ra-

kennusalan välituoteostot. Vuosina 2016–2018 kaupan alan työllistää lisää 1 000 henkilöä.

Liikenteen toimialoilla, joissa on tietoliikennepal- velut mukana, työn kysyntä jatkaa kasvuaan. Kul- jetusalalla työn kysyntä lisääntyy vientitoimitusten vanavedessä. Myös uutta teknologiaa tarjoavis- sa tietoliikenne- ja viestintäpalveluissa työllisyys- näkymät pysyvät hyvinä. Ennustejakson lopulla tieto- ja logistiikkasektorilla työskentelee runsaat 7 000 henkilöä viimevuotista enemmän.

Julkisyhteisöjen vakautustoimet supistavat kou- lutus- ja hyvinvointipalvelujen tarjontaa, joten niillä ei ole pitkään aikaan mahdollisuuksia lisätä henkilökuntansa määrää. Niiden sijaan yritysten tarjoamien terveys- ja sosiaalipalvelujen kysyntää ja työpaikkojen määrä kasvaa vuosittain ripeästi, arviolta 2 prosenttia. Julkisyhteisöjen henkilöstön määrä supistuu ennustejaksolla runsaat 5 000 henkilöä.

Ennustejaksolla viennin elpyminen ja yritysten investointien vilkastuminen kasvattavat palkka- työn kysyntää kiihtyvällä tahdilla. Työttömyys py- syy kuitenkin suurena, koska työvoiman tarjonta kasvaa ja sitä voimistaa oleskeluluvan saaneiden

Työlliset toimialoittain¹⁾, 1000 henkilöä

Toimiala	TOL-02	2013	2014	2015*	2016 [€]	2017 [€]	2018 [€]
Alkutuotanto	A,B	107	109	109	108	107	107
Koko teollisuus	C,D,E	377	359	352	350	349	349
Rakentaminen	F	176	169	169	171	174	176
Kauppa- ja majoitustoiminta	G,H	383	376	371	369	370	372
Liikenne	I	242	240	243	244	247	250
Rahoitus- ja liike-elämää palveleva toiminta	J,K	332	343	350	357	363	371
Julkiset ja muut yht.palv.	L-O	829	839	834	834	834	836
Julkinen sektori		668	673	668	666	664	663
Palvelut yhteensä		1 786	1 798	1 799	1 804	1 814	1 829
Toimiala tuntematon	X	11	12	8	8	8	8
Koko kansantalous		2 457	2 447	2 437	2 441	2 452	2 469

¹⁾ Toimialaluokitus 2002.

Lähde: Tilastokeskus.

pakolaisten tulo työmarkkinoille vuonna 2017. Työttömyysasteen ennustetaan alenevan ensi vuonna 9.3 prosenttiin ja vuonna 2018 se laskee 9.2 prosenttiin.

PAKOLAISKRIISI NOSTAA TYÖTTÖMYYSASTETTA 0.3 PROSENTTIYKSIKKÖÄ

Kokonaistuotannon kasvu-uraan verraten työttömyys alenee hitaasti. Hitaan laskun taustalla on viime vuonna käynnistynyt pakolaistulva.

Ennusteen oletuksena on, että pakolaisia saapuu maahan joka vuosi pakolaiskriisiä edeltäneitä vuosia runsaammin. Viime vuonna Suomesta haki turvapaikkaa 32 000 henkilöä, ja pakolais-

virran odotetaan jatkuvan, mutta pysyvän viranomaisten hallinnassa. Vuodelle 2018 hakijoiden määräksi arvioimme 13 500 henkilöä, joista oleskeluluvan saisi puolet.

Työ- ja elinkeinoministeriön selvityksen mukaan arabimaista saapuneilla turvapaikanhakijoilla on heikot työllistymismahdollisuudet ensimmäisinä oleskeluvuosina. Mikäli Suomeen oleskeluluvan saaneista työkäisistä 25 prosenttia hakee töitä, ja heistä 25 prosenttia työllistyy vuosina 2017 ja 2018, kohoaa työttömien määrä vuoteen 2018 mennessä noin 8 000 henkilöä. Tässä hallitun maahanmuuton tapauksessa työttömyysaste kohoaa 0.3 prosenttiyksikköä.

Tuonti ja maksutase

KAIKKIIEN HYÖDYKERYHMIEN TUONTI KASVAA TÄNÄ VUONNA

ETLA arvioi, että tavaratuonnin määrä kasvaa tänä vuonna 2.4 prosenttia. Energiatuotteiden sekä raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden tuonti kääntyy kasvuun, joten kaikkien hyödykeryhmien tuonti lisääntyy tänä vuonna. Palvelut mukaan lukien tuonti lisääntyy 1.8 prosenttia.

Energiatuotteiden tuonti supistui viime vuonna peräti 9 prosenttia Porvoon öljynjalostamon noin kaksi kuukautta kestäneen huoltoseisokin takia. Niiden tuonti kasvaa tänä vuonna 4 prosenttia, kun öljynjalostusteollisuuden tuotanto toimii normaalisti ilman seisokkeja.

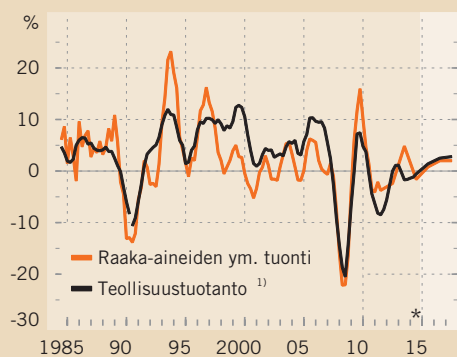
Kestokulutustavaroiden tuonti lisääntyi viime vuonna vauhdikkaasti runsaan henkilöautojen tuonnin myötä vajaan 9 prosentin tahtia. Täna vuonna kestokulutustavaroiden tuonnin arvioidaan kasvavan runsaat 4 prosenttia. Kaikkien muiden hyödykeryhmien tuonti nousee prosentin viimevuotisesta.

Ensi vuonna tavaratuonti kasvaa 2.6 prosenttia. Tavara- ja palvelutuonti yhteensä lisääntyy 2.1

prosenttia. Raaka-aineiden ja tuotantotarvikkeiden tuonti nousee 2 prosenttia, kun teollisuustuotanto vauhdittuu. Energiatuotteiden tuonnin kasvun arvioidaan jatkuvan 4 prosentin tahdissa.

Kestokulutustavaroiden tuonti nousee 5 prosenttia. Lyhytikäisten kulutustavaroiden tuonnin arvi-

Raaka-aineiden tuonnin ja teollisuustuotannon muutos



1) Uudistettu neljännesvuositilinpito vuodesta 1990.

Laskettu neljän neljänneksen liukuvista summista.

Vuoteen 1998 asti raaka-aineiden ja tuotantotarvikkeiden tuonti.

Lähteet: Tilastokeskus, Tulli.

ETLA S16.1/m01

Tavara- ja palvelutuonti

	Arvo ¹⁾		Määrä ¹⁾						
	Mrd. e	%-osuus	Muutos ed. vuodesta, %					Keskimäärin	
	2015*	2015*	2014*	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E	2011–15	2016–20 ^E
Raaka-aineet ja tuotantohyöd.	19.4	35.7	4.8	-1.6	1	2	2	0.3	2
Energiatuotteet	7.5	13.9	-2.6	-9.2	4	4	4	-0.6	3
Investointitavarat	11.9	21.9	-2.3	4.8	1	2	4	1.5	3
Kulutustavarat	15.5	28.6	2.6	3.4	2	3	3	1.7	3
- kestokulutustavarat	4.3	8.0	5.6	8.6	4	5	5	1.9	5
- muut kulutustavarat	11.2	20.6	1.4	1.3	1	2	2	1.6	2
Koko tavaratuonti²⁾	53.1	100	1.5	-1.4	2.4	2.6	2.1	1.5	2.7
Tavara- ja palvelutuonti²⁾	74.9	..	0.0	-1.2	1.8	2.1	2.3	1.4	2.5

¹⁾ Käyttötarkoituksen mukainen tuonnin arvo Tullitilaston (c.i.f.) mukaan. Määrän muutokset ETLAn laskelma.

²⁾ Kansantalouden tilinpidon mukaan.

Lähteet: Tilastokeskus, Tulli.

oidaan lisääntyvän vajaat 2 prosenttia, vaikka yksityinen kulutus jää lähes edellisvuoden lukemiin.

Teollisuustuotannon piristymisen myötä kotimainen teollisuus tarvitsee uusia koneita ja laitteita. Niinpä investointitavaroiden tuonti lisääntyy ensi vuonna runsaat 2 prosenttia. Vuonna 2018 investointitavaroiden tuonti lisääntyy jo 4 prosentin tahtia. Tämänhetkisten tietojen mukaan Fennovoiman ydinvoimalan rakentaminen alkaa vuonna 2018. Sen vaikutus investointitavaroiden tuontiin näkyy kuitenkin selvästi vasta vuodesta 2019 eteenpäin.

VAIHTOTASEEN YLIJÄÄMÄ KASVAA ENNUSTEJAKSOLLA

Tavaravienti kääntyi tänä vuonna hienoiseen kasvuun, mutta vientihintojen aleneminen jatkuu, joten tavaraviennin arvo supistuu vajaat 3 prosenttia. Tavaratuonnin arvo pienenee saman verran. Tuontimäärä tosin kasvaa parin prosentin tah-

Tavaratuonnin määrä supistui viime vuonna runsaan prosentin

Kansantalouden tilinpidon helmikuun lopulla julkaistujen ennakkotietojen mukaan tavaratuonnin määrä supistui viime vuonna 1.4 prosenttia edellisvuodesta.

Ensimmäisellä neljänneksellä tavaratuonnin määrä lisääntyi 2.5 prosenttia vuodentakaisesta. Toisella neljänneksellä tuonti supistui peräti 8.7 prosenttia edellisvuodesta öljynjalostusteollisuuden suurseisokin takia, ja kolmannella neljänneksellä tuonti laski 0.5 prosenttia. Vuoden viimeisellä neljänneksellä tavaratuonnin määrä lisääntyi 1.4 prosenttia vuodentakaisesta.

Kausitasoitettuna tavaratuonnin määrä lisääntyi ensimmäisellä neljänneksellä 0.4 prosenttia, mutta supistui toisella neljänneksellä 5.6 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Kolmannella neljänneksellä tuontimäärä kasvoi 5.5 prosenttia ja viimeisellä neljänneksellä 1.4 prosenttia edellisestä neljänneksestä.

Tavaroiden tuontihinnat laskivat viime vuonna kansantalouden tilinpidon ennakkotietojen mukaan keskimäärin 4.6 prosenttia edellisvuotisesta. Tilastokeskuksen tuontihintaindeksi putosi 6 prosenttia.

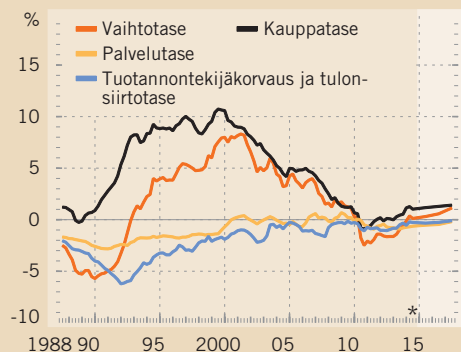
tia, mutta tavaroiden tuontihinnat alenevat energian hintojen laskun vauhdittamana keskimäärin vajaat 5 prosenttia. Kauppataseen ylijäämän odotetaan tänä vuonna pysyvän ennallaan 2.5 miljardissa eurossa. Vuosina 2017–2018 kauppataseen ylijäämä kasvaa selvästi.

Vuosina 2012–2014 vaihtotaseen alijäämään on vaikuttanut kaikkein eniten palvelutaseen tuntuva alijäämä. Arvioimme, että palvelutaseen alijäämä pienenee tänä vuonna 1.1 miljardiin euroon ja vielä ensi vuonna miljardiin euroon. Alijäämä supistuu 0.4 miljardiin euroon vuonna 2018. Sekä palveluviennissä että -tuonnissa suurien kansainvälisten konsernien sisäiset siirrot muodostavat suuren erän, jota on hankalaa ennustaa. Tietojenkäsittelypalvelut ovat toinen suuri erä. Ennustamista hankaloittaa myös se, että palveluviennin ja -tuonnin tilastoja usein korjataan merkittävästi uusissa tilastojulkistuksissa.

Tavaroiden ja palvelusten tase kääntyi viime vuonna runsaan miljardin euron ylijäämään. Tänä vuonna ylijäämä nousee 1.4 miljardiin euroon ja ensi vuonna 1.8 miljardiin euroon.

Tuotannontekijä- ja tulonsiirtojen tase pysyy lähi-vuosina alijäämäisenä. Tuotannontekijäkorvaus-

Vaihtotaseen ylijäämä komponentteittäin suhteessa BKT:hen



Uudistettu neljännesvuositilinpito vuodesta 1990.

Laskettu neljän neljänneksen liukuvista summista, keskitetty. ETLA S16.1/u02

Lähteet: Suomen Pankki, Tilastokeskus.

ten nettomääräisesti suurimmat erät ovat korot ja osingot sekä suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleensijoitetut voitot.

Nettomääräisesti korot ovat olleet alijäämäinen erä vuodesta 2008 lähtien, toisin sanoen ulkomaille on maksettu enemmän korkoja kuin Suomeen on saatu. Suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleensijoitetut voitot ovat nettomääräises-

ti pysyneet ylijäämäisinä vuodesta 2007 lähtien. Osinkojen suunnat ovat nettomääräisesti usein vaihtuneet vuodesta toiseen. Nettomääräiset palansaajakorvaukset, tukipalkkiot sekä sijoitusrahastojen osuudenomistajien sijoitustulot ovat kaikki ylijäämäisiä eriä.

Tulonsiirroista suurin erä on arvonlisäveroon ja bruttokansantuloon perustuvat EU:n omat varat. Tämä erä on voimakkaasti alijäämäinen, mikä tuntuvasti heikentää tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen tasetta.

Arvioimme, että tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen alijäämä pienenee tänä vuonna 0.7 miljardiin euroon ja ensi vuonna 0.6 miljardiin euroon.

Vaihtotaseen ylijäämän odotetaan nousevan tänä vuonna 0.7 miljardiin euroon viime vuoden 0.1 miljardista eurosta. Käytettävissä olevien tilastojen valossa ETLA arvioi, että vaihtotaseen ylijäämä nousee 1.2 miljardiin euroon vuonna 2017 ja 2.5 miljardiin euroon vuonna 2018.

KOTITALOUSSEKTORIN SÄÄSTÄMINEN JÄÄ VÄHÄISEKSI

Kotitaloudet velkaantuivat 0.2 miljardia euroa vuonna 2014. Viime vuonna velkaa ei enää ollut.

Vaihtosuhte (2010=100)



Vienti- ja tuontihintojen neljän neljänneksen liukuvien keskiarvojen suhde.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S16.1/u01

Vaihtotase, mrd. euroa

	2014*	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E
Tavaroiden vienti (fob) ¹⁾	56.9	55.2	53.9	57.3	60.1
Tavaroiden tuonti (fob) ¹⁾	56.0	52.7	51.4	54.5	56.9
Kauppataaseen ylijäämä	0.9	2.5	2.5	2.8	3.2
Palveluvienti	20.7	21.9	22.6	23.3	25.1
Palvelutuonti	23.4	23.3	23.7	24.3	25.5
Palvelutaseen ylijäämä	-2.8	-1.4	-1.1	-1.0	-0.4
Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen ylijäämä	-0.5	-1.0	-0.7	-0.6	-0.2
Vaihtotaseen ylijäämä	-2.4	0.1	0.7	1.2	2.5
Vaihtotaseen ylijäämä/BKT, %	-1.2	0.1	0.3	0.6	1.1
Vaihtotaseen ylijäämä/viennin arvo, %	-3.1	0.2	0.9	1.5	3.0

¹⁾ MI. tavarakaupan järjestelyerät.

Lähde: Tilastokeskus.

MISTÄ VAIHTOSUHTTEEN MUUTOKSET OVAT AIHEUTUNEET?

VAIHTOSUHTTEEN KEHITYS VUODESTA 1990 ETEENPÄIN

Vaihtosuhte heikkeni selvästi 1990-luvun alkuvuosina. Tällöin sekä vienti- että tuontihinnat nousivat rajusti, mutta tuontihinnat kohosivat vientihintoja enemmän. Vuonna 1995 vaihtosuhte nousi takaisin vuoden 1990 tasolle, kun vientihintojen vahva nousu jatkui vuosina 1994–1995, mutta tuontihinnat pysyivät vakaina.

