ETLA – ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS

Suhdanne

VUOSIKIRJA 2017:2

2

Talous
Suhda
Artikk

ETLA – Elinkeinoelämän tutkimuslaitos

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos tekee soveltavaa taloustieteellistä tutkimusta Suomen kannalta tärkeistä kysymyksistä. Tutkimuksen kohteina painottuvat tuottavuus ja sen kasvuun vaikuttavat tekijät, työmarkkinoiden toiminta sekä kokonaistaloudellinen tasapaino ml. julkisen talouden kestävä hoito. Etla seuraa talouden kehitystä ja laatii talousennusteita sekä arvioi ja kommentoi talouspolitiikkaa.

Etla on yksityinen, voittoa tavoittelematon yleishyödyllinen organisaatio. Toimintaa ylläpitää kannatusyhdistys, jonka jäseninä ovat Elinkeinoelämän keskusliitto ja Työnantajain ja Teollisuuden Keskusliiton (TT) -säätiö. Taustayhteisöjen rahoitus kattaa runsaan kolmanneksen laitoksen kokonaiskuluista ja muodostaa toiminnan vakaan perustan.

VALTUUSKUNTA

Jorma Ollila
Puheenjohtaja

Jäsenet
Elina Björklund
Aaro Cantell
Henrik Ehrnrooth
Jaakko Eskola
Leif Fagernäs
Mikko Helander
Taavi Heikkilä
Jyri Häkämies
Mika Ihamuotila
Pia Kalsta
Ari Kaperi
Reijo Karhinen
Nina Kopola
Matti Lievonen
Pekka Lundmark
Marjo Miettinen
Risto Murto
Jari Paasikivi
Jussi Pesonen
Risto Siilasmaa
Maarit Toivanen-Koivisto
Jaana Tuominen
Mika Vehviläinen
Christoph Vitzthum

HALLITUS

Jorma Ollila
Puheenjohtaja

Jäsenet
Timo Ahopelto
Matti Alahuhta
Bengt Holmström
Satu Huber
Kari Jordan
Matti Kähkönen
Veli-Matti Mattila
Leena Mörttinen
Tuula Teeri
Björn Wahlroos

ETLA – ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS

Suhdanne

VUOSIKIRJA 2017:2

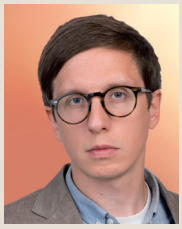
Elinkeinoelämän tutkimuslaitos on julkaissut suhdanne-ennusteita vuodesta 1971. Vuoden 2006 alusta ennusteet julkaistaan kaksi kertaa vuodessa ilmestyvässä SUHDANNE-vuosikirjassa. SUHDANNE sisältää myös artikkeleita ajankohtaisista aiheista.

Markku Kotilainen
VTT
päätoimittaja, tutkimusjohtaja, yhteenveto, talouspolitiikka

Birgitta Berg-Andersson
KTL
vienti, tuotanto, tuonti ja maksutase

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

Hannu Kaseva
VTK
julkinen talous, investoinnit, tuotanto, työllisyys



Markku Lehmus
VTT
kansainvälinen talous, mallien käyttö

Julkistamispäivä: 19.9.2017

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

Suhdanteen verkkoversio on luettavissa osoitteessa www.suhdanne.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, 2017

PÄÄTOIMITTAJAN ESIPUHE

Suomen talous on vihdoin selvässä kasvussa

Suomen kokonaistuotannon kasvu oli vahvaa ensimmäisellä vuosipuoliskolla. Ilahduttavaa oli, että kasvun voimistuminen aiheutui viennin elpymisestä. Se heijasti ennen kaikkea euroalueen kysynnän vahvistumista, mutta myös kilpailukyvyn paranemista. Venäjänvientikin kasvoi maan tuotannon käännyttyä varovaiseen nousuun. Positiivisesta kehityksestä huolimatta kansainvälisessä talousympäristössä on yhä epävarmuuksia. Näitä ovat muun muassa Britannian EU-ero, Kiinan yksityisen sektorin velkaantuneisuus, useiden EU-maiden pankkien vaikeudet ja Yhdysvaltojen uuden presidentin protektionistiset linjaukset. Kotimaassa riskinä ovat syksyn palkkaratkaisut. Vaikka kilpailukyky on kohentunut, palkkamalttia tarvitaan yhä. 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 oma artikkelini käsittelee talouspoliittista tilannetta euroalueella ja Suomessa. Julkaisun lopun artikkeliosuudessa *Ville Kaitila* ja *Markku Lehmus* selvittävät Suomen viimeaikaiseen vientimenestykseen vaikuttaneita tekijöitä. *Paolo Fornaro* käsittelee nopeasti ilmestyviä talouden senhetkistä tilaa kuvaavia indikaattoreita. *Ville Kaitila* tarkastelee vientituotevalikoiman laajuuden ja talouskehityksen riippuvuutta EU-maissa ja *Mika Maliranta* arvioi Suomen tuoterakenteen uudistumista.

Erityisteemojen aiheita ovat vaihtoehtoiset kehitysurat, raakaöljyn kysyntä- ja tarjontatilanne maailmanmarkkinoilla sekä julkisen talouden rakenteellinen tasapaino.

Toivotan kaikille lukijoille hyvää syksyä ja antoisia hetkiä Suhdanteen parissa.

Helsingissä syyskuussa 2017
Markku Kotilainen

ETLA / SUHDANNE 2017:2

Talouspolitiikka s. 5

Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2017
Markku Kotilainen

Suhdannekatsaus s. 13

Katsaus suhdannekehitykseen
Kansainvälinen suhdannekehitys
Kotimainen suhdannekehitys
- Vienti
- Investoinnit
- Yksityinen kulutus
- Julkinen talous
- Tuotanto ja työllisyys
- Tuonti ja maksutase
- Hinnat ja kustannukset

Etlan ennustevirheet
Miten Etlan Suhdanne ja Toimialakatsaus tehdään?

Artikkelit s. 79

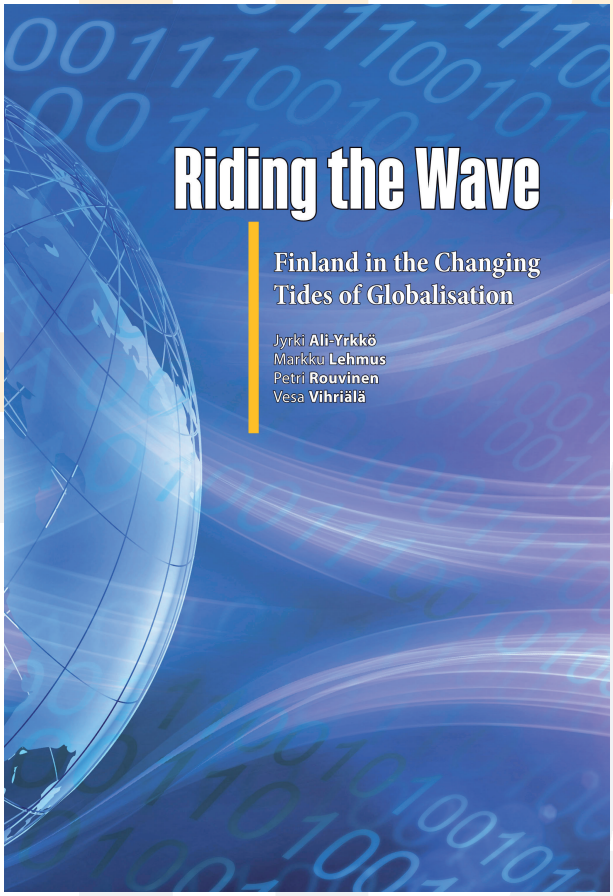
Kilpailukykysopimus ja Suomen viennin viimeaikainen kehitys – onko tahti parantunut verrattuna muihin EU-maihin?
Ville Kaitila & Markku Lehmus

Tunne nykyhetki, jotta ymmärrät tulevan: Suomen talouden ennustaminen ja reaaliaikainen talousindikaattorimittaus
Paolo Fornaro

Vientituotevalikoiman laajuus ja talouskehitys EU:ssa
Ville Kaitila

Suomen tuoterakenteen uudistuminen
Mika Maliranta

RIDING THE WAVE: Finland in the Changing Tides of Globalisation



Jyrki Ali-Yrkkö – Markku Lehmus – Petri Rouvinen – Vesa Vihriälä

126 s. 24 euroa
(Tuotekoodi B274) ISBN 978-951-628-687-0

SOITA TAI TILAA SÄHKÖPOSTITSE!

Taloustieto Oy

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

Talouspolitiikka

Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2017..... 6
Markku Kotilainen

Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2017

MARKKU KOTILAINEN
Tutkimusjohtaja
Etla

YHDYSVALTOJEN KESKUSPANKKI JATKAA OHJAUSKORON NOSTOJA, EKP VÄHENTÄÄ ARVOPAPERIOSTOJA

Yhdysvaltojen keskuspankki nosti ohjauskorkoa (Federal Funds Rate) joulukuussa 2015 ensimmäisen kerran seitsemään vuoteen ja uudestaan joulukuussa 2016 ja maaliskuussa 2017. Viimeisimmässä nostossa kesäkuussa 2017 ohjauskoron vaihteluväli korotettiin 0,50–0,75 prosentista 1,00–1,25 prosenttiin. Samalla keskuspankki ilmoitti vähentävänsä ns. määrällisessä elvytyksessä hankkimiensa arvopaperien määrää. Keskuspankki arvioi, että maan taloudellinen tilanne on kohentunut niin, että koron nostoja voidaan jatkaa. Kuluvana vuonna ohjauskorkoa nostettaneen vielä kerran ja ensi vuonna pari kertaa. Viime aikoina Yhdysvaltojen taloudellinen kasvu on ollut vahvaa ja maan työllisyys on kehittynyt positiivisesti. Presidentti Trumpin finanssipolitiikkaa arvioitiin aluksi hyvin ekspansiiviseksi, mutta viime aikoina arvioita on korjattu alaspäin.

Euroopan keskuspankki laski 10. maaliskuuta 2016 ohjauskorkonsa 0,00 prosenttiin aiemmasta 0,05 prosentista. Pankkien yliyön talletuskorko on negatiivinen, maaliskuussa 2016 tehdyn päätöksen jälkeen -0,4 prosenttia. Pankit siis joutuvat maksamaan tehdessään talletuksia keskuspankkiin.

EKP aloitti keväällä 2015 laajamittaisen valtionlainojen (ja samalla yksityisten arvopapereiden) osto-ohjelman. Kun EKP ostaa valtionlainoja, muiden rahoittajien kapasiteettia vapautuu toisiin kohteisiin. Joulukuussa 2016 päätettiin, että arvopaperiostot jatkuvat 80 miljardin kuukausisummalla maaliskuuhun 2017 asti ja sen jälkeen 60 miljardin dollarin summalla joulukuuhun 2017 asti. Niitä voidaan jatkaa senkin jälkeen siihen saakka kunnes inflaatio on pysyvästi kohonnut kohti keskuspankin hieman alle 2 prosentin inflaatiotavoitetta. EKP vahvisti 20.7.2017 pitämässään kokouksessa saman linjan jatkuvan. Inflaatio on vielä tavoitetta matalampi, ja negatiivisia riskejä on yhä olemassa.

Arvopaperiostojen ensisijainen tarkoitus on alentaa yksityisen sektorin rahoituksen pitkiä korkoja ja tukea siten investointitoimintaa. Rahapoliittisella elvytyksellä on talouskasvua vahvistava vaikutus rahoituksen tarjonnan kautta. Sen teho kuitenkin riippuu yritysten luottamuksesta tulevaan, mikä vaikuttaa rahoituksen kysyntään. (https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html) Kun ostot alentavat valtionlainojen korkoja, myös valtioiden rahoitustaakka helpottuu.

EKP:n kevyen rahapolitiikan konkreettisin vaikutus on se, että korot säilyvät matalina ja euron kurssi on heikompi kuin se muuten olisi. Korkojen mataluus ja runsas likviditeetti tukevat osakekurssien nousua. Joissakin maissa matalien korkojen seurauksena voi olla myös asuntojen hintojen merkittävä nousu. Muutaman vuoden tähtäyksellä riskinä on varallisuushintakuplien synty.

Inflaation kohoamisesta huolimatta talouskehitykseen liittyvät riskit pitävät EKP:n rahapolitiikan keveänä. Ns. pohjainflaatio pysyy myös matalana. Jos euroalue ei kohtaa uusia shokkeja, EKP vähentänee määrällistä elvytystään asteittain vuoden 2018 aikana. Ohjauskorkoja nostetaan arviomme mukaan vuoden 2019 alussa.

EUROALUEEN FINANSSIPOLITIIKKA ON VUONNA 2017 LIEVÄSTI ELVYTTÄVÄÄ

Euroopan komission uusimpien arvioiden mukaan koko euroalueen finanssipolitiikka on lievästi elvyttävää vuonna 2017. (https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/overview-2017-stability-and-convergence-programmes-and-assessment-euro-area-fiscal-stance-2018_en) Vuodelle 2018 ennakoidaan neutraalia tai lievästi elvyttävää finanssipolitiikkaa. EU-maiden investointiaste on historiallisen matala, vaikka investointien määrä onkin viime aikoina kääntynyt kasvuun. Kestävä taloudellinen kasvu edellyttää tuotantokapasiteettia lisääviä ja infrastruktuuria kohentavia investointeja.

EU-maat ovat sopineet yhteisestä investointiohjelmasta (ESIR), jolla pyritään sen laajennuksen jälkeen käynnistämään noin 630 miljardin euron arvosta investointeja sekä julkisella että yksityisellä rahoituksella. 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. Ohjelmasta on myönnetty rahoitusta aikataulun mukaisesti.

Ehkä hieman yllättäenkin, ohjelman julkinen rahoitus ja riskinkanto ovat kyenneet mobilisoimaan lähes tavoitellussa määrin yksityistä lisärahoitusta. Ohjelman iso kysymys on, missä määrin se luo aitoa uutta rahoituksen tarjontaa ja missä määrin se vain korvaa muuta rahoitusta. Itse investointien toteutuminen tapahtuu asteittain.

EU:N KRIISIMAIDEN TALOUKSIA ON PYSTYTTY VAKAUTTAMAAN, KOMISSIO ESITTI UUSIA EHDOTUKSIA EU:N TULEVAISUUDESTA

Viime vuosina euroalueelle luodut vakausjärjestelyt (mm. Euroopan vakausmekanismi EVM, yhteinen pankkivalvonta, uusittu vakaus- ja kasvusopimus ym.) ovat vakauttaneet markkinoita, koska järjestelyt ovat vähentäneet kriisien välittymisriskiä muualle euroalueelle. Keskeinen vakauden lisääjä on kuitenkin ollut Euroopan keskuspankki, jonka uskotaan tekevän kaikkensa markkinavakauden ylläpitämiseksi.

EU:n komissio ennustaa Kreikan julkisen talouden alijäämäksi 1,2 prosenttia suhteessa bkt:hen vuonna 2017. Vuonna 2018 se arvioi julkisen talouden kääntyvän 0,6 prosenttia ylijäämäiseksi. Jos tämä toteutuu, julkisen velan bkt-osuus kääntyy pieneen laskuun jo tänä vuonna. Tämän kehityksen ehtona on bkt:n kasvu runsaalla 2 prosentilla vuonna 2017 ja 2,5 prosentilla vuonna 2018 sekä pysyminen EU:n kanssa yhteisesti sovituissa meno- ja tulotavoitteissa. Positiivisesta perusskenaariosta huolimatta Kreikan talous on herkästi haavoittuva vielä kauan. Vaikka noin 180 prosenttia bkt:sta olevaa julkista velkaa on jo kertaalleen uudelleenjärjestelty, korkoja alennettu ja takaisinmaksun ehtoja lievennetty, kysymys velan uudesta uudelleenjärjestelystä pysyy pitkään asialistalla.

Espanjassa julkisen talouden alijäämä alenee, mutta se on kuluvana vuonna komission ennusteen mukaan yhä hieman yli 3 prosenttia ja ensi vuonna 2,5 prosenttia. Portugalissa julkisen talouden alijäämä on 2 prosentin paikkeilla. Hyvän kehityksen jatkumisen edellytyksenä on kyseisten maiden poliittinen vakaus. Irlannissa julkinen talous on lähes tasapainossa ja taloudellinen kasvu on ripeää.

Italiassa julkisen talouden alijäämä on yhä 2–2,5 prosenttia bkt:sta, mikä pitää julkisen velan bkt-osuuden suunnilleen ennallaan 132–133 prosentissa. Korkea velan taso ja pankkien ongelmaluotot muodostavat merkittävän riskin rahoitusmarkkinoiden vakaudelle. Maassa järjestetään viimeistään vuonna 2018 parlamenttivaalit, joi-

den tulos voi myös aiheuttaa levottomuutta markkinoilla. Uhkana on eurokriittisen viiden tähden liikkeen menestyminen vaaleissa, mikä voisi monimutkaistaa Italian poliittista tilannetta entisestään. EU-maissa tälle vuodelle on ajoittunut ja ajoittuu tärkeitä vaaleja useissa maissa. Alankomaissa oli parlamenttivaalit maaliskuussa ja Ranskassa presidentinvaalit toukokuussa sekä parlamenttivaalit kesäkuussa. Näissä populistiset puolueet eivät menestyneet, joten EU:n yhtenäisyys ei siitä syystä vaarannu. Varsinkin Ranskan vaalituloksen on tulkittu pikemminkin vahvistavan luottamusta Euroopan talouskehitykseen.

Vaalien tuloksen on joillakin tahoilla arvioitu luovan ”mahdollisuuksien ikkunan” EU:n tiivistymiseen. EU:n komissio julkaisi maaliskuussa 2017 ns. valkoisen kirjan EU:n tulevaisuudesta. (https://ec.europa.eu/commission/white-paper-future-europe_fi) Siinä komissio esitti viisi skenaariota unionin tulevaisuudesta. Tämän asiakirjan pohjalta EU:n 27 jäsenvaltion sekä Eurooppaneuvoston, Euroopan parlamentin ja Euroopan komission johtajat allekirjoittivat 25.3.2017 ns. Rooman julistuksen. Siinä allekirjoittajat ilmaisivat yleisellä tasolla tahtonsa kehittää EU:n turvallisuutta, vaurautta, sosiaalipolitiikkaa ja kansainvälistä asemaa koskevia ulottuvuuksia. Konkreettiset etenemissuunnat jäivät jatkokeskustelujen varaan.

Toukokuussa 2017 komissio julkaisi keskusteluasiakirjan, jossa se hahmottelee euroalueen kehitystä lyhyellä, keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. (https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-deepening-economic-and-monetary-union_en) Siinä komissio hahmottelee etenemissuuntia kolmella alueella: 1) rahoitusunionin luomisen loppuunsaattaminen, 2) integroidumman taloudellisen ja finanssipoliittisen unionin luominen ja 3) EU:n instituutioiden vahvistaminen. Komissio pyrkii näillä alueilla kahteen keskeiseen tavoitteeseen: 1) riskien vähentäminen ja 2) riskien jakaminen.

Rahoitusunionin loppuunsaattaminen on edellä mainituista tavoitteista konkreettisin ja lyhimmällä aikavälillä toteutettavissa. Senkin suhteen jäsenmailla on toisistaan poikkeavia näkökantoja. Tavoitteiden saavuttamiseksi on myös olemassa erilaisia keinoja, joista varmasti ilmenee erilaisia näkemyksiä. Rahoitusunionin alueella keskeisiä ja helpoimmin toteutettavissa olevia uudistuksia olisivat pankkiunionin kriisinratkaisurahaston fiskaalisen puskurin luominen (Fiscal Backstop) ja yhteisen talletussuojajärjestelmän rakentaminen. Näiden järjestelmien tavoitteena on pankkien ja julkisen talouden välisen keskinäisriippuvuuden vähentäminen. Rahoitusunionin syventämisen alueella tavoitteena on myös edistyminen pääomamarkkinaunionin luomisessa sekä pankkien riippuvuuden vähentäminen yhden maan (yleensä kotimaan) valtion velkakirjoista. Yksi komission esittämistä keinoista on mahdollinen euroalueen laajuisen riskittömän velkakirjan (European Safe Asset) luominen. Tämä voitaisiin toteuttaa monella tapaa, mutta niistä kaikki ovat omalla tavallaan ongelmallisia.

Finanssipoliittisen unionin luominen ja institutionaaliset uudistukset ovat vielä vaikeammin toteutettavissa. Finanssipoliittisen unionin alueella kyse olisi mm. jonkinlaisen koko euroalueelle yhteisen suhdannepuskurin luomisesta. Institutionaalisia uudistuksia taas katsotaan tarvittavan nykyisen asteittain syntyneen ja monimutkaisen päätöksentekojärjestelmän tehostamiseksi.

Keskustelu komission ehdotuksista alkanee jo kuluvan vuoden syksyllä Saksan liittopäivävaalien jälkeen. Keskeinen vetovastuu on Saksalla ja Ranskalla. Ranskan uuden presidentin Emmanuel Macronin linjaa on luonnehdittu eurooppamieliseksi ja yhteisvastuuta kannattavaksi. Saksan perinteinen linja sen sijaan on korostanut kuria ja kansallista vastuuta. Nähtäväksi jää, syntyykö erilaisten linjojen pohjalta jokin konkreettinen etenemissuunta.

Komission puheenjohtaja Juncker esittää yhteenvedon asiakirjoissa ja niiden pohjalta käydyssä keskustelussa esitetyistä ideoista unionin tilaa koskevassa vuoden 2017 puheessaan. Eurooppa-neuvosto voi esittää ensimmäiset päätel-

mänsä joulukuussa 2017 pidettävässä kokouksessaan.

Euroopan pankkiviranomainen (EPV) julkisti 51 eurooppalaisen systeemisesti tärkeän pankin stressitestit 29.7.2016. (http://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-2016-eu-wide-stress-test-results) Erityisen haavoittuvia ovat Kreikan, Kyproksen, Italian, Portugalin ja Espanjan pankkisektorit. Euroalueen pankkien vakauttamiseksi on viime aikoina tehty eräitä kansallisia järjestelyjä mm. Italiassa ja Espanjassa. Suotuisa talouskehitys on myös tukenut rahoitusvakautta. Ongelmamaissa on kuitenkin vielä paljon tehtävää pankkien vakavaraisuuden turvaamiseksi.

PROTEKTIONISMIN UHKA EI OLE POISTUNUT

Presidentti Trump on heti valintansa jälkeen ryhtynyt toimiin toteuttaakseen vaalikampanjassa antamansa lupaukset. Heti ensimmäisenä työpäivänään hän allekirjoitti presidentin asetuksen (executive order) Yhdysvaltojen irrottautumisesta Tyynenmeren vapaakauppasopimuksesta (TTP). Lisäksi hän on ilmoittanut, että Yhdysvallat haluaa neuvotella Pohjois-Amerikan vapaakauppasopimuksen (Nafta) uudestaan ja että Yhdysvallat asettaa korkeat tullit yrityksille, jotka siirtävät tuotantoa ulkomaille. Presidentti ei kykene yksin viemään näitä asioita päätökseen, mutta asetusten allekirjoittaminen on kuitenkin signaali hänen päättäväisyydestään. Neuvottelut EU-maiden ja Yhdysvaltojen välisestä vapaakauppasopimuksesta (TTIP) pysähtyivät jo ennen Yhdysvaltojen presidentinvaaleja, eikä niitä ole jatkettu nykyisessä kielteisessä ilmapiirissä.

Republikaanien joukosta Trumpin esiintymisiä on jo ehditty kritisoimaan siitä, että ne ovat vastoin puolueen perinteistä vapaakauppaa suosivaa linjaa. Nähtäväksi jää, onko Trumpin esiintyminen vain manifestaatio halusta lunastaa vaalilupaukset vai muuttaako Yhdysvallat kauppapolitiikkansa todella protektionistiseksi. Tämä olisi vaarallista koko maailmankaupan kannalta, koska muut maat todennäköisesti vastaisivat Yhdysvaltojen toimiin. Kun Yhdysvaltojen markkinat tulisivat viejille vaikeiksi, viejät suuntaisivat ponnistelunsa Euroopan markkinoille, myös polkumyyntitoimin. EU-maiden olisi tällaisessa tilanteessa vaikeaa pysyä protektionististen toimien ulkopuolella. (Ks. Erken, Marey ja Wijffelaars, 2017, http://voxeu.org/article/why-trump-s-protectionist-trade-agenda-will-fail.)