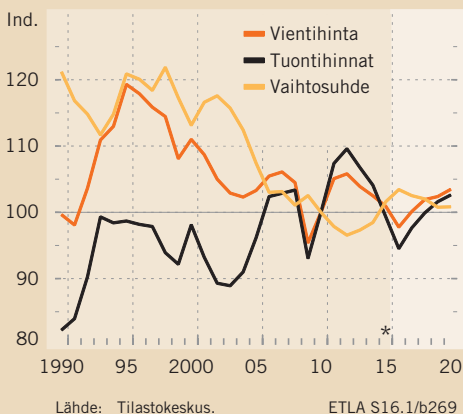
Elektroniikan vientihintojen voimakas trendinomainen alentuminen 1990-luvun lopulta alkaen heikensi tuntuvasti Suomen vaihtosuhdetta. Tuontihinnat eivät laskeneet samassa tahdissa kuin vientihinnat. Vuosina 2005 ja 2006 öljyn maailmanmarkkinahinta nousi tuntuvasti ja sen seurauksena myös energiatuotteiden sekä raaka-aineiden ja tuotantotarvikkeiden tuontihinnat kohosivat, mikä nosti sekä tuonti- että vientihintoja. Vientihintojen noususta huolimatta vaihtosuhte heikkeni myös näinä vuosina, koska tuontihintojen nousu oli rajumpaa. Vuonna 2009 sekä vienti- että tuontihinnat laskivat merkittävästi ja vaih-

tosuhde vahvistui tilapäisesti hieman. Vuosina 2010 ja 2011 vientihinnat nousivat voimakkaasti, mutta tuontihinnat nousivat vielä enemmän, jolloin vaihtosuhteen heikkeneminen taas jatkui.

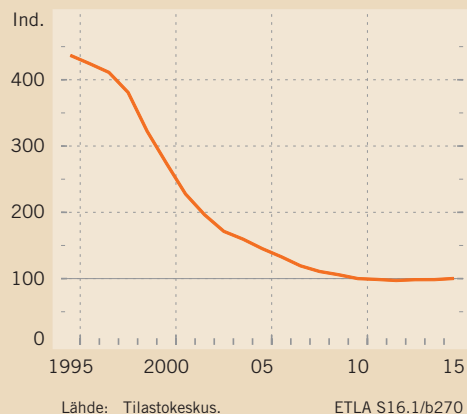
Vuonna 2013 vaihtosuhte kääntyi lievään nousuun, kun sähkö- ja elektroniikkateollisuuden vientihintojen lasku pysähtyi. Ennustejaksolla tavara- ja palvelukaupan vaihtosuhte paranee tänä vuonna, minkä jälkeen se hieman heikkenee.

Sähkö- ja elektroniikkateollisuus dominoi suuren painonsa vuoksi vientihintojen kehitystä koko 2000-luvun. Vientihintaindeksissä, jonka perusvuosi oli 2000, sähkö- ja elektroniikkateollisuuden paino oli yli 30 prosenttia. Vuoden 2010 vientihintaindeksissä toimialan paino on enää noin 15 prosenttia. Koneiden ja laitteiden valmistuksen paino on samansuuruinen. Metallien jalostuksen paino vientihintaindeksissä on 13 prosenttia, paperiteollisuuden 18 prosenttia ja kemianteollisuuden 20 prosenttia.

Tavaraviennin ja -tuonnin hinta sekä vaihtosuhte, 2010=100



Sähkö- ja elektroniikkateollisuuden vientihinnat, 2010=100



Koneiden ja laitteiden sekä kemikaalien ja kemiallisten tuotteiden vientihinnoissa on selvä nouseva trendi. Metallien jalostuksen vientihinnat vaihtelevat hyvin paljon johtuen metallien maailmanmarkkinahinnoista. Paperiteollisuuden vientihinnat ovat pitkällä aikavälillä pysyneet melko vakaina, vuonna 2000 hinnat kuitenkin nousivat hyvin voimakkaasti. Vuonna 2009 lähes kaikkien toimialojen vientihinnat putosivat.

Raaka-aineiden ja tuotantotarvikkeiden, investointitavaroiden sekä energiatuotteiden tuontihinnoilla on suurin vaikutus tuontihintojen kehitykseen. Ensin mainitun ryhmän paino tuontihintaindeksissä on yli 30 prosenttia, ja kahden muun ryhmän osuudet ovat yli 20 prosenttia. Raaka-aineiden ja energiatuotteiden tuontihinnat ovat viimeisten kahdenkymmenen vuoden aikana yleisesti ottaen kehittyneet noususuuntaan, kun taas investointitavaroiden tuontihintojen trendi on aleneva. Myös kestokulutustavaroiden tuontihintojen trendi on aleneva, mutta niiden paino tuontihintaindeksissä on pieni. Muiden kulutustavaroiden tuontihinnat ovat jatkuvasti olleet nousussa.

Tänä vuonna kotitaloudet säästävät 0.1 miljardia euroa. Vuonna 2017 kotitaloussektorin säästäminen nousee vain hieman 0.2 miljardiin euroon. Kansantalouden tilinpidon säästäminen ei kuitenkaan kuvaa kotitalouksien todellista säästämistä kovin tarkasti, koska kansantalouden tilinpidon säästämiskäsite ei ota huomioon kaikkia kotitalouksien rahoituksen lähteitä ja rahoituksen käyttökohteita.

Yrityssektorin säästäminen laski viime vuonna 5.8 miljardiin euroon. Vuonna 2014 yritysten säästäminen oli 6.5 miljardia euroa. Tänä vuonna yritysten säästäminen nousee 7.1 miljardiin euroon. Ensi vuonna säästäminen nousee lisää 7.6 miljardiin euroon.

Julkisen sektorin rahoitusali jäämä kutistui viime vuonna 6.3 miljardiin euroon. Tänä vuonna se kutistuu edelleen 5.8 miljardiin euroon. Ensi vuonna rahoitusali jäämä pysyy ennallaan.

Vaihtotase oli viime vuonna lähes tasapainossa

Kansantalouden tilinpidon helmikuun lopulla julkaistujen ennakkotietojen mukaan vaihtotase oli 0.1 miljardia euroa ylijäämäinen vuonna 2015. Vaihtotase vahvistui siten 2.5 miljardia euroa edellisestä vuodesta.

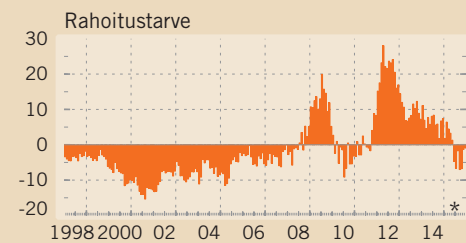
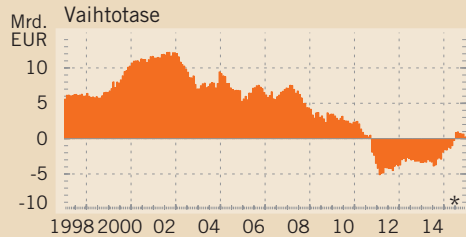
Vaihtotase kääntyi alijäämäiseksi vuonna 2011 ja on ollut alijäämäinen neljänä peräkkäisenä vuotena. Kauppataase kääntyi ylijäämään jo vuonna 2013. Viime vuonna se vahvistui tuontihintojen laskun tukemana 1.6 miljardia euroa ja oli 2.5 miljardia ylijäämäinen. Myös palvelutase vahvistui viime vuonna, mutta se oli edelleen 1.4 miljardia alijäämäinen.

Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen alijäämä syveni 0.5 miljardista eurosta miljardiin euroon.

Sekä tavaroiden viennin että tavaroiden tuonnin arvo väheni viime vuonna. Tavaratuonnin arvo väheni enemmän kuin tavaraviennin arvo, jolloin kauppataaseen ylijäämä suureni.

Palveluviennin arvo nousi, kun taas palvelutuonnin arvo laski. Palvelutaseen alijäämä pieneni siten.

Vaihtotase ja pääomaliikkeet



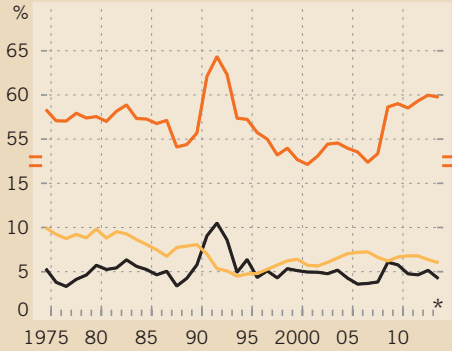
12 kuukauden ei-keskistetty liukuva summa.

Lähteet: Suomen Pankki, Tilastokeskus, ETLA S16.1/u03

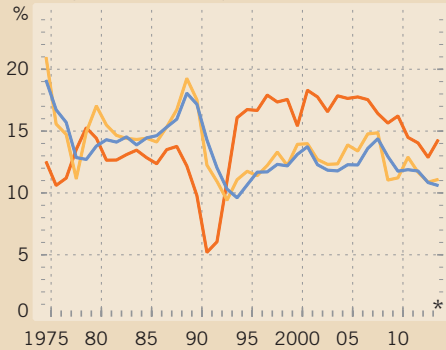
Vuonna 2018 julkisyhteisöjen rahoitusali jäämä supistuu 5.4 miljardiin euroon. Suhteutettuna kokonaistuotantoon arvioimme, että julkisyhteisöjen alijäämä laskee tänä vuonna 2.7 prosenttiin. Suhdeluku pysyy samana vuonna 2017. Vuonna 2018 rahoitusjäämä suhteessa bruttokansantuotteeseen laskee 2.4 prosenttiin. Julkisen sektorin rahoituskysymyksiä käsitellään tarkemmin sivuilla 58–64.

Sektoreiden tulot, säästäminen ja pääomanmuodostus (suhde BKT:hen)

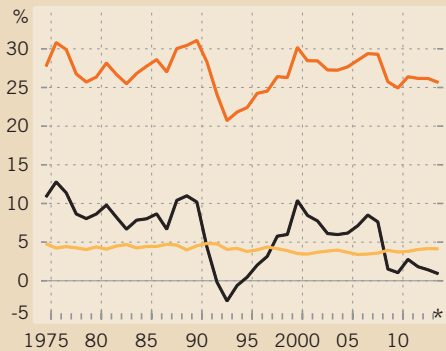
Kotitaloussektori



Yritykset, rahoitus- ja vakuutustoiminta



Julkinen sektori



— Tulot
— Säästäminen
— Pääomanmuodostus
— Kiinteät investoinnit

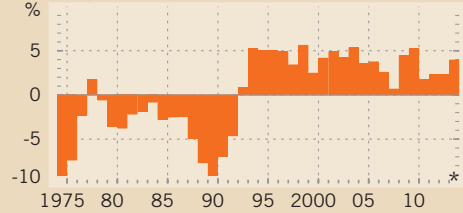
Kaikki erät laskettu poistot mukaan lukien.

Lähde: Tilastokeskus.

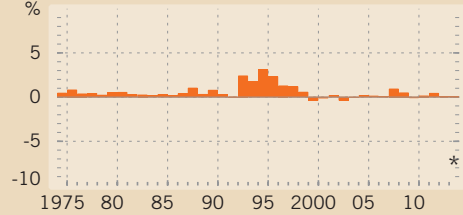
ETLA S16.1/r08

Vaihtotase ja sektoreittainen netto-luotonanto suhteessa BKT:hen

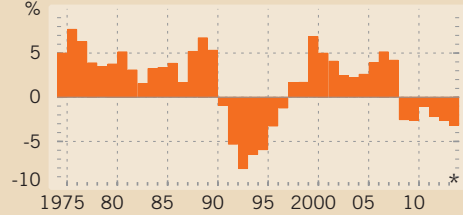
Yritykset



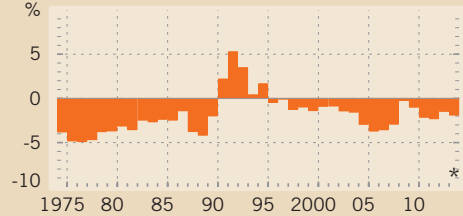
Rahoituslaitokset



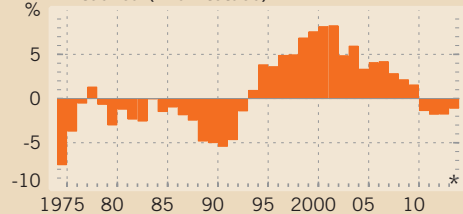
Julkinen sektori



Kotitaloussektori



Yhteensä (=vaihtotase)



Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S16.1/r09

Hinnat ja kustannukset

KULUTTAJAHINTOJEN VUOSIMUUTOS EDELLEEN PIENTÄ
Kuluttajahintojen kehitys on ollut hyvin maltillista erityisesti raaka-aineiden edelleen alentuneiden hintojen ja vähittäiskaupan jatkuneen hintakilpailun vuoksi. Vuodentakaiseen verrattuna kuluttajahintainflaation odotetaan käynnistyvän vuoden lopulla. Ansiotason nousu on hyvin maltillista.

RAAKA-AINEET OVAT PAINANEET TUONTIHINNAT LASKUUN

Raakaöljyn hinnan aleneminen ylituotannon ja heikentyneiden kysyntänäkymien paineessa on ollut huomattavaa. Helmikuussa raakaöljyn Brent-laadun eurohinta oli 42 prosenttia alempi kuin vuotta aiemmin ja 64 prosenttia alempi kuin kesäkuussa 2014. Myös muiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ovat alentuneet. Maailmantalouden hidas kasvu ja ylituotanto pitävät raaka-aineiden ja monen teollisuustuotteen hinnat edelleen laajalti heikkoina. Ylituotanto kuitenkin sulaa ajan myötä, ja hinnat kääntyvät maltilliseen nousuun kuluvan vuoden aikana.

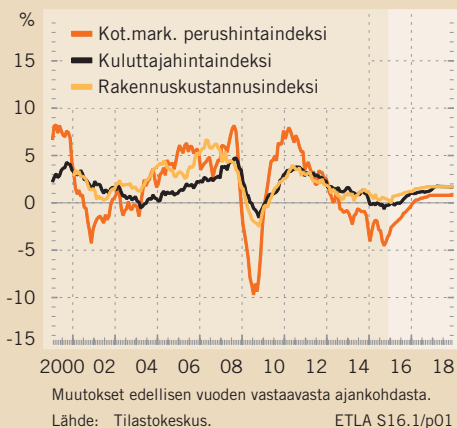
Viime vuonna tavaroiden tuontihinnat Suomeen alenivat 6.0 prosenttia. Tämä johtui pitkälti ener-

giaraaka-aineiden tuontihintojen laskusta. Muiden raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden tuontihinnat alenivat 1.1 prosenttia. Sen sijaan investointitavaroiden hinnat nousivat 2.2 prosenttia, kestokulutustavaroiden 1.4 prosenttia ja muiden kulutustavaroiden 0.9 prosenttia. Tammi-kuussa 2016 kestokulutustavaroiden ja muiden kulutustavaroiden tuontihintojen vuosimuutos oli kuitenkin painunut uudelleen aavistuksen negatiiviseksi. Tähän on vaikuttanut muun muassa euron efektiivisen kurssin aivan viimeaikainen vahvistuminen.

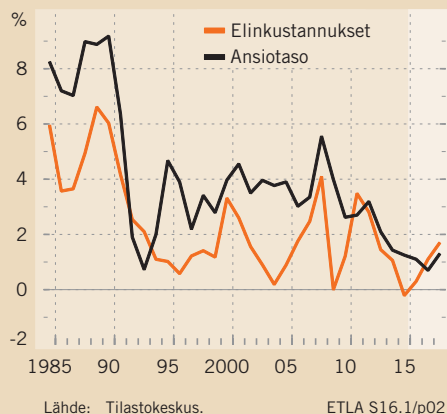
Ruoan maailmanmarkkinahinta euroissa mitattuna oli helmikuussa 11 prosenttia alempi kuin vuotta aiemmin. Tämä yhdessä Suomen vähittäiskaupan kiristyneen hintakilpailun kanssa on alentanut elintarvikkeiden hintoja myös kuluttajille. Tammikuussa elintarvikkeiden hinnat olivat 2.3 prosenttia alemmat kuin vuotta aiemmin.

Ennustemme mukaan tavaratuonnin hinnat alenevat kuluvana vuonna lisää, keskimäärin 4.8 prosenttia eli jopa enemmän kuin viime vuonna. Tämän jälkeen muun muassa raakaöljyn kallis-

Keskeisten hintaindeksien muutokset



Ansiotason ja elinkustannusten muutokset



tumisesta johtuen hinnat alkavat nousta. Ensi vuonna tavaratuonnin hinnat nousevat 3.3 prosenttia.

KULUTTAJAHINTAINFLAATIO HERÄILEE PIKKUHILJAA

Vuoden 2015 keskimääräinen kuluttajahintainflaatio oli -0.2 prosenttia eli hintataso keskimäärin aleni aavistuksen. Suomi ei kuitenkaan ollut viime vuonna deflaatiossa, sillä negatiivinen etumerkki johtuu väliaikaisista tekijöistä. Ydininflaatio, josta elintarvikkeiden, alkoholittomien juomien ja energian hintojen kehitys on poistettu, oli viime vuonna 0.6 prosenttia. Kuluvan vuoden kuluttajahintainflaatioennustemme on 0.3 prosenttia. Suhteellisen hintakehityksen vuoksi ydininflaatio on edelleen tätä korkeampi, 1.3 prosenttia.

Suomen EU-yhdenmukaistettu kuluttajahintainflaatio, jossa ei ole mukana omistusasumista, rahapelejä, kulutus- ja muiden luottojen korkoja, omakotitalon palovakuutusta eikä ajoneuvoveroa,

oli viime vuonna -0.2 prosenttia. Euroalueen keskiarvo oli -0.1 prosenttia.

Joulukuussa Suomen yhdenmukaistettu vuosiinflaatio oli kuitenkin 0.5 prosenttiyksikköä alempi kuin euroalueella keskimäärin. Maltillinen, kilpailukykyä hitaasti parantava ansiotulokehitys pitää Suomen inflaation lähivuosina euroalueen keskimääräistä vauhtia hitaampana.

Näistä edelleen suhteellisen maltillisista lukemista inflaatio kuitenkin nousee vuoden 2017 aikana. Ensi vuoden kuluttajahintainflaatioksi ennakoitaan 1.1 prosenttia. Ydininflaatio on 1.4 prosenttia.

HINTAPAINEEET MALTILLISIA

Kuluttajahintainflaation odotettu piristyminen johtuu oletuksista, joiden mukaan muun muassa ruoan hinnan lasku pikkuhiljaa päättyy, raakaöljyn maailmanmarkkinahinta kääntyy nousuun,

Laskelma kansantalouden hinta- ja kustannustasoon vaikuttavista tekijöistä

Tekijä	Muutos ed. vuodesta, %				Keskimäärin	
	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2018 ^E	2011–15	2016–20 ^E
1. Ansiotaso	1.2	1.1	0.7	1.3	2.1	1.3
2. Työpanos ¹⁾	-0.2	0.1	0.4	0.6	-0.2	0.4
3. Työvoimakustannukset	1.1	1.4	-0.1	1.0	2.1	1.0
- palkkasumma	0.8	1.2	0.8	1.5	2.0	1.4
- työnantajan sova-maksut	2.4	2.4	-4.0	-1.2	2.6	-0.8
4. BKT:n määrä	0.4	0.9	1.2	1.4	0.0	1.4
5. Yksikkötyökustannukset ([3] / [4])	0.7	0.5	-1.3	-0.4	2.1	-0.4
6. Tuontihinnat	-3.1	-3.0	2.8	2.2	0.4	1.0
7. Väiilliset verot miinus tukipalkkiot, osuus kokonaiskysynnästä	3.7	0.0	-1.1	-1.5	3.2	-1.1
8. Kustannuspaine (0.7*[5] + 0.2*[6] + 0.1*[7])	0.2	-0.2	-0.5	0.0	1.9	-0.2
9. Kysyntäpaine sekä viivästynyt hintapaine ([8] / [9])	0.2	2.5	1.3	1.5	0.2	1.7
10. BKT:n hintaindeksi	0.4	2.3	0.8	1.5	2.0	1.6
11. Kulutuksen hinta	0.2	0.5	1.1	1.6	2.1	1.3
12. Reaaliansiotaso ([1] / [11])	1.0	0.6	-0.4	-0.3	0.1	-0.1
13. Työn tuottavuus ([4] / [2])	0.6	0.8	0.8	0.8	0.2	1.1

¹⁾ Tehdyt työtunnit.

Lähde: Tilastokeskus.

asuntojen hinnat alkavat hitaasti kohota alhaisten korkojen ja kasvukeskusten kysynnän vuoksi, terveydenhoidon kustannukset kuluttajalle nousevat edelleen keskimääräistä hintatasoa nopeammin ja markkinakorot alkavat nousta euroalueella vuoden 2017 lopussa.

Koska kotimaisen ansiotasokehityksen odotetaan olevan maltillista ja työllisyyden elpymisen hidasta, työmarkkinoilta ei synny suuria kustannus- ja hintapaineita. Toisaalta hyödykeveroja sekä maksuja, jotka vaikuttavat hintoihin, saatetaan ennusteperiodilla muuttaa. Jo tehtyjen päätösten mukaan ensi vuonna nousee esimerkiksi ajoneuvon perusvero.

Myös kansainväliset tekijät luovat epävarmuutta hintakehitykseen. Energian hinta saattaa heittelehtiä paljonkin, joskaan kovaa nousua ei ole odotettavissa, ja korkotason nostaminen euroalueella saattaa lykkääntyä. Odotettua heikompi kansainvälinen talouskehitys alentaisi inflaationäkymiä.

Asuntojen hintojen odotetaan nousevan hyvin hitaasti ennustevuosina. Hitaasta ansiotulokehityksestä huolimatta niitä nostavat alhainen korkotaso ja kysyntäpaineet kasvukeskuksissa. Hintakehityksen eriytyminen Suomen sisällä jatkuu. Hintakehityksen hillitsemiseksi sekä talouskasvun ja yksityisen kulutuksen tukemiseksi asuntojen tarjontaa pitäisi kasvattaa siellä, missä niille on kysyntää.

TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT LASKENEET EDELLEEN

Tammikuussa kotimarkkinoiden perushintaindeksi laski 2.3 prosenttia vuodentakaisesta. Tämä johtuu enimmäkseen raaka-aineiden hintojen laskusta. Investointitavaroiden perus-

hintaindeksi nousi 0.6 prosenttia ja kestokulutustavaroiden 1.1 prosenttia. Muiden kulutustavaroiden indeksi aleni 1.0 prosenttia.

Teollisuuden (ml. alkutuotanto) tuottajahintaindeksin arvioimme alenevan kuluvana vuonna 1.5 prosenttia viime vuodesta ja kääntyvän pieneen nousuun ensi vuonna. Rakennuskustannusten arvioimme nousevan kuluvana vuonna 0.9 prosenttia ja ensi vuonna 1.6 prosenttia.

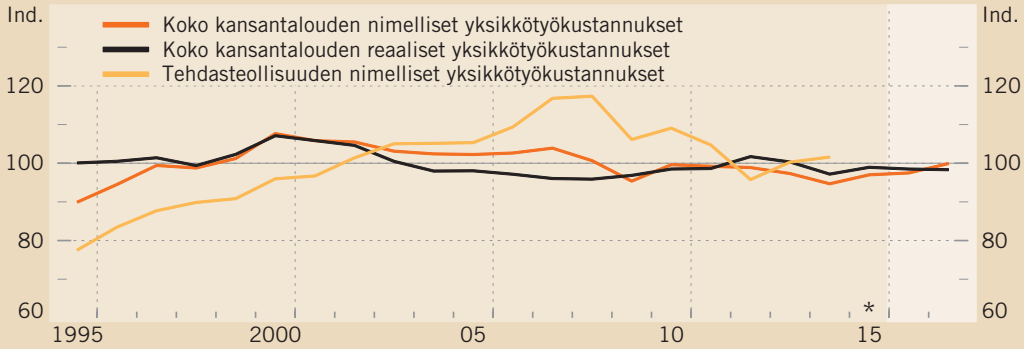
Investointitavaroiden tuontihinnat nousevat 0.5 prosenttia kuluvana vuonna ja alenevat sen jälkeen hitaasti. Tuontiraaka-aineiden hinnat alenevat edelleen tänä vuonna, melkein 3 prosenttia, mutta kääntyvät ensi vuodesta alkaen hitaaseen nousuun. Kestokulutustavaroiden hinnat alenevat ennusteen mukaan kaikkina vuosina, tänä vuonna hieman yli yhden prosentin ja seuraavina vuosina vajaat 0.5 prosenttia vuodessa. Muiden kulutustavaroiden hintaennuste on hieman positiivinen kullekin vuodelle.

KUSTANNUSKILPAILUKYKY ELPYY HITAASTI

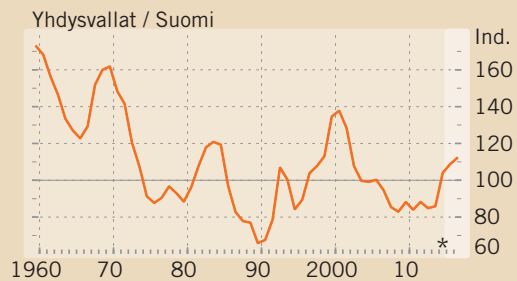
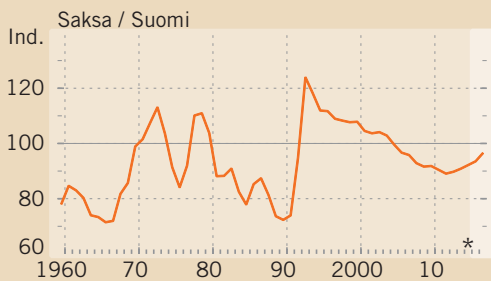
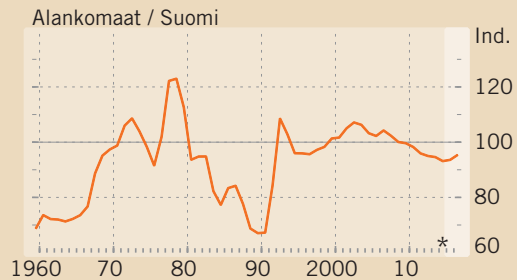
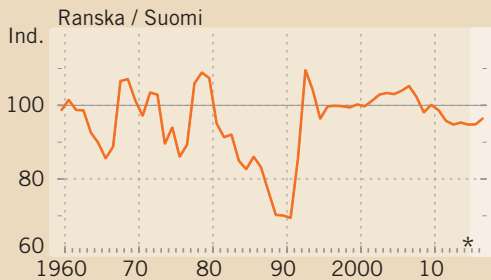
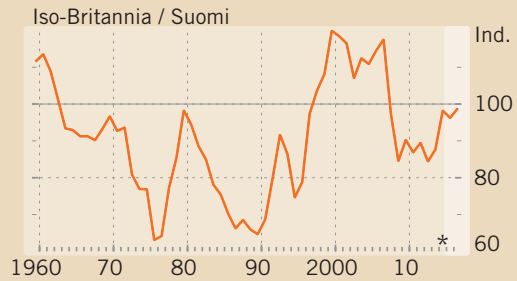
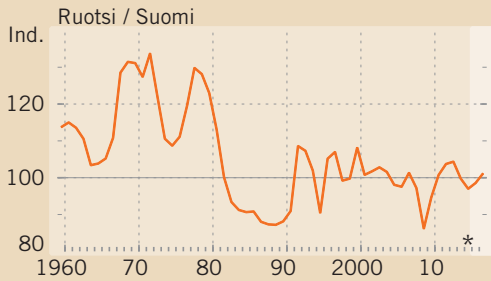
Kustannuskilpailukyvyyn analysointiin vaikuttaa se, mitä mittaria, kilpailijamaaryhmää ja ajankohtaa tarkastellaan. Yhteiskuntasopimuksen myötä Suomen hintakilpailukyky alkaa hitaasti parantua. Koska kyseessä on suhteellinen käsite, siihen vaikuttaa se, miten työvoimakustannukset ja tuottavuus kehittyvät kilpailijamaissamme. Lisäksi tähän vaikuttaa valuuttakurssien kehitys. Valuuttakurssien merkitys on nykyisin kuitenkin todennäköisesti pienempi kuin aikaisemmin, koska tuotannossa käytetään enemmän tuontipankkia. Viennin kilpailukyvyyn kannalta myös kotimaisten palvelulojen kustannuskehitys on tärkeää, koska vientitavaroihin on sitoutunut myös paljon palveluloilta ostettua arvonlisäystä.

Suomen kustannuskilpailukyky

(kun käyrä nousee, Suomen tuotannon kustannuskilpailukyky paranee)



Koko kansantalouden nimelliset yksikkötyökustannukset



Koko kansantalouden nimelliset ja reaaliset yksikkötyökustannukset sekä tehdasteollisuuden nimelliset yksikkötyökustannukset samassa valuutassa, 1995-2014 = 100. Kilpailijamaille on käytetty vuoteen 1992 asti Suomen tavaraviennin painoja ja vuodesta 1993 alkaen BIS:n laskemia kaksosvientipainoja. Laskelmassa on koko kansantaloudelle 43 maata ja tehdasteollisuudelle 29 maata. Nimelliset yksikkötyökustannukset saadaan jakamalla käypähintaiset työvoimakustannukset kiinteähintaisella bruttokansantuotteella. Reaalisissa yksikkötyökustannuksissa, joka on enemmän suhteellisen kannattavuuden mittari, molemmat ovat käyvin hinnoin.

Lähteet: AMECO, ETLA (Suomen BKT ja työvoimakustannukset).

ETLA S16.1/p03

ETLAn ennustevirheet

ETLAn suhdannekatsausten ennusteilla pyritään arvioimaan kullakin hetkellä todennäköisin kehityskuva taloudellisille muuttujille. Teksteissä ja vaihtoehtoisissa skenaarioissa hahmotellaan lisäksi erityyppisiä riskejä. Yhdellä luvulla esitetyissä piste-ennusteissa osutaan vain harvoin oikeaan. Ennustevirheet johtuvat esimerkiksi kansainvälisen talouskehityksen ja talouspolitiikan arvioiden sekä historiatietojen virheistä, käytetyn mallin (ajattelutapojen) virheistä (mikä riippuu mistäkin ja miten) sekä ”aidoista”, satunnaisista virhetermeistä. Mitä kauempana ennustettava vuodesta ollaan, sitä suurempia ovat virheet. Kuitenkin vielä kuluva vuosi koskevissa ennusteissa tehdään melkoisia virheitä muun muassa tilastotietojen puutteista johtuen. Oheinen taulukko kuvaa ETLAn keskimääräisiä ennustevirheitä. Itseisarvojen mediaani kuvaa parhaiten eri ajankohtina tehtyjen ennusteiden keskimääräistä vir-

hettä. Mediaani taas kuvaa virheiden mahdollista harhaisuutta. Jos mediaani on lähellä nollaa, ennusteet eivät ole systemaattisesti harhaisia. Taloudellisiin ennusteisiin liittyvästä epävarmuudesta ks. esim. P. Vartia (1994) Talouden ennustamisen vaikeus. ETLA B 100.

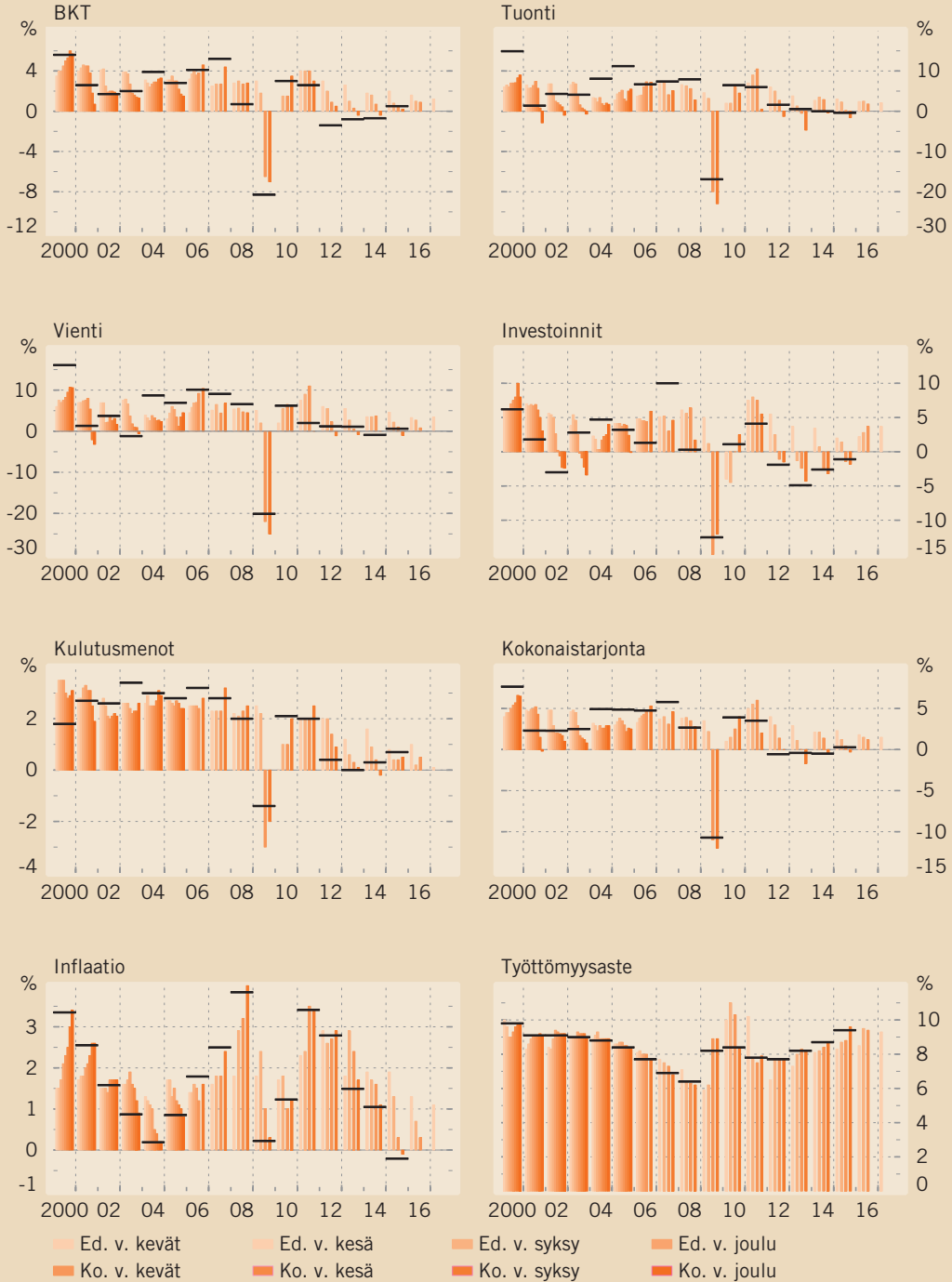
Eräiden keskeisten muuttujien ennustevirheet 1973-2012

	Itseisarvojen mediaani				Mediaani			
	Edellisen vuoden		Samana vuoden		Edellisen vuoden		Samana vuoden	
	keväät	syksy	keväät	syksy	keväät	syksy	keväät	syksy
Kokonaistuotanto	1.9	1.7	1.1	0.6	0.6	0.4	-0.3	-0.3
Tuonti	4.9	3.9	3.2	2.4	0.5	0.1	-0.7	-1.7
Kokonaistarjonta	2.8	2.0	1.7	1.1	0.8	0.3	-0.3	-0.5
Vienti	4.2	3.0	2.6	1.6	-0.8	-1.4	-0.9	-1.3
Investoinnit	4.3	4.5	3.2	2.7	2.0	1.9	1.6	0.7
- yksityiset	5.1	4.4	4.1	2.5	2.2	1.8	2.1	0.9
- julkiset	3.8	4.4	4.4	3.8	1.3	0.4	-0.1	-1.0
Kulutus	1.0	0.8	1.0	0.6	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3
- yksityinen	1.6	1.2	1.1	0.8	-0.2	-0.5	-0.5	-0.5
- julkinen	1.0	1.0	0.7	0.8	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1
Kokonaiskysyntä	2.8	2.0	1.7	1.1	0.8	0.3	-0.3	-0.5
Työttömyysaste	1.1	0.6	0.5	0.2	0.4	0.1	0.3	0.1
Yksityisen kulutuksen hinta/Kuluttajahinnat¹⁾	1.2	1.0	0.5	0.4	-0.3	-0.2	-0.2	0.0

¹⁾ Yksityisen kulutuksen hinta 1973–2003, Kuluttajahinnat vuodesta 2004 eteenpäin.