Myös Trumpin pyrkimyksillä muuttaa Yhdysvaltain yritysverojärjestelmää voi olla kauaskantoisia vaikutuksia. Esillä on ollut mm. mahdollisuus asettaa kaikelle tuonnille vero ja vapauttaa vientituotanto kokonaan verosta. Vaikka tällaisten muutosten seurauksena dollarin kurssi luultavasti vahvistuisi ja söisi syntyvää Yhdysvaltojen kilpailuetua, paine muille maille muuttaa verotusta samansuuntaisesti voisi olla tuntuva. Yritysverotuksessa voitaisiin laajemminkin siirtyä ns. kohdemaaperiaatteeseen nojautuvaan kassavirtaveroon (https://www.etla.fi/kolumnit/trump-ja-yritysverotus/). Tällaisen radikaalin uudistuksen todennäköisyys on kuitenkin pieni. Uskottavampaa sen sijaan on yritysverotuksen keventäminen nykyisen perusrakenteen puitteissa.

Viime aikoina presidentti Trump on joutunut lieventämään kantojaan useissa kysymyksissä. On kuitenkin luultavaa, että Trump pyrkii edelleen ennen vaaleja esittämiinsä tavoitteisiin, vaikkakin toivomaansa hitaammin ja ehkä vähemmän radikaalissa muodossa.

UKRAINAN KRIISIN VUOKSI ASETETUT PAKOTTEET JATKUVAT

Ukrainan kriisi ja sen synnyttämät taloudelliset pakotteet jatkuvat. Kesäkuussa 2017 EU jatkoi Itä-Ukrainan tilanteeseen liittyviä sanktioita 31.1.2018 saakka. (http://www.formin.fi/Public/default.aspx?contentid=299145&contentlan=1&culture=fi-Fi) Niitä todennäköisesti jatketaan edelleen, ellei Minskin rauhansopimuksen mukainen ratkaisu edisty Itä-Ukrainassa. Venäjä on vuorostaan jatkanut elintarvikkeiden tuontia koskevien rajoitusten voimassaolon vuoden 2018 loppuun saakka.

Pääosa Suomen Venäjän-viennin toteutuneesta vähenemisestä on aiheutunut maan kokonaisky-

synnän supistumisesta. Sen akuutti syy taas on ollut raakaöljyn hinnan jyrkkä lasku. Vientiä Venäjälle on jarruttanut myös ruplan voimakas devalvoituminen, mikä on heikentänyt suomalaisten yritysten kilpailukykyä Venäjällä. Etlan tutkimuksen mukaan Venäjän EU:n elintarvikeviennille asettamat pakotteet ovat haitanneet Suomen vientiä enemmän kuin EU:n Venäjälle asettamat pakotteet. (http://www.etla.fi/julkaisut/pakotteiden-vaikutus-suomen-vientiin-venajalle/) Viimeaikainen öljyn hinnan nousu ja ruplan vahvistuminen ovat kääntäneet Suomen Venäjän-viennin selvään nousuun vuoden 2017 alusta alkaen.

Yhdysvaltojen kongressi päätti heinäkuussa 2017 uusista Venäjä-sanktioista vastineena Venäjän epäillylle sekaantumiselle Yhdysvaltojen presidentin vaaleihin. Presidentti vahvisti sanktiot elokuussa. Kyse on erityisesti Venäjän öljy- ja kaasuteollisuuteen kohdistuvista sanktioista, joilla on todennäköisesti vaikutuksia myös Suomen vientiin. Sanktioiden tarkka kohdentuminen käytännössä on vielä tätä kirjoitettaessa epäselvä.

SUOMEN JULKISEN TALOUDEN TASAPAINO PARANEE SOPEUTUSTEN JA NOPEUTUNEEN KASVUN ANSIOSTA

Keväällä 2015 muodostettu pääministeri Sipilän hallitus sopi ohjelmassaan sopeutustoimista, jotka ”nettomääräisesti vahvistavat julkista taloutta hallituskaudella vuoden 2019 tasolla noin 4 miljardilla eurolla”. 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 euroa. Hallitus arvioi ohjelmassaan koko kestävyysvajeen suuruudeksi 10 miljardia euroa. (http://valtioneuvosto.fi/sipilan-hallitus/hallitusohjelma)

Kestävyysvajetta hallitus pyrkii alentamaan rakenteellisilla uudistuksilla, erityisesti sosiaali- ja terveyspalvelujen uudistuksen (sote) sekä kuntien tehtävien ja velvoitteiden vähentämisen avulla. Hallituksen onnistuminen tavoitteissaan riippuu siitä, miten johdonmukaisesti suunnitelmia käytännössä toteutetaan, sekä siitä, minkälaista taloudellinen kasvu on. Erityisen tärkeää olisi edistää työllisyyden kehitystä, koska paraneva työllisyys kohentaa julkista taloutta sekä menojen vähenemisen että tulojen kasvun kautta.

Koko julkisen sektorin alijäämä alenee ripeän taloudellisen kasvun ansiosta 1,5 prosenttiin bkt:sta vuonna 2017. Sen jälkeen alijäämä pienenee asteittain saavuttaen 0,1 prosenttia bkt:sta vuonna 2021. Käytännössä julkinen sektori on tällöin tasapainossa, ja nettovelan otto päättyy.

Julkisen ns. EMU/EDP-velan kasvu pysähtyy viimevuotiseen 63,1 prosenttiin vuonna 2017. Vuonna 2018 se kääntyy laskuun ja on arviomme mukaan 62,2 prosenttia. Vuoteen 2021 mennessä velkasuhde alenee 59,5 prosenttiin bkt:sta. Velka ei muutu aivan valtion ja kuntien vajeen määrällä, koska arvioimme julkisen sektorin sisälle kuuluvien eläkeyhtiöiden ostavan valtion obligaatioita suunnilleen entiseen tahtiin. Myös yksityistämiset vaikuttavat velkaa alentavasti.

Arvioissa julkista taloutta on oletettu sopeutettavan hallitusohjelman mukaisesti 4 miljardilla eurolla hallituskaudella. Bkt:n määrän kasvuksi vuosina 2017–2021 arvioimme keskimäärin 1,9 prosenttia.

EMU-kriteereiden mukainen julkisen talouden rakenteellinen alijäämä oli vuonna 2016 Etlan komission menetelmällä tekemän arvion mukaan 0,2 prosenttia bkt:sta. Tämä on 0,38 prosenttiyksikköä pienempi kuin edellistä vuotta koskeva arviomme. Vakaus- ja kasvusopimuksen mukaan rakenteellinen alijäämä saa olla keskipitkällä aikavälillä enintään 0,5 prosenttia bkt:sta. Kriteerin pohjalta tehtävien toimenpiteiden mitoitus ja aikataulu riippuvat kuitenkin keskeisesti siitä, mihin suuntaan rakenteellinen alijäämä kehittyy. Kussakin tilanteessa tehdään myös kokonaisharkintaa eri kriteereiden pohjalta. Viime vuoden osalta julkisen talouden kriteerien ei katsottu ylittyneen.

Etlan rakenteellisen alijäämän arvio on 0,9 prosenttia vuodelle 2017 ja 0,6 prosenttia vuodelle 2019. Nämä lukemat ovat korkeammat kuin vakaus- ja kasvusopimuksen mukainen tavoite. Koska alijäämä kuitenkin pysyy alle prosentin (ei poikkea merkittävästi) ja alenee selvästi, EMU-normi täyttyy.

Julkisen velan bkt-osuuden kasvu pysähtyy 63,1 prosenttiin vuonna 2017 ja alkaa alentua sen jälkeen painuen 60 prosentin rajan alle vuonna 2021. Velkakriteerin ylittämisen riski on pienentynyt talouskasvun piristymisen ja sopeutustoimien ansiosta. Euroalueen kriisimaille annetut ns. solidaarisuusmaksut (n. 2,9 % bkt:sta), turvapaikanhakijoiden aiheuttamat menot ja velkaan tehtävä suhdannekorjaus helpottavat vielä EU-vaatimusten täyttämistä. Julkisessa taloudessa ei kuitenkaan ole varaa löysään politiikkaan, koska alijäämä uhkaa nousta 2020-luvulla väestön ikääntymisestä aiheutuvien menojen kasvun vuoksi.

KILPAILUKYKYÄ ON YHÄ KOHENNETTAVA JA TYÖMARKKINOIDEN JOUSTAVUUTTA LISÄTTÄVÄ

Ns. kilpailukykysopimus parantaa Suomen talouden kustannuskilpailukykyä arviomme mukaan kuluvana vuonna 3,5 prosentilla. Sopimuksen sisältämät työnantajan maksamien työvoiman sivukulujen alennus ja työaikojen pidennykset tukevat kilpailukykyä myös lähivuosina. Palkat ovat kuitenkin keskeinen kustannustekijä yrityksille, ja niiden osalta myös tulevia vuosia koskevien sopimusten pitäisi pysyä maltillisina. Kilpailukyky heikentyi ennen finanssikriisiä ja sen alkuvaiheessa usean vuoden ajan kilpailijamaihin nähden, ja kiinnikurottavaa on jäänyt useaksi vuodeksi.

Suomen vienti oli vuonna 2016 yhä 12 prosenttia matalampi kuin se oli vuonna 2008. Vaikka vientituotteiden hyvä laatu ja markkinointi ovat tärkeitä tulevan vientimenestyksen kannalta, vientiä on yhä tuettava kustannuskilpailukykyä parantamalla. Hyväkään laatu ei riitä myyntivaltiksi, jos hinta on liian korkea.

Suomen työmarkkinamalli on tänä syksynä suurien haasteiden edessä, kun keskitetyistä sopimuksista ollaan siirtymässä liittokohtaisiin. Tavoitteena on ollut neuvottelukierros, jossa vientialat toimivat päänavaajina ja palkkatason muutosten määrittäjinä. Neuvottelut ns. Suomen mallista kariutuivat, mutta samantyyppisen järjestelmän aikaan saaminen on yhä mahdollista, vaikkakin vähemmän institutionalisoituna. Viime aikoina suljetun sektorin liitot ovat kuitenkin esittäneet omia alakohtaisia vaatimuksiaan. Jos tilannetta ei hallita, seurauksena voi olla kilpailevia palkankorotusvaatimuksia ja lopulta kansantalouden suorituskyvyn kannalta liian korkeat palkankorotukset. Ne nostaisivat lyhyellä aikavälillä kotimaista kysyntää, mutta heikentäisivät samalla viennin edellytyksiä ja julkisen sektorin tasapainoa palkkamenojen kasvun kautta. (Ks. palkankorotusvaihtoehtojen vaikutuksista Suhdanteen 1/2017 erityisteema.)

Yleisen kustannustason ohella työmarkkinoilla on tärkeää, että myös yrityskohtaista joustoa lisätään. Joustoelementtejä on jo eri työehtosopimuksissa olemassa, mutta tässä suhteessa on vielä paljon tehtävää. Yritysten kysyntätilanne vaihtelee nopeasti eikä tuotteita juuri tehdä varastoon. Tästä syystä myös työehtojen tulisi joustaa nykyistä enemmän kysynnän mukaan (Ks. Suhdanteen 1/2017 artikkeli paikallisesta sopimisesta.)

TALOUDEN TARJONTAPUOLTA ON VAHVISTETTAVA TYÖVOIMAN KYSYNNÄN JA TARJONNAN KOHTAANTOA PARANTAMALLA JA INNOVOINTIA EDISTÄMÄLLÄ

Kun kansainvälinen kysyntä on vahvistunut, olisi tärkeää, että työvoiman ja osaamisen puute ei rajoittaisi tuotannon kasvua. Suomalaiset yritykset ovat viime vuosina joutuneet sopeuttamaan toimintaansa ja tuotevalikoimaansa menestyäkseen kansainvälisessä kilpailussa. Kasvu on siten ollut sekä alueellisesti että toimialoittain epätasaista. Kasvukeskittymiä on muun muassa Varsinais-Suomessa, jossa sekä telakka- että autoteollisuus ja niiden alihankkijat tarvitsevat uutta työvoimaa.

Viranomaiset ovat havahtuneet tähän ongelmaan ja erilaisia työvoiman kysynnän ja tarjonnan kohtaantoa parantavia toimia onkin suunnitteilla.

Toimia tarvitaan uudelleenkoulutuksessa, asuntopolitiikassa, työmatkojen ja tilapäisen asumisen verokohtelussa sekä kannustinloukkujen purkamisessa. Näillä toimilla vastataan akuuttiin työvoimatarpeeseen, mutta samat toimet auttavat myös pitemmän aikavälin työllisyysastetavoitteen saavuttamisessa. Suomi tarvitsee nykyistä selvästi korkeampaa työllisyysastetta selvitäkseen lähivuosina kasvavista ikääntyvän väestön hoivamenoista. Työpaikan saaminen on tietysti ensiarvoisen tärkeää myös yksilöiden elintason ja hyvinvoinnin kannalta.

Työvoiman tarjonnan ohella pitkän aikavälin kasvu riippuu keskeisesti kokonaistuottavuuden kehityksestä. Sen nousun edellytyksenä on vahva tutkimus-, kehitys- ja innovointitoiminta. Tutkimus- ja kehitysmenojen bkt-suhde on viime aikoina alentunut Nokian matkapuhelintoimintojen myynnin vuoksi. Myös julkisen talouden säästöt ovat heikentäneet innovoinnin edellytyksiä. Jatkossa sekä julkista että yksityistä innovointitoimintaa tulisi tehostaa, jotta Suomen ns. laadullista kilpailukykyä voitaisiin vahvistaa. (Ks. pitkän aikavälin kasvusta esim. Kotilainen, Kansantaloudellinen aikakauskirja 2/2015, https://www.etla.fi/julkaisut/kokonaistuottavuuden-kehitys-entista-tarkeampaa-suomen-pitkan-aikavalin-taloudelliselle-kasvulle/).

ETLA / SUHDANNE 2017:2

Suhdannekatsaus

Katsaus suhdannekehitykseen 14
Markku Kotilainen
Kansainvälinen suhdannekehitys 24
Markku Lehmus
Kotimainen suhdannekehitys
Vienti 37
Birgitta Berg-Andersson
Investoinnit 44
Hannu Kaseva
Yksityinen kulutus 47
Ville Kaitila
Julkinen talous 51
Hannu Kaseva
Tuotanto ja työllisyys 57
Birgitta Berg-Andersson, Ville Kaitila, Hannu Kaseva
Tuonti ja maksutase 65
Birgitta Berg-Andersson
Hinnat ja kustannukset 71
Ville Kaitila
Etlan ennustevirheet 75
Miten Etlan Suhdanne ja Toimialakatsaus tehdään? 77

Erityisteemat

Vaihtoehtoiset kehitysurat 21
Markku Kotilainen
Muuttuvat öljymarkkinat 26
Markku Lehmus
Rakenteellinen budjettitasapaino 54
Tero Kuusi

Katsaus suhdannekehitykseen

- **Suomen taloudellinen ympäristö on suotuisa: euroalueen ja Kiinan talouskasvu on vahvistunut ja Yhdysvaltojen kasvu jatkuu kohtalaista vauhtia. Suurimmat riskit liittyvät rahoitusmarkkinoihin, kansainväliseen politiikkaan ja kaupan vapauteen.**
- **Suomen kokonaistuotanto kasvaa 2,9 prosenttia vuonna 2017. Kasvu on 2,0 prosenttia vuonna 2018 ja 1,8 prosenttia vuonna 2019.**
- **Oletamme, että vuosille 2018 ja 2019 neuvoteltavat palkkasopimukset ovat maltilliset ja tukevat kilpailukyvyn kohenemista.**
- **Viennin määrä lisääntyy kysynnän vahvistumisen, kilpailukyvyn paranemisen ja kasvaneen kapasiteetin tukemana 6 prosenttia vuonna 2017. Kasvu hidastuu vähäisten laivatoimitusten vuoksi 3 prosenttiin vuonna 2018, mutta nopeutuu 4 prosenttiin vuonna 2019.**
- **Yksityinen kulutus kasvaa vuonna 2017 pari prosenttia. Ansiot nousevat maltillisesti, mutta työllisyyden koheneminen ja muiden kuin ansiotulojen nousu tukevat kotitalouksien ostovoimaa. Vuosina 2018–2019 inflaation nopeutuminen ja syvälle negatiiviseksi painunut säästämisaste jarruttavat kulutuksen kasvua.**
- **Investoinnit lisääntyvät suurten hankkeiden tukemana 6,6 prosenttia vuonna 2017. Vuonna 2018 kasvu hidastuu korkean vertailutason vuoksi 1,5 prosenttiin, mutta vauhdittuu 2,7 prosenttiin vuonna 2019.**
- **Työttömyysaste laskee 8,5 prosenttiin vuonna 2017. Sen jälkeen se alenee 0,3–0,4 prosenttiyksikköä vuodessa ja vuonna 2021 päästään 7,2 prosenttiin.**
- **Suomen kuluttajahinnat nousevat 0,8 prosenttia tänä vuonna, 1,1 prosenttia vuonna 2018 ja 1,6 prosenttia vuonna 2019.**
- **Julkisen velan bkt-suhde kääntyy laskuun vuonna 2018.**

MAAILMANTALOUDEN KASVU NOPEUTUNUT, POLIITTISET RISKIT VARJOSTAVAT NÄKYMÄÄ

Maailmantalous elää noususuhdannetta, vaikka tuotannon kasvuvauhti ei ylläkään samalle tasolle kuin ennen finanssikriisiä. Yhdysvaltojen bruttokansantuotteen arvioidaan kasvavan runsaat 2 prosenttia vuodessa 2017–2019. Kasvu pohjautuu kotimaiseen kysyntään, jota uuden hallinnon finanssipolitiikka voi vahvistaa lähivuosina. Kasvuvauhti on hieman arvioitua tuotantopotentiaalin kasvua nopeampaa, mikä johtaa inflaation kiihtymiseen ja korkotason nousuun. Uuden presidentin linjaukset muodostavat keskeisen epävarmuuden erityisesti finanssi- ja kauppapolitiikassa.

Koko EU-alueen bkt kasvaa 2,1 prosenttia tänä vuonna, 1,8 prosenttia vuonna 2018 ja 1,6 prosenttia vuonna 2019. Kuluvan vuoden kasvu on selvästi aiemmin arvioitua ripeämpää, vaikka Brexitin odotus jarruttaa Britannian kasvua. Myös Euroopassa kasvu on hieman tuotantopotentiaalin kasvua nopeampaa. Korkea työttömyys kuitenkin jarruttaa inflaation nopeutumista. Venäjällä kokonaistuotanto kasvaa vuosina 2017–2019 noin puolitoista prosenttia vuodessa, kun energian hinta ei enää alene. Pitemmällä aikavälillä talouskasvun nopeutuminen kuitenkin edellyttää uudistusten vauhdittumista. Kiinan bkt lisääntyy kuluvana vuonna 6,7 prosenttia, mikä on keväällä arvioitua enemmän. Pyrkimys voimakkaasti

kasvaneen velkaantumisen hillintään ja siirtyminen vientiteollisuudesta palveluihin jarruttavat lähivuosina tuotannon kasvua. Vuonna 2018 kasvu hidastuu 6,5 prosenttiin ja seuraavana vuonna lähemmäs 6 prosenttia.

Vuosina 2017–2018 koko maailman kokonaistuotannon kasvu nopeutuu 3,5 prosenttiin, mutta hidastuu vuonna 2019 jonkin verran. Ns. nousevien talouksien kasvua jarruttaa tällöin Kiinan kasvun hidastuminen. Raaka-aineita tuottavat maat hyötyvät lähivuosina raaka-aineiden hintojen maltillisesta noususta.

Riski ennustettua huonommasta kehityksestä on yhä olemassa. Viime aikoina erityistä huolta ovat herättäneet presidentti Trumpin protektionistiset puheet. Koska useassa euroalueen maassa julkisen velan taso on korkea ja pankkien vakavaraisuus heikohko, rahoitusmarkkinakriisien mahdollisuus on yhä olemassa. Kiinassa suurin ongelma on yrityssektorin korkea velan taso, mikä voi heikentyvän talouskehityksen oloissa synnyttää vaikeuksia velanhoidossa.

Itä-Ukrainaan on muodostunut ns. jäätynyt konflikti. Vanhoja Venäjä-pakotteita ei lähiaikoina pureta ja uusia otetaan käyttöön. Poliittinen kriisi jarruttaa Venäjän ja länsimaiden taloussuhteita useita vuosia. Epävarmuutta lisäävät myös Syyriassa ja Irakissa yhä vellova sota sekä Pohjois-Korean ydinasevarusteluun ja mahdollisiin vastatoimiin liittyvät uhkat.

EUROALUEEN KASVU ON VAHVISTUNUT SELVÄSTI

Vuonna 2016 euroalueen kokonaistuotanto kasvoi 1,8 prosenttia. Alueen kokonaistuotannon edelliseen neljännekseen verrattu kasvu nopeu-

Suomen huoltotase

	Arvo	Määrän muutos, %					
	Mrd. e[2)]	Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
Huoltotase-erä	2016*	2016*	2017[E]	2018[E]	2019[E]	2012–16	2017–21[E]
Bruttokansantuote markkinahintaan	215,6	1,9	2,9	2,0	1,8	-0,2	1,9
Tuonti	78,6	4,4	3,7	2,1	2,5	1,7	2,8
- tavarat	52,6	6,5	4,1	2,0	2,3	1,1	2,7
- palvelut	26,0	0,3	2,1	2,4	3,0	3,1	2,9
Kokonaistarjonta	294,2	2,7	3,1	2,0	2,0	0,3	2,2
Vienti	76,0	1,3	5,8	3,1	3,9	0,3	3,8
- tavarat	52,8	1,9	6,7	3,0	4,0	0,3	3,9
- palvelut	23,2	-0,2	3,8	3,5	3,5	0,5	3,6
Investoinnit	46,4	7,2	6,6	1,5	2,7	-0,4	3,2
- yksityiset	37,9	7,9	8,2	1,3	2,8	-0,7	3,6
- julkiset	8,6	3,9	-0,6	2,3	1,7	1,2	1,6
Kulutus	170,8	1,6	1,8	1,2	0,9	0,7	1,3
- yksityinen	119,1	1,8	2,1	1,5	1,2	0,8	1,5
- julkinen	51,7	1,2	1,1	0,4	0,4	0,4	0,6
Varastojen muutos[1)]	1,1	-0,2	-0,2	0,3	-0,1	0,0	0,0
Kokonaiskysyntä	294,2	2,2	3,5	2,0	2,0	0,3	2,3
Kotimainen kysyntä	218,3	2,6	2,6	1,6	1,3	0,3	1,6
Julkinen kysyntä	60,3	1,5	0,9	0,7	0,6	0,6	0,7

1) Kontribuutio bkt:n kasvuun, %, sisältää tilastollisen eron.
2) Käyvin hinnoin.
Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

tui viime vuoden lopulla ja vuoden 2017 toisella neljänneksellä se oli 0,6 prosenttia. Ennakoivat indikaattorit viittaavat samansuuntaisen kehityksen jatkuneen kuluvan vuoden kolmannella neljänneksellä. Kasvun jatkuminen riippuu jatkossa keskeisesti yritysten ja kotitalouksien luottamuksen kehityksestä. Matalat korot ja yhä alhainen öljyn hinta tukevat energiaa tuovien eurotalouksien kasvua. Euron kurssin viimeaikainen vahvistuminen vaikeuttaa jonkin verran niiden vientiä.

Ennustamme euroalueen bkt:n kasvavan 2,1 prosenttia vuonna 2017 ja 1,8 prosenttia vuonna 2018. Kasvu hidastuu 1,6 prosenttiin vuonna 2019.

Eurotalouksien välillä on kasvueroja myös lähivuosina. Vuonna 2017 bkt:n kasvu on Irlannissa 4, Espanjassa 3, Alankomaissa 2,5, Saksassa ja Kreikassa 2 sekä Ranskassa ja Italiassa noin 1,5 prosenttia. Vaihtotaseet vahvistuvat ja julkisen talouden velkaantuminen hidastuu, joskaan ei kovin nopeasti. Suuri julkinen velka tekee monen euromaan talouden haavoittuvaksi.

Euroalueen rahapolitiikka on hyvin kevyttä, ja arvioimme sen normalisoituvan hitaasti. Arvioimme, että EKP aloittaa arvopaperiostojen vähentämisen vuoden 2018 alussa, mutta ohjauskoron nosto jää vuoden 2019 alkuun.

EKP:n kevyen rahapolitiikan välitön vaikutus on se, että korot säilyvät matalina ja euron kurssi on heikompi kuin se muuten olisi. Korkojen mataluus ja runsas likviditeetti tukevat osakekurssien nousua. Joissakin maissa kevyen rahapolitiikan seurauksena voi olla asuntojen hintojen epäterve nousu.

Euroalueen kriisinhallintamekanismien vahvistaminen on yhdessä EKP:n kevyen rahapolitiikan ja nopeutuneen talouskasvun kanssa rauhoittanut alueen rahoitusmarkkinoita. Kriisien riski on kuitenkin yhä olemassa, koska julkinen velka on monessa maassa korkea ja alueella (erityisesti Italiassa) on useita pankkeja, joiden vakavaraisuus on heikko. Myös Kreikan uuden kriisiytymisen uhka on olemassa.

SUOMEN BKT KASVOI 3,1 PROSENTTIA VUODEN 2017 ENSIMMÄISELLÄ PUOLISKOLLA

Suomen kokonaistuotanto kasvoi kansantalouden tilinpidon ennakkotietojen mukaan 3,1 prosenttia vuoden 2017 ensimmäisellä puoliskolla edellisvuotisesta. Koko viennin määrä lisääntyi lähes kymmenen prosenttia. Vienti kasvoi tuntuvasti usealle maantieteelliselle alueelle, myös Venäjälle. Yksityinen kulutus lisääntyi pari prosenttia. Kulutusta tukivat matala inflaatio, työllisyyden lievä koheneminen, muiden kuin ansiotulojen nousu ja vahva kuluttajaluottamus. Investoinnit olivat ripeässä nousussa.

BKT KASVAA 2,9 PROSENTTIA VUONNA 2017, 2,0 PROSENTTIA VUONNA 2018 JA 1,8 PROSENTTIA VUONNA 2019

Suomen kokonaistuotannon arvioidaan kohoavan 2,9 prosenttia vuonna 2017. Maaliskuussa ennustimme 1,7 prosentin kasvua. Korjaus johtuu pääasiassa ensimmäisen vuosipuoliskon ennakoitua ripeämmästä kasvusta, joka oli peräisin vahvasta investointien, yksityisen kulutuksen ja viennin lisäyksestä. Myös euroalueen kasvuennusteita on nostettu tuntuvasti. Kuluvana vuonna

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 toimialoittain, työllisyydestä, hinnoista ja kustannuksista, julkisesta taloudesta sekä osake- ja rahoitusmarkkinoista.

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

Käy katsomassa Etlan kotisivulta: www.etla.fi

vienti kasvaa voimakkaasti. Investoinnit lisääntyvät vain hieman viimevuotista vähemmän. Yksityinen kulutus kasvaa pari prosenttia paremman työllisyyden ja matalan säästämisasteen tukemana, vaikka reaaliansiot hieman alenevat viimevuotisesta. Vuonna 2018 bkt kasvaa 2,0 prosenttia. Viennin kasvu hidastuu vähäisempien laivatoimitusten vuoksi. Myös investointien kasvu hidastuu selvästi suurten hankkeiden valmistuttua. Yksityinen kulutus kasvaa jonkin verran vähemmän kuin kuluvana vuonna. Vuonna 2019 bkt lisääntyy 1,8 prosenttia, mikä on yhä jonkin verran nopeampaa kuin tuotantopotentiaalin kasvu. Kasvua pitävät yllä erityisesti vienti ja investoinnit.

KYSYNTÄ, KILPAILUKYVYN KOHENEMINEN JA INVESTOINNIT VAHVISTAVAT VIENTIÄ

Vuonna 2017 viennin määrä kasvaa lähes 6 prosenttia. Tavaroiden vienti kasvaa vajaat 7 prosenttia ja palvelujen vienti lähes 4 prosenttia. Vientiä tukevat investointitoiminnan asteittainen elpyminen vientimaissa, kilpailukykysopimuksen parantama kilpailukyky sekä investointien myötä kasvava vientiteollisuuden kapasiteetti. Moottoriajoneuvojen vienti lisääntyy runsaan kolmanneksen Uudenkaupungin autotehtaan tuntuvan laajennuksen myötä. Muiden kulkuneuvojen (lähinnä laivojen) vienti kasvaa 65 prosenttia. Puutavarateollisuuden vienti lisääntyy 9 prosenttia. Sähkölaitteiden valmistuksen ja elektroniikkateollisuuden vienti kohoaa 8 prosenttia. Paperiteollisuuden ja metallituotteiden vienti kasvaa pari prosenttia. Vienti Venäjälle pääsee jo selvään kasvuun.

Vuonna 2018 koko viennin määrän ennustetaan kasvavan noin kolme prosenttia. Kasvu hidastuu kuluvasta vuodesta vähäisempien laivatoimitusten vuoksi. Vienti lisääntyy kaikilla muilla toimialoilla. Erityisen ripeästi kasvaa metsäteollisuuden vienti Äänekosken biotuotetehtaan uuden kapasiteetin myötä. Vienti Venäjälle ja muihin raaka-aineita tuottaviin maihin vahvistuu, jos raaka-aineiden hinnat kehittyvät odotetusti. Vuonna 2019 viennin määrä lisääntyy lähes neljä prosenttia suurehkojen laivatoimitusten tukemana. Ennustettu varsin hyvä vientimenestys perustuu oletukseen, että kustannuskilpailukyky jatkaa lievää paranemista lähivuosina, mikä edellyttää palkkamaltin jatkumista.

YRITYSTEN INVESTOINNIT JA RAKENTAMINEN JATKAVAT KASVUAAN

Ennustamme investointien kasvavan noin 6,5 prosenttia vuonna 2017. Kone- ja laiteinvestoin-

Eräitä keskeisiä ennusteita

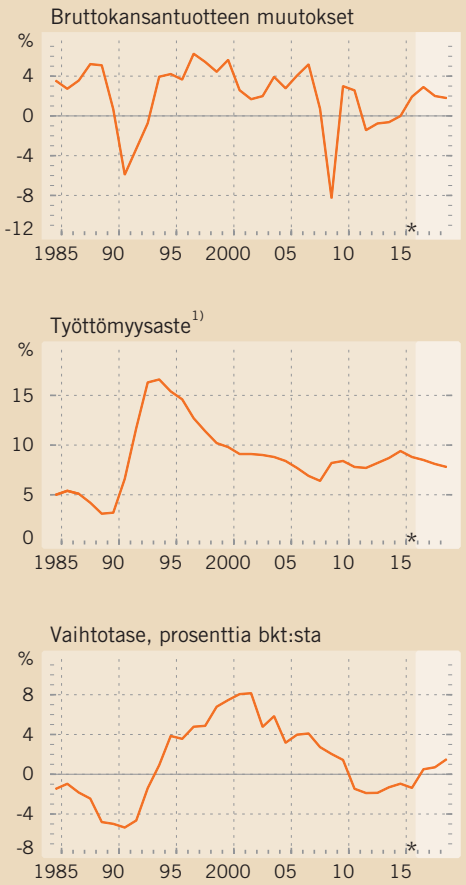
	2014	2015*	2016*	2017E	2018E	2019E
Kuluttajahintaindeksin muutos, %	1,0	-0,2	0,4	0,8	1,1	1,6
Ansiotason muutos, %	1,4	1,4	0,9	0,1	1,7	1,9
Työttömyysaste, %	8,7	9,4	8,8	8,5	8,1	7,8
Vaihtotaseen jäämä, % suhteessa bkt:hen	-1,3	-1,0	-1,4	0,5	0,7	1,5
Teollisuustuotannon (tuotos) muutos, %	-1,1	-2,5	2,1	4,5	2,9	3,1
Suomen EMU-ylijäämä, % bkt:sta	-3,2	-2,7	-1,8	-1,5	-1,0	-0,6
Suomen EMU-velka, % bkt:sta	60,2	63,6	63,1	63,1	62,2	61,5
Euribor 3 kk, %	0,2	0,0	-0,3	-0,3	-0,2	0,2
EU28-maiden bkt:n muutos, %	1,6	2,2	1,9	2,1	1,8	1,6
- Euroalue	1,2	2,0	1,8	2,1	1,8	1,6
EU28-maiden kuluttajahintojen muutos, %[1)]	0,5	0,0	0,3	1,6	1,6	1,8
- Euroalue[1)]	0,4	0,0	0,2	1,5	1,5	1,7

[1)] Yhdenmukaistettu indeksi.
Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

nit lisääntyvät 12 prosenttia suurten investointihankkeiden tukemana. Asuinrakennusinvestointienkin kasvu jatkuu ripeänä 6,5 prosentin vauhdilla. Julkiset investoinnit supistuvat hieman suurten infrastruktuurihankkeiden nostaman edellisen vuoden korkean vertailutason vuoksi.

Vuonna 2018 kokonaisinvestointien kasvu hidastuu 1,5 prosenttiin. Kone- ja laiteinvestoinnit supistuvat pari prosenttia kuluvan vuoden korkean vertailutason vuoksi. Asuinrakentamisen kasvu hidastuu noin 1,5 prosenttiin, mutta rakentaminen jatkuu yhä korkealla tasolla. Vuonna 2019 kokonaisinvestointien kasvu kohoaa runsaaseen 2,5 prosenttiin, kun yritysten kone- ja laiteinvestointien kasvu vauhdittuu mm. ydinvoimalainvestointien tukemana.

Taloudellinen kehitys



1) Vuodesta 1988 EU-harmonisoidun tilastoinnin mukaan.

Lähde: Tilastokeskus. ETLA S17.2/y01

TYÖLLISYYS KASVAA JA TYÖTTÖMYYS VÄHENEE

Viime aikoina vahvistunut kotimainen kysyntä on parantanut myös työllisyyttä. Työllisten määrä on kasvanut vuoden 2015 puolivälistä vuoden 2017 puoliväliin 47 000 henkilöllä, ja kausitasoitettu työllisyysaste on noussut 1,3 prosenttiyksiköllä 69,3 prosenttiin. Ennustamme tämän kehityksen jatkuvan, mutta työllisyyden lisäys vuodesta 2015 vuoteen 2019 jää 61 000:een. Työllisyysaste nousee 70,5 prosenttiin, mikä on selvästi vähemmän kuin hallituksen 72 prosentin tavoite. Työttömyysastekin alenee, mutta vähemmän kuin pelkän työllisyyskehityksen pohjalta voisi olettaa, koska myös työvoiman tarjonta kasvaa. Vuodelle 2017 ennustamme 8,5 prosentin työttömyysastetta. Sen jälkeen työttömyysaste alenee 0,3–0,4 prosenttiyksikköä vuodessa. Se on 8,1 prosenttia vuonna 2018 ja 7,8 prosenttia vuonna 2019. Viennin koheneminen parantaa työllisyyttä myös teollisuudessa. Vuoden 2021 työttömyysasteeksi arvioimme 7,2 prosenttia ja työllisyysasteeksi 71,4 prosenttia.

TYÖLLISYYDEN PARANEMINEN TUKEE KULUTUSTA

Vuonna 2017 maltilliset palkkaratkaisut, kilpailukykysopimuksen myötä kasvavat palkansaajan maksamat työvoiman sivukulut, julkisen sektorin lomarahaleikkaukset sekä nopeutuva inflaatio johtavat reaaliansioiden hienoiseen alenemiseen. Koheneva työllisyys ja kotitalouksien hyvä luottamus kuitenkin saavat yksityisen kulutuksen 2,1 prosentin kasvuun. Säästämisaste alenee yhä hieman.

Vuonna 2018 yksityinen kulutus lisääntyy 1,5 prosenttia. Kotitalouksien käytettävissä oleva reaalitulo kasvaa saman verran työllisyyden kohenemisen ja tulojen kasvun myötä. Reaaliansioiden olemme arvioineet kohoavan 0,6 prosenttia. Vuonna 2019 yksityinen kulutus kasvaa 1,2 prosenttia, mikä ylittää hieman pääosin työllisyyden

kohenemisen ansiosta toteutuvan käytettävissä olevan reaalitulon lisäyksen. Jos palkkasopimukset eivät ole maltillisia, kulutuksen kasvu voi lyhyellä aikavälillä olla nopeampaa, mutta pitkällä aikavälillä heikkenevä työllisyys rajoittaa bkt:n ja kulutuksen kasvua. (Ks. vaihtoehtoisista palkkaoletuksista Suhdanteen 1/2017 erityisteema.)

INFLAATIO NOUSEE MALTILLISESTI

Vuonna 2017 kuluttajahintojen arvioidaan kohoavan 0,8 prosenttia. Inflaatiota kiihdyttää öljyn hinnan pieni nousu viimevuotisesta. Vuonna 2018 kuluttajahintojen ennustetaan nousevan 1,1 prosenttia muun muassa asumisen, tupakan ja alkoholin sekä palvelujen hintojen nousun myötä. Vuonna 2019 kuluttajahinnat kohoavat 1,6 prosenttia. Tällöin nouseva korkotaso osaltaan kiihdyttää inflaatiota.

TALOUSKASVU, SOPEUTUKSET JA RAKENNEUUDISTUKSET TASAPAINOTTAVAT JULKISTA TALOUTTA ASTEITTAIN

Vuonna 2016 koko julkisen sektorin alijäämä oli 1,8 prosenttia bkt:sta. Valtion vaje oli 2,7 prosenttia ja kuntien 0,4 prosenttia. Sosiaaliturva rahastojen ylijäämä oli runsaan prosentin verran. Julkisen sektorin ns. rakenteellinen alijäämä oli arviomme mukaan 0,2 prosenttia bruttokansantuotteeseen suhteutettuna. Sen EMU-normi on maksimissaan 0,5 prosenttia, mutta siinä on omat joustomekanisminsa. Koko julkisen talouden bruttovelka oli 63,1 prosenttia bkt:sta, mikä oli 0,5 prosenttiyksikköä matalampi kuin edellisenä vuonna. Velan kasvua jarrutti valtion kassan samanaikainen pieneneminen.

Vuonna 2017 julkisen sektorin alijäämä pienenee ripeän talouskasvun tukemana 1,5 prosenttiin bkt:sta, toteutetuista tuloveronkevennyksistä huolimatta. Julkinen velka vakaantuu viimevuotiseen 63,1 prosenttiin. EU:n komission menetelmällä Etlan ennusteen pohjalta laskettu julkisen sektorin rakenteellinen alijäämä kasvaa ns. tuotantokuilun pienenemisen vuoksi 0,9 prosenttiin bkt:sta vuonna 2017.

Vuonna 2018 julkisen sektorin alijäämä alenee 1,0 prosenttiin valtion vajeen pienentyessä säästötoimien ja taloudellisen kasvun ansiosta. Sosi-

Keskeisiä oletuksia

	Vuosineljänneksen lopussa								Keskimäärin	
	2017E				2018E					
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	2017E	2018E
Euron hinta										
USD	1,07	1,12	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17	1,12	1,17
JPY	120,7	124,6	129,5	129,5	129,5	129,5	129,5	129,5	125,6	129,5
GPB	0,85	0,88	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,88	0,90
Ohjauskorot										
FED	1,00	1,25	1,25	1,50	1,50	1,50	1,75	2,00	1,15	1,67
EKP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Markkinakorot										
Libor 3kk	1,13	1,26	1,31	1,70	1,70	1,70	1,95	2,20	1,35	1,87
Euribor 3kk	-0,33	-0,33	-0,33	-0,30	-0,30	-0,25	-0,20	-0,15	-0,32	-0,24
Raaka-ainehinnat										
Raakaöljy, Brent, USD/b	52,6	47,4	51,8	51,8	51,8	51,8	51,8	51,8	52,3	51,8
Muu kuin energia, vuosimuutos, %	21,6	2,0	5,2	-0,6	-7,5	2,0	2,0	2,0	9,0	-0,5

Lähteet: Bloomberg, HWWI.

aaliturvarahastojen ylijäämä pienenee asteittain eläkemenojen kasvun myötä. Julkisen sektorin rakenteellinen alijäämä on 0,6 prosenttia bkt:sta. Varsinaisen alijäämän pieneneminen pienentää alijäämää, mutta tuotantokuilun pieneneminen jarruttaa alenemista. Julkisen velan bkt-suhde alenee 62,2 prosenttiin bkt:sta.

Vuonna 2019 koko julkisen sektorin alijäämä laskee edelleen 0,6 prosenttiin bkt:hen suhteutettuna. Valtion vaje on tällöin 1,3 prosenttia bkt:sta. Julkisen velan bkt-suhde laskee 61,4 prosenttiin bkt:sta. Suotuisan kehityksen edellytyksenä on julkisen sektorin meno- ja tulokurin jatkuminen.

Suomi täyttää selvästi julkisen sektorin vajeen 3 prosentin tavoitteen. Vuonna 2021 vaje on 0,1 prosenttia bkt:sta, eli julkisen sektorin velkaantuminen lähes pysähtyy. Nopeutunut talouskasvu on merkittävästi helpottanut myös 60 prosentin velkakriteerin täyttymistä. Velka ei kasva niin korkeaksi kuin vielä keväällä arvioitiin, ja vuonna 2018 velan suhde bkt:hen jo pienenee. Lasku jatkuu niin, että vuonna 2021 velka on 59,5 prosenttia bkt:sta. Kehitys on kuitenkin hyvin herkkä talouskasvun ja bkt:n hinnan suhteen (ks. oheinen erityisteema vaihtoehtoisista skenaarioista).

Rakenteellinen alijäämä on EMU-kriteereiden ns. ennaltaehkäisevän osan kannalta yhä ongelma Suomelle. Se lasketaan varsinaisesta julkisen sektorin alijäämästä tekemällä siihen suhdanne- ja rakennekorjaus. Oleellinen kysymys laskennassa on se, kuinka suureksi Suomen ns. potentiaalinen tuotanto arvioidaan. Mitä suurempi on potentiaalisen bkt:n ja varsinaisen bkt:n välinen ero (ns. tuotantokuilu), sitä pienempi rakenteellinen alijäämä on suhteessa varsinaiseen alijäämään. Kun tuotantokuilu sulkeutuu, rakenteellinen ja varsinainen alijäämä ovat samoja. Arviomme mukaan rakenteellinen alijäämä ylittää vuosina 2017 ja 2018 keskipitkän aikavälin tavoitetason. Koska alijäämä kuitenkin pysyy yhden prosentin alapuolella (ei poikkea merkittävästi) ja alenee selvästi, myös rakenteellisen alijäämän kriteeri täyttyy.

EMU-kriteeristössä on vielä lisäkriteerinä ns. menosääntö. Se määrittää, että julkiset menot eivät saisi kasvaa nopeammin kuin potentiaalinen bkt. Tämän mittarin tulkinta on vielä hakemassa muotoaan. Siinäkin ongelmana ovat potentiaalisen tuotannon laskemiseen liittyvät epävarmuudet. (Ks. rakenteellisen alijäämän laskennasta erityisteema s. 54 ja talouspolitiikasta Suhdanteen ensimmäinen artikkeli.)

KANSAINVÄLISEN TALOUDEN KEHITYS ON EPÄVARMAA: VAIHTOEHTOISEENKIN KEHITYKSEEN ON SYYTÄ VARAUTUA

Kansainvälisen talouden ennusteisiin liittyy niin paljon epävarmuutta, että Suomessakin on syytä hahmotella perusennusteelle vaihtoehtoisia kehitysuria. Olemme alla esitetyissä vaihtoehdoissa rakentaneet Suomen vientiosuuksilla painotetulle maailman teollisuustuotannolle kolme uraa seuraavasti:

Erot voivat syntyä monista lähteistä. Kunkin kehityskulun tarkkaa suuruutta tai vaikutusta ei pystytä mittamaan. 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 kasvavat perusvaihtoehdossa ennakoitua nopeammin jo kuluvan vuoden aikana ja että kasvu jatkuu itseään vahvistaen. Hyväkään vaihtoehto ei voi olla kovin optimistinen, koska euroalue joutuu sopeutumaan korkeisiin julkisen talouden velkoihin vielä usean vuoden ajan. Kiinassa maan rakenteelliset ongelmat estävät paluun aiemmalle kasvutrendille eikä Venäjällä ole näköpiirissä kovin voimakasta kasvua.

Kuvattu hitaan kasvun vaihtoehto voi syntyä useiden riskien realisoitumisen kautta. Lähivuosien keskeisiä epävarmuuksia ovat muun muassa euroalueen ja Kiinan velkatilanteen ja rahoitusmarkkinoiden kehitys, protektionismin uhka, öljyn hinnan vaihtelut ja poliittiset kriisit. 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. Erilaisen palkkakehityksen vaikutuksia Suomen kokonaistuotantoon on tarkasteltu Suhdanteen 1/2017 erityisteemassa. 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 2017–2021 perusvaihtoehdossa keskimäärin 1,9 prosenttia vuodessa, nopean kasvun vaihtoehdossa keskimäärin 2,2 prosenttia ja hitaan kasvun vaihtoehdossa keskimäärin 1,6 prosenttia. Tarkasteltava vaihteluväli on siten koko periodilla melko kapea. Kaikissa vaihtoehdoissa Suomelle on oletettu sama hallitusohjelman mukainen julkisen talouden päätösperäinen sopeutus.

Työttömyysaste alenee perusvaihtoehdossa tänä vuonna 8,5 prosenttiin ja edelleen 7,2 prosenttiin

Maailman teollisuustuotanto Suomen alueittaisilla vientiosuuksilla painotettuna, %-muutos

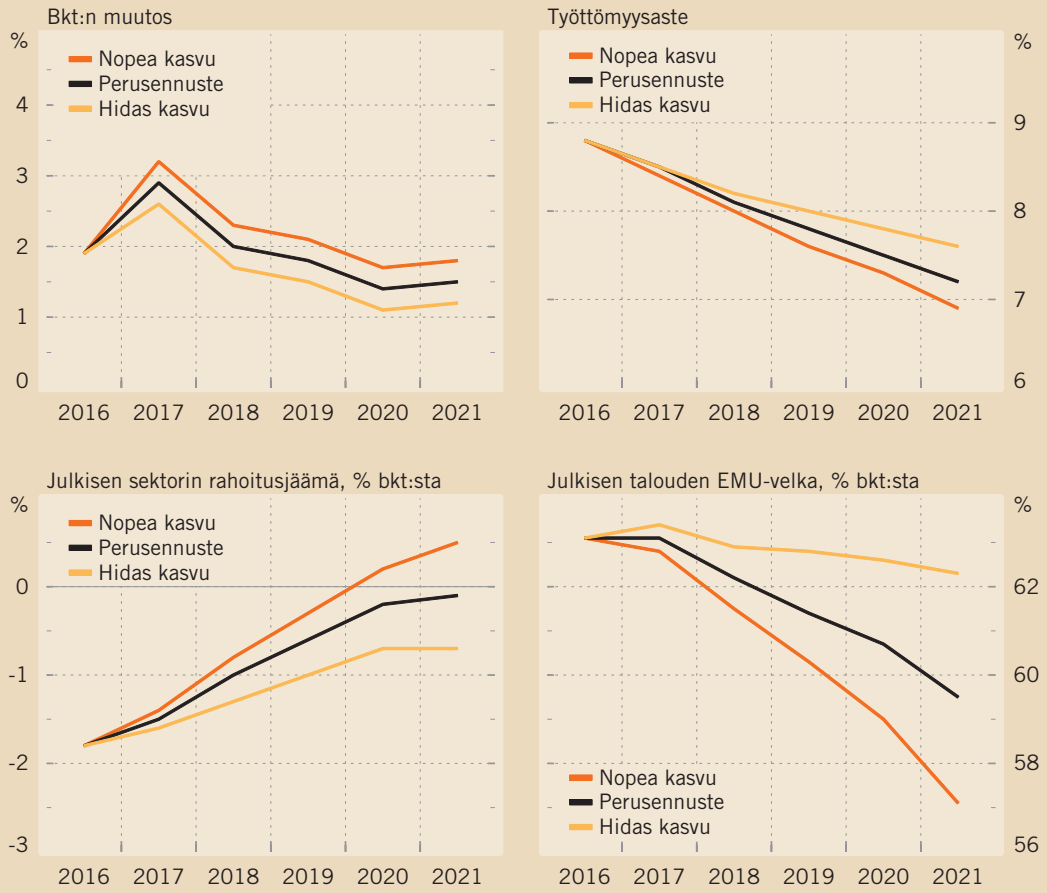
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Nopea kasvu	1,2	3,5	3,4	2,8	2,4	2,4
Perusvaihtoehto	1,2	3,0	2,9	2,3	1,9	1,9
Hidas kasvu	1,2	2,2	2,1	1,5	1,1	1,1

vuonna 2021. Nopean kasvun vaihtoehdossa vastaavat luvut ovat 8,4 ja 6,9 prosenttia. Hitaan kasvun vaihtoehdossa työttömyysaste on 8,5 prosenttia tänä vuonna ja 7,6 prosenttia vuonna 2021. Vuoden 2021 työllisyysaste on perusvaihtoehdossa 71,4, nopean kasvun vaihtoehdossa 71,7 ja hitaan kasvun vaihtoehdossa 71,0 prosenttia.