Lähde: Tilastokeskus.

Ennusteiden tarkentuminen



ETLA S16.1/s01

Vuodesta 2006 alkaen ennusteita on julkaistu kahdesti vuodessa, keväällä ja syksyllä.

Artikkelit

Öljykriisit, tuotannon sopeutuminen ja raakaöljyn hinta	88
<i>Paavo Suni</i>	
Eroaako Iso-Britannia Euroopan unionista?	96
<i>Markku Kotilainen</i>	
Suomen Mittelstand – Löytyykö kasvu tästä yritysjoukosta?	100
<i>Jyrki Ali-Yrkkö</i>	
Politiikkaepävarmuus ja sen mittaaminen	106
<i>Antti Kauhanen</i>	

Öljykriisit, tuotannon sopeutuminen ja raakaöljyn hinta

PAAVO SUNI

Tutkija
ETLA



JOHDANTO

Raakaöljyn hinta on heilahdellut rajusti 1970-luvun alun jälkeen. Vuosien 1973 ja 1979 öljysoikit nostivat raakaöljyn hinnan 15.9-kertaiseksi vuodesta 1972 vuoteen 1980 mennessä. Öljyn tynnyrihinta (Brent) pysyi tämän jälkeen entiseen verrattuna hyvin korkeana, 30 dollarin tuntumassa, aina vuoden 1985 lopulle, jonka jälkeen hinta romahti alimmillaan alle 10 dollarin.

2000-luvun alussa Kiinan talouden rakettimainen raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden kysynnän kasvu nosti öljyn hinnan nelinkertaiseksi vuosina 2001–2008. Vuodenvaihteen 2008–2009 suuri taantuma pudotti hintaa tuntuvasti vähäksi aikaa. Kiinan kysynnän vahva kasvu nosti kuitenkin hinnan nopeasti 110 dollarin tuntumaan tynnyriltä syksystä 2011 kesäkuuhun 2014, jonka jälkeen hinta putosi alimmillaan alle 30 USD dollariin tynnyriltä.

1970-luvun ja 2000-luvun sokkien hintakäyttäytyminen oli profiililtaan hyvin samankaltaista, vaikka hinnan nousun syyt olivat erilaiset. 1970-luvulla hintaa nosti tarjonnan rajoittaminen, kun taas 2000-luvulla sitä nosti kysynnän ennen näkemättömän raju Kiina-vetoinen nousu. Raakaöljyn hinta moninkertaistui molempina ajanjaksoina sekä nimellisesti että reaalisesti ja säilyi korkeana useita vuosia. Lopulta hinta kuitenkin romahti molemmissa tapauksissa hyvin voimakkaasti. Sekä 1970- että 2000-lukujen öljysoikeissa raakaöljyn korkea hinta toi markkinoille tavanomaisen tarjon-

nan lisäyksen ohella uudentyypistä, arabiöljyä selvästi korkeammin kustannuksin tuotettua raakaöljyä. Esimerkiksi Pohjanmeren öljyn tuotanto käynnistyi vuonna 1975, ja tuolloisen Neuvostoliiton öljyntuotanto sai lisävauhtia. Kriisien jälkeen OPEC pyrki pitämään raakaöljyn vakaana ja kalliina tuotantoa säätelämällä.

1980-luvulla OPECin harjoittama hintasääntely johti OPEC-maiden ja eritoten keskeisen markkinasääntelijän, Saudi-Arabian markkinaosuuden pienentymiseen. Trendi oli kestävä ja johti lopulta hintasääntelystä luopumiseen vuonna 1985, joka oli syynä raakaöljyn hinnan romahdukseen.

Kesäkuun 2014 jälkeinen hinnan lasku johtui myös hintasääntelyn lopettamisesta, mutta tällä kertaa lopettamispäätös tehtiin ennen markkinaosuuksien supistumista. Historiasta oli otettu oppia ja markkinaosuuden pienenemisen asemesta hinnan annettiin tällä kertaa määräytyä markkinoilla. Tavoitteena oli palauttaa OPECin asema markkinasääntelijänä painamalla öljyn hinta alle uusien kilpailijoiden kustannusten ja siten pienentää kannattamattomaksi muuttunutta OPECin ulkopuolisten maiden raakaöljyn tarjontaa. Suunnitelma on edennyt nihkeästi vuoden 2016 kevääseen mennessä, vaikka raakaöljyn hinta on painunut selvästi alle esimerkiksi amerikkalaisien liuskeöljyn tuottajien keskimääräisen kannattavuusrajan. Hinnanlasku on tosin pienentänyt öljyyn liittyviä investointeja voimakkaasti, mutta se on vähentänyt USA:ssa tapahtuvaa öljyn

pumppausta vain vähän vuoden alkukuukausiin mennessä. Tämä johtuu siitä, että amerikkalaisen WTI-öljyn hinta on alhaisuudestaan – noin 40 USD/bbl maaliskuun 2016 alkupuoliskolla – huolimatta korkeampi kuin öljyntuottajien muuttuvat kustannukset. Tällöin tappioita voidaan pienentää pumppausta jatkamalla. Liuskeöljyn tuotanto alkaa ennen pitkää väistämättä supistua, koska liuskeöljykaivojen elinkaari on verraten lyhyt.

Raakaöljyn hinta säilynee matalana odotettua pidempään ja alkaa nousta vasta, kun markkinatasapainon odotetaan kohenevan, missä amerikkalaisen liuskeöljytuotannon supistuminen on kysynnän kasvun kanssa keskeisessä asemassa. Toisaalta hinnan nousua rajoittaa lisukeöljyn lisääntyvä tuotanto, kun hinta nousee kannattavuusrajaa korkeammaksi.

RAAKAÖLJYN HINTAKEHITYS 1970- JA 2000-LUVUN KRIISEISSÄ SAMANKALTAISTA

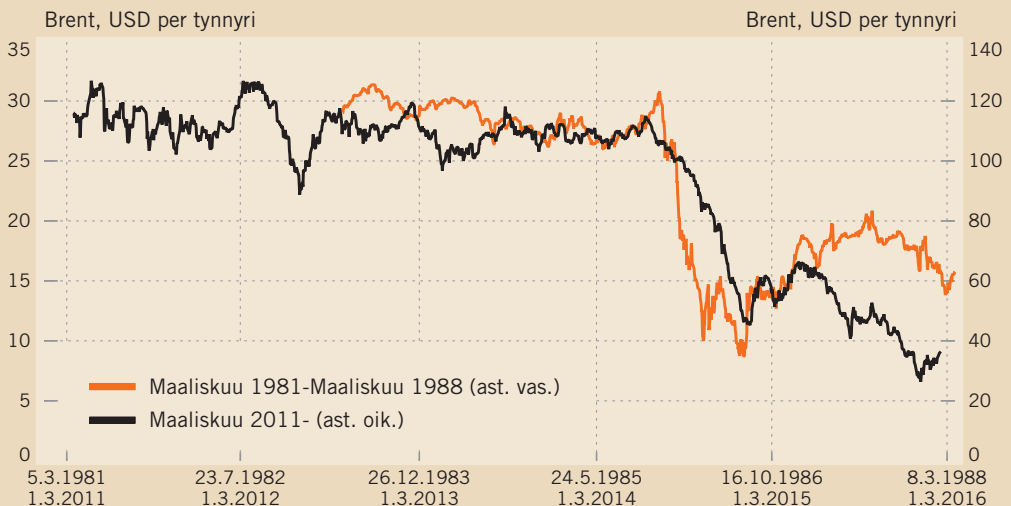
Raakaöljymarkkinoiden kehitys oli 1980- ja 2000-luvun alun ”kalliin” öljyn ajanjaksoina hyvin samankaltaista. 1980-luvun korkeat hinnat

olivat seurausta pääosin OPEC-kartellin aiheuttamasta öljyn tarjonnan supistumisesta eli tarjontalähtöisistä öljysokeista. 2000-luvun alun kallis öljy juonsi puolestaan juurensa Kiina-vetoiseen kysyntäsokkiin.

Kahdella ajanjaksolla on erilaisista korkean hinnan syistä huolimatta kiinnostavia yhteisiä tekijöitä. Esimerkiksi OPEC-maat – lähinnä Saudi-Arabia – pyrkivät molempina jaksoina tasapainottamaan raakaöljyn hinnan korkealle tasolle ja tarvittaessa lisäsivät tai vähensivät raakaöljyn tarjontaa. Tasapainottamispyrkimys näytti pitkään verraten onnistuneelta kumpanakin ajanjaksona. Ennen pitkää raakaöljyn hinta kuitenkin putosi molemmissa tapauksissa rajusti, kuten kuviosta 1 on havaittavissa.

Raakaöljyn (Brent) hinta putosi 1980-luvulla marraskuun 1985 hintaennätyksen jälkeen 68 prosenttia vuoden 1986 heinäkuuhun mennessä. 2000-luvulla raakaöljyn hinta kääntyi selvään laskuun kesäkuussa 2014. Hinta vaihteli myös hyvin voimakkaasti, kuten kuviosta on nähtä-

Kuvio 1. Raakaöljyn hinta kahtena ajanjaksona



Lähteet: Bloomberg, ETLA.

ETLA S16.1/f408

vissä. Tammikuun 2016 puolivälissä raakaöljyn hinta käväisi jo alle 30 USD/bbl, yli 70 prosenttia käännekohtaan hintaa alempana, mutta kohosi maaliskuun puoliväliin mennessä 40 dollarin tuntumaan.

OPECin ulkopuolinen öljyntuotanto nousi nopeasti 1980-luvulla

Raakaöljyn hinnan jyrkkä nousu 1970-luvulla kahden ”öljykriisin” nostamana lisäsi voimakkaasti OPECin öljytuloja. Hinnan raju nousu käänsi kuitenkin öljyn kysynnän laskuun vuosiksi 1980–1983 ja antoi samalla teknisen kehityksen

ohella puhtia kilpailevalle tarjonnalle. OPECin ulkopuolinen tuotanto alkoi lisääntyä, koska raakaöljyn korkea hinta teki aiemmin kannattamattomista reserveistä kannattavia (ks. alla oleva tietolaatikko). Raakaöljyn korkea hinta niin nimellisesti kuin reaalisesti (ks. kuvio 3) vahvisti OPECia korkeammin kustannuksin pumpatun öljyn kannattavuutta ja tuotantoa esimerkiksi Alaskassa, Meksikossa, tuolloisessa Neuvostoliitossa ja Pohjanmerellä (Gately, 1986; Princeton, 2014).

OPEC-kartelli pyrki vakauttamaan hinnan korkealle tasolle, mikä edellytti heikkenevässä mark-

Todennettujen reservien koko riippuu teknisestä kehityksestä ja raakaöljyn hinnasta

Raakaöljyä on maaperässä valtavasti, mutta vain osa siitä on teknisesti saatavissa ja tästäkin vain osa on periaatteessa taloudellisesti hyödynnettävissä. Todennetut reservit ovat osa teknisesti ja taloudellisesti hyödynnettävistä varannoista. Ne ovat varantoja, joista öljy saadaan markkinoille suhteellisen vaivattomasti ja kannattavasti. Raakaöljyn ”riittävyttä” mitataan vuosina, jotka saadaan jakamalla mitatut todennetut varannot vuotuisella raakaöljyn tuotannolla. Vuosien lukumäärä kuvaa öljyn satavuutta ilman mittavia uusia investointeja. (Chojna ym., 2013). Todennetut reservit eivät ole vakio, vaan niiden koko riippuu öljyn poraustekniikan kehityksestä ja raakaöljyn hinnasta.

Usein esitetyt todennettuihin reserveihin perustuvat arviot öljyn ”riittävydestä” ovatkin harhaisia, koska ne ovat ehdollisia vallitsevalle teknologialle ja raakaöljyn hinnalle. Todennetut reservit laajenevat luonnollisesti, jos löydetään uusia kannattavia esiintymiä. Niitä lisää kuitenkin myös jo tunnettujen, mutta kannattamattomien varantojen muuttuminen kannattavaksi, jos teknologinen kehitys (esimerkiksi vesisärötys) parantaa tuottavuutta tai/ja raakaöljyn hinnan nousu kohentaa kannattavuutta. Tästä syystä raakaöljyn katsottiin 1970-luvun alussa riittävän vain 30 vuodeksi, kun vuonna 2014 sen arvioitiin riittävän edellä mainituista syistä jopa 53 vuodeksi (Chojna ym., 2013; BP, 2015).

Fossiilisten raaka-ainevarantojen käsitteistö yksinkertaistettuna

Kokonaisresurssit

Teknisesti hyödynnettävät resurssit

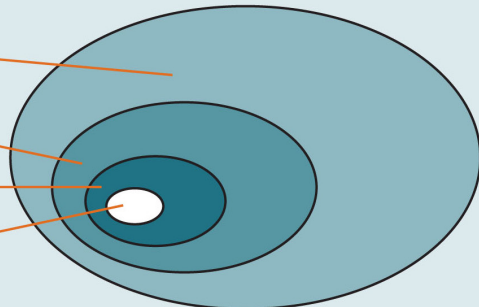
Näistä arviot, jotka ovat hyvin epävarmat, mutta uudet selvitykset ovat yleensä niitä lisänneet.

Taloudellisesti hyödynnettävät resurssit

Kannattavat resurssit, jotka lisääntyvät kustannusten pienentyessä ja hintojen noustessa.

Todennetut varannot

Resurssit, jotka otetaan todennäköisesti käyttöön.



kinatilanteessa OPECin tuotannon supistamista markkinoiden tasapainottamiseksi. Suurin öljyn tuottaja Saudi Arabia supistikin tuotantoa, mikä johti OPECin ja käytännössä Saudi Arabian markkinaosuuden merkittävään supistumiseen kuten kuvioista 2. on havaittavissa.

Markkinoiden tukitoimet onnistuivat vain osittain. Raakaöljyn hinta oli alenevalla trendillä ja OPECin markkinaosuus pienentyi nopeasti vuosina 1976–1985. Trendi oli Saudi-Arabian kannalta kestävä ja johti lopulta hintasäätelystä luopumiseen vuonna 1985, mitä seurasi raakaöljyn hinnan romahdus. Hinta putosi vuonna 1986 liki puoleen edellisestä vuodesta.

Raakaöljyn hinnan laskusta huolimatta Pohjanmeren ja muiden korkeiden kustannusten tuotantoalueiden tuotanto ei kuitenkaan romahtanut, kuten olisi voinut ajatella. Tämä johtui öljyn tuotannon aloittamisen edellyttämistä suurista johtavista investoinneista vuosina 1973–1983, jotka pitivät muuttuvat kustannukset matalina ja tuotannon jatkamisen kannattavana (vrt. liuskeöljy 2000-luvulla, seuraava luku) (Backhouse, 1991).

OPECin hintatukipolitiikka toimi kohtalaisesti melko pitkään, mutta se oli lopulta OPECin kannalta

ongelmallinen pitkällä aikavälillä. Korkeaa, tuettua hintaa seurasi pitkä alhaisten hintojen ajanjakso vuodesta 1986 vuoteen 2000, kuten kuvio 3 on havaittavissa.

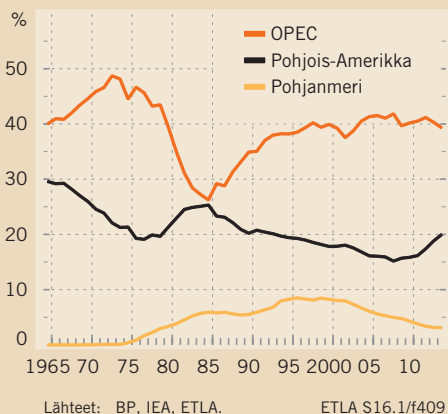
USA:n liuskeöljyn tuotanto nousi nopeasti 2000-luvun alkuvuosina

2000-luvun alussa Kiinan talouden rakettimäinen raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden kysynnän kasvu nosti öljyn hinnan nelinkertaiseksi vuosina 2001–2008. Vuodenvaihteen 2008–2009 suuri taantuma pudotti hintaa tuntuvasti vähäksi aikaa. Kiinan kysynnän vahva kasvu nosti kuitenkin hinnan nopeasti 110 dollarin tuntumaan tynnyriltä syksystä 2011 kesäkuuhun 2014. OPEC ajautui samalla samankaltaisiin ongelmiin kuin mitä se oli kohdannut 1980-luvun alkupuoliskolla.

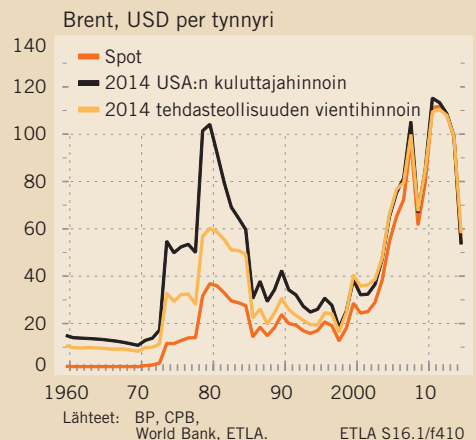
Hinnan pitäminen korkealla laukaisi 1970-luvun öljykriisien tapaan voimakkaan tarjonnan lisäyksen, mikä oli keskeinen syy öljyn hinnan romahdamiseen kesäkuun 2014 jälkeen.

Korkea hinta ja poraustekniikan kehittyminen epätavallisissa liuskeöljyesiintymissä nostivat ennen kannattamattoman Pohjois-Amerikan liuskeöljyn tuotannon 14-kertaiseksi vuoden 2005 0.3 miljoonasta tynnyristä päivässä 4.2 miljoon-

Kuvio 2. Raakaöljyn tuotantoosuudet eräillä alueilla



Kuvio 3. Raakaöljyn nimellinen ja reaali maailmanmarkkinahinta



naan tynnyriin vuonna 2014. Vuonna 2014 49 prosenttia USA:n tuottamasta öljystä oli peräisin liuske-esiintymistä. Myös muu OPECin ulkopuolinen tuotanto lisääntyi nopeasti. Maailman öljyntuotanto, pl. OPEC, lisääntyi vastaavana ajanjaksona vähän yli viisi miljoonaa tynnyriä päivässä eli 11 prosenttia (BP, 2015). Maailman tuotannon lisäys tuli suurimmaksi osaksi USA:n liuskeöljyesiintymistä. (Chojna ym., 2013)

OPECin hinnan vakauttamispolitiikka piti öljyn hinnan korkeana¹, mutta myös vaimensi Libyan sisällissodan ja Irakin levottomuuksien vaikutusta öljyn hintaan. Toisaalta Kiinan talouskasvun hidastuminen ja öljyn tarjonnan nousu liuskeöljytuotannon nopean kasvun takia alkoivat vähitellen keventää öljymarkkinoita ja OPECin markkinaosuus oli kääntymässä laskuun. (AIECE, 2015).

OPEC lopetti hinnan tukemisen ja aloitti taistelun markkinaosuuksista

Opecilla oli periaatteessa kolme eri tapaa reagoida hinnan laskuun. Ensiksi OPEC olisi voinut pitää tuotantonsa ennallaan, jolloin tulot ja markkinaosuus pienentyisivät hinnan alenemisen takia. Toiseksi OPEC olisi voinut alentaa tuotantoaan, kuten sillä aiemmin oli tapana. Tällöin tuotannon alentaminen olisi nostanut hintaa hieman en-

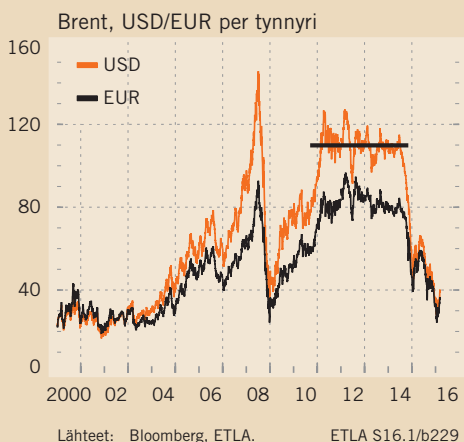
simmäiseen vaihtoehtoon verrattuna, mutta tulot olisivat olleet pienemmät² ja markkinaosuus olisi pienentynyt. Samalla tämä olisi keventänyt uusien kilpailijoiden kustannuspaineita. Kolmanneksi OPEC olisi voinut valita ja valitsikin tuotannon lisäämisen ja antoi hinnan määräytyä markkinavetoisesti. OPECin tulot laskisivat vähemmän kuin edellisissä vaihtoehtoissa markkinaosuiden lisääntyessä enemmän kuin hinta laskisi. Tämä valinta merkitsi aktiivista taistelua markkinaosuuksista.

Raakaöljyn hinta alkoi laskea jo kesäkuussa 2014, mutta OPEC reagoi hinnan laskuun vasta marraskuussa ilmoittamalla pitävänsä tuotantokiintiönsä ennallaan. Tämä merkitsi käytännössä markkinoiden sääntelypolitiikasta luopumista. OPECin tuotanto lisääntyi päätöksen jälkeen ja joulukuussa 2015 järjestö ei enää edes vahvistanut tuotantokiintiöitä.

Raakaöljymarkkinat olivat talvella 2015–2016 selvästi ylijäämäiset, ja aluksi odotettiin markkinoiden kiristyvän vuoden 2016 jälkimmäisellä puoliskolla. Liuskeöljyn tuottajien tuotannon sinnikkyyden ja odotettavissa oleva Iranin öljyn tuotannon lisäys kauppasaaron purkamisen takia heikensivät kuitenkin hintaodotuksia talven mittaan. Brent-laadun tynnyrihinta aleni voimakkaasti heilahdellen kesäkuun 2014 vajaan 112 dollarista alle 50 dollariin lokakuussa 2014 ja edelleen runsaaseen 30 dollariin tammi-helmikuussa 2016 ja noin 40 dollariin maaliskuun alkupuolella. Hinnat laskivat aluksi reaktiona odotettuun ja myöhemmin aktuaaliseen ylitarjontaan, johon vaikutti erityisesti amerikkalaisen liuskeöljyn tuotannon odottamattoman vahva kasvu. Hinnan laskua vaimensi pitkään odotus OPECin tuotannonrajoituksista.

Alhainen raakaöljyn hinta ja heikentyneet hintanäkymät saivat Venäjän, Saudi-Arabian, Venezuelan ja Qatarin yrittämään sopimusta tuotannon jäädytyksestä tammikuun 2016 tasolle markkinoiden vakauttamiseksi. Tavoitteena oli saada muut keskeiset tuottajat kuten Iran tavalla tai toisella mukaan sopimukseen, jolloin kysynnän kasvu eliminoisi ennen pitkää ylijäämän.

Kuvio 4. Raakaöljyn hinta päivittäin



Hankkeella ei ole kovin hyviä onnistumisen edellytyksiä. Amerikkalaiset tuottajat, jotka ovat keskeisesti heikon markkinatilanteen takana, eivät voi käytännössä olla osa tämänkaltaista sopimusta hajautuneen omistusrakenteensa takia. Iran puolestaan haluaa saada lisätuloja USA:n ja EU:n asettamien vientirajoitusten purkamisen jälkeen ja palauttaa tuotantonsa rajoituksia edeltäneelle tasolle. Venäjänkin on mukana, koska se tuskin pystyisi tuottamaan kovin paljoa enempiä kuin tammikuussa saavutettu (10.9 mbd) neuvostoai-kojen jälkeinen ennätystuotanto.

LIUSKEÖLJY PITÄÄ RAAKAÖLJYN HINNAN NOUSUN MALTILLISENA PITKÄÄN?

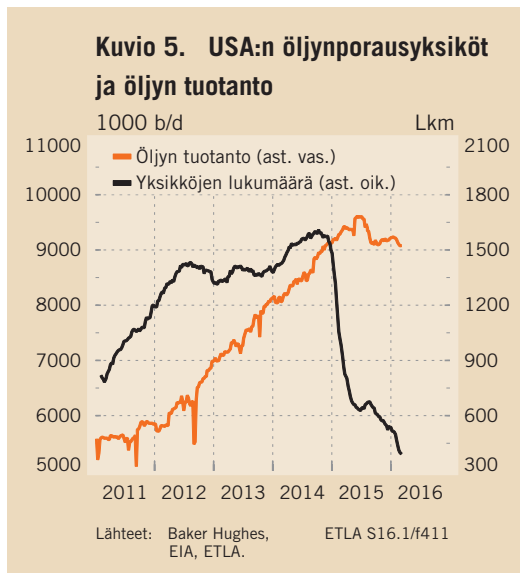
Raakaöljyn hintakehitys oli 2000-luvun alussa hyvin samankaltainen kuin 1980-luvun puolivälissä. Tuolloin uudet esiintymät kuten Meksikon ja Pohjanmeren kentät olivat tulleet jäädäkseen, ja tuotanto saattoi lisääntyä romahtaneesta hinnasta huolimatta muun muassa siksi, että kiinteät investoinnit oli jo maksettu. 2000-luvulla markkinamuutoksen takana on samaan tapaan öljyn hinnan rajun kallistumisen ja teknisen kehityksen parantaman tuottavuuden synnyttämä Pohjois-Amerikan liuskeöljyn tuotanto. OPEC aliarvioi hinnan ja teknisen kehityksen vaikutuksen raakaöljyn reserveihin ja tuotantoon kumpanakin

ajanjaksona. Hintaa pidettiin yksinkertaisesti liian korkeana. Se kannusti tuottavuutta parantavien toimien ohella ottamaan käyttöön uusia, aiemmin kannattamattomia esiintymiä.

Tällä kertaa OPEC pyrki selvästi ottamaan oppia 1980-luvun alun politiikasta, joka johti OPECin markkinaosuuden nopeaan pienenemiseen ja lopulta hinnan romahdukseen. OPEC ei välttynyt tälläkään kertaa hinnan rajusta pudotuksesta, mutta toisaalta sen markkinaosuudet eivät laskeneet. Markkinaosuustaiton tavoitteena on tasapainottaa markkinat tekemällä OPEC-maita korkeammat kustannukset omaavasta tuotannosta kannattamatonta alhaisen hinnan avulla. Tämä strategia on osoittautunut hyvin aikaa vieväksi, vaikka öljyn hinta on painunut muun muassa liuskeöljytuottajien keskimääräistä kannattavuusrajaa selvästi alemmaksi.

Öljyn hinnan raju pudotus on kuitenkin pudottanut öljyntuotantoon tehtäviä investointeja voimakkaasti sen jälkeen, kun raakaöljyn hinta painui selvästi alle liuskeöljyprojektien keskimääräisen kannattavuusrajan (noin 60 USD/bbl). Öljynporausharjojen lukumäärä väheni hyvin nopeasti noin 1 600:sta lokakuussa 2014 vähän yli 400:aan helmikuun puolivälissä vuonna 2016. USA:n öljyn tuotantokin notkahti kesällä 2015, mutta se on pysynyt sen jälkeen vastoin OPECin odotuksia yllättävän vakaana (ks. kuvio 5.) (Baker Hughes, 2016).

Kannattamattoman öljyn tuotannon jatkumiselle on useita syitä. Ensinnäkin, kun ensi-investoinnit koneisiin ja laitteisiin sekä poraukseen on tehty, tappiota voi pienentää, kunhan öljyn hinta ylittää tuotannon muuttuvat kustannukset. Lisäksi osa tuotannosta on kannattavaa keskimääräistä kannattavuusrajaa alemmallakin öljyn hinnalla. Osa tuottajista on lisäksi suojannut öljytulonsa, ja niiden tuotanto on kannattavaa suojauksen keston ajan. Kolmanneksi kannattavuusraja ei ole vakio. Tuotannon tehokkuus on kasvanut jo aiemmin hyvin nopeasti. Hinnan pudotus kannustaa entisestään kehittämään kustannuksia säästävää teknologiaa.



Raakaöljyn alhainen hinta vaikuttaa kuitenkin ennen pitkää tuotantoa pienentävästi, vaikka ensivaikutus on jäänyt odotettua pienemmäksi (Saudi, 2015). Tuotanto supistuu automaattisesti öljykaivojen lyhyen elinkaaren takia, jos uusia investointeja tuotantoon ei tehdä. Tämä ei kuitenkaan välttämättä merkitse kannattamattomiksi muuttuneiden tuotantoalueiden lopullista poistumista markkinoilta öljykaivojen ehtymisen takia.

Jos hinta nousee jälleen kannattavuusrajaa korkeammaksi tai kustannukset painuvat hintaa alhaisemmaksi, niin silloin tuotanto käynnistyy uudelleen. Liuskeöljyn tuotannon odotetaan pitävän hinnan nousut lähivuosina maltillisina. Raakaöljyn hinnan arvioidaankin pysyvän 1980-luvun tapaan pitkään halpana.

VIITTEET

¹ Raakaöljyn hinta putosi rajusti ns. suuressa taantumassa talvella 2008–2009, mutta nousi vuoteen 2011 mennessä 110 Yhdysvaltain dollarin tuntumaan Kiinan kysynnän kasvun vetämänä.

² Tuotannon muutoksen tulovaikutus toisessa ja kolmannessa vaihtoehdossa riippuu hintajoustosta. Lyhyen aikavälin hintajoustoestimaatit ovat pieniä, joten määrän muutos on hinnan muutosta suurempi.

KIRJALLISUUS

- AIECE (2015). World commodity Prices and World Trade.
- Backhouse, R. (1991). Applied UK Macroeconomics. Basil Blackwell Ltd.
- Baffes, J., Ayhan, Kose, M., Ohnsorge, F. ja Stocker, M. (2015). The Great Plunge in Oil Prices: Causes, Consequences, and Policy responses. Policy Research Note. World Bank. March.
- Baker Hughes (2015). North American rig Count. <http://phx.corporate-ir.net/phoenix.zhtml?c=79687&p=irol-reports>
- BP (2015). BP Statistical Review of World Energy, June 2015.
- Carlyle, R. (2013). What is the average life of a shale oil well in the Bakken formation?. Quora July 27.
- Chojna, J., Losonczi, M. ja Suni, P. (2013). Shale energy shapes global energy markets, National Institute Economic Review 2013, 226: F40, pp. F40–F45.
- Gately, D. (1986). Brookings Papers on Economic Activity, 2:1986.
- Hamilton, J. (2009). Understanding Crude Oil Prices. NBER Working Paper No. 14492, Issued in November 2008.
- Henderson, J. ja Quandt, R. (1971) Microeconomic Theory. A mathematical Approach. Second edition.
- Hinckley, E. (2015). Historic moment: Saudi-Arabia sees End of Oil Age coming and opens valves on the carbon bubble. Energy Post. January 22.
- Jaffe, A., Medlock III, K. & Soligo, L. (2011). The status of world oil reserves: conventional and unconventional resources in the future supply mix, October 2011.
- Lawler, A. (2012). OPEC acknowledges shale oil supply may be significant. Reuters November 8.
- McKinsey & Company (2009). Enduring Ideas: The industry cost curve. McKinsey Quarterly. April.
- OPEC (2015). Monthly Oil Market Report. November 2015.
- Princeton (2014), Understanding Saudi Oil Policy: The Lessons of '79. Princeton Policy Advisers.
- Raval, A. (2015). Crude falls as IEA says US shale oil output fall to be limited. FT. February 10.
- Rystad Energy (2015). Global liquids cost curve. Press release. October 1, 2015. <http://www.rystadenergy.com/AboutUs/NewsCenter/PressReleases/global-liquids-supply-cost-curve>
- Saudi (2015). Financial Stability Report 2015. Saudi Arabian Monetary Agency. Kingdom of Saudi Arabia. <http://www.sama.gov.sa/en-US/EconomicReports/Financial%20Stability%20Report/FINANCIAL%20STABILITY%20REPORT-2015.pdf>
- Waldman, P. (2015). Saudi Arabia's Plan to Extend the Age of Oil. Bloomberg Markets. April 13, 2015.
- Watters, D. (1981). The industry cost curve as a strategic tool. McKinsey staff paper. October 1981.

Eroaako Iso-Britannia Euroopan unionista?

MARKKU KOTILAINEN

Tutkimusjohtaja
ETLA



Ison-Britannian pääministeri David Cameron lupasi tammikuussa 2013 järjestävänsä ennen vuotta 2017 kansanäänestyksen EU-jäsenyydestä, jos konservatiivit voittavat vuoden 2015 parlamenttivaalit. Konservatiivit voittivat, ja sen jälkeen maan hallitus alkoi valmistautua kansanäänestykseen ja sitä ennen EU:n kanssa neuvotteluihin EU:n ja Ison-Britannian suhteesta.