Valtion ja kuntien rahoitusjäämä reagoi voimakkaasti taloudelliseen kasvuun. Perusvaihtoehdossa rahoitusjäämä on -2,5 prosenttia bkt:sta vuonna 2017 ja -0,8 prosenttia bkt:sta vuonna 2021. Nopean kasvun vaihtoehdossa vastaavat luvut ovat -2,4 ja -0,2 prosenttia ja hitaan kasvun vaihtoehdossa -2,7 ja -1,4 prosenttia kokonaistuotannosta.

Koko julkisen sektorin ns. EMU-rahoitusjäämän suhde bkt:hen on perusennusteessa -1,5 prosenttia vuonna 2017 ja -0,1 prosenttia vuonna 2021. Nopean kasvun vaihtoehdossa jäämä on -1,4 prosenttia tänä vuonna ja 0,5 prosenttia yli-

Suomen talouskehityksen vaihtoehtoiset skenaariot



ETLA S17.2/b239

jäämäinen vuonna 2021. Hitaan kasvun vaihtoehdossa EMU-rahoitusjäämä on -1,6 prosenttia vuonna 2017 ja -0,7 prosenttia vuonna 2021. Rakenteellisen alijäämän mittariin vaikuttaa merkittävästi tuotannon suhdannekomponentin suuruus kunakin vuonna. (Ks. Suhdanteen ensimmäinen artikkeli talouspolitiikasta ja erityisteema rakenteellisesta alijäämästä s. 54.)

Valtion ja kuntien alijäämät ovat tärkein julkisen talouden ns. EMU-velan (EDP-velka) kehityksen määrittäjä. Perusvaihtoehdossa EMU-velan bkt-suhde vakaantuu viimevuotiseen 63,1 prosenttiin vuonna 2017. Velka kääntyy laskuun vuonna 2018 saavuttaen 62,2 prosenttia. Se alenee edelleen 59,5 prosenttiin vuonna 2021. Nopean kasvun vaihtoehdossa EMU-velka alenee 62,8 prosenttiin jo vuonna 2017 ja edelleen 57,1 prosenttiin vuonna 2021. Hitaan kasvun vaihtoehdossa EMU-velka kohoaa 63,4 prosenttiin bkt:sta vuonna 2017 alentuen sen jälkeen perusvaihtoehtoa hitaammin 62,3 prosenttiin vuonna 2021. EMU-kriteerit täyttyvät velan osalta kaikissa vaihtoehdoissa, koska EU:n kriisimaille annetut ns. solidaarisuusmaksut (2,5-3 % bkt:sta) alennetaan velasta 60 prosentin EMU-kriteeriä sovellettaessa ja koska velalle tehdään suhdannekorjaus. Velan kehitys on hyvin herkkä taloudellisen kasvun suhteen, ja edellä ennakoitua heikompikin talouskehitys on hyvin mahdollinen.

Kansainvälinen suhdannekehitys

Maailmantalouden ennustetaan kasvavan tänä vuonna 3,5 prosenttia, mikä on 0,4 prosenttiyksikköä nopeammin kuin viime vuonna. Myös ensi vuonna maailmantalouden ennustetaan kasvavan 3,5 prosenttia. Ennusteita on nostettu erityisesti euroalueen maille mutta myös kehittyville maille kuten Kiinalle. Myös Venäjän talouden ennustetaan kasvavan tänä ja ensi vuonna. Sen sijaan Yhdysvaltojen talousennustetta tälle ja ensi vuodelle on laskettu, sillä odotukset presidentti Trumpin hallinnon finanssipoliittisten toimien toteutumisesta ovat heikentyneet olennaisesti. Yhdysvaltojen talouskasvu jatkuu kulutusvetoisena, kun taas euroalueen kasvu on jakaantunut tasaisemmin eri kysyntäkomponentteihin. Öljyn (Brent) hinnan ennustetaan pysyvän hieman yli 50 dollarissa tynnyriltä, mikä tukee talouskasvua monessa kehittyneessä maassa. Vaikka maailmantalous vaikuttaakin päässeen vihdoin kohtalaisen hyvään kasvuun, riskejä riittää edelleen. Yhdysvaltojen hallinto saattaa tehdä päätöksiä kaupan esteiden lisäämisestä, mikä vähentäisi maailmankauppaa välittömästi. Myös geopoliittiset riskit ovat kasvaneet Korean niemimaan lisääntyneiden jännitteiden myötä. Euroopan pankkiongelmien ratkaisu on hieman edistynyt, mutta esimerkiksi Italiassa toimiala ei ole vieläkään täysin terveellä pohjalla. Epävarmuutta aiheuttaa sekin, että EU-maiden ja Britannian välisten eroneuvottelujen lopputulosta on yhä vaikea ennakoida.

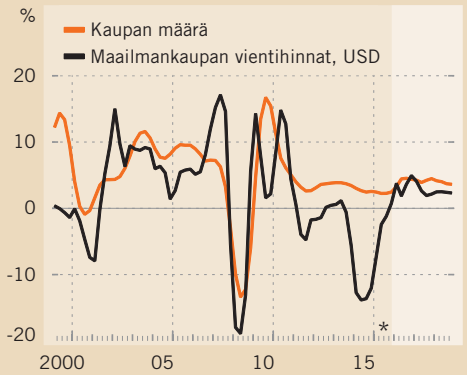
MAAILMAN TALOUSKASVU NOPEUTUU

Maailmantalouden ennustetaan kasvavan tänä ja ensi vuonna 3,5 prosenttia. Kasvu olisi siis kumpanakin vuonna 0,4 prosenttiyksikköä nopeampaa kuin viime vuonna. Ennen finanssikriisiä maailmantalous kuitenkin kasvoi useana vuonna yli 5 prosentin vauhtia. Niinpä maailmantalouden nykyistä kasvuvauhtia voisi luonnehtia kohtalaiseksi. Vuoden 2019 maailmantalouden kasvuvauhdiksi ennustetaan enää 3,1 prosenttia.

Yhdysvalloissa rahapolitiikkaa on jo alettu asteittain kiristää, kun taas euroalueella keskuspankin ohjauskorot ovat yhä nollassa. Kuitenkin EKP:kin on ilmoittanut aikeistaan alkaa supistaa varsin mittavaa arvopaperien osto-ohjelmaansa viimeistään ensi vuodesta lähtien alueen talouskasvun osoittauduttua aiempaa vahvemmaksi. Siitä huolimatta inflaatio on pysytellyt kummallakin talousalueella enimmäkseen alle keskuspankkien tavoitetason. Euroalueen finanssipolitiikka oli viime vuonna varsin elvyttävää, ja sen odotetaan jatkuvan lievästi elvyttävänä myös tänä vuonna. Yhdysvalloissa sen sijaan odotuksia finanssipoliittisista toimista on jouduttu tarkistamaan alaspäin hallinnon osoittauduttua varsin kyvyttömäksi toteuttamaan suunnitelmiaan. Silti voidaan olettaa, että ainakin joitakin veronkevennyksiä ja sääntelyn vähentämisiä saadaan toteutettua. Kauan kaivatusta tuottavuuskasvusta on yhä varsin vähän merkkejä keskeisissä kehittyneissä talouksissa, joten keskustelu ns. sekulaarista stagnaatiosta jatkuu.

Euroaluetta on viime vuosina vaivannut kasvun epätasaisuus valuuttaunionin jäsenmaiden välillä. Tänä vuonna kasvu on kuitenkin ollut alueella hyvin laaja-alaista, ja myös Etelä-Euroopan maat ovat

Maailmankauppa, %-muutos



Lähteet: OECD, IMF. ETLA S17.2/k06

päässeet varsin hyviin kasvulukuihin. Espanjan kasvu on ollut kolmen prosentin tuntumassa jo parin vuoden ajan, mutta nyt myös Portugali päässee lähelle näitä lukemia. Italia – jota ovat riivanneet monenlaiset ongelmat heikosta tuottavuudesta julkiseen velkaantumiseen – on myös pääsemässä tänä vuonna kohtalaiseen kasvuun. Vaikuttaakin siltä, että euroalueella on tällä hetkellä menossa eräänlainen talouskasvun ”momentum”.

Kiinan kasvuennusteita on nostettu tälle ja ensi vuodelle: sen odotetaan kasvavan tänä vuonna 6,7 ja ensi vuonna 6,5 prosenttia. Kiinan kasvu tukee maailmantalouden positiivista virettä. Kiinan kasvuun liittyy silti myös isoja riskejä, sillä velan bkt-suhde on maassa tasolla, joka ei ole kestävä keskipitkällä aikavälillä (ks. esim. IMF:n maaraportti Kiinasta, 2017). Kiinassa onkin otettu lainamarkkinoilla käyttöön liiallisen velkaantumisen suitsintaan tähtääviä mekanismeja. Silti tasapainottelu velan hillinnän ja toisaalta bkt:n kasvutavoitteiden välillä tulee jatkumaan ja leimaamaan maan kehitystä myös tulevina vuosina.

Maailmantalous ja erityisesti kehittyneet taloudet ovat viime vuosina saaneet vauhtia kasvuunsa matalalle tasolle painuneesta öljyn hinnasta. Tänä vuonna öljyn hinnan vaikutus kasvuun on negatiivinen – mutta kuitenkin pienempi kuin vielä viime keväänä ennakoimme, sillä öljyn (Brent) hinta on laskenut kevätkesällä jälleen lähemmäksi 50 dollaria tynnyriltä. Tämäkin hintataso riittää tukemaan Suomelle tärkeää Venäjän taloutta, jonka ennustetaan pääsevän kasvuun tänä ja ensi vuonna.

Bruttokansantuotteen määrän muutokset ja inflaatio alueittain, %

		Bruttokansantuote						Kuluttajahinnat[2]					
	Paino[1]						Keskimäärin						Keskimäärin
	2015	2015*	2016*	2017E	2018E	2019E	2017–21E	2015*	2016*	2017E	2018E	2019E	2017–21E
Maailma	100,0	3,3	3,1	3,5	3,5	3,1	3,3	–	–	–	–	–	–
Pohjois-Amerikka	17,2	2,4	1,6	2,2	2,5	2,2	2,3	0,2	1,3	2,1	2,1	2,0	2,1
Yhdysvallat	15,8	2,9	1,5	2,1	2,1	1,9	2,2	0,1	1,3	2,1	2,1	2,0	2,1
EU28	16,9	2,2	1,9	2,1	1,8	1,6	1,6	0,0	0,3	1,6	1,6	1,8	1,8
Euroalue	12,0	2,0	1,8	2,1	1,8	1,6	1,6	0,0	0,2	1,5	1,5	1,7	1,7
Saksa	3,4	1,7	1,9	2,0	1,8	1,7	1,6	0,2	0,5	1,9	1,5	1,7	1,7
Ranska	2,3	1,1	1,2	1,7	1,7	1,6	1,6	0,0	0,2	1,5	1,5	1,8	1,5
Italia	1,9	0,8	0,9	1,4	1,4	1,1	1,0	0,0	-0,1	1,2	1,5	1,7	1,2
Suomi	0,2	0,0	1,9	2,9	2,0	1,8	1,9	-0,2	0,4	0,8	1,1	1,6	1,4
Iso-Britannia	2,4	2,2	1,8	1,6	1,4	1,0	1,3	0,1	0,6	2,0	2,4	2,1	2,1
Ruotsi	0,4	4,1	3,2	2,8	2,3	2,0	1,8	0,0	1,0	1,8	1,8	1,9	1,1
Venäjä	3,3	-2,8	-0,2	1,4	1,5	1,5	1,7	15,5	7,0	7,0	6,5	6,0	6,3
Aasia	38,4	5,0	4,9	5,1	5,0	4,8	4,9	2,1	2,1	2,4	2,4	2,4	2,4
Japani	4,2	1,2	1,0	1,6	1,1	0,9	1,1	0,8	-0,1	0,7	0,8	0,9	0,8
Kiina	17,3	6,9	6,7	6,7	6,5	6,0	6,0	1,4	2,0	2,0	3,0	3,0	2,8
Intia	7,0	7,9	6,8	7,5	7,5	7,3	7,4	5,9	4,9	5,5	5,5	5,5	5,5
NIE4[3]	3,4	2,0	2,6	2,8	2,6	2,0	2,5	1,0	0,5	1,0	1,5	1,5	1,4
Teoll.maat	42,4	2,1	1,7	2,2	1,9	1,7	1,9	0,3	0,8	1,7	1,9	1,8	1,7

1) Ostovoimapariteettipainot.
2) Kansalliset indeksit.
3) Etelä-Korea, Taiwan, Hongkong ja Singapore.
Lähteet: OECD, IMF, kansalliset tilastot, Etla.

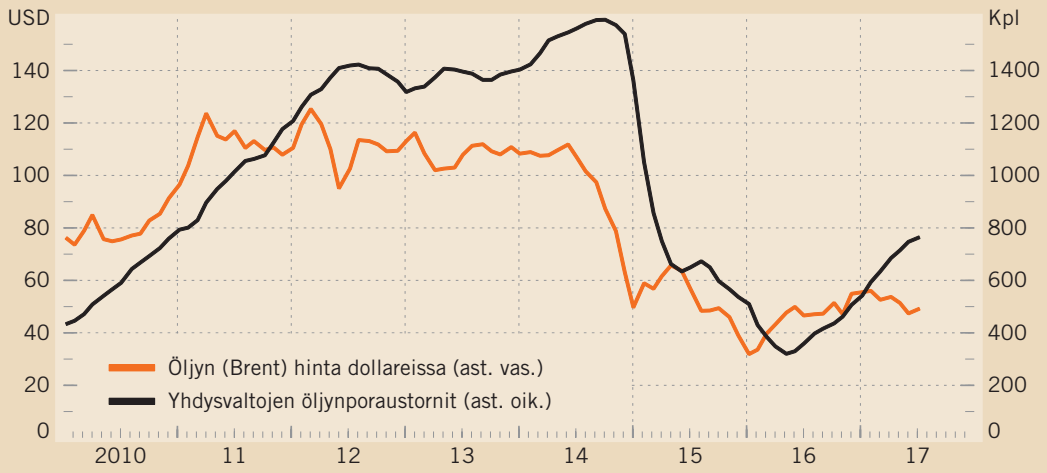
YHDYSVALTOJEN LIUSKEÖLJY MUUTTANUT ÖLJYMARKKINOITA

Kun öljyntuottajamaiden järjestö OPEC syyskuussa 2016 ilmoitti öljyn tuotannon leikkauksista noin 700 000 tynnyrillä päivässä, nousi öljyn markkinahinta aluksi yli 5 prosenttia. Marraskuussa leikkaukset täsmentyivät 1,2 miljoonaan tynnyriin päivässä, jolloin kartellin päivätuotannoksi sovittiin 32,5 miljoonaa tynnyriä päivässä. Myös Venäjä lupasi rajata omaa tuotantoaan. Näistä uutisista öljyn hinta saikin vielä hetkellisesti lisää nostetta. OPEC-maiden tuotantorajoitusten pitämisestä esitettiin silti jo heti alkuun epäilyjä. Lisäksi sopimuksen ulkopuolisista maista Nigeria ja Libya ovat viime kuukausina lisänneet öljyn tuotantoaan tuntuvasti. Silti kaikkein olennaisin tekijä, joka on muuttanut öljymarkkinoiden vanhoja lainalaisuuksia ja heikentänyt OPECin kykyä vaikuttaa öljyn maailmanmarkkinahintaan, on ollut Yhdysvaltojen lisääntynyt liuskeöljyn tuotanto.

Liuskeöljyn lisääntyvän tarjonnan myötä Yhdysvalloista on tullut yksi maailman suurimmista öljyn tuottajamaista. Öljyn (Brent) hinnan nousu parhaimmillaan reilusti yli 100 dollarin vuosina 2011–2013 teki öljyn tuotannosta hyvin kannattavaa ja kiihdytti maan investointeja liuskeöljyn tuotantoon. Tällöin vielä laskettiin, että liuskeöljyn tuotanto on kannattavaa vain silloin, kun öljyn (Brent) hinta pysyttelee yli 75 dollarissa tynnyriltä. Kehittynyt teknologia on kuitenkin muuttanut tuotantokustannuksia niin, että liuskeöljyn tuotanto on kannattavaa huomattavasti alemmalla hintatasolla: joidenkin arvioiden mukaan siihen riittää nykyisin keskimäärin 45 dollarin öljyn (Brent) hinta tynnyriltä.

Liuskeöljyn tuotanto on myös osoittautunut huomattavan nopeaksi reagoimaan öljyn hinnan muutoksiin. Niinpä öljyn hinnan romahdus vuosi-

Öljyn hinta ja öljynporaustornien määrä Yhdysvalloissa



Lähde: Baker Hughes, a GE company. ETLA S17.2/b275

na 2014–2015 johti liuskeöljyn tuotannon rajuihin supistuksiin (ja samalla tuottajien konkursseihin). Toisaalta öljyn hinnan toipuminen ja sitä yhä ruokkivat OPEC-maiden tuotannon leikkaukset 2016 lisäsivät hyvin nopeasti poraustornien määriä Yhdysvalloissa. Lisääntynyt tarjonta on taas alentanut öljyn futuurihintoja, tehden näin osittain tyhjäksi OPEC-maiden yritykset nostaa öljyn hintaa merkittävästi. Oheinen kuvio havainnollistaa edellä mainittua Yhdysvaltojen liuskeöljyn tuottajien nopeaa reagointikykyä öljyn hintatason muutoksiin.

Huolellisempi tarkastelu osoittaa, että Yhdysvaltojen poraustornien määrä seuraa 4 kuukauden viipeellä öljyn hinnan muutoksia. Kun estimoidaan tavanomaisella pienimmän neliösumman menetelmällä regressioyhtälö, jossa Yhdysvaltojen poraustornien määrää selitetään neljällä kuukaudella viivästetyllä öljyn hinnalla, saadaan seuraavanlainen tulos:

$$LOG(RIGS_t) = 1.25 + 1.28\ LOG(OILPRICE_{t-4})$$

R2 = 0.951 Otos: 2011:K1 – 2017:K7

Öljyn hinnan prosentin muutos siis lisää Yhdysvaltojen poraustornien määrää 1,3 prosentilla 4 kuukauden päästä. Estimointiperiodi käsittää ajanjakson, jolloin liuskeöljybuumi todella alkoi, eli vuodet 2011–2017. Regressioyhtälön selitysaste on 0.95, joten (viivästetyn) hinnan ja Yhdysvaltojen tarjonnan välinen yhteys on ollut hyvin suoraviivainen.

Yhdysvaltojen lisääntyvä tarjonta on puolestaan heijastunut öljyn maailmanmarkkinahintaan. Yksinkertaisen regressioyhtälön perusteella Yhdysvaltojen öljyn tuotannon prosentin kasvua on vastannut öljyn hinnan 1,6 prosentin lasku ajanjaksolla 2011–2017. Yhtälön selitysaste on 0,56, joten yhteys muuttujien välillä ei ole lainkaan niin suoraviivainen kuin äsken esitellyssä yhtälössä. Öljyn hintaa selittääkin useampi tärkeä tekijä. Sittenkin voidaan sanoa, että Yhdysvaltojen liuskeöljyn tuotanto on muuttanut öljymarkkinoiden hinnanmuodostusta merkittävästi.

USA:N TALOUS JATKAA KASVUSSA

Yhdysvaltojen talouden ennustetaan kasvavan 2,1 prosenttia sekä tänä että ensi vuonna. Ensi vuoden kasvuennustetta on laskettu, sillä Trumpin hallinnon elvytystoimien uskotaan jäävän pienemmiksi kuin vielä keväällä odotimme. Kuitenkin voidaan odottaa, että Trumpin hallinto saa läpi ainakin joitakin kevennyksiä yritys- ja tuloveroihin, ja näillä veronkevennyksillä on talouskasvua vähintään lyhyellä aikavälillä kiihdyttävä vaikutus. Myös puolustusmenoja aiotaan kasvattaa, mikä myös stimuloi taloutta. Toisaalta muihin julkisiin menoihin suunnitellaan supistuksia. Dollari on viime aikoina heikentynyt muihin keskeisiin valuuttoihin nähden heijastellen Trumpin hallinnon saamattomuutta suuriin lupauksiin nähden. Heikentynyt dollari kuitenkin parantaa Yhdysvaltojen kroonisesti alijäämäistä kauppatasetta viennin vahvistumisen kautta hieman, vaikka talouskasvua lisää maassa edelleen ennen kaikkea yksityisen kulutuksen kasvu.

Yhdysvalloissa bkt on kasvanut jo vuoden 2009 lopulta lähtien. Työttömyysaste on laskenut samalla 4,3 prosenttiin (heinäkuussa). Asuntojen hinnat ovat Case-Shiller-indeksillä mitattuna ylittäneet jo finanssikriisiä edeltäneen tason, ja osakemarkkinat lyövät yhä uusia ennätyksiä. Hämmästystä onkin herättänyt se, ettei inflaatio ole kaikesta huolimatta juuri kiihtynyt. Selityksiä ilmiölle on etsitty niin työmarkkinoiden osallistumisasteen heikkoudesta, automatisaation etenemisestä kuin ammatillisen järjestäytymisasteen putoamisesta. Joidenkin arvioiden mukaan Yhdysvalloissa tuotanto olisi yhä potentiaalinsa alapuolella.