NEUVOTTELUT "EU:N UUDISTAMISESTA"

Neuvottelut "EU:n uudistamisesta" käytiin tammihelmikuussa 2016 ja 18.–19.2. pidetyssä Euroopan neuvoston kokouksessa hyväksyttiin joukko muutoksia, joilla pyrittiin pitämään Iso-Britannia EU:n jäsenenä. Päätökset koskevat myös muita jäsenmaita.

Järjestelyn pääkohdat ovat:¹

I Talouden ohjaus ja hallinta

Talous- ja rahaliiton toiminnassa ja päätöksenteossa huomioidaan myös euroalueen ulkopuolisten maiden näkemyksiä ja oikeuksia. Yksi pankkiunionin ulkopuolinen maa voi saada asian neuvoston keskusteluun, jossa tulee pyrkiä mahdollisimman laajaan yhteisymmärrykseen. Veto-oikeutta ei kuitenkaan anneta eikä määränemistöpäätöksistä siirtyä yksimielisyyteen.

II Kilpailukyky

Jäsenmaat ja komissio sitoutuvat parempaan ja vähäisempään sääntelyyn sekä EU-lainsäädännöstä yrityksille aiheutuvan taakan keventämiseen.

III Suvereeniteetti

Jäsenmaat vahvistavat, että Euroopan Unionista tehdyssä sopimuksessa oleva käsite yhä lähemmästä liitosta ("Ever Closer Union") ei anna unionille tai sen toimielimille mahdollisuutta laajentaa perussopimuksissa annettua toimivaltaa. Todetaan, että Britannia ei perussopimuksen mukaisen erityisasemansa vuoksi ole sitoutunut nykyistä pidemmälle menevään poliittiseen yhdentymiseen EU:ssa.

Jäsenmaiden parlamenttien asemaa vahvistetaan. Jos yli 55 prosenttia jäsenmaiden parlamenteista katsoo asian kuuluvan kansalliselle tasolle, neuvosto muuttaa komission antamaa ehdotusta tai päättää lopettaa asian käsittelyn.

IV Sosiaaliturva ja vapaa liikkuvuus

Kaikille jäsenmaille annetaan mahdollisuus indeksoida lapsilisä lapsen asuinmaan tasolle. Luodaan hätätilamekanismi, jolla jäsenmaa voi luvan saatuaan rajoittaa uusien, toisista EU-maista tulevien työntekijöiden tiettyjä sosiaalietuuksia määräjän. Tämä koskee vain työssä käyville maksettavia etuuksia ("in-work benefits"), joita ei ole Suomessa, mutta joita Britanniassa saavat pienipalkkaiset.

Pääministeri Cameron on tyytyväinen saavutettuun neuvottelutulokseen ja pitää sitä merkittävänä askeleena "EU:n uudistamisessa". Hän esittää EU:n jäsenenä pysymistä. Kansanäänestys pidetään 23.6.2016. Tähän mennessä julkais-

tuissa mielipidetiedusteluissa jäsenyyden kannattajat ovat olleet enemmistönä. Myös merkittävä joukko yritysjohtajia on kampanjoinut jäsenyyden puolesta. Lopputulos on kuitenkin epävarma, koska äänestyksessä on paljolti kysymys mielikuvista ja tunteesta, jotka voivat kääntyä myös jäsenyyden vastustajien eduksi.

ARGUMENTIT JÄSENYTYÄ VASTAAN JA SEN PUOLESTA

Jäsenyyden vastustajien pääargumentit voidaan luokitella seuraavasti.²

1. Iso-Britannia vapautuisi EU:n jäsenmaksusta, jonka kustannus on noin 0.5 prosenttia maan BKT:sta.
2. EU on protektionistinen muuhun maailmaan nähden, ja eroamalla EU:sta voitaisiin hyötyä enemmän vapaasta kaupasta.
3. Eroamalla EU:sta Iso-Britannia voisi vapautua yritystoiminnan sääntelystä, joka hidastaa taoudellista kasvua.
4. EU syrjii euron ulkopuolella olevia maita.
5. EU vie Isoa-Britanniaa kohti poliittista unionia, jonne se ei halua.
6. EU:n sisäinen jäsenyyden turvaama muutto-liike vie työpaikkoja maan omilta kansalaisilta ja aiheuttaa budjettitaloudellisia kustannuksia työllistämistukien, ulkomaille maksettavien lapsilisien ym. kulujen muodossa.

Näistä kohtiin 3–6 edellä kuvattu neuvottelutulos tuo ainakin osittaisen korjauksen. Jäsenyyden vastustajat voivat tietysti argumentoida, että tulos ei ole riittävä. Selvää onkin, että sopimus ei anna Isolle-Britannialle veto-oikeutta tehtäviin päätöksiin vaan pelkästään uusia mahdollisuuksia nostaa euroalueen ulkopuolisten maiden ongelmat keskusteluun. Päätös vahvistaa jo aiemmin päätetyn pyrkimyksen parempaan ja vähäisempään säätelyyn. Siinä myös vahvistetaan Ison-Britannian mahdollisuus pysyä euroalueen ja pitemmälle menevän poliittisen yhdentymisen ulkopuolella. Tämä antaa muillekin euron ulkopuolella oleville maille sivustatukea omalle asemalleen. Päätös antaa vastauksen maahanmuuttoon liittyvää sosiaaliturvaa ja ulkomaille maksettavia lapsilisiä koskevissa kysymyksissä. Muutokset ovat kui-

tenkin sekä ajallisesti että kohdejoukon suhteen rajattuja.

EU:n ulkopuolisten maiden kanssa käytävän kaupan vapauteen (kohta 2 viereisellä palstalla) EU on pyrkinyt vaikuttamaan mm. solmimalla bilateraalaisia vapaakauppasopimuksia. Tällä hetkellä meneillään ovat neuvottelut Yhdysvaltojen kanssa ns. TTIP (Trans-Atlantic Trade and Investment Partnership) -sopimuksesta. EU:n jäsenenä Iso-Britannia hyötyy EU:n neuvotteluvoimasta ja -koneistosta tällaisista kansainvälisistä sopimuksista neuvoteltaessa.

Jos Ison-Britannian kansanäänestyksessä päädyttäisiin EU-eron (ns. Brexit) kannalle, maahan valittaisiin uusi hallitus, koska jäsenyyden kannalle asettunut David Cameron tuskin voisi kauaa jatkaa maan johdossa. Uusi hallitus alkaisi yhdessä EU:n toimielimien kanssa valmistelemaan eroa unionista. Julkisuudessa on puhuttu kahden vuoden mittaisesta prosessista.

Ison-Britannian EU-eron mahdollisuus on jo synnyttänyt taloudellisia reaktioita. Punnan kurssi on heikentynyt. Jotkut yritysjohtajat ovat ilmoittaneet mahdollisesti vähentävänsä investointeja Isoon-Britanniaan. Kuitenkin jotkut yritykset, kuten Toyota, ovat ilmoittaneet, että jäsenyydellä ei ole vaikutusta niiden sijaintipäätöksiin. Sijaintia koskevat päätökset määräytyvät lopulta sen pohjalta, millainen maan asema on kansainvälisten taloussuhteiden kentässä. Epävarmuudella on kuitenkin taipumus vähentää (tai lykätä) sijoituksia jo ennakoon. Ison-Britannian eropäätöstä seuraavat neuvottelut merkitsevät varsin pitkäaikaista epävarmuutta talouden toimintaympäristöstä. Tällä voi olettaa olevan merkittävä vaikutus investointeihin ja kasvuun luottamuksen heikkenemisen kautta.

EU-alue on tärkeä Ison-Britannian ulkomaankaupalle. Puolet maan viennistä suuntautuu sinne. Jos Iso-Britannia eroaisi EU:sta, se joutuisi neuvottelemaan mm. tavaroiden ja palvelujen ulkomaankauppaa, julkisia hankintoja, erilaisia standardeja, suoria sijoituksia ja työvoiman liik-

kuvuutta koskevat sopimuksensa EU:n kanssa uudelleen.³ Tässä on kaksi päävaihtoehtoa: 1) ETAn (Euroopan talousalueen) jäsenyys yhdessä Norjan, Islannin ja Liechtensteinin kanssa, 2) erillinen kauppaa, investointeja ja työvoiman liikkuvuutta koskeva sopimus EU:n kanssa. Yksi esimerkki viimeksi mainitusta ratkaisusta on Sveitsi, joka ei ole ETAn jäsen. Sen sopimus koskee suppeampaa joukkoa taloussuhteita, mutta se on laajempi kuin pelkkä vapaakauppasopimus.⁴

ETA-jäsenyys on laaja taloussuhteita koskeva sopimus, joka luo sen jäsenille yhteiset tavaroiden, palvelujen, henkilöiden ja pääoman sisämarkkinat. Se ei ole tulliliitto eikä sillä ole yhteistä kauppapolitiikkaa kolmansiin maihin nähden. ETA-maat joutuvat sopeutumaan EU:n päätöksiin ilman suoraa päätöksentekooikeutta. Vaikka kyseiset maat eivät osallistu EU:n budjetin rahoittamiseen, ne osallistuvat niiden toimien kustannuksiin, joissa ne ovat mukana. Ne, kuten myös Sveitsi, osallistuvat lisäksi Itä-Euroopan maille annettavaan taloudelliseen tukeen.

Jos Iso-Britannia pyrkisi neuvottelemaan oman erillissopimuksensa EU:n kanssa, sen päävaihtoehdot olisivat vapaakauppasopimuksen ja laajan sisämarkkinoita ja muita taloussuhteita koskevan sopimuksen välillä. Mitä laajempaa taloussuhteiden kenttää sopimus koskisi, sitä pitemmälle Iso-Britannia joutuisi sopeutumaan EU:n standardeihin ilman omaa vaikutusvaltaa. Neuvotteluissa EU olisi vahvempi osapuoli kuin Iso-Britannia. EU:n puolella mahdollinen sopimus vaatisi jokaisen jäsenmaan hyväksymisen. Isolla-Britannialla olisi erityisesti vaikeuksia sopia palvelujen kauppa koskevasta sopimuksesta, jollainen olisi tärkeä maan rahoituspalvelujen kaupalle – ainakin jos se ei olisi valmis hyväksymään EU-kriitikkojen inhoamaa sääntelyä.

Eroamalla EU:sta Iso-Britannia eroaisi myös unionin yhteisestä maatalous- ja aluepolitiikasta. Sen maataloustuotantoa ei tuettaisi unionin yhteistä budjetista eikä tuotteilla olisi järjestelmän taakamia yhteismarkkinoita. Isossa-Britanniassa Pohjois-Irlanti ja Skotlantia ovat merkittäviä tuen

saajia. Irtaantumalla yhteisestä maatalouspolitiikasta Iso-Britannia voisi halutessaan alentaa maataloustuotteiden tuontitulleja radikaalisti, jolloin kuluttajat saisivat halvempia elintarvikkeita. Toisaalta tällä tuonnilla olisi haitallinen vaikutus kotimaiselle maataloustuotannolle. Eron kauppavaikutukset muiden jäsenmaiden maataloustuotteiden ja elintarvikkeiden vientiin riippuisi siitä, miten maataloustuotteita kauppasopimuksessa kohdeltaisiin.

Iso-Britannia on pelännyt, että sen vaikutusvaltaiseen finanssisektoriin (Lontoon city) kohdistettaisiin mm. pankkiunionin puitteissa rajoituksia, jotka haittaavat liiketoimia. EU-erosta citylle syntyy kuitenkin se riski, että rahoitustoimia siirtyy mm. Frankfurtiin, jossa jo ennestään on vahvaa pankkitoimintaa. Siirtyminen voi liittyä sääntelyn EU-harmonisointiin ja pitemmällä aikavälillä eri maiden rahoitussektorien suhteellisten skaalatekijöiden muutokseen.

Ison-Britannian erolla EU:sta olisi vaikutuksia myös EU:n taloudelliseen ja poliittiseen painoarvoon. Iso-Britannia on maailman suurimpia talouksia sekä poliittisesti keskiuuri YK:n turvallisuusneuvoston pysyvä jäsen ja ydinasevalta. EU:n painoarvo pienenesi tämän vuoksi sekä formaalisti (kansainvälisissä järjestöissä) että valtioiden (ja blokkien) välisessä kanssakäymisessä. Ison-Britannian politiikka ei kuitenkaan luultavasti muuttuisi merkittävästi entisestä. EU:n jäsenenä sen kannat tulevat esille unionin sisäisenä vaikuttamisena. EU:n ulkopuolella se toisi kantansa esille suoraan kansainvälisillä foorumeilla.

Ison-Britannian poisjäänti EU:sta vaikuttaisi unionin sisäiseen voimatasapainoon niin, että pohjoisten taloudellista liberalismia korostavien ja nykyistä tiiviimpään yhdentymiseen kriittisesti suhtautuvien maiden painoarvo vähenisi. Saksan ja Ranskan muodostaman akselin ja sen puitteissa tehtävien kompromissien vaikutus EU:n suuntaan korostuisi. Jos EU tiivistyisi liittovaltioksi, on mahdollista, että osa jäsenmaista valitsisi Ison-Britannian tien. Tällöin nykyisen kaltainen EU voisi hajota.

Vaikka EU-ero saisi äänestäjien enemmistön kannatuksen, merkittävä vähemmistö todennäköisesti suhtautuu eroon kielteisesti. Mieliapidemittauksen perusteella EU-jäsenyyden kannatus on erityisen suurta Skotlannissa. Brexitin yksi seuraus voikin olla Skotlannin itsenäisyyspyrkimyksen vahvistuminen uudelleen. Jos tämä johtaisi Ison-Britannian hajoamiseen, seuraukset maan taloudelle olisivat muutoin arvioitua selvästi kielteisemmät.

ISON-BRITANNIAN MAHDOLLISEN EU-ERON VAIKUTUS SUOMEEN

Jos Iso-Britannia eroaisi EU:sta, Suomi menettäisi monessa suhteessa samanmielisen kumppanin. Molemmat maat ovat korostaneet markkinaperusteisia ratkaisuja useissa kysymyksissä. Kumpikin maa on myös suhtautunut melko kriittisesti poliittiseen unioniin sekä syvälle menevään taloudelliseen yhdentymiseen ja yhteisvastuuseen. On mahdollista, että Ison-Britannian ero voimistaisi näitä pyrkimyksiä.

Suomen tavaroiden ja palvelujen vienti Isoon-Britanniaan kärsisi lähivuosina, jos maan tuleviin ratkaisuihin liittyvä epävarmuus hidastaisi sen taloudellista kasvua. Maan osuus Suomen tavaraviennistä oli vuonna 2015 runsaat 5 prosenttia ja tavaratuonnista runsaat 3 prosenttia.

On luultavaa, että Iso-Britannia ja EU neuvottelisivat aikanaan sopimuksen, joka kattaisi kauppasuhteet melko laajasti. Pitkällä aikavälillä teollisuustuotteiden vientiin ei todennäköisesti kohdistuisi merkittäviä kaupan esteitä. Maataloustuotteiden ja elintarvikkeiden sekä palvelujen viennin vapauden suhteen on enemmän epävarmuutta. Ison-Britannian perinteinen pyrkimys vapaaseen kauppaan ja markkinaratkaisuihin puoltaa kuitenkin sitä näkemystä, että kauppa ja muut taloussuhteet pyrittäisiin pitämään mahdollisimman vapaina. Myös EU:lla on tähän intressi.

Työvoiman liikkuvuutta ehkä rajoitettaisiin nykyistä enemmän. Suomalaisten yritysten Isossa-Britanniassa kohtaama sääntely ja standardien erilaisuudesta aiheutuvat ongelmat riippuisivat myös tulevien sopimusten laajuudesta.

Vaikka Ison-Britannian ero EU:sta ei välttämättä olisi pitkällä aikavälillä dramaattinen Suomen välittömien kaupallisten etujen kannalta, erolla olisi kuitenkin tuntuja välillisiä vaikutuksia Euroopan taloudelliseen arkkitehtuuriin ja sen tulevaan kehitykseen. Ero ja sen mahdollisuudesta syntynyt epävarmuus vaikuttavat jo nyt negatiivisesti EU:n talouskehitykseen.

VIITTEET

- ¹ http://valtioneuvosto.fi/artikkeli/-/asset_publisher/eurooppa-neuvosto-sopi-britannia-paketista?_101_INSTANCE_3wyslLo1Z0ni_groupId=10616
- ² Ks. argumenteista ja vasta-argumenteista mm. Centre for European Reform (CER) (2014). The Economic Consequences of Leaving the European Union. June. London.
- ³ Lontoolaisen National Institute for Economic and Social Research (NIESR) -tutkimuslaitoksen tutkijat ovat arvioineet, että Ison-Britannian kokonaistuotanto olisi 2.5 prosenttia jäsenyysvaihtoehtoa matalampi, jos se eroaisi unionista eikä neuvottelisi mitään WTO-jäsenyyttä syvempää sopimusta kauppajärjestelyistä. Tätä voidaan kuitenkin pitää suhteellisen epätodennäköisenä ääriaihtoehtona. (N. Pain ja G. Young, 2004, 'The macroeconomic impact of UK withdrawal from the EU', Economic Modelling. Vol. 21, 387–408.
- ⁴ Ks. esim. http://eeas.europa.eu/switzerland/index_en.htm

Suomen Mittelstand – Löytyykö kasvu tästä yritysjoukosta?*

JYRKI ALI-YRKKÖ

Varatoimitusjohtaja

Etlatieto Oy



Suomen Mittelstand (250–499 työntekijän teollisuusyritykset) on harvalukuinen yritysjoukko. Enemistö Mittelstand-yrityksistä on perheomisteisia ja melko vanhoja. Usein ne ovat pitkälle erikoistuneita ja kansainvälisesti suuntautuneita. Myynnin, markkinoinnin ja jakelun haasteet ovat erityisesti näille yrityksille tyypillinen kasvun este. Oman arvionsa mukaan nämä yritykset hyötyisivät merkittävästi kustannuskilpailukyvyn kohenemisesta ja hallinnollisen taakan kevenemisestä. Nimenomaan Mittelstandiin kohdistettavat politiikkatoimet eivät tunnu perustelluilta varsinkin, kun ne näyttävät kohtaavan rahoitusrajoitteita verrokkiyrityksiä vähemmän. Toisaalta innovaatiotoiminnan saralla nämä yritykset saattaisivat tarvita lisärohkaisua.

VAHVA MITTELSTAND AVITTI SAKSASSA TALOUDEN TERVEHTYMISSÄ... ENTÄ SUOMESSA?

Vielä 2000-luvun alussa Saksaa sanottiin Euroopan sairaaksi mieheksi. Alle kymmenessä vuodessa tilanne kääntyi pääläelleen. Saksasta tuli Euroopan talouden veturi.

Muun muassa brittilehti *Economistin* (12.7.2014) mukaan Saksan tervehtymisestä tulee kiittää hie-man täsmentymätöntä ja vähän myyttistäkin Mittelstand-yritysten joukkoa. Esimerkiksi The Institut für Mittelstandsforschungin määritelmäs-

sä tähän joukkoon kuuluvat kaikki alle 500 henkilöä työllistävät yritykset.

Nyt Suomi on samankaltaisessa tilanteessa, kun Saksa viitisentoista vuotta sitten. Tämä herättää useita kysymyksiä Suomen Mittelstandin roolista Suomessa: Onko Suomessa Saksan mallin mukaisia Mittelstand-yrityksiä? Onko näillä yrityksillä muista yrityksistä poikkeavia piirteitä? Millainen merkitys niillä on Suomen taloudessa?

SUOMEN MITTELSTAND: 51 YRITYSTÄ, JOTKA GLOBAALISTI TYÖLLISTÄVÄT 250–499 HENKILÖÄ

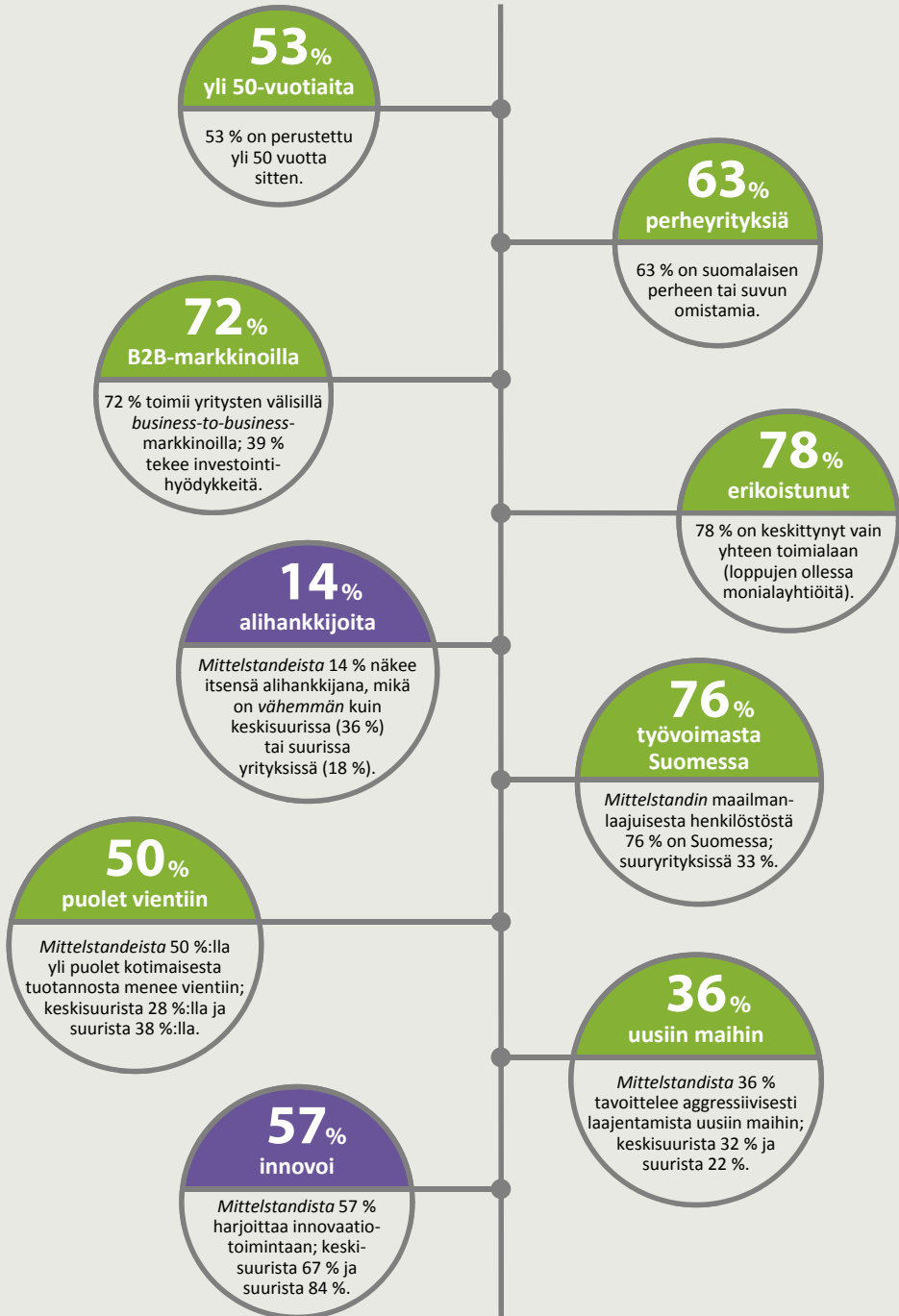
Suomen Mittelstand on harvalukuinen joukko teollisuusyrityksiä ja konserneja, joiden maailmanlaajuinen työllisyys on vähintään 250 mutta kuitenkin alle 500 henkilöä. Tällaisia yrityksiä löytyy Suomesta hämmästyttävän vähän. Niitä on vain 51 kappaletta.

Niiden liikevaihto on yhteensä lähes 3 miljardia euroa ja työllisyys yli 17 000 henkilöä, joista Suomessa 12 800. Suomessa Mittelstandin suhteellinen merkitys on samaa suuruusluokkaa kuin Espanjassa ja Ranskassa – Saksassa tämän yritysryhmän suhteellinen merkitys on noin kaksinkertainen.

Lähes kaksi kolmasosaa Suomen Mittelstand-yrityksistä on perheomisteisia ja reilu puolet niistä on perustettu yli viisikymmentä vuotta sitten. Usein ne ovat erikoistuneita ja kansainvälisiä sekä toimivat yritysten välisillä markkinoilla. Ne

* Artikkelin perustuu hiljattain julkaistuun kirjaan: Jyrki Ali-Yrkkö ja Petri Rouvinen (2015). Suomen Mittelstand – Löytyykö kasvu tästä yritysjoukosta?

Kuvio 1. Millainen Suomen Mittelstand?



myös tavoittelevat sekä hieman pienempiä että suurempia yrityksiä todennäköisemmin maantieteellisen markkina-alueensa laajentamista.

Jo käyttämämme määritelmä edellyttää, että *Mittelstand*-yritysten pääkonttori on Suomessa. Mutta ne ovat muutoinkin leimallisesti suomalaisia – esimerkiksi niiden koko työvoimasta kolme neljäsosaa on kotimaassa, vaikka useimmat myyvät pääosan tuotteistaan Suomen ulkopuolelle.

Suomen *Mittelstand*-yritykset eivät ole erityisen aktiivisia innovaatiotoiminnan harjoittajia, kun niitä verrataan muihin yrityksiin. Teollisuusyrityksiksi niillä on kuitenkin varsin laajaa omaa ohjelmistokehitystä ja ne aikovat panostaa teolliseen internetiin: 27 %:lla on omia päätoimisia ohjelmistokehittäjiä (keskisuurista 24%:lla ja suurista 29 %:lla). Niistä *Mittelstand*-yrityksistä, joka ylipäätään katsovat teollisen tai esineiden/kaiken internetin (Internet of Things) keskeiseksi omien liiketoimintasegmenttiensä näkökulmasta, 83 % panostaa siihen (keskisuurista 66 % ja suurista 92 %).

KOTIMAINEN TYÖLLISYYS ON PITÄNYT PINTANSA

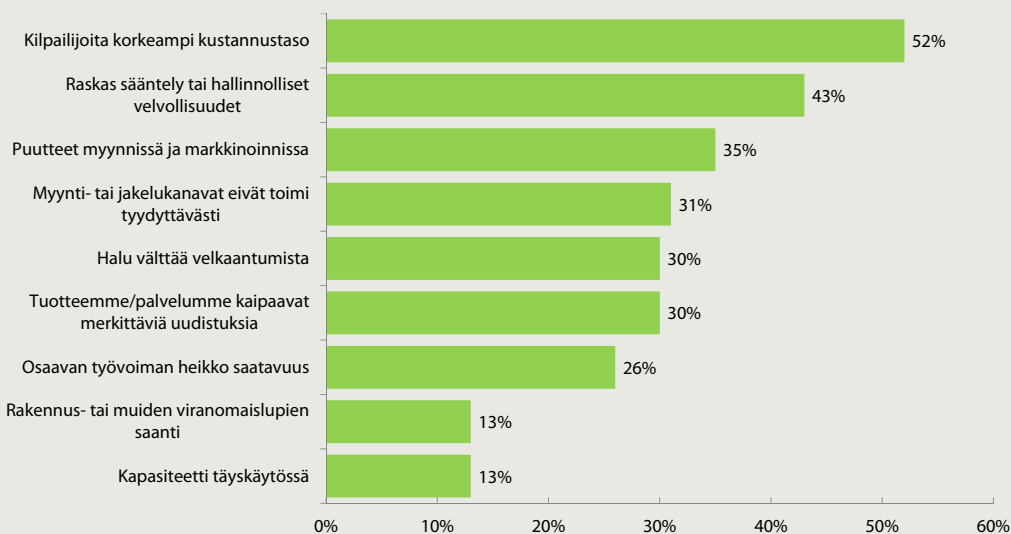
Kymmenessä vuodessa *Mittelstand*-yritysten ryhmä on ohentunut ja enemmistö sen edustajista on vaihtunut. Vuonna 2008 alkaneen kriisin kuluessa *Mittelstand*-yritykset ovat säilyttäneet kotimaista työllisyyttä verrokkiryhmiä (pienemmät ja suuremmat yritykset) paremmin ja ovat siten osaltaan tukeneet Suomen selviytymistä.

Mittelstand-yritysten kotimainen työllisyys laski vuosina 2008–2013 3.6 % siinä, missä keskisuurten yritysten Suomen työllisyys tippui 8.2 % ja suuryritysten 22.1 %. Muita pienemmän *Mittelstand*-ryhmän työllisyyden lasku jäi alle viiteensataan henkilöön siinä, missä keskisuurten ryhmässä menetettiin monikertainen ja suuryritysten ryhmässä monikymmenkertainen työllisten määrä.

KASVUN PULLONKAULA: MYYNTI, MARKKINOINTI JA JAKELU

Kasvun esteitä tarkasteltaessa *Mittelstand*-yritykset poikkeavat verrokeistaan erityisesti kahdessa suhteessa:

Kuvio 2. Kustannustaso ja raskas sääntely koetaan kasvun esteiksi *Mittelstand*-yrityksissä



Huom. Osuus vastanneista *Mittelstand*-yrityksistä.
Aineistolähde: Etlätiedon kysely.

- Myynti- ja jakelukanavien puutteellisen toiminnan koetaan olevan kasvun esteenä erityisesti suuryrityksiin verrattuna.
- Myös oma tavara- ja palveluvalikoima nähdään sellaiseksi, että se on kasvua merkittävästi rajoittava tekijä. Ero sekä pienempiin että suurempiin yrityksiin on kymmenkunta prosenttiyksikköä.

Kuten muissakin ryhmissä, *Mittelstand*-yritysten kasvua rajoittaa eniten kilpailijamaita korkeampi kustannustaso (kuvio 2). Tulevaisuuden kannalta onkin ensiarvoisen tärkeää, että yritykset pystyisivät jotenkin erottautumaan kilpailijoistaan. Vain erottautumalla ne kykenevät kilpailemaan edullisen työvoiman maan yrityksiä vastaan. Niin tekevät yritykset myös Saksassa, Ruotsissa ja muissa Suomen kaltaisissa korkean kustannustason maissa. Toiseksi merkittävimäksi kasvua rajoittavaksi tekijäksi *Mittelstand*-yritykset kokevat julkisen sektorin taholta tulevan hallinnollisen taakan. Kasvuhakuiset *Mittelstand*-yritykset ovat kokeneet myös rakennus- ja muiden viranomaislupien saannin kasvun esteeksi.

TAIVAALTA TUPSAHTAVAT RAHAT KÄYTETTÄISIIN MYyntIIN JA JAKELUUN

Kysyimme, mitä yritykset tekisivät tilanteessa, jossa niille tupsahtaisi tilille suurehko summa rahaa. *Mittelstand*-yritykset investoivat ison osan, keskimäärin 40 %, kasvunsa keskeisimpään esteeseen eli myyntiin, markkinointiin ja jakeluun (kuvio 3).

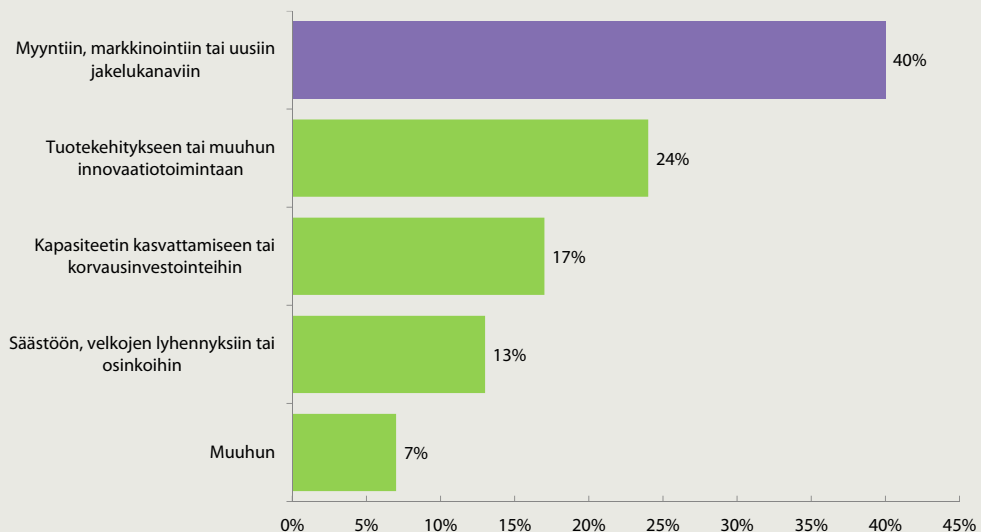
Myynti, markkinointi ja jakelu näyttäytyvät nimenomaan *Mittelstandin* Akilleen kantapäänä. Keski-suuret yritykset käyttäisivät keskimäärin 32 % ja suuret yritykset 31 % lisärahasta tämän tyyppin investointeihin.

VELKARAHAN SAATAVUUS EI RAJOITA SUOMEN MITTELSTANDIN KASVUA

Usein esitetään, että rahoituksen saatavuus rajoittaa yritysten kasvua. Pääsääntöisesti tällä viitataan erityisesti pankeista haettavaan lainarahoitukseen.

Kyselymme perusteella vaikuttaa siltä, että vain muutamalla prosentilla *Mittelstand*-yrityksistä

Kuvio 3. Myynti, markkinointi ja jakelukanavat tärkein panostuskohde (keskiarvot kunkin käyttökohteen saamasta osuudesta)



Huom. Yrityksiltä kysyttiin: Jos yrityksenne saisi vapaasti käytettäväkseen rahasumman, joka vastaa 10 % nykyisestä liikevaihdostanne, miten käyttäisitte rahat? Rahausumma tuli jakaa annettuihin käyttökohteisiin. Osuuksia vastanneista Mittelstand-yrityksistä. Aineistolähde: Etlätiedon kysely.

on ongelmia rahoittaa haluamiaan investointeja pankkilainalla tai muulla vieraanpääomanehtoisella velkarahoituksella (kuvio 4). Osuus on monin verroin pienempi kuin keskiuurilla tai suurilla yrityksillä. Katvealueita saattaa olla, mutta *Mittelstandilla* ei näyttäisi olevan mitään yleistä investointien rahoitukseen liittyvää ongelmaa.