Keskuspankki Fedin avomarkkinakomitea on silti joitakin soraääniä lukuun ottamatta pitäytynyt siinä näkemyksessä, että hyvä taloustilanne alkaa ennen pitkää näkyä työmarkkinoilla lisääntyvinä palkkapaineina, jotka tulevat nostamaan inflaatiota. Fed nostikin ohjauskorkoa odotetusti 1–1,25 prosentin vaihteluvälille kesäkuun kokouksessaan. Ennusteemme mukaan koronnostot Yhdysvalloissa jatkuvat: Fedin ennustetaan nostavan ohjauskorkoa vielä kerran tänä vuonna ja kaksi kertaa ensi vuonna 0,25 prosenttiyksiköllä kulloinkin. Ennusteen toteutuminen edellyttää sitä, että inflaatio sekä energian ja ruoan hinnan vaikutuksesta puhdistettu pohjainflaatio kiihtyvät niistä lukemista, joissa ne olivat vielä kesä- ja heinäkuussa. Yhdysvaltojen pohjainflaatio oli kesä- ja heinäkuussa 1,7 prosenttia. Inflaatio taas oli

Yksityinen kulutus ja kiinteät investoinnit alueittain, määrän muutos, %

	Yksityinen kulutus						Kiinteät investoinnit					
	2015*	2016*	2017E	2018E	2019E	2017–21E	2015*	2016*	2017E	2018E	2019E	2017–21E
OECD	2,6	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	2,9	1,5	2,5	2,6	2,9	2,7
Yhdysvallat	3,6	2,7	2,5	2,7	2,3	2,4	3,5	0,6	3,1	2,8	4,1	3,6
EU28	2,1	2,4	2,1	1,8	1,9	1,8	3,6	2,6	3,3	3,1	2,5	2,7
EMU17	1,8	1,9	1,7	1,5	1,8	1,6	3,2	3,7	3,9	3,1	2,1	2,2
Saksa	1,7	2,1	2,1	1,9	1,7	1,5	1,5	3,1	2,9	2,9	2,1	2,6
Ranska	1,4	2,2	1,8	2,5	2,3	2,2	1,0	2,8	3,6	3,3	3,0	3,0
Italia	1,6	1,4	1,3	0,9	0,6	0,7	1,6	2,9	2,4	1,8	0,0	1,4
Suomi	1,7	1,8	2,1	1,5	1,2	1,5	0,7	7,2	6,6	1,5	2,7	3,2
Iso-Britannia	2,4	2,8	1,9	1,0	0,5	1,1	3,4	0,5	0,3	2,6	4,1	3,1
Ruotsi	2,7	2,4	1,9	1,5	2,0	2,1	7,0	5,3	4,8	2,6	2,9	3,5
Japani	-0,4	0,4	0,9	1,0	2,3	1,9	0,1	1,0	1,6	1,0	0,4	0,8

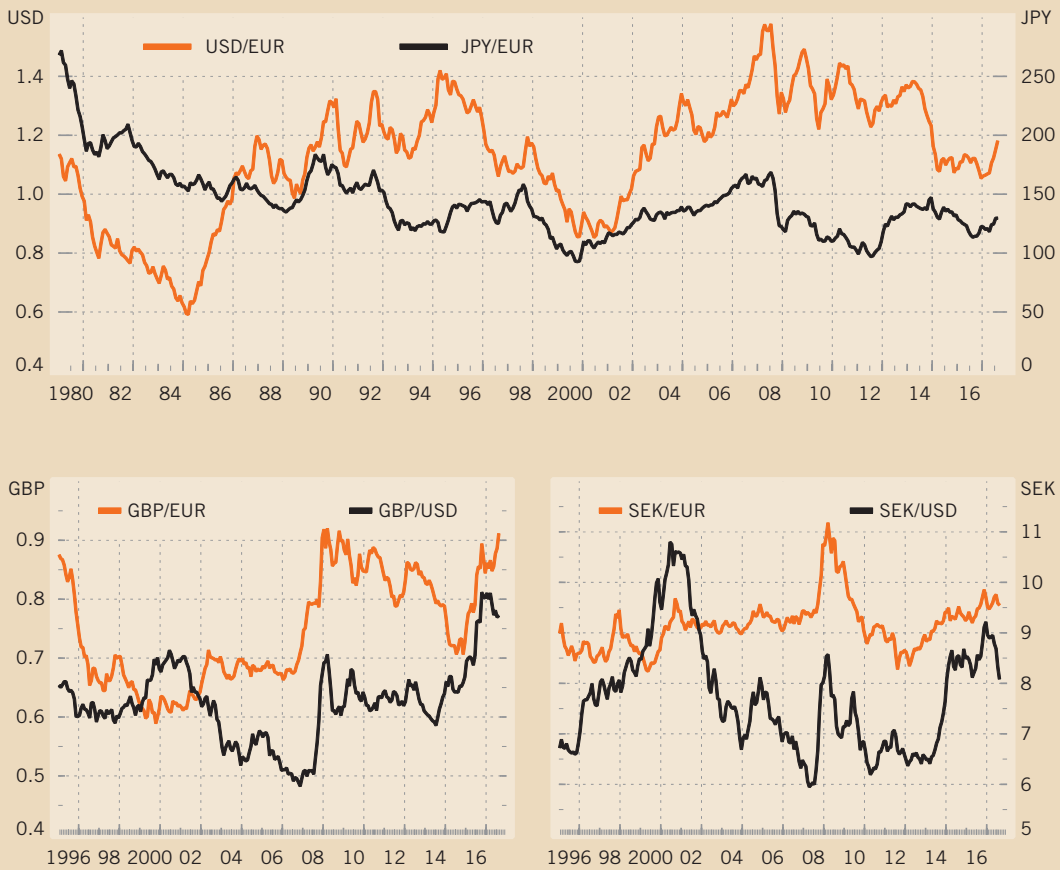
Lähteet: OECD, kansalliset tilastot.

kesäkuussa 1,6 prosenttia ja heinäkuussa 1,7 prosenttia.

Etla ennustaa Yhdysvaltojen inflaatioksi tälle ja ensi vuodelle 2,1 prosenttia. Yhdysvaltojen keskuspankki Fed tavoittelee inflaation pitämistä 2 prosentin tuntumassa ja riittävän korkeaa työllisyyttä. Dollarin ennustetaan pysyvän euroon nähden nykytasollaan: vaikka koronnostot Yhdysvalloissa luovat painetta dollarin vahvistumiselle, euroalueen aiemmin ennustettua vahvempi kasvu vaikuttaa päinvastaisesti. Oma taiteilunsa tulee olemaan Fedin taseen pienentämisessä, mikä pyritään aloittamaan pian ja tekemään asteittain vähentämällä arvopapereiden uudelleenostoja velkakirjojen maturiteettien päättyessä. Keskuspankin omistukset ovat kasvaneet finanssikriisin aikana niin suuriksi, että liian nopeasti toteutettu taseen pienentäminen voisi aiheuttaa suuriakin häiriöitä rahoitusmarkkinoilla.

Yhdysvaltojen investoinnit ovat käynnistyneet finanssikriisin jälkeen hitaasti ja tällekin vuodelle ennustetaan investointeihin maltillista, reilun

Eräitä euron valuuttakursseja



Lähteet: Suomen Pankki, OECD.

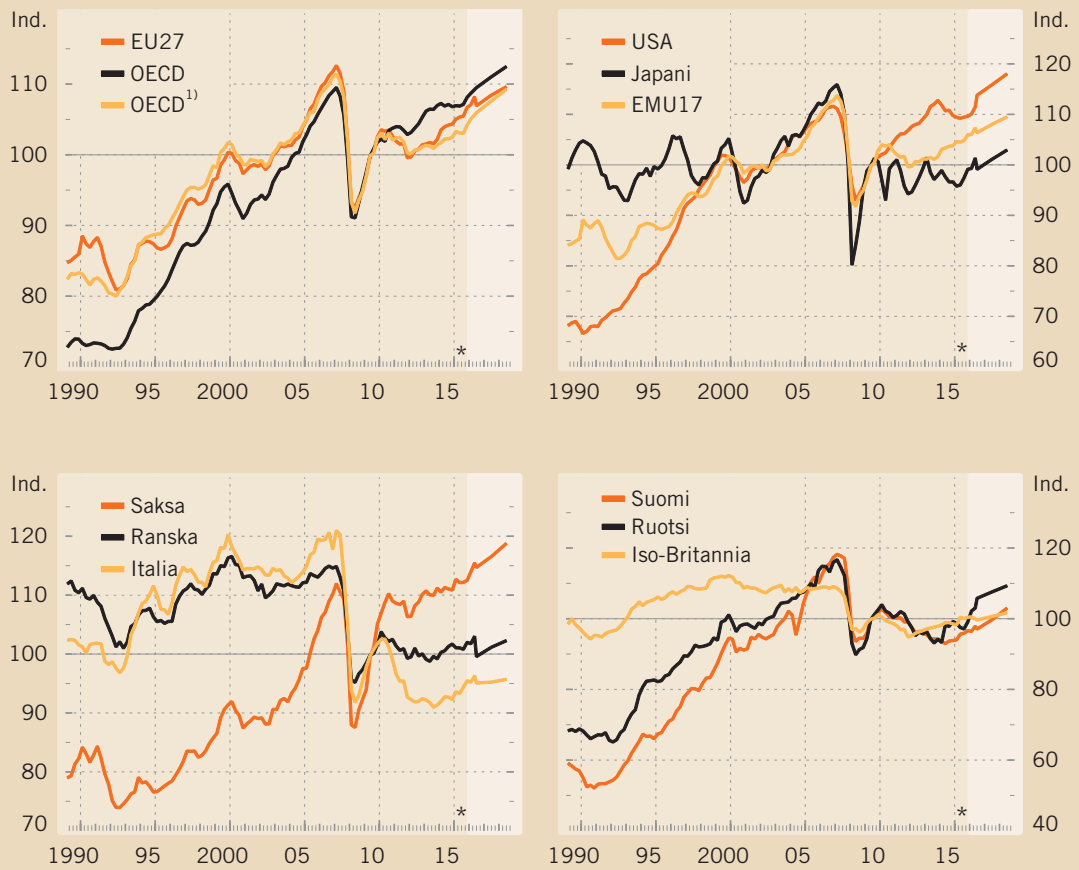
ETLA S17.2/k04

3 prosentin kasvua. Investoinnit olivat kuluvan vuoden ensimmäisen puolikkaan aikana maassa kohtalaisessa kasvussa: kiinteät investoinnit muuhun tarkoitukseen kuin asuntoihin kasvoivat ennakkotiedoissa noin 7 prosentin vauhtia; asunto-investoinnit taas nousivat noin 2 prosenttia viime vuoteen nähden. Piristystä Yhdysvaltojen investointeihin ovat viime aikoina tuoneet öljyn tuotantokapasiteetin lisäykset aktiivisten öljynporaustornien määrän kohotessa maassa kuluvan vuoden tammi-heinäkuussa jopa 75 prosenttia vuoden takaiseen verrattuna. Yhdysvaltojen liuskeöljyn tuotanto onkin ollut suurimpana tekijänä neutralisoimassa OPECin ja Venäjän sopimien tuotantoleikkausten vaikutusta öljyn hintaan.

BRITANNIA KOMPASTELLEN KOHTI BREXITIÄ

Britannian EU-eroneuvottelut ovat lisänneet taloudellista ja poliittista epävarmuutta ja heikentäneet punnan kurssia suhteessa keskeisiin valuuttoihin. Heikommat kaupan ehdot EU:n kanssa tulevat myös supistamaan Britannian ulkomaankauppaa. Silti on yhä vaikeaa ennakoida, millaisilla ehdoilla Britannia lopulta tulee eroamaan

Teollisuustuotannon määrä kausitasoitettuna (2010 = 100)



1) 11 tärkeintä länsivientimaata Suomen vientiosuuksilla painotettuna.

Lähteet: OECD, Tulli, Tilastokeskus.

ETLA S17.2/k01

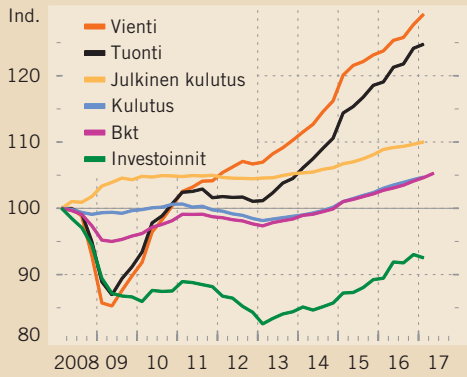
EU:sta. Toinen kysymys on vielä se, millaiseksi siirtymävaihe EU-eron eli vuoden 2019 jälkeen muodostuu. Poliittinen prosessi eron ehdoista on edennyt tähän asti hyvin sekavasti. Epävarmuutta ei suinkaan vähentänyt se, että hallitseva konservatiivipuolue menetti paikkoja parlamentissa kesällä pidettyjen parlamenttivaalien seurauksena.

Britannian talouden ennustetaan kasvavan tänä vuonna 1,6 ja ensi vuonna 1,4 prosenttia. Niinpä maan talouskasvu, joka oli monta vuotta nopeampaa kuin euroalueella, hidastuu alle euroalueen kasvun. Kasvua ylläpitää viime vuosien tapaan yksityinen kulutus. Vienti hyötyy heikosta punnasta, mutta alkuvuoden tietojen perusteella sittenkin vähemmän kuin aiemmin oletettiin.

Britannian kasvuun vaikuttaa tänä vuonna negatiivisesti kiihtyvä inflaatio, joka supistaa kotitalouksien reaalista ostovoimaa ja heikentää siten yksityistä kulutusta. Inflaatio on seurausta heikentyneestä punnasta ja tuontihintojen noususta. Investointien näkymiä painaa brexitin aiheuttama epävarmuus: yritykset eivät uskalla investoida entiseen tapaan niin kauan kun EU-eron ehdoista ei ole kunnollista käsitystä. Samalla myös asuntojen hintojen nousu on maassa pysähtynyt ja kääntynyt joillakin alueilla laskuksi. Pitkällä aikavälillä brexit tulee myös heikentämään Britannian tuottavuutta, kun maahanmuutto – erityisesti EU-maista mutta myös muualta maailmasta – supistuu. Maahanmuuton vähenemisestä on nähtävissä merkkejä jo uusimmissa tilastoissa.

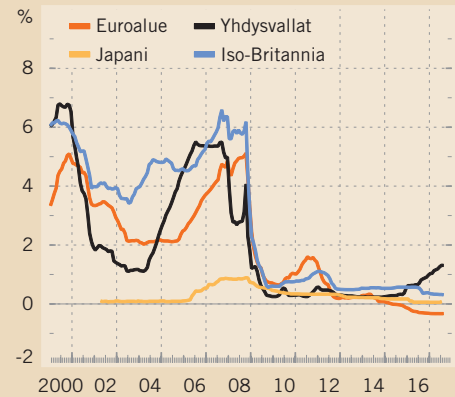
Kompastelevasta poliittisesta prosessista huolimatta yleisesti tiedetään ainakin se, että Britannian hallitus tavoittelee mahdollisimman kattavaa vapaakauppasopimusta EU:n kanssa. Vaikka ulkomaankauppaa helpottavia vapaakauppasopimuksia saataisiinkin aikaiseksi, muut kuin

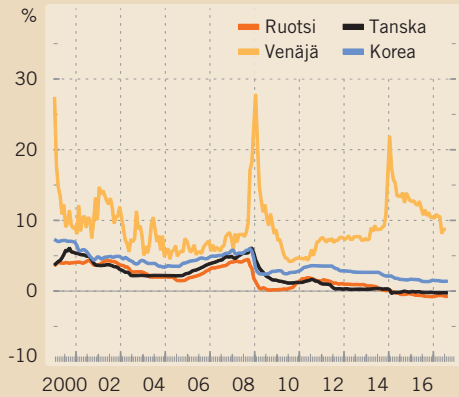
Euroalueen kysyntä ja tarjonta kriisin jälkeen, 2008/1=100



Lähteet: Eurostat, Etla. ETLA S17.2/k33

Keskeisiä 3 kk:n korkoja





Lähteet: Suomen Pankki, OECD. ETLA S17.2/k05

tullimuotoiset kaupan esteet tulevat joka tapauksessa lisääntymään. Näitä ovat mm. tuotteiden alkuperäsäännökset sekä toimialueeseen liittyvät ns. ”passporting”-oikeudet. Erityisesti jälkimmäiset ovat olleet tärkeitä Britannian finanssisektorille, joka tuottaa leijonanosan maan arvonlisäyksestä. Muutamat suuret Lontoossa toimivat pankkiiriliikkeet ovatkin jo ilmoittaneet työpaikkojen siirtämisestä Manner-Eurooppaan. On myös todennäköistä, että Britannia tulee sopimaan EU:n kanssa jonkinlaisesta EU-eroa seuraavasta siirtymävaiheesta, johon kuuluisivat omat erillisehtonsa.

JAPANIN TALOUSKASVU NOPEUTUNUT

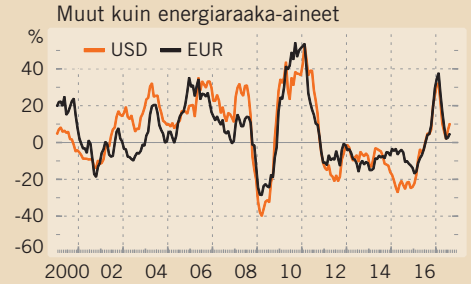
Japanin talouden ennustetaan kasvavan tänä vuonna 1,6 ja ensi vuonna 1,1 prosenttia. Japanin talousennusteita onkin nostettu Etlan kevään ennusteen jälkeen. Optimismia on lisännyt maan huhti-kesäkuun bkt-julkistus: sen mukaan Japanin talous kasvoi 4,0 prosenttia vuoden takaisesta ja 1,0 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Samalla ensimmäisen neljänneksen kasvulukua vuoden takaiseen nähden nostettiin 1,5 prosenttiin. Toisen neljänneksen kasvu olikin vauhdikkainta yli kahteen vuoteen. Kasvu oli seurausta ennen kaikkea kotimaisen kysynnän vahvistumisesta, kun yksityinen kulutus ja investoinnit kasvoivat nopeinta tahtia yli kolmeen vuoteen. Merkillepantavaa muuten hyvissä luvuissa olikin se, että nettovienti, johon Japanin talouskasvu on usein viime aikoina nojannut, kontribuoi talouskasvuun negatiivisesti toisella neljänneksellä.

Japanin tämänhetkinen kasvu onkin riuskempaa kuin monet arviot maan bkt:n potentiaalisesta kasvusta, jota painaa alaspäin erityisesti vanheneva väestö. Vaikka Japanin bruttokansantuote on kehittynyt kokonaisuudessaan heikosti viimeisten 20 vuoden aikana muihin länsimaihin nähden, tarkasteltaessa bkt:n kehitystä työikäistä henkilöä kohden on maan talous kasvanut jotakuinkin muiden kehittyneiden maiden vauhtia.

Japanin kasvua tukee osaltaan kevyt finanssipolitiikka ja keskuspankin yhä jatkuva rahapoliittinen elvytys. Keskuspankin varsin mittava määrällisen

Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat, 2015=100

12 kk:n muutokset



Lähteet: HWWI, Suomen Pankki. ETLA S17.2/k03

keventämisen ohjelma ja negatiiviset ohjauskorot ovat onnistuneet nostamaan inflaation juuri positiiviseksi, mutta kahden prosentin inflaatiotavoitteeseen on yhä matkaa. Talouskasvu ja erityisesti vahvistuva kotimainen kysyntä ovat nostaneet keskuspankin toiveikkuutta siitä, että myös ansiot ja inflaatio saisivat pian lisää vauhtia.

VENÄJÄLLÄ KÄÄNNE PAREMPAAN

Venäjän talous kasvaa tänä vuonna kahden taantumavuoden jälkeen. Tälle vuodelle ennustetaan 1,4 ja ensi vuodelle 1,5 prosentin talouskasvua. Käänne perustuu ennen kaikkea öljyn hinnan kohtalaiseen elpymiseen viime vuoden puolivälin jälkeen. Samalla rupla on vahvistunut, mikä on painanut inflaatiota alas, mahdollistanut keskuspankin ohjauskoron laskun ja parantanut kotitalouksien ostovoimaa. Koronlaskut ovat myös elvyttäneet maan investointeja. Samalla kuitenkin vähittäiskauppa kasvaa vain hitaasti, ja teollisuustuotantokin lähti alenemaan kesä-heinäkuussa kevään nousun jälkeen.

Positiivisesta käänteestä huolimatta Venäjän talouden potentiaalinen kasvu on 1–2 prosentin haarukassa. Ilman merkittäviä rakenneuudistuksia paluuta 2000-luvun alun talouskasvulukemiin ei ole näköpiirissä, sillä ennusteemme mukaan öljyn hinnasta saadaan jatkossakin niukasti vetoapua.

Euroalueen talouslukuja, %

	2015	2016*	2017E	2018E	2019E
Yksityinen kulutus	1,8	1,9	1,7	1,5	1,8
Julkinen kulutus	1,3	1,9	1,5	1,4	1,1
Kiinteät bruttoinv.	3,2	3,7	3,9	3,1	2,1
Kotimainen kok.kys.	1,9	2,2	2,0	1,7	1,5
Vienti	6,5	2,9	3,8	3,0	2,3
Tuonti	6,5	4,0	4,1	3,1	2,6
Bkt	2,0	1,8	2,1	1,8	1,6
Teollisuustuotanto	2,1	1,4	2,0	1,6	1,4
Inflaatio, HICP	0,0	0,2	1,5	1,5	1,7
Työttömyysaste	10,9	10,0	9,2	8,8	8,6
Julk. sek. tasapaino, per bkt	-2,1	-1,5	-1,1	-1,0	-1,0
Julk. sek. velka, per bkt	92,5	91,3	90,0	88,0	87,3

Lähteet: Euroopan komissio, kansalliset tilastot.

RUOTSIN TALOUSSYKLI KYPSYY, MUTTA KASVU JATKUU

Ruotsin talouden ennustetaan kasvavan tänä vuonna 2,8 prosenttia ja ensi vuonnakin 2,3 prosenttia. Ennustetta tälle vuodelle nostettiin erittäin hyvän toisen neljänneksen bkt-julkistuksen jälkeen. Niinpä vaikka Ruotsin noususykli on kypsymässä, vaikuttaa talouskasvu odotuksia kestävämmältä.

Vielä viime vuonna Ruotsin kasvua ruokkivat erityisesti investoinnit sekä julkinen kulutus, jonka lisääntyminen juontui ennen kaikkea pakolaisista. Ruotsin julkinen talous on kuitenkin ylijäämäinen, ja julkisen velan bkt-suhde alenee yhä. Tänä vuonna kasvu on jakautunut tasaisemmin eri kysyntäkomponentteihin viennin ja investointien kontribuoidessa siihen eniten. Työttömyysasteen ennustetaan laskevan Ruotsissa tänä vuonna noin 6,5 prosentin tasolle. Vaikka työvoimapulaa esiintyy jo useilla aloilla, inflaatio on vasta juuri saavuttamassa 2 prosentin tavoitetason.

Konjunkturinstitutetin mukaan Ruotsin taloudessa on ollut positiivinen tuotantokuilu viime vuodesta lähtien, ts. talous on ylikuumentunut. Siihen nähden hidas inflaatio onkin aiheuttanut päänvaivaa Ruotsin keskuspankille. Oma ongelmansa on vielä maan asuntomarkkinat, jotka ovat ylikuumentuneet suurissa kaupungeissa, Tukholmassa ja Malmössa ja joilla matalat korot ruokkivat hintojen nousua. Riksbankin odotetaankin nostavan ohjauskorkoaan ensi vuonna, kun inflaatio yltää pysyvämmin 2 prosentin tasolle. Vielä tällä hetkellä Ruotsin keskuspankin ohjauskorko on -0,5 eli matalampi kuin esimerkiksi euroalueella.

Kevyt rahapolitiikka on heikentänyt Ruotsin kruunua, mikä on auttanut maan vientiä ja toisaalta nostanut inflaatiota. Viime kuukausina kruunu on kuitenkin vahvistunut euroon nähden, joten euron kruunukurssi on lähellä alkuvuoden tasoja.

EUROALUE KASVAA POTENTIAALIAAN NOPEAMMIN

Euroalueen kasvu on yllättänyt alkuvuonna positiivisesti. Niinpä ennusteita tälle ja ensi vuodelle on nostettu niin, että euroalueen odotetaan kasvavan tänä vuonna 2,1 prosenttia ja ensi vuonna 1,8 prosenttia. Vuoden 2019 kasvuksi ennustamme alueelle 1,6 prosenttia. Euroalueella voimakkain kasvu ajoittuukin tälle vuodelle.

Viime vuonna euroalue kasvoi hieman nopeammin kuin Yhdysvallat ja tänä vuonna alueet kasvavat tasatahdissa. Ehkä paras uutinen euroalueen kasvussa on kuitenkin se, että kasvu koskee kaikkia euroalueen maita, toisin kuin monena aiempana vuonna. Tätä on edesauttanut se, että poliittinen epävarmuus on alueella vähentynyt muun muassa Hollannin ja Ranskan vaalituloksien seurauksena.

Epävarmuutta tuo silti edelleen Italian pankkisektori ongelmaluottoineen, mutta senkin suhteen on tapahtunut jonkinlaista edistystä, kun Italian valtio pääomitti suurempaa Monte dei Paschi di Siena (MPS) -pankkia ja siivosi kahden pienemmän, Banca Popolare di Vicenza ja Veneto Banca -pankkien ongelmasaamiset. Pankkiongelmaa siis onnistuttiin lieventämään siitäkin huolimatta, että pelastusoperaatio ei mennyt Euroopan keskuspankin toivomalla tavalla, kun sijoittajien lisäksi operaation maksajiksi joutuvat Italian veronmaksajat. Pankkien seniorivelkojen haltijat päästettiin sen sijaan osittain pälkähästä. Edellinen haastaa myös euroalueen päättäjiä, jotka ovat sopineet ns. bail-in -periaatteesta eli sijoittajavastuusta sitovana sääntönä pankkisektorilla ja mielellään lisäisivät yhteisvastuuta alueen pankkien toiminnassa edelleen.

Italiankin kasvu on yllättänyt positiivisesti tänä vuonna, ja Etla ennustaa maan talouden kasvavan 1,4 prosenttia tänä ja ensi vuonna. Kasvuvauhti ei ole erityinen, mutta sittenkin selvästi parempi kuin viime vuosina. Tukevaan kasvuun on päässyt myös euroalueen suurin talous Saksa, jonka ennustetaan kasvavan tänä vuonna 2,0 ja ensi vuonna 1,8 prosenttia. Saksan talouskasvu oli viime vuonna seurausta ennen kaikkea voimistuvasta kotimaisesta kysynnästä, ja samaa ennustetaan myös tälle vuodelle. Silti myös Saksan vienti ja tuonti jatkavat hyvässä kasvussa. Julkinen kulutus kontribuoi Saksan kasvuun viime vuonna voimakkaasti, ja tänäkin vuonna se kasvaa selvästi. Hyvän kasvun jatkuttua Saksassa jo vuosia maassa on Ruotsin tavoin ilmennyt työvoimapulaa joillakin aloilla, kuten rakentamisessa. Saksan kausitasoitettu työttömyysaste oli kesäkuussa 3,8 prosenttia, ja koko vuonna sen ennustetaan olevan keskimäärin alle 4 prosentissa.