Suomen *Mittelstandin* tulevaisuus

Jo *Mittelstand*-yritysten koko kertoo sen, että ne ovat saavuttaneet vähintäänkin kohtuullisen markkina-aseman. Niillä on siis ainakin tähän asti ollut tuotteita ja palveluita, joita asiakkaat ovat tarvinneet.

Yritysten toiminta on jatkuvaa kamppailua asiakastarpeiden täyttämisen, rajallisten resurssien ja kilpailijoiden toimien välillä. Tässä ristiaallokossa osa yrityksistä kasvaa, osa supistuu ja jotkut poistuvat markkinoilta.

Mikäli historia toistaa itseään, kymmenen vuoden kuluttua nykyisistä *Mittelstand*-yrityksistä vain parikymmentä prosenttia on edelleen tässä kokoluokassa.

Mittelstand-yritykset ovat juuri sitä ydinryhmää, mitä elinkeinopoliittisen keskustelun ”vientiyri-tyksillä” tarkoitetaan. Niillä on takanaan kansain-

Kuvio 4. *Mittelstand*-yritykset saavat varsin hyvin rahoitusta investoinneilleen (Osuuksia eri kokoluokkien yrityksistä vuonna 2015, %)



Huom. Niiden yritysten osuus, jotka ilmoittivat, että viimeisen 12 kk:n aikana niiltä on jäänyt jokin merkittävä investointihanke toteuttamatta velkarahoituksen/omanpääomanehtoisien rahoituksen heikon saatavuuden vuoksi. Aineistolähde: Etlätiedon kysely.

välistä menestystä, ja niiden mahdollinen kasvu vaikuttaisi niin omistuksen kuin tuotannon maantieteellisen jakautumisen kautta melko suoraan suomalaisten hyvinvointiin.

Erityisesti *Mittelstand*-yrityksiin kohdistuvat politiikkatoimet eivät välttämättä ole perusteltuja varsinkin, kun ne näyttävät kohtaavan erityisen vähän esimerkiksi rahoitusrajoitteita. Saattaa kuitenkin olla niin, että innovaatiotoiminnan saralla ne voisivat tarvita jonkinlaista ylimääräistä rohkaisua: samaan aikaan kun ne näkevät tuote- ja palvelupalettinsa kehitystarpeita, ne *eivät* harjoita innovaatiotoimintaa erityisen aktiivisesti. Ristiriita on ilmeinen. Voidaan myös kysyä, mikseivät ne investoi enemmän Akilleen kantapäähensä – myynti, markkinointiin ja jakeluun. Kohtaavatko ne jonkin rajoitteen, josta ei ole yleisesti keskusteltu?

Mittelstandilla voisi olla *erityistä* merkitystä Suomen tulevaisuuden kannalta mutta, jos historia toistaa itseään, nämä yritykset pysyvät positiivisena mutta rajallisena voimana Suomen koko kansantalouden kannalta myös aikavälillä 2015–2025.

Elinkeinoelämän yleisten edellytysten paraneminen, kuten hallinnollisen taakan keveneminen, hyödyttää sekä *Mittelstand*- että muitakin yrityksiä.

Jos rakenneuudistuksissa onnistutaan kuluvalle hallituskaudella, vaikutusten pitäisi näkyä laajemman ja vahvemman *Mittelstandin* muodossa. Sitä odotellessa.

Politiikkaepävarmuus ja sen mittaaminen

ANTTI KAUMANEN
Tutkimuspäällikkö
ETLA



TAUSTA

Viime vuosien turbulenti tilanne on herättänyt huolen politiikkaepävarmuuden vaikutuksesta talouteen. Finanssikriisi ja sitä seurannut euroalueen kriisi ovat merkinneet huomattavaa epävarmuuden kasvua. Epävarmuus on koskenut finanssipolitiikkaa, rahapolitiikkaa, rahoitussektorin tukemista koskevaa politiikkaa, euroalueen maiden välisiä tukipaketteja sekä erilaisten rakenteellisten uudistusten toimenpanoa.

Epävarmuus on koskenut sitä, kuka päätöksiä tekee, minkälaisia päätöksiä tehdään ja minkälaisia päätösten vaikutukset ovat. Monissa tilanteissa päätöksenteko on ollut poukkoilevaa ja päätösten vaikutusten arviointi on ollut hyvin hankalaa.

Myös kotimaista politiikkaa on luonnehtinut epävarmuus: esimerkiksi sote-uudistus ja työmarkkinoiden uudistustoimet ovat pitkittyneet vuosilla. Epävarmuus näyttää myös jatkuvan, sillä Sipilän hallituksen työmarkkinapolitiikka ei ole ainakaan toistaiseksi tuonut muutosta työmarkkinoiden tilaan. Sote-uudistuksen sisältö on yhä pitkälti avoin ja keinoista parantaa Suomen kilpailukykyä on ollut hyvin vaikeaa päästä yksimielisyyteen.

Politiikkaepävarmuus on haitallista, mikäli se vaikuttaa epäsuotuisasti talouden kehittymiseen esimerkiksi heikentäen talouden kykyä toipua taantumasta.

MIKSI POLITIIKKAEPÄVARMUUS VAIKUTTAA TALOUTEEN?

Politiikkaepävarmuus vaikuttaa talouteen kolmen tekijän kautta. Ensinnäkin, epävarmuus vähentää investointeja¹. Tämä johtuu siitä, että investoinnit ovat tyypillisesti pitkän aikavälin hankkeita ja niiden peruuttaminen on usein kallista tai hankalaa. Investointi voi jäädä tekemättä tai sitä lykätään, jos tulevaisuuden toimintaympäristö vaikuttaa hyvin epävarmalta. Epävarmuuden lisääntyminen saattaa myös vähentää yritysjohton riskinottohalua.

Toiseksi, epävarmuus lisää kotitalouksien säästämistä. Erityisesti kestokulutushyödykkeiden ostamista lykätään tulevaisuuteen epävarmuuden lisääntyessä. Kolmanneksi, epävarmuus nostaa rahoituksen hintaa, sillä makrotaloudellisia riskejä on vaikea hajauttaa.

Politiikkaepävarmuuden vaikutuksia olisi hyvä pystyä mittaamaan. Tähän on viime aikoina kehitetty menetelmä.

MITEN POLITIIKKAEPÄVARMUUTTA VOIDAAN MITATA?

Politiikkaepävarmuudessa on kolme keskeistä kokonaisuutta: kuka tekee päätöksiä, mitä päätöksiä toteutetaan ja mitkä päätösten vaikutukset ovat. Baker ym. (2015) käyttävät sanomalehtien elektronisia arkistoja politiikkaepävarmuuden mittaamiseen.

Ideana on laskea kuinka suuri osa kaikista tietyissä sanomalehdissä julkaistuista artikkeleista käsittelee talouspolitiikkaan liittyvää epävarmuutta. Artikkelin luokitellaan käsittelevän talouspoliittista epävarmuutta, kun siinä mainitaan kaikki seuraavat kolme sanaa: epävarmuus, talous ja politiikka. Kirjoittajat osoittavat, että tällainen mekaaninen sääntö toimii lähes yhtä hyvin kuin ihmisen tekemä arviointi kunkin artikkelin sisällöstä.

Tutkijoiden mittarit eri maiden politiikkaepävarmuudelle ovat saatavilla verkkosivulta policyuncertainty.com. Eurooppaa koskeva talouspolitiikan epävarmuuden indikaattori käsittää seuraavat maat: Iso-Britannia, Italia, Saksa, Ranska ja Espanja.²

MITEN POLITIIKKAEPÄVARMUUS ON MUUTTUNUT EUROOPASSA?

Alla olevassa kuviossa on esitetty talouspolitiikkaepävarmuusindeksi Euroopalle vuodesta 1987 vuoteen 2015. Kuviossa arvo 100 on koko ajanjakson keskiarvo. Kuvioista voidaan tehdä seuraavat havainnot.

Ensiksi, epävarmuus on vuoden 2009 jälkeen ollut huomattavan korkealla tasolla. Finanssikriisi ja sitä seurannut euroalueen kriisi näkyvät kuvassa selkeästi. Näihin molempiin kriiseihin on liittynyt huono politiikan ennustettavuus ja poukkoilevuus.

Toiseksi, kuvioon merkityt tapahtumat kertovat osaltaan siitä, että mittari toimii melko hyvin epävarmuuden mittarina. Merkittävät talouspolitiikkaan liittyvät tapahtumat näkyvät selkeinä piikkeinä kuviossa.

Suomelle tällaista talouspolitiikkaepävarmuusindeksiä ei ole vielä olemassa. Todennäköisesti Suomen osalta kuvio näyttäisi melko samanlaiselta, sillä globaalit merkittävät tapahtumat heijastuvat voimakkaasti Suomen kaltaiseen pieneen avoimeen talouteen. Toisaalta kuvioon tulisi lisäksi näkyviin kotimaan politiikkaan liittyvä epävarmuus, kuten esimerkiksi sote- ja kuntauudistukset sekä työmarkkinapolitiikka.

Talouspolitiikkaepävarmuusindeksi Euroopalle 1/1987-12/2015



Lähde: Policyuncertainty.com. Kuvioon merkityt tapahtumat on koostettu artikkelin Baker ym. (2015) kuvioista. ETLA S16.1/f407

KUINKA PALJON POLITIIKKAEPÄVARMUUS VAIKUTTAA TALOUTEEN?

Politiikkaepävarmuus on siis lisääntynyt, ja on hyviä syitä olettaa sen vaikuttavan haitallisesti talouskehitykseen. Keskeinen kysymys on se, kuinka suuret vaikutukset ovat. Baker ym. (2015) arvioivat näitä vaikutuksia kahdella eri tavalla.

Ensinnäkin, he tarkastelevat yrityksiä, joiden liikevaihdosta valtion hankinnat muodostavat merkittävän osan. Heidän tuloksensa osoittavat, että nämä yritykset reagoivat muita voimakkaammin politiikkaepävarmuuden muutoksiin: niiden investoinnit heikkenevät ja työllisyyden kasvu laskee.

Toiseksi, he hyödyntävät makrotaloudellisia aikasarjoja useista maista. Nämä tulokset osoittavat, että politiikkaepävarmuuden kasvu ennustaa investointien, tuotannon ja työllisyyden heikkenemistä. Yhdysvalloissa vuosien 2005–2012 välillä tapahtunut epävarmuuden kasvu ennustaa

investointien heikkenemistä 6 prosentilla, teollisuustuotannon laskua 1,2 prosentilla ja työllisyyden heikkenemistä 0.35 prosentilla. Aikasarjatutkimuksista on kylläkin vaikea sanoa, aiheuttaako epävarmuus itsessään talouden heikkenemistä vai onko se vain hyödyllinen muuttuja talouden kehitystä ennustettaessa.

LOPUKSI

Politiikkaepävarmuuden mittaaminen ja sen taloudellisten vaikutusten arviointi on kasvava tutkimusala, mutta vielä hyvin nuori. Epävarmuusmittareita kehitetään kuvaamaan erilaisia talouspolitiikan epävarmuuden kategorioita, ja indikaattoreita on saatavilla yhä useammille maille. Epävarmuuden vaikutusten suuruudesta talouskehityksen eri mittareihin ei ole vielä yksimielisyyttä, mutta tutkimusta tehdään ahkerasti. Muutaman vuoden päästä tiedämme huomattavasti enemmän epävarmuuden taloudellisista vaikutuksista.

VIITTEET

¹ Bloom (2009).

² Indikaattorin laatimisessa käytetään kahta sanomalehteä kustakin maasta: Le Monde ja Le Figaro (Ranska), Handelsblatt ja Frankfurter Allgemeine Zeitung (Saksa), Corriere Della Sera ja La Repubblica (Italia), El Mundo ja El Pais (Espanja), ja The Times of London sekä Financial Times (Iso-Britannia).

KIRJALLISUUS

Baker, S. R., Bloom, N. ja Davis, S. J. (2015). Measuring economic policy uncertainty. NBER Working Paper Series No. 21633, <http://www.nber.org/papers/w21633>.

Bloom, N. (2009). *The impact of uncertainty shocks*. *Econometrica*, 77(3), 623–685.

TOIMITUSJOHTAJA

Vesa Vihriälä

TUTKIMUS**Työmarkkinat ja osaaminen**

Tutkimusjohtaja: Rita Asplund
Tutkimuspäällikkö: Antti Kauhanen
Tutkija: Hanna Virtanen
Tutkimussihteeri: Pekka Vanhala

Kilpailu, innovaatio ja tuottavuus

Tutkimusjohtaja: Mika Maliranta
Tutkimuspäällikkö: Heli Koski
Tutkija: Nelli Valmari

Julkinen talous ja talouspolitiikka

Tutkimusjohtaja: Niku Määttänen
Tutkimusneuvonantajat: Jukka Lassila ja Tarmo Valkonen
Tutkija: Tero Kuusi
Suunnittelija: Eija Kauppi

Makrotalous, kansainvälinen talous ja suhdanteet

Tutkimusjohtaja: Markku Kotilainen
Tutkijat: Birgitta Berg-Andersson, Ville Kaitila, Hannu Kaseva,
Markku Lehmus, Reijo Mankinen ja Paavo Suni
Tutkimussihteeri: Sinikka Littu
Tutkimusharjoittelija: Henri Keränen

Tieto ja teknologia

Tutkimusjohtaja: Petri Rouvinen
Professori Peter Adriaens
Tutkimuspäällikkö: Antti Tahvanainen
Tutkijat: Annu Kotiranta, Timo Seppälä ja Juri Mattila
Tutkimusanalyttikko: Joonas Tuhkuri
Tutkimusavustaja: Kirsi Raukola

HALLINTO

Markku Lammi, talous- ja viestintäjohtaja
Kimmo Aaltonen, graafinen piirtäjä
Hannele Heikkinen, puhelinvaihteenhoitaja
Kirsti Jalaistus, taluspäällikkö
Matti Lammi, järjestelmäasiantuntija
Petteri Larjos, atk-päällikkö
Henri Ruoho, siviilipalvelusmies
Timo Nikinmaa, projektijohtaja (viestintä)
Pirjo Saariokari, toimistovirkailija
Johanna Soininen, toimitusjohtajan assistentti
Christina Tigerstedt, atk-tukihenkilö

ETLA SENIOR FELLOWS

Juha Alho, Professor, University of Helsinki, Department of Social Research, Helsinki, Finland

Jed DeVaro, Professor, Department of Management and Department of Economics, California State University, East Bay, United States

Ari Hyytinen, Professor, School of Business and Economics, University of Jyväskylä, Finland

Pekka Ilmakunnas, Professor, Aalto University School of Business, Helsinki, Finland

Takao Kato, Professor, Colgate University, NY, United States

Martin Kenney, Professor, University of California, Davis, United States

Mikko Ketokivi, Professor, IE Business School, Madrid, Spain

Olli Martikainen, Professor, Associate Research Fellow Helsinki, Finland

Aija Leiponen, Associate Professor, Cornell University Ithaca, New York, United States

Joel Shalowitz, Professor, Kellogg School of Management, Evanston, United States

Otto Toivanen, Professor, Katholieke Universiteit Leuven, Leuven, Belgium

John Zysman, Professor, University of California, Berkeley, United States

ETLAn tytäryrityksiä ovat **Etlatieto Oy** (projektitutkimus) sekä **Taloustieto Oy** (kustannustoiminta).

Etlatieto Oy

Toimitusjohtaja: Petri Rouvinen
Varatoimitusjohtaja: Jyrki Ali-Yrkkö
Projektitutkijat: Annu Kotiranta, Martti Kulvik, Juri Mattila,
Mika Pajarinen, Timo Seppälä, Antti Tahvanainen ja
Ilkka Ylhäinen

Taloustieto Oy

Markku Lammi ja Kimmo Aaltonen

ETLA

ETLAn SUHDANNE-vuosikirja ilmestyy kaksi kertaa vuodessa. Se on yritysten ja yhteisöjen talouspoliittisen päätöksenteon, suhdanneseurannan, ennuste-toiminnan ja budjetoinnin tärkeä apuväline. SUHDANNE arvioi kansantalouden ja sen keskeisten sektorien kehitystä 1–5 vuotta eteenpäin.

SUHDANNE sisältää suhdannekatsauksen sekä artikkeleita ajankohtaisista aiheista.

Suhdannekatsaus käsittelee kansantalouden kannalta keskeisiä aiheita. Sellaisia ovat mm. kansainvälinen talous, investoinnit, kulutus, julkinen talous, tuotanto, ulkomaankauppa ja maksutase, vienti, tuonti, hinnat ja kustannukset, työllisyys ja rahoitusmarkkinat.

Suhdanteen tilaajat saavat käyttöönsä myös kaksi kertaa vuodessa ilmestyvän Toimialakatsauksen osoitteesta forecasts.etla.fi.

Suhdanne

VUOSIKIRJA 2016:1

ETLA

Arkadiankatu 23 B
FIN-00100 HELSINKI
Puh. (09) 609 900
www.etla.fi

ISSN 0787-9342