Myönteistä euroalueen kasvussa on vielä se, että Italian lisäksi muuallakin Etelä-Euroopassa saavutetaan hyviä bkt-lukuja: Espanjan talouskasvuksi ennustetaan tänä vuonna 3,0 ja ensi vuonna 2,6 prosenttia. Pankkisektorin ongelmien ja velkaantumisen kanssa paininut Portugali kasvaa tänä ja ensi vuonna 2,5 prosentin vauhtia. Suurista euroalueen talouksista Ranskan ennustetaan kasvavan 1,7 prosenttia tänä ja ensi vuonna. Presidentti Macron on luvannut toteuttaa maassa merkittäviä rakenneuudistuksia työmarkkinoilla – ne vaikuttavan toteutuessaan positiivisesti pikemminkin tulevien vuosien kasvuun. Silti Macronin lupaamat veronkevennykset heijastuvat jo Ranskan ensi vuoden kasvulukuihin. Toisaalta Macron on myös luvannut kitkeä Ranskan julkisen sektorin budjettialijäämiä julkisia menoja leikkaamalla, millä olisi lyhyellä aikavälillä kasvua hidastava vaikutus.

Inflaatio on noussut tänä vuonna euroalueella lähemmäksi EKP:n hieman alle kahden prosentin tavoitetta. Tavoitteesta tullaan kuitenkin jäämään niin tänä kuin ensi vuonna: kuluvan ja ensi vuoden inflaatioksi ennustetaan euroalueelle 1,5 prosenttia. Vuoden 2019 euroalueen inflaatioksi ennustetaan 1,7 prosenttia. Alkuvuonna inflaatiota on nostanut öljyn kallistuminen, ja niinpä korkeimmillaan inflaatio oli helmikuussa, jolloin se oli 2,0 prosenttia. Loppuvuoden inflaatiolukuja öljyn hinta ei kuitenkaan enää nosta, joten inflaatio painuu lähikuukausina lähelle energian ja prosessoimattomien ruokien hinnoista puhdistettua pohjainflaatiota eli 1,3 prosentin tuntumaan. Elokuussa euroalueen inflaatio oli 1,5 prosenttia ja pohjainflaatio 1,3 prosenttia.

Etlan ennusteessa oletetaan, että Euroopan keskuspankki nostaa ohjauskorkoaan vuoden 2019 keväällä. Arvopapereiden mittavaa osto-ohjelmaa aletaan kuitenkin supistaa jo ensi vuoden alusta lähtien asteittain rahoitusmarkkinareaktiot huomioiden. EKP:n pääjohtaja Mario Draghi on luvannut kertoa supistamisen aikataulusta tarkemmin vielä tänä syksynä.

Euroalueen hyvänä jatkunut kasvu on myös heijastunut alueen työmarkkinoihin. Euroalueen työttömyysasteen ennustetaan laskevan viime vuoden 10,0 prosentista 9,2 prosenttiin tänä vuonna ja 8,8 prosenttiin ensi vuonna. Euroalueen kausitasoitettu työttömyysaste oli jo kesäkuussa 9,1 prosenttia, joka on matalin lukema sitten helmikuun 2009. Finanssipolitiikka on alueella tänä ja ensi vuonna lievästi elvyttävää, mikä kiihdyttää kasvua.

RAAKAÖLJYN HINTA VAKAUTUNUT

Öljyntuottajamaiden järjestö OPEC, Venäjä sekä muutama muu keskeinen järjestön ulkopuolinen maa sopivat öljyn tuotantorajoitustensa jatkamisesta vielä yhdeksällä kuukaudella toukokuussa alkuperäisen puolen vuoden määräajan jatkoksi. Nyt siis kartellimaiden öljyn tuotannon rajoitukset jatkuvat ensi maaliskuun loppuun.

Vielä alkukeväällä öljyn (Brent) hinta oli noin 56 dollarissa tynnyriltä, mutta sen jälkeen hinta lähti selvään laskuun. Alkukesällä hinta kävi jo 45 dollarissa tynnyriltä mutta on sittemmin toipunut 51–52 dollarin tasolle, jossa hinta on edelleen tätä kirjoittaessa (30.8.). Etlan ennusteessa oletetaan, että öljyn (Brent) hinta jää nykyiselle tasolleen täksi ja ensi vuodeksi. Näin tämän vuoden öljyn (Brent) keskihinnaksi muodostuisi alkuvuoden korkeamman tason takia 52,3 dollaria ja ensi vuonna 51,8 dollaria tynnyriltä.

Öljyn hinta ei siis saanut juuri lisää nostetta OPEC-maiden sovittua keväällä tuotannon rajoitusten jatkamisesta. Hinnan nousu olisikin edellyttänyt suurempia tuotannon supistuksia ja sopimuksen pidempää voimassaoloaikaa. Sellaiseen sopimukseen ei kuitenkaan ilmeisesti ollut tällä hetkellä edellytyksiä öljytulojen muodostaessa aivan keskeisen osan kokonaistuloista monelle kartellin osapuolelle. Osa sopimuksen ulkopuolisista maista kuten Nigeria ja Libya ovat pikemminkin kiihdyttämässä öljyn tuotantoaan. Myös Iranin palaaminen öljyn maailmanmarkkinoille on lisännyt osaltaan raakaöljyn tarjontaa. Selvästi eniten öljymarkkinoiden vanhoja lainalaisuuksia on kuitenkin muuttanut Yhdysvaltojen kasvava mutta hinnan suhteen joustava liuskeöljyn tuotanto (ks. erityisteema aiheesta).

Niinpä lisääntyvä tarjonta toimii jatkossakin suurimpana öljyn hinnan nousua rajoittavana tekijänä. Näin siitäkin huolimatta, että maailmantalouden nopeutuva kasvu samoin kuin Kiinan yhä voimakas talouskasvu lisäävät öljyn kysyntää tänä ja ensi vuonna. Hieman pidemmällä aikavälillä öljyn hinnan kannalta aivan oleellista on, miten uusi teknologia ja uudet tuotteet kuten sähköautot tulevat vaikuttamaan raakaöljyn kysyntään. Muun muassa Goldman Sachs on esittänyt varsin dramaattisia skenaarioita siitä, miten öljyn globaali kysyntä tulee taittumaan selvästi vielä 2020-luvun aikana.

MUIDEN RAAKA-AINEIDEN HINTOJEN NOUSU TASAANTUNUT

Muiden raaka-aineiden kuin öljyn hinnat nousivat vielä viime vuoden lopussa ja tammikuussa selvästi. Nousua selittivät odotukset maailmantalouden nopeutuvasta kasvusta, mutta oma osuutensa oli myös presidentti Trumpin lupauksilla mittavista infrainvestoinneista. Vaikka maailmantalouden ennusteita on nostettu edelleen, vaikuttaa Yhdysvaltojen infrainvestointien toteutuminen tällä hetkellä hyvin epävarmalta. Niinpä raaka-aineiden hinnat olivat keskimäärin laskussa helmikuusta lähtien aina keskikesään asti. Raaka-aineiden hinnat lähtivät kuitenkin uudelleen nousuun heinä-elokuussa.

Raaka-aineiden, pois lukien energia, hintojen odotetaan nousevan nykytasoltaan hieman kuluvan vuoden loppuun mennessä. Nousun odotetaan jatkuvan maltillisena myös ensi vuonna. Tämä tuottaisi niiden hintojen vuosikeskiarvoon

pienen laskun ensi vuonna suhteessa kuluvan vuoden keskiarvoon. Vuonna 2019 muiden raaka-aineiden kuin öljyn hintojen ennustetaan nousevan noin 2 prosenttia.

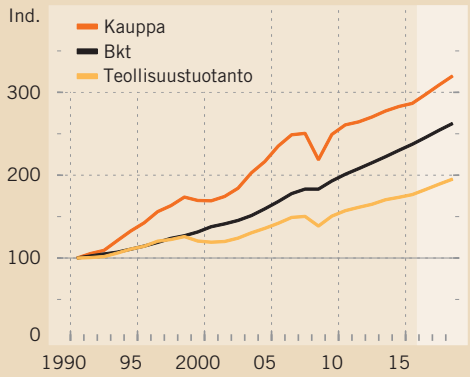
MAAILMANKAUPAN KASVUN ODOTETAAN NOPEUTUVAN

Maailmankaupan kasvu on nopeutumassa tänä ja ensi vuonna useita vuosia kestäneen hidastuvan kasvutrendin jälkeen. Maailmankaupan (mukaan lukien palvelut) ennustetaan kasvavan 3,8 prosenttia niin tänä kuin ensi vuonna.

Viime vuonna maailman tavarakaupan arvioidaan kasvaneen vain reilun prosentin edellisvuodesta. Maailmantalouden puolestaan arvioidaan kasvaneen viime vuonna 3,1 prosenttia. Maailman tavarakauppa siis kasvoi selvästi maailman bkt:ta hitaammin. Maailmankaupan kasvu onkin hidastunut viime vuosikymmeninä selvästi: 1990-luvulla maailmankauppa kasvoi vielä 7 prosenttia, vuosina 2000–2008 kasvu oli 5 prosenttia ja vuosina 2010–2015 kasvua oli enää 3 prosenttia. Vuoden 2011 jälkeen maailmankauppa on lisääntynyt maailman bkt:ta hitaampaa vauhtia. Viimeksi mainittuun on kuitenkin tulossa muutos tänä ja ensi vuonna, kun maailmantalouden ennustetaan kasvavan 0,3 prosenttiyksikköä hitaammin kuin maailmankaupan. Maailmankaupan ennusteluvut ovat silti vielä matkan päässä 2000-luvun alun vauhdista.

Silti on huomioitava, että maailmankaupan suotuisan kehityksen yllä on myös tummempia pilviä. Yhdysvaltojen presidentti Trump ei ole suinkaan luopunut protektionistisesta agendastaan. Tulilinjalla ovat olleet vuoroin Saksan ja Kiinan kauppataseen ylijäämät Yhdysvaltojen kanssa, vuoroin taas vapaakauppasopimukset kuten NAFTA. Presidentti Trump on puhunut toistuvasti NAFTAn avaamisesta ja uudelleen neuvottelemisesta. Tyynenmeren alueelle suunnitellun vapaakauppasopimuksen TPP:n Trump hylkäsi heti ensi töikseen astuttuaan virkaan. Viime aikoina presidentin pöydällä on ollut tariffien nostaminen Yhdysvaltojen terästuonnille, ja markkinoilla näiden toteutumista pidetäänkin todennäköisenä. Sen pidemmälle kova retoriikka ei ole toistaiseksi johtanut. Selvää on myös se, että Britannian EU-ero tulee omalta osaltaan lisäämään kaupan esteitä Euroopassa ja näin hidastamaan maailmankaupan kasvua.

Maailmankauppa ja tuotanto, 1991=100



Lähteet: CPB, IMF, Etla. ETLA S17.2/k34

Maailman teollisuustuotannon suhde maailmankaupan määrään (indeksejä)

Lähteet: CPB, Etla. ETLA S17.2/k35

Kotimainen suhdannekehitys

Vienti

TAVARAVIENTI KASVAA TÄNÄ VUONNA VAJAAT 7 PROSENTTIA

Tavaraviennin määrä kasvaa tänä vuonna huomattavasti enemmän kuin kansainvälinen vientikysyntä. Aiempina vuosina tilattuja laivoja on toimitettu sekä arvoltaan että määrältään selvästi enemmän kuin viime vuonna. Lisäksi Finnairin uusien lentokoneiden hankinnat myynti- ja takaisinvuokraussopimuksella näkyvät vientiluvuissa useana vuotena, ja myös vanhojen lentokoneiden poismyynti nostaa vientilukua varsinkin tänä vuonna. Mercedes Benz GLC-katumaasturin sopimustuotannon käynnistyminen Uudenkaupungin autotehtaalla kasvattaa moottoriajoneuvojen vientiä noin 35 prosenttia.

Lähes kaikkien teollisuustoimialojen vienti lisääntyy tänä vuonna kansainvälisen kysynnän voimistuessa. Myös paperiteollisuuden, koneiden ja laitteiden, metallituotteiden sekä elintarviketeollisuuden vienti kääntyy kasvuun. Elektroniikkatuotteiden vienti kääntyi jo viime vuonna nousuun

Tavara- ja palveluvienti

	Arvo[1)]		Määrä[2)]						
	Mrd. e	%-osuus	Muutos ed. vuodesta, %					Keskimäärin	
	2016*	2016*	2015*	2016*	2017E	2018E	2019E	2012–16	2017–21E
Maa- ja metsätalous sekä kaivannaistoiminta	0,9	1,8	10,5	-14,4	26	2	6	-1,1	8
Puutavarateollisuus	2,6	5,0	0,9	5,8	9	3	4	3,6	4
Paperiteollisuus	8,8	16,9	0,9	-3,4	2	5	3	-0,2	3
Metallien jalostus	6,2	12,0	1,7	3,5	0	2	2	0,6	2
Metallituotteet	1,2	2,4	-12,0	-3,9	2	2	4	-2,9	3
Koneet ja laitteet	6,9	13,4	-0,2	-5,6	5	4	4	-3,9	5
Kulkuneuvot	3,3	6,3	21,3	-18,5	45	-6	15	10,0	8
Elektroniikka- ja sähköteoll.	6,3	12,2	-4,8	1,2	8	7	5	-3,1	5
Elintarviketeollisuus	1,2	2,4	-6,4	-1,0	5	2	1	-2,2	2
Tekstiili-, vaatetus-, nahka- ja kenkäteollisuus	0,7	1,3	-8,8	1,0	1	2	1	-1,8	2
Kemianteollisuus	10,2	19,7	-10,1	10,7	1	3	2	1,1	2
Muu teollisuus	3,4	6,6	–	–	–			–	–
Tavaravienti yht.[3)]	52,8	100,0	-3,9	1,9	6,7	3,0	4,0	0,3	3,9
Tavaravienti pl. elektroniikka- ja sähköteollisuus[1)]	46,5	87,8	–	–	–			0,1	4
Tavara- ja palveluvienti[3)]	76,0	–	0,8	1,3	5,8	3,1	3,9	0,3	3,8

[1)] Toimialojen viennin arvo tullitilaston mukaan.
[2)] Määrän muutokset, Etlan laskelma.
[3)] Kansantalouden tilinpidon mukaan.
Lähteet: Tilastokeskus, Tulli.

ja myös sähkölaitteiden viennin supistuminen pysähtyi aivan vuoden lopussa. Vain muutaman hyvin pienen toimialan, kuten vaateteollisuuden, viennin supistuminen jatkuu.

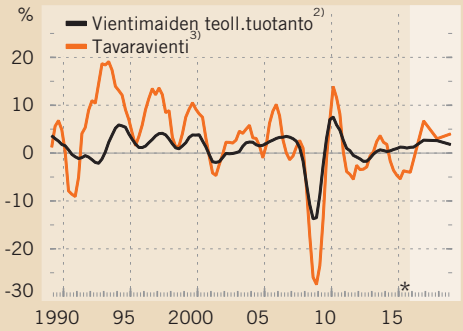
Venäjän vientimme useita vuosia kestänyt supistuminen on pysähtynyt ja vienti Venäjälle on vihdoinkin kääntynyt kasvuun. Yllä mainittujen seikkojen pohjalta Etla arvioi, että tavaraviennin määrä lisääntyy tänä vuonna 6,7 prosenttia. Palvelujen viennin uskotaan nousevan vajaat 4 prosentin tänä vuonna.

Kuluvan vuoden alkupuoliskolla tavaraviennin määrä lisääntyi 11,1 prosenttia vuodentakaisesta kansantalouden tilinpidon syyskuun alussa julkaistujen ennakkotietojen mukaan. Palveluiden viennin volyymi nousi 5,7 prosenttia. Tavaroiden ja palveluiden yhteenlaskettu vienti kasvoi 9,5 prosenttia viimevuotisesta.

Heinäkuussa tavaraviennin määrä kasvoi 14,7 prosenttia vuodentakaisesta, kun Tullin viennin arvo deflatoidaan Tilastokeskuksen vientihinta-indeksillä.

Tavaroiden vientihinnat nousivat kansantalouden tilinpidon syyskuussa julkaistujen ennakko-

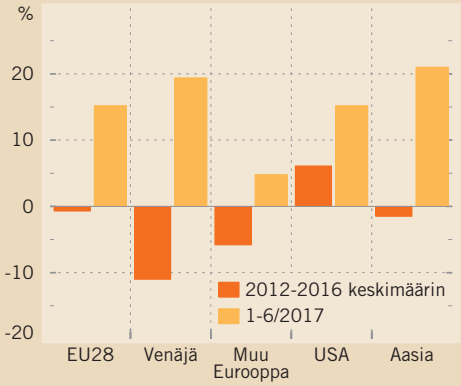
Vientimaiden teollisuustuotanto ja tavaraviennin määrä[1)]



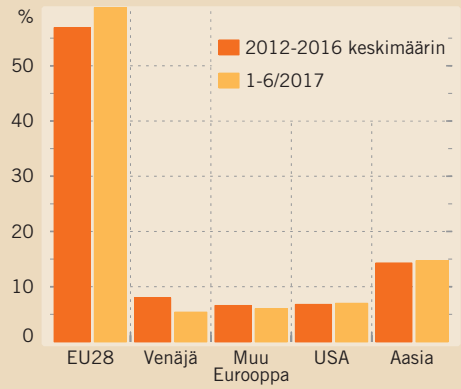
1) Laskettu neljän neljänneksen liukuvista summista.
2) 11 OECD-maata Suomen vientiosuuksilla painotettuna.
3) Vuoteen 1991 asti länsivienti.
Lähteet: Tulli, OECD. ETLA S17.2/x01

Suomen vientimarkkinoiden kasvu ja vienti alueittain

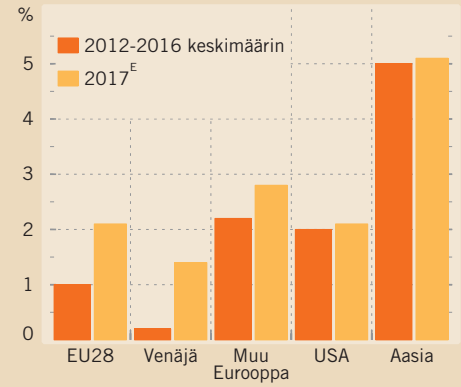
Tavaraviennin arvon kasvu alueittain



Osuus tavaraviennistä



Kokonaistuotannon muutos



Lähteet: Tulli, IMF. ETLA S17.2/x08

tietojen mukaan ensimmäisellä vuosipuoliskolla keskimäärin 4,1 prosenttia vuodentakaisesta. Tilastokeskuksen vientihintaindeksi kohosi tammikesäkuussa keskimäärin 4,9 prosenttia edellisvuodesta. Etla arvioi, että tavaroiden vientihinnat nousevat tänä vuonna noin 3,5 prosenttia ja ensi vuonna 1,5 prosenttia.

Vuonna 2018 tavaraviennin määrän ennustetaan kasvavan 3 prosenttia, kun vientikysyntä hieman heikkenee. Viennin kasvuvauhdin hidastumiseen vaikuttaa kuitenkin lähinnä kulkuneuvojen viennin pieneneminen, kun laivoja viedään vähemmän kuin tänä vuonna. Paperiteollisuuden viennin kasvuvauhti kohoaa runsaaseen 5 prosenttiin Äänekosken biotuotetehtaan ollessa jo täydessä käytössä. Palvelujen vienti lisääntyy ensi vuonna noin 3,5 prosenttia.

Tavaraviennin kasvuvauhti nousee 4 prosenttiin vuonna 2019. Suomen vienti kasvaa silloin selvästi nopeammin kuin kansainvälinen vientikysyntä, mikä johtuu jo tilatuista kahdesta suuresta loistoristeilijästä.

TÄRKEIMMÄT VIENTITUOTTEET MARKKINA-ALUEITTAIN

Seuraavalla sivulla olevasta taulukosta näkyvät eri markkina-alueiden osuudet tavaravientimme arvosta. Tässä tarkastellaan mitä tuotteita Suomi vie päävientimarkkinoille. On perusteltua olettaa, että tärkeimmät vientituotteemme ovat myös meidän kilpailukykyisimmät tuotteet maailmanmarkkinoilla.

Vienti Eurooppaan lisääntyi ensimmäisellä vuosipuoliskolla arvoltaan 14 prosenttia. Suurin viennin tuoteryhmä oli paperi, kartonki ja pahvi (toimiala C1712). Ryhmän vienti kuitenkin väheni arvoltaan hieman vuodentakaisesta. Vientituotteiden viiden kärkeen kuuluivat myös jalostetut maaöljytuotteet, rauta, teräs ja rautaseokset, moottoriajoneuvot sekä laivat. Näiden tavararyhmien vienti oli kovassa kasvussa vuodentakaisesta. Kymmenen tärkeimmän vientituotteen joukossa olivat myös orgaaniset peruskemikaalit, massa, ensiömuovit, sähkömoottorit, -generaattorit ja -muuntajat. Massan vienti väheni hieman edellisvuodesta. Kymmenen tärkeintä tavararyhmää kattaa puolet viennistämme Eurooppaan.

Aasiaan suuntautunut vientimme lisääntyi vuoden alkupuoliskolla arvoltaan 21 prosenttia vuodentakaisesta. Tärkein vientituote oli massa runsaan 9 prosentin osuudellaan. Toiseksi tärkein viennin tavararyhmä oli sähkömoottorit, -generaattorit ja -muuntajat. Viiden tärkeimmän tuotteen joukkoon mahtuvat myös sahattu ja höylätty puutavara, paperi, kartonki ja pahvi sekä värimetallit. Kymmenen tärkeimmän tavararyhmän osuus viennistämme Aasiaan oli peräti 56 prosenttia. Tähän joukkoon kuuluivat myös elektroniset komponentit, eläimet ja eläintuotteet, mittaus-, testaus- ja navigointilaitteet, paperin, kartongin tai pahvin tuotannossa käytettävät koneet sekä rauta, teräs ja rautaseokset. Vain paperiteollisuuskoneiden vienti supistui vuodentakaisesta.

Suomen vienti Pohjois-Amerikkaan lisääntyi tammi-kesäkuussa 20 prosenttia vuodentakaisesta. Suurin viennin tavararyhmä oli paperi, kartonki ja pahvi vajaan 14 prosentin osuudella, mutta viennin arvo laski prosentin vuodentakaisesta. Lääkinnässä ja hammaslääkinnässä käytettävien kojeiden ja laitteiden osuus oli runsaat 13 prosenttia. Viiden kärkiryhmän joukkoon kuuluivat myös jalostetut maaöljytuotteet, sähkömoottorit, -generaattorit ja -muuntajat sekä kaivos-, louhinta- ja rakennuskoneet. Kymmenen tärkeimmän tuotteen joukossa olivat myös orgaaniset peruskemikaalit, mittaus-, testaus- ja navigointilaitteet, värimetallit, säteilylaitteet sekä sähkölääkintä- ja sähköterapialaitteet ja kupari. Kymmenen tärkeimmän tuoteryhmän yhteenlaskettu osuus viennistämme Pohjois-Amerikkaan oli peräti 65 prosenttia.

Kun tarkastellaan koko Suomen vientiä kaikille markkina-alueille yhteensä, niin kymmenen tärkeimmän tuoteryhmän osuus (CPA 4-numerotasolla) koko Suomen viennistä oli 48 prosenttia, eli lähes puolet viennistämme. Suuruusjärjestyksessä tärkeimmät vientituotteet olivat

kuluvan vuoden tammi-kesäkuussa paperi, kartonki ja pahvi (C1712), jalostetut maaöljytuotteet (C1920), rauta, teräs ja rautaseokset (C2410), moottoriajoneuvot (C2910), sähkömoottorit, -generaattorit ja -muuntajat (C2711). Paperin, kartongin ja pahvin vienti jäi arvoltaan edellisvuoden lukemiin, mutta kaikkien muiden kymmenen kärkiryhmän tuotteiden vienti lisääntyi vuodentakaisesta. Laivoja lukuun ottamatta samat tuotteet olivat kymmenen kärkiryhmän joukossa myös vuonna 2016. Kolme suurinta tavararyhmää olivat samat kuin kuluvan vuoden tammi-kesäkuussa. Muiden tuotteiden sijainti kymmenen suurimman kärkijoukossa hieman vaihteli.

Tavaravienti alueittain tammi-kesäkuussa 2017

	Arvo, milj. eur	Osuus, %	Muutos, %
Suomen koko tavaravienti	29 654	100,0	15
EU28	17 940	60,5	15
Saksa	4 047	13,6	9
Ruotsi	3 038	10,2	9
Alankomaat	2 092	7,1	27
Iso-Britannia	1 308	4,4	7
Belgia	1 025	3,5	23
Viro	1 007	3,4	28
EU15	14 755	49,7	14
Euroalue	11 751	39,6	18
Vienti EU:n ulkopuolelle	11 714	39,5	15
Aasia (pl. Lähi- ja Keski-itä)	3 824	12,9	21
Kiina	1 665	5,6	31
Japani	606	2,0	25
Etelä-Korea	388	1,3	23
Pohjois-Amerikka	2 389	8,1	20
USA	2 070	7,0	15
Muu Eurooppa (pl. EFTA-maat)	2 144	7,1	15
Venäjä	1 609	5,4	19
EFTA-maat	1 250	4,3	5
Norja	823	2,8	7
Afrikka	585	2,0	-9
Lähi- ja Keski-itä	537	1,8	19
Etelä-Amerikka	515	1,7	20
Brasilia	177	0,6	4

Lähde: Tulli.

PAPERITEOLLISUUS

Koko Suomen paperiteollisuuden (ml. kartonki ja massa) osuus koko maailman alan viennistä oli viime vuonna 5,4 prosenttia, ja olimme siten neljänneksi suurin viejämaa. Toimialan Suomen viennistä alatoimialan paperi, kartonki ja pahvi päällystetty kaoliinilla tai muulla epäorgaanisella aineella (toimialaluokka HN 4810) osuus oli 52,7 prosenttia vuonna 2016. Suomi oli tämän tuoteryhmän suurin viejämaa 17 prosentin osuudella koko maailman viennistä. Tuoteryhmän pergamenttipaperi, ”voipaperit”, kuultopaperit ja glassiinipaperi (HN 4806) osuus Suomen koko paperiteollisuuden viennistä oli 4,5 prosenttia. Ryhmän osuus koko maailman viennistä oli 22 prosenttia, ja myös tässä ryhmässä Suomi oli siten koko maailman suurin viejämaa. Suomi oli kolmanneksi suurin viejämaa päällystämättömän voimapaperin, -kartongin ja -pahvin viennissä rullina jne. (HN 4804).

Paperiteollisuuden viennin arvioidaan tänä vuonna kääntyvän noin 2 prosentin kasvuun. Paperin, kartongin ja sellun uusien tilausten arvo nousi tammi-kesäkuussa 2,8 prosenttia edellisvuodesta. Vientihinnat laskivat tammi-heinäkuussa keskimäärin runsaat 2 prosenttia viimevuotisesta. Metsä Groupin uusi biotuotetehdas Äänekoskella käynnistettiin kuluvan vuoden elokuussa. Suomen metsäteollisuuden suurimman tehdasinvestoinnin myötä paperiteollisuuden viennin arvioidaan kasvavan runsaat 5 prosenttia vuonna 2018.

KEMIANTEOLLISUUS

Kemianteollisuuden tuotteiden osuus koko Suomen tavaraviennin arvosta oli 19,3 prosenttia kuluvan vuoden tammi-kesäkuussa. Öljytuotteiden osuus oli 7,2 prosenttia, kemikaalien ja kemiallisten tuotteiden 8,1 prosenttia, lääkeaineiden 1,5 prosenttia ja kumi- ja muovituotteiden 2,4 prosenttia.

Öljytuotteiden viennin määrä kasvoi viime vuonna laskelmiemme mukaan 26 prosenttia, vuoden 2015 suurseisokin aiheuttaman 19 prosentin supistumisen jälkeen. Arvioimme, että öljytuotteiden vienti tänä vuonna pysyy viime vuoden lukemissa. Ensi vuonna öljytuotteiden viennin odotetaan kasvavan vajaat 5 prosenttia. Toimialalla tapahtuu ajoittain myös globaalia välityskauppaa. Välityskaupassa suomalainen yritys ostaa tavaran ulkomailta ja myy sen eteenpäin ulkomaille. Kauppa kirjataan vientiin, vaikka tavarat eivät ole kulkeneet Suomen kautta.

Öljytuotteiden viennistämme noin 90 prosenttia kuuluu toimialaluokkaan HN2710, joka sisältää maaöljyt ja bitumisista kivennäisistä saadut öljyt. Kyseisen tuoteryhmän koko maailman viennissä Suomi oli viime vuonna sijalla 26.

Kemikaalien ja kemiallisten tuotteiden (ml. lääkeaineet) vientimäärä kääntyi viime vuonna 1,5 prosentin kasvuun. Alan viennin kasvu jatkuu samaa tahtia tänä ja ensi vuonna.

Kumi- ja muovituotteiden vienti kääntyy tänä vuonna noin 4 prosentin kasvuun. Ensi vuonna alan vienti kasvaa vain vähän.

METALLIEN JALOSTUS

Metallien jalostuksen vienti jää tänä vuonna edellisvuoden lukemiin. Kansainvälisen teräsjärjestön (World Steel Association) tilastojen mukaan koko maailman teräksen tuotanto lisääntyi kuluvan vuoden tammi-heinäkuussa 4,6 prosenttia viimevuotisesta. EU28-maiden tuotanto nousi keskimäärin 3,9 prosenttia vuodentakaisesta, mutta Suomen valmistusmäärä lisääntyi vain 1,5 prosenttia. Kiinan tuotanto kohosi 5,1 prosenttia ja koko Aasian niinikään 5,1 prosenttia. Pohjois-Amerikan tuotanto kasvoi 3,1 prosenttia.

KONE- JA METALLITUOTETEOLLISUUS

Kone- ja metallituoteteollisuuden (koneet, metallituotteet, kulkuneuvot) uusien vientitilausten arvo kasvoi huhti-kesäkuussa huikeat 113 prosenttia vuodentakaisesta ja 53 prosenttia edellisestä neljänneksestä laivatilausten ansiosta.

Kone- ja metallituoteteollisuuden vientitilauskanta oli kesäkuun lopulla 31 prosenttia korkeammalla tasolla kuin vuotta aiemmin ja 17 prosenttia korkeammalla tasolla kuin edellisellä neljänneksellä.

Koneiden ja laitteiden viennin määrä kääntyi kuluvan vuoden alussa kasvuun. Tammi-kesäkuussa kasvua kertyi jo 3,8 prosenttia viimevuotisesta. Arvioimme, että alan vienti lisääntyy viitisen prosenttia tänä vuonna. Ensi vuonna alan vientimäärä kasvaa noin 4 prosenttia.

Toimitukset tärkeimmälle markkina-alueelle Eurooppaan lisääntyivät vuoden alkupuoliskolla arvoltaan 4 prosenttia vuodentakaisesta. Vienti toiseksi tärkeimmälle markkina-alueelle Aasiaan väheni prosentin. Pohjois-Amerikan osuus oli 10 prosenttia, vienti alueelle lisääntyi arvoltaan 9 prosenttia. Vienti Etelä-Amerikkaan sekä Lähi- ja Keski-itään väheni viimevuotisesta.

Kulkuneuvojen osuus koko tavaraviennin arvosta oli tammi-kesäkuussa 9,5 prosenttia. Moottoriajoneuvojen osuus kulkuneuvoteollisuuden viennin arvosta oli 51 prosenttia ja muiden kulkuneuvojen osuus 49 prosenttia. Moottoriajoneuvojen viennistä 56 prosenttia oli henkilöautojen vientiä. Tavarankuljetukseen tarkoitettujen moottoriajoneuvojen osuus oli 15 prosenttia.

Kulkuneuvojen vienti kääntyy tänä vuonna noin 45 prosentin kasvuun. Moottoriajoneuvojen vienti lisääntyy arviolta 35 prosenttia viimevuotisesta, Mercedes Benz GLC-katumaasturin tuotannon käynnistymisen myötä. Muiden kulkuneuvojen vienti kasvaa noin 65 prosenttia. Vientilukua nostaa selvästi sekä uusien takaisinvuokrattavien lentokoneiden myynti että vanhojen lentokoneiden poismyynti.

Mercedes-Benz A-sarjan autojen sarjatuotanto aloitettiin Uudenkaupungin autotehtaalla elokuussa 2013. Vuonna 2015 tehtaalla saavutettiin tuotantoennätys, kun valmistettiin vajaat 70 000 Mercedes-Benz A-sarjan autoa. Edellinen ennätys, noin 47 000 autoa, oli vuodelta 1992. Suuren

kysynnän vuoksi Daimler AG ja Valmet Automotive ovat sopineet, että A-sarjan tuotanto jatkuu Uudessakaupungissa vielä vuoden 2017 loppupuolelle. Mercedes-Benzin GLC-mallin tuotanto aloitettiin kuluvan vuoden helmikuussa. Tuotantomäärät ovat jatkuvassa kasvussa, joten autotehtaalla tehdään todennäköisesti tänä vuonna uusi tuotantoennätys. Tehdas siirtyi heinäkuussa kolmeen työvuoroon kovan kysynnän vuoksi.

Meyer Turun telakka luovutti matkustajalautan Tallink varustamolle kuluvan vuoden tammikuussa ja risteilijän Saksaan toukokuussa. Helsinki Shipyard luovutti jäätämurtavan huoltoaluksen Venäjälle maaliskuussa ja toisen samantyyppisen kesäkuussa.

Telakkateollisuuden näkymät ovat jatkossakin hyvin valoisat. Turun telakan tilauskirjat ulottuvat nyt vuoteen 2024 asti ja myös muiden telakoiden tilanne on kohtalainen.

Helsingin telakan tilauskannassa on vielä tilaus Venäjältä kahdesta jäätämurtavasta valmius- ja huoltoaluksesta. Lisäksi kreikkalainen varustamo on tilannut jäätämurtavan säiliöaluksen. Helsingin telakka ja japanilainen yhtiö Peace Boat ovat solmineet aiesopimuksen loistoristeilijän rakentamisesta. Mikäli lopullinen sopimus allekirjoitetaan, alus toimitetaan keväällä 2020.

Rauma Marine Constructions Oy:n ensimmäinen uudislaivatilaus on työn alla. Matkustaja-autolautta toimitetaan Tanskaan ensi vuonna. Rauman telakalle on mahdollisesti tulossa sotalaivatilauksia, mutta ne eivät mene vientiin.

Meyer Turun telakka sai kesällä 2015 peräti neljä uutta risteilijätilausta. TUI Cruises tilasi kaksi risteilyalusta, jotka toimitetaan vuosina 2018 ja 2019. Carnival Corporation puolestaan tilasi neljä risteilijää Meyeriltä, joista kaksi rakennetaan Saksassa ja kaksi Suomessa. Turun telakalla rakennettavat risteilijät valmistuvat vuosina 2019 ja 2021.

Carnival Corporation tilasi syyskuussa 2016 vielä kolme LNG-risteilijää, joista kaksi rakennetaan Turussa ja yksi Saksassa. Turun tilauskannassa olevat valmistuvat vuosina 2020 ja 2022. Lokakuussa 2016 Royal Caribbean Cruises tilasi kaksi risteilijää, jotka toimitetaan vuosina 2023 ja 2024. Aiesopimus vahvistettiin kuluvan vuoden toukokuussa.

Vuonna 2018 moottoriajoneuvojen viennin odotetaan kasvavan noin 7 prosentin tahtia. Muiden kulkuneuvojen vienti jää noin 25 prosenttia tämänvuotista pienemmäksi. Koko kulkuneuvoteollisuuden vienti supistuu siten ensi vuonna noin 6 prosenttia.

SÄHKÖ- JA ELEKTRONIIKKATEOLLISUUS

Tietokoneiden sekä elektronisten ja optisten laitteiden (toimiala C26) osuus koko tavaraviennin arvosta oli kuluvan vuoden alkupuoliskolla 5,3 prosenttia. Sähkölaitteiden (toimiala C27) osuus oli 6,4 prosenttia.

Koko sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin määrä kääntyi viime vuonna runsaan prosentin kasvuun. Arvioimme, että kasvuvauhti kiihtyy runsaaseen 8 prosenttiin tänä vuonna, mutta hiljenee vajaaseen 7 prosenttiin ensi vuonna.

Teknologiateollisuuden tilauskantatiedustelun mukaan elektroniikka- ja sähköteollisuuden (tietoliikennelaitteet, sähkökoneet, terveysteknologia) uusien vientitilausten arvo nousi huhti-kesäkuussa 4 prosenttia edellisestä neljänneksestä ja 11 prosenttia vuodentakaisesta. Kesäkuun lopussa kertyneen tilauskannan arvo oli 8 prosenttia edellisvuotista suurempi.

Tietokoneiden sekä elektronisten ja optisten laitteiden vientimäärä (toimiala C26) lisääntyi viime vuonna peräti 9 prosenttia. Tänä ja ensi vuonna viennin kasvu jatkuu 8 prosentin tahtia. Mittaus-, testaus- ja navigointilaitteet ovat elektroniikkatuotteiden (toimiala C26) suurin alatoimiala. Niiden osuus koko sähkö- ja elektroniikkateollisuu-

den viennin arvosta oli vuoden alkupuoliskolla vajaat 14 prosenttia, ja niiden viennin arvo nousi 9 prosenttia edellisvuodesta.

Viestintälaitteiden (toimiala C263) osuus sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin arvosta oli 10 prosenttia. Niiden viennin arvo kohosi 31 prosenttia edellisvuodesta. Säteilylaitteiden sekä sähkölääkintä- ja sähköterapialaitteiden osuus oli 7 prosenttia. Niiden vienti kuitenkin väheni arvoltaan 9 prosenttia. Elektronisten komponenttien ja piirilevyjen osuus oli vajaat 7 prosenttia, kun niiden vienti kohosi arvoltaan 37 prosenttia edellisvuodesta.

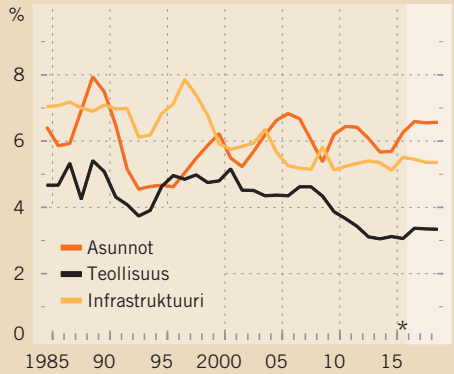
Sähkölaitteiden viennin määrä (toimiala C27) kääntyi viime vuoden marras-joulukuussa reippaaseen kasvuun. Alan vienti kasvaa tänä vuonna 8 prosenttia ja vuonna 2019 noin 5 prosenttia. Sähkömoottorit, -generaattorit ja -muuntajat ovat sähkölaitteiden suurin alatoimiala. Niiden osuus koko sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin arvosta oli ensimmäisellä vuosipuoliskolla 34 prosenttia. Ryhmän vienti kasvoi arvoltaan 22 prosenttia vuodentakaisesta.

Investoinnit

INVESTOINNIT KASVAVAT VAHVASTI

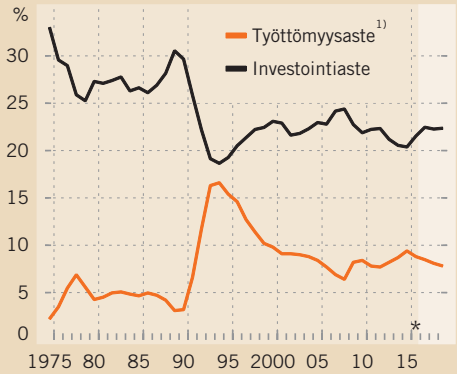
Pitkäkestoinen investointilama väistyi vuoden 2015 tienoilla ja viime vuoteen tultaessa investoinnit olivat vahvassa ja laaja-alaisessa kasvussa. Tilastokeskuksen ennakkotietojen mukaan kansantalouden bruttoinvestoinnit kasvoivat viime vuonna runsaat 7 prosenttia. Kuluvan vuoden alkupuoliskolla investoitiin peräti 10 prosenttia vuodentakaista enemmän, joten toinen perättäinen vahvan kasvun vuosi on tosiasia.

Investoinnit suhteessa bkt:hen



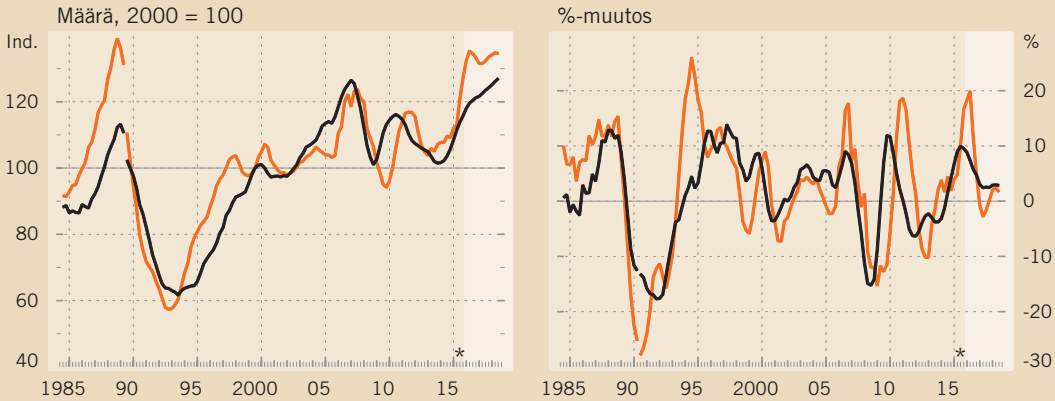
Lähde: Tilastokeskus. ETLA S17.2/i01

Työttömyysaste ja investoinnit suhteessa bkt:hen



1) Vuodesta 1988 EU-harmonisoitu.
Lähde: Tilastokeskus. ETLA S17.2/e06

Rakennus- sekä kone- ja laiteinvestoinnit



Uudistettu neljännesvuositilinpito vuodesta 1990.
Neljän neljänneksen liukuva summa.
Lähde: Tilastokeskus. ETLA S17.2/i02

Ennakoivien indikaattorien mukaan investointiaktiviteetti laantuu sekä rakentamisessa että tuotannollisissa investoinneissa kuluvan vuoden jälkipuoliskolla. Muun muassa maa- ja vesirakentamisen myynti oli alkuvuonna pysähdyksissä ja talonrakennuslupia haettiin viime vuotta vähemmän.

Tänä vuonna kansantalouden investointien arvioidaan kohoavan runsaat 6 prosenttia. Yritysten kone- ja laitehankinnat lisääntyvät 12 prosenttia ja talonrakentamisessa ylletään 6 prosentin kasvuun. Maa- ja vesirakennusinvestointien kasvu laantuu tänä vuonna 2 prosenttiin.

Toimialoittain tarkasteltuna tehdasteollisuuden investoinnit kohoavat tänä vuonna 13 prosenttia, josta valtaosa on tuotannon laajennuksia. Yksityisillä palvelualoilla investoinnit lisääntyvät viime vuoden tavoin 9 prosenttia, kun suurimmissa liike- ja kauppakeskushankkeissa käynnistyy talonrakennusvaihe.

Kotitalouksien asuntoinvestointien arvioidaan lisääntyvän tänä vuonna runsaat 6 prosenttia, joten kasvu vaimenee lähes puoleen viimevuotisesta. Julkisyhteisöjen investointien arvioidaan pysyvän tänä vuonna ennallaan.

Kiinteän pääoman bruttomuodostus pääomatavararyhmittäin

	2016*		Määrän muutos, %						
Pääomatavararyhmä	Mrd. e	%-osuus	2015*	2016*	2017E	2018E	2019E	2012–16	2017–21E
Rakennukset	26,8	57,8	1,6	9,9	5,8	2,7	2,9	-0,4	3,2
Talonrakennukset	22,1	47,7	2,1	9,9	6,6	2,7	2,8	-1,0	3,4
- asuinrakennukset	13,3	28,6	2,0	10,5	6,5	1,4	2,1	-0,8	3,0
- muut talonrakennukset	8,9	19,1	2,3	9,0	6,7	4,7	3,9	-1,3	4,0
Maa- ja vesirakennukset	4,7	10,1	-0,6	10,1	2,1	2,3	3,2	2,6	2,3
Koneet, laitteet ja kuljetusvälineet	10,7	23,2	4,5	10,1	11,5	-1,8	1,9	2,6	3,4
Muut kiinteät investoinnit[1)]	8,9	19,1	-5,2	-3,3	2,5	2,6	3,0	-3,6	2,6
Kiinteän pääoman bruttomuodostus yht.	46,4	100,0	0,7	7,2	6,6	1,5	2,7	-0,4	3,2

[1)] Ml. tutkimus- ja tuotekehitystoiminta

Kiinteän pääoman bruttomuodostus toimialoittain

	2016*		Määrän muutos, %						
Pääomatavararyhmä	Mrd. e	%-osuus	2015*	2016*	2017E	2018E	2019E	2012–16	2017–21E
Maa- ja metsätalous	1,5	4,0	-15,5	-0,1	0,0	-1,0	0,0	-2,8	-0,2
Teollisuus	7,0	18,5	4,6	0,1	13,0	2,0	2,3	-3,2	4,5
Sähkö-, kaasu- ja vesihuolto	3,0	7,9	1,3	17,4	5,0	0,0	6,0	5,5	5,9
Rakentaminen	1,0	2,5	1,2	14,3	5,0	-4,0	3,0	2,0	1,7
Asuntojen omistus	13,5	35,7	1,7	10,4	6,5	1,4	2,1	-0,9	3,0
Yksityiset palvelut	11,9	31,5	4,5	8,7	9,7	1,9	3,5	-0,3	3,5
Yksityiset investoinnit	37,9	100,0	2,2	7,9	8,3	1,3	2,8	-0,7	3,5
Julkiset investoinnit	8,6	18,4	-5,2	3,9	-0,6	2,3	1,7	1,2	1,6
Kiinteän pääoman bruttomuodostus yht.	46,4	100,0	0,7	7,2	6,6	1,5	2,7	-0,4	3,2

Lähde: Tilastokeskus.

INVESTOINTIAALTO LAANTUU ENSI VUONNA

Kolme vuotta kestäneen investointisyklin loppuvaihe ajoittuu ensi vuoteen, jolloin kansantalouden investointien kasvu hidastuu 1,5 prosenttiin. Teollisuuden ja yksityisten palvelualojen investointiaktiviteetti vaimenee 2 prosenttiin, ja suuren investointiperinnön vuoksi myös asuntoinvestointien kasvu hidastuu 1,5 prosenttiin. Julkiset investoinnit elpyvät 2,5 prosentin kasvuun, kun valtio panostaa lisää mm. väylärakentamiseen.

Ennustejakson lopulla vuonna 2019 investointien kasvun ennustetaan vilkastuvan 2,7 prosenttiin. Yritysten investoinnit kohoavat hieman keskimääräistä nopeammin, 3,5 prosenttia. Yksityisillä palvelualoilla investointiaktiviteettia pitävät yllä mm. pääkaupunkiseudun suuret talonrakennusprojektit. Teollisuuden toimialoista energiateollisuuden investoinnit laajenevat yli 5 prosenttia mm. kuudennen ydinvoimalan rakennustöiden laajetessa. Tehdasteollisuuden investointien ennustetaan kasvavan 2,5 prosenttia.

TEHDASTEOLLISUUDEN PÄÄOMAKANNAN LASKU PYSÄHTYY

Kansantalouden investointiaste laski kuluneen vuosikymmenen alun investointilamassa tuntuvasti, ja kansantalouden pääomakannan kasvu hidastui 0.5 prosenttiyksikköä 1 prosenttiin.

Tehdasteollisuudessa vuosikymmenen alun investointilama oli niin syvä, että sen tuotantomahdollisuuksia kuvaava pääomakanta supistui vuosittain 3 prosenttia.

Ennustejaksolla kansantalouden investointiaste kohoaa viime vuoden 21,5 prosentista 22,4 prosenttiin vuonna 2019. Kansantalouden pääomakannan vuosikasvu kiihtyy viimevuotisesta 0,9 prosentista 1,4 prosenttiin.

Tehdasteollisuudessa bruttoinvestointien arvioidaan saavuttavan vuosipoistot ennustejakson lopulla, joten koko kansantalouden kannalta elintärkeiden vientialojen tuotantokyvyn heikkeneminen pysähtyy.

Tehdasteollisuuden tuotannon syöksykierteen katkaisussa vuoden 2016 alussa tehdyllä kilpailukykysopimuksella on hyvin tärkeä rooli. Sopimuksen mukainen palkkojen jäädytys ja työnantajamaksujen alentaminen tänä vuonna ovat parantaneet vientiyritysten kannattavuutta ja kustannuskilpailukykyä kansainvälisillä markkinoilla. Tehdasteollisuuden saamat tilaukset ja vientitoimitukset ovat kasvaneet ja tuotantolaitosten on kannattanut lisätä tuotantokapasiteettiaan myös Suomessa.

Yksityinen kulutus

YKSITYISEN KULUTUKSEN VETO VAHVAA MUTTA HIDASTUMASSA

Yksityisen kulutuksen kasvu jatkuu tänä vuonna nopeana noin kahdessa prosentissa. Sitä tukevat työllisyyden ja muiden kuin ansiotulojen kasvu, heikko inflaatio sekä säästämisasteen aleneminen. Ensi vuonna ansiotaso nousee arviomme mukaan 1,7 prosenttia, mistä vajaa prosenttiyksikkö on yleiskorotuksia. Vaikka inflaatio hieman kiihtyy, reaaliansiot nousevat. Myös muiden tulojen ja työllisyyden kasvu tukevat edelleen reaalista ostovoimaa. Yksityisen kulutuksen kasvu kuitenkin hidastuu hieman alle kahteen prosenttiin. Negatiivinen säästämisaste luo riskin yksityisen kulutuksen kestävyydelle.

KOTITALOUKSIEN KULUTUS HYVÄSSÄ KASVUSSA

Yksityinen kulutus on kuluvana vuonna jatkanut voimakasta kasvuaan. Vuoden alkupuoliskon kasvu oli ennakkotietojen mukaan 2,0 prosenttia vuoden takaisesta ja kausitasoitettuna 1,0 prosenttia viime vuoden jälkipuoliskolta.

Ennusteemme mukaan yksityinen kulutus kasvaa tänä vuonna keskimäärin 2,1 prosenttia viime vuodesta. Reaaliansiotaso kuitenkin alenee yli puolella prosentilla. Miten tämä ero on selitettävissä?

Vaikka kilpailukykysopimus on nyt hidastanut ansioiden kehityksen historiallisen heikoksi, työllisyyden kasvu, muiden kuin ansiotulojen hyvä kehitys, alhainen inflaatio sekä säästämisasteen painuminen yhä syvemmin miinukselle ovat tukeneet yksityistä kulutusta.

Kotitalouksien sekä niitä palvelevien voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen, joiden kulutus lasketaan osaksi yksityistä kulutusta, reaalinen ostovoima kasvaakin noin puolitoista prosenttia. Vaikka ansiotason nousu on vain aavistuksen nollan yläpuolella, palkkasumma kasvaa työllisyyden parantuessa.

Kotitalouksien saama ensitulo ja saadut tulonsiirrot kasvavat puolestaan noin puolitoista prosenttia. Ensituloissa arvioimme erityisesti kotitalouksien toimintaylijäämän (omistusasumisen tulo) ja sekatulon[1] sekä omaisuustulojen[2] kasvavan tänä vuonna huomattavasti.

SÄÄSTÄMISASTE MIINUKSELLA

Kotitalouksien ennätyskorkeaksi kohonnut luottamus on johtanut säästämisasteen laskuun. Tänä vuonna kotitalouksien säästämisaste on ennus-

[1] http://www.stat.fi/meta/kas/sekatulo.html
[2] http://www.stat.fi/meta/kas/omaisuustulot.html

Kotitalouksien käytössä oleva tulo

	Mrd. e				Muutos, %			
Tuloerä	2016*	2017E	2018E	2019E	2016*	2017E	2018E	2019E
Palkat	84,5	85,7	88,1	90,4	1,5	1,5	2,7	2,6
Työnantajan sosiaalivakuutusmaksut	19,9	18,9	18,8	18,8	2,5	-5,0	-0,7	0,0
Toimintaylijäämä ja sekatulo	17,4	18,7	19,7	20,5	4,9	7,4	5,3	4,0
Omaisuustulot, netto	8,6	9,0	9,5	10,0	1,6	5,2	5,3	5,3
Tulonsiirrot kotitalouksille	48,9	49,7	50,7	51,8	1,4	1,6	2,0	2,1
Tulonsiirrot julkiselle sektorille	61,7	61,7	63,1	64,6	2,3	0,0	2,2	2,4
Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot	117,5	120,3	123,7	126,9	1,7	2,4	2,8	2,6

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

teemme mukaan -1,4 prosenttia käytettävissä olevista tuloista. Mukaan lukien voittoa tavoittelemattomat yhteisöt säästämisaste on -2,1 prosenttia.

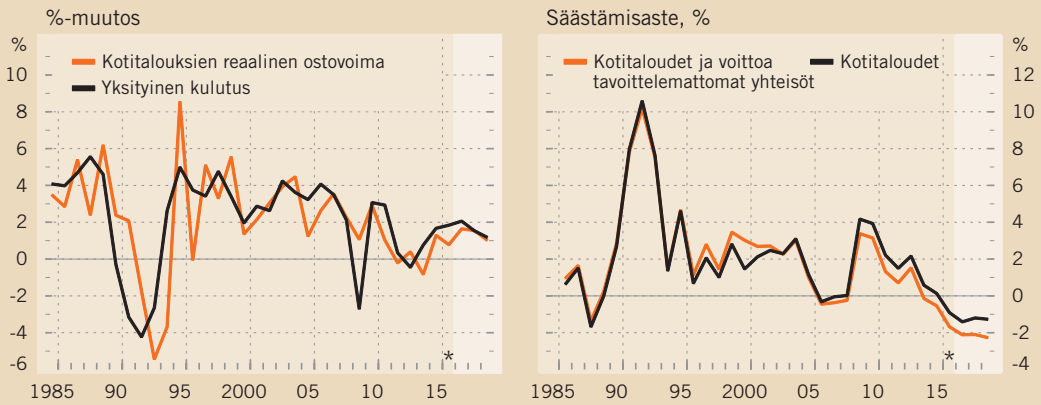
Ennusteen mukaan säästämisaste on suunnilleen näillä tasoilla myös lähivuosina. Tämä olisi poikkeuksellisen pitkä negatiivisen säästämisasteen aika vuoden 1975 jälkeisenä aikana.

Säästämisasteen laskun lisäksi maksuhäiriömerkintöjen määrä on kasvanut samoin kuin kokonaisvelkaantuminen. Talousluottamuksen heikentyminen nostaisi säästämisastetta ja verottaisi yksityistä kulutusta selvästi.

ENSI VUONNA KASVU HIDASTUU JONKIN VERRAN

Reaaliansioiden nousu, työllisyyden paraneminen ja muiden tulojen edelleen jatkuva hyvä kehitys tukevat ensi vuonna yksityistä kulutusta. Inflaatio kuitenkin piristyy hieman kuluvasta vuodesta ja leikkaa reaalisen ostovoiman kasvua. Yksityinen kulutus kasvaa kuitenkin edelleen noin puolentoista prosentin vauhtia.

Yksityisen kulutuksen määrä, kotitalouksien reaalinen ostovoima ja säästämisaste



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S17.2/c01

Yksityiset kulutusmenot ja kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen ostovoima

		Määrän muutos					
	Mrd. e	Edellisestä vuodesta, %				Keskimäärin, %	
Kulutuserä	2016*	2016	2017E	2018E	2019E	2012–16	2017–21E
Kestävät kulutustavarat	9,6	5,8	2,8	4,0	3,0	1,8	3,4
Puolikestävät tavarat	9,4	2,4	1,1	2,0	1,2	1,0	1,3
Lyhytikäiset tavarat	30,7	0,6	1,7	1,0	0,5	0,0	0,8
Palvelut	62,7	1,7	2,6	2,1	1,3	0,7	1,9
Muut[1)]	6,6	2,7	-5,6	-1,5	-1,0	4,5	-2,0
Yksityiset kulutusmenot	119,1	1,8	2,1	1,5	1,2	0,8	1,5
Kotitalouksien reaalinen ostovoima[2)]		0,8	1,6	1,6	1,0	0,3	1,5
Säästämisaste[3)], %		-1,7	-2,1	-2,1	-2,3	0,2	-2,2

1) Muut = Kotitalouksien kulutusmenot ulkomailla (netto) sekä voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen kulutus.
2) Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo jaettuna yksityisten kulutusmenojen hintaindeksillä.
3) Säästämisaste: kotitaloudet ja niitä palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

Vuonna 2019 kasvu jää reiluun prosenttiin, mikä johtuu muun muassa korkojen noususta johtuvasta inflaation kiihtymisestä.

KESTOKULUTUSTAVARAT JA PALVELUT VETÄVÄT EDELLEEN

Yksityisen kulutuksen kasvu on kuluvana vuonna vahvinta kestokulutustavaroissa (mm. autot, huonekalut ja tietokoneet, paino yksityisessä kulutuksessa 10 %) sekä palveluissa (paino 50 %).

Vuoden alkupuoliskolla kestokulutustavaroiden kysyntä kasvoi 3,7 prosenttia vuoden takaisesta ja kausitasoitettuna 1,1 prosenttia viime vuoden jälkipuoliskolta. Palveluissa vastaavat luvut olivat 2,7 ja 1,4 prosenttia.

Ennusteemme mukaan kestokulutustavaroiden kysyntä kasvaa tänä vuonna vajaat kolme prosenttia ja ensi vuonna neljä prosenttia. Palveluissa vastaavat luvut ovat kaksi ja puoli sekä kaksi prosenttia.

Autojen myynnin viime vuoden voimakas kasvu hidastuu tänä vuonna, mutta muiden kestokulutustavaroiden, erityisesti kodinkoneiden ja viihdeelektroniikan myynnin kasvu on edelleen ripeää. Tämänhetkisten tietojen mukaan ensi vuodeksi jälleen tuleva autojen romutusraha lisää tällöin autojen myyntiä mutta leikkaa sitä hieman kuluvan vuoden lopussa.

Tuotteiden laadun ja teknisten ominaisuuksien paraneminen nostaa määräindeksiä tilastoinnissa, vaikka ostettujen tuotteiden kappalemäärä ei muuttuisikaan. Tämä koskee erityisesti kodinelektroniikan tyyppisiä tuotteita. Kasvu on kuitenkin ollut tänä vuonna niin kovaa, että myynnin kappalemäärätkin ovat kasvaneet.

Kansantulo ja bruttokansantuote

	Mrd. e	Muutos, %				Osuus kansantulosta			
Tuloerä	2016*	2016*	2017E	2018E	2019E	2016*	2017E	2018E	2019E
Työtulot	104,4	1,7	0,3	2,1	2,1	58,8	56,0	55,5	54,7
- palkat ja palkkiot	84,5	1,5	1,5	2,7	2,6	47,6	45,8	45,7	45,3
- työnantajan sos.turvamaksut	19,9	2,5	-5,0	-0,7	0,0	11,2	10,1	9,7	9,4
Toimintaylijäämä ja sekatulo	43,1	5,3	13,4	9,4	7,7	24,3	26,1	27,8	28,9
- yrityssektori	25,4	6,1	17,6	12,0	9,9	14,3	15,9	17,3	18,4
- julkisyhteisöt	0,4	-18,2	5,0	5,0	5,0	0,2	0,2	0,2	0,2
- kotitaloudet[1), 2)]	17,4	4,9	7,4	5,3	4,0	9,8	10,0	10,2	10,3
Omaisuustulot, netto	1,6	53,1	60,0	33,4	7,7	0,9	1,4	1,7	1,8
- yrityssektori	-10,9	-4,1	-1,9	-0,8	5,0	-6,2	-5,7	-5,5	-5,6
- julkisyhteisöt	3,9	-1,3	7,4	6,5	6,5	2,2	2,3	2,3	2,4
- kotitaloudet[1)]	8,6	1,6	5,2	5,3	5,3	4,8	4,8	4,9	5,0
Tuotannon ja tuonnin verot miinus tukipalkkiot	28,4	5,7	1,5	2,6	2,4	16,0	15,4	15,4	15,2
Kansantulo	177,5	3,5	5,4	3,0	3,5	100,0	100,0	100,0	100,0
Poistot	40,3	1,5	4,0	2,7	2,9				
Ensitulo ulkomailta	2,2	34,2	136,5	-36,0	-7,6				
Bruttokansantuote markkinahintaan	215,6	2,9	3,8	3,9	3,6				

1) Kotitaloudet sisältävät niitä palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
2) Kotitalouksien toimintaylijäämä on asunnonomistajien omistusasumisen tulo ja sekatulo ovat ne tuloerät, joita ei voida erotella yrittäjäkotitalouden ja sen omistaman yrityksen välillä. Yrityssektorilla ja julkisyhteisöillä ei ole sekatuloa.

Lähde: Tilastokeskus.

MUISSA TAVAROISSA KYSYNNÄN KASVU ON HITAAMPAA

Myös puolikestävien tavaroiden (mm. vaatteet, kirjat ja urheiluvälineet, paino 9 %) kysyntä kasvaa noin prosentin vauhtia tänä vuonna ja kaksi prosenttia ensi vuonna. Lyhytikäisten tavaroiden (mm. elintarvikkeet, lääkkeet ja polttoaineet, paino 26 %) kysyntä kasvaa reilut puolitoista prosenttia tänä vuonna ja ensi vuonna noin prosentin.

Loput yksityisestä kulutuksesta on yhteisöjen kulutusta sekä nettoturismimenoja. Yhteisöjen kysyntä (paino 5 %) alenee tänä vuonna, ja kasvu on sen jälkeen lähellä nollaa tai hieman negatiivinen.

Nettoturismimenot ovat nousseet voimakkaasti positiivisiksi viime vuosina mm. venäläisten ostosmatkailun vähenemisen vuoksi. Odotamme tämän kehityksen kääntyvän ja nettoturismimenojen pienenevän mutta pysyvän kokonaisuutena ottaen selvästi positiivisina ennusteajanjaksolla.

YKSITYISEN KULUTUKSEN KASVUN RAJOITTEET PAINAVAT PÄÄLLE

Vaikka yksityinen kulutus on viime vuosina selvästi tukenut talouden kasvua, pidemmän aikavälin näkymät eivät ole erityisen vahvat.

Työllisyyden ja reaaliansioiden nousu kasvattavat ostovoimaa ja mahdollistavat myös kulutuksen kasvun. Väestörakenteen kehitys sekä hidas tuottavuuden ja väestön kasvu toimivat kuitenkin pitkällä aikavälillä kasvua rajoittavina tekijöinä.

Pitkällä aikavälillä tulojen kasvu riippuu tuottavuuden kasvusta. Tuottavuuskasvu on hidastunut viime vuosina, ja sen trendikasvu on noin 1–1,5 prosenttia vuodessa. Markkinoiden toimintaa edistävät rakenteelliset uudistukset tukisivat tuottavuuskasvua.

Säästämisasteen edelleen jatkuva aleneminen tuntuu epätodennäköiseltä. Jo nykytasollaan se on historiallisen alhainen. Kuluttajien luottamuksen heikkeneminen vaikuttaisi kulutukseen kielteisesti säästämisasteen nousun kautta.

Julkinen talous

HALLITUKSEN TALOUSPOLITIIKKA TEHOAA

Hallituksen omaksuma talouspolitiikan linja, jonka päätavoitteena on sisäisen devalvaation keinoin käynnistää talouskasvu ja menoleikkausten ryydittämänä tasapainottaa julkinen talous, näyttää tilastolukujen valossa tehoavan lähes toivotulla tavalla.

Hallituksen ja työmarkkinajärjestöjen päätös alentaa yritysten työvoimakustannuksia ja jäädyttää palkankorotukset palautti yritysten luottamuksen ja oli sytykkeenä vuonna 2015 käynnistyneelle yksityisen sektorin investointiaallolle. Ennusteen mukaan nimellinen kokonaistuotanto saavuttaa tänä vuonna 6,8 prosenttia korkeamman tason kuin mitä se oli vuonna 2015. Ja mikä tärkeintä, kokonaistuotannon kasvu on ollut valtaosin reaalista.

VAJEET SUPISTUIVAT ALKUVUONNA

Tammi-heinäkuussa valtion liikekirjanpidon mukainen tuloalijäämä putosi vuodentakaisesta 0,7 mrd. euroa 0,5 mrd. euroon. Valtion kokonaistulot olivat alkuvuonna 3,1 prosentin vuosikasvussa ja kokonaismenot lisääntyivät 1,5 prosenttia.

Myös paikallishallinnon kassavirtapohjainen rahoitusasema koheni alkuvuonna. Kuntien ja kuntayhtyminen sekä liikelaitosten verorahoitus (verotulot ja valtionosuudet) kasvoi 1 prosenttia vuodentakaisesta. Kun niiden kokonaismenot supistuivat mm. työnantajamaksujen laskun takia 1 prosenttia, niin kuntasektorin vuosikate parani 0,3 mrd. euroa.

Eurostatin tilastojen mukaan Suomen julkisen talouden tasapainottuminen on vuoden 2015 jälkeen ollut samaa suuruusluokka kuin euroalueella keskimäärin, mutta julkista velkaantuneisuutta ei vielä ole saatu laskuun.

JULKISTEN MENOJEN KASVU HIDASTUU TÄNÄ VUONNA

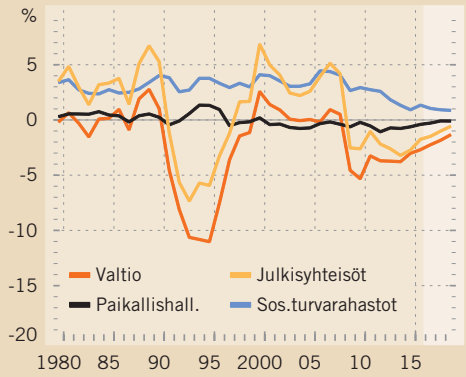
Tänä vuonna julkisyhteisöjen kokonaismenojen nimellisen kasvun arvioidaan hidastuvan 0,2 prosenttiyksiköllä 0,6 prosenttiin.

Kulutusmenojen arvo pysyy lähes ennallaan, mutta sosiaalietuudet ja avustukset lisääntyvät 1,6 prosenttia. Perusturvamenot (Kela) laskevat arviolta 1,5 prosenttia, mutta työeläkemenot kohoavat 3,6 prosenttia. Julkisyhteisöjen muut menot, joihin lasketaan mm. kehitysapu, EU-jäsenmaksut sekä investointi- ja korkomenot, kohoavat tänä vuonna 0,7 prosenttia.

Reaalisesti kulutusmenot kuitenkin nousevat 1 prosentilla, sillä julkisen työnantajan työnantajamaksut alenivat ja henkilöstön ansiotaso laskee palkkojen jäädytyksen ja julkisen henkilöstön lomarahasäästön vuoksi. Myös valtion ja kuntien ostopalvelujen hintojen arvioidaan jonkin verran laskeneen, koska työvoimakustannukset laskivat myös yksityisen sektorin työnantajilla.

Sosiaalietuudet ja avustukset kohoavat reaalisesti 1,5 prosenttia. Perusturvamenot putoavat reaalisesti noin 0,5 prosenttia, koska työttömyys vähenee ja kansaneläkettä saavien lukumäärä jatkaa supistumistaan. Työeläkemenojen reaalikasvu on 3 prosenttia vastaten likipitäen eläkeläisten määrän lisäystä.

Julkisyhteisöjen rahoitusylijäämä suhteessa bkt:hen



Lähde: Tilastokeskus. ETLA S17.2/g43

MYÖS VEROTULOJEN KASVU HIDASTUU

Julkisyhteisöjen kokonaistulojen kasvun arvioidaan hidastuvan viimevuotisesta 2,6 prosentista 1,1 prosenttiin.

Tulokertymän kasvun hidastumiseen vaikuttaa kilpailukykysopimuksen työnantajamaksujen alentaminen, jota ei täysin kompensoitu palkansaajamaksujen korottamisella. Lisäksi palkansaajien sosiaalivakuutusmaksujen nousua kompensoitiin tuloveroalennuksella ja ylimääräisellä ns. kiky-vähennyksellä. Kaiken kaikkiaan tuloveromenetykset kilpailukykysopimuksesta ovat merkittäviä ja alentavat kuluvan vuoden kokonaisveroastetta arviolta 0,5–0,6 prosenttiyksiköllä.

Julkisyhteisöjen tuloverotuloista yhteisövero, pääomaverot sekä kiinteistö- ja omaisuustuloverot

Julkisyhteisöjen tulot ja menot v. 2016–2019 sekä rahoitusasema ja velka, % bkt:sta

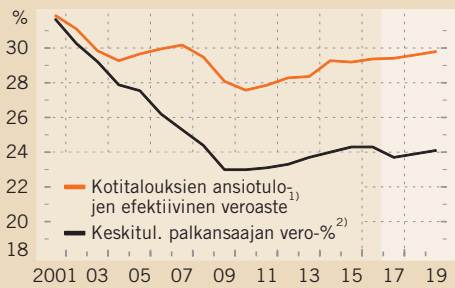
	Mrd. e				Muutos, %			
	2016*	2017E	2018E	2019E	2016*	2017E	2018E	2019E
Omaisuus- ja yrittäjätulot	6,3	6,5	6,7	7,0	-2,9	3,5	3,6	4,0
Välittömät verot	35,9	36,6	37,8	39,1	2,7	2,0	3,1	3,6
- kotitaloudet	30,0	30,2	30,8	31,6	1,8	0,7	2,0	2,5
Välilliset verot	31,1	31,6	32,4	33,1	4,7	1,4	2,5	2,3
Sosiaalivakuutusmaksut	27,9	27,6	28,3	28,9	3,7	-1,3	2,5	2,4
- vakuutetut	9,2	9,8	10,6	11,4	5,5	6,9	8,7	6,7
Muut tulot[1)]	15,3	15,5	15,7	16,0	-1,6	1,3	1,6	1,5
Tulot yhteensä	116,5	117,7	120,8	124,1	2,5	1,1	2,6	2,7
Kulutusmenot	51,7	51,7	52,3	53,1	1,2	0,0	1,2	1,4
Tukipalkkiot	2,7	2,7	2,7	2,7	-5,1	0,0	1,0	1,0
Sosiaalivakuutusetuudet ja -avustukset	42,7	43,4	44,3	45,3	1,9	1,6	2,2	2,3
- työeläkkeet	26,1	27,0	27,9	28,9	3,4	3,6	3,4	3,5
- työttömyysturva	4,5	4,4	4,3	4,2	-1,2	-4,2	-2,0	-1,7
- muut menot	12,1	12,0	12,1	12,2	0,0	-0,6	0,9	0,7
Korkomenot	2,3	2,3	2,2	2,2	-5,5	-3,0	-2,0	-1,0
Kiinteät investoinnit	8,6	8,7	9,0	9,3	5,1	1,1	3,9	3,3
Muut menot[2)]	12,2	12,3	12,6	12,8	-4,5	0,8	2,1	2,2
Menot yhteensä	120,3	121,0	123,2	125,5	0,8	0,6	1,8	1,9
Bruttokansantuote (mh)	215,6	223,8	232,5	240,8	2,9	3,8	3,9	3,6
	% bkt:sta							
Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä	-1,8	-1,5	-1,0	-0,6				
- valtio	-2,7	-2,2	-1,8	-1,3				
- paikallishallinto	-0,4	-0,3	-0,1	-0,1				
- sosiaaliturvarahastot	1,3	1,0	0,9	0,9				
Julkisyhteisöjen perusjäämä	-0,7	-0,5	-0,1	0,3				
- rakenteellinen rahoitusjäämä	-0,2	-0,9	-0,6					
Julkisyhteisöjen EMU-velka	63,1	63,1	62,2	61,5				
Valtion velka	47,5	47,8	47,4	47,1				
Veroaste	44,0	42,8	42,3	42,0				

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.

kohoavat likipitäen samaa tahtia kuin niiden veropohjat. Yhteisö- ja pääomatuloveron tuotto kohoaa tänä vuonna yli 10 prosenttia, koska yritysten nettotulokset paranevat työnantajamaksujen alentumisen, palkkajäädytyksen sekä taloudellisesti kannattavan tuotannon laajennusten takia.

Verohallinnon mukaan kevään jälkikannossa tilitettiin poikkeuksellisen suuri kertaluonteinen yhteisöveroerä, jonka pysyvyydestä ei ole takeita.

Kotitalouksien veroasteita



1) Kotitalouksien ansiotuloista (pl. pääomatulot) maksamat välittömät verot suhteessa ansiotuloihin.
2) Budjettiesityksen yhteydessä ilmoitettu palkansaajan keskimäär. vero-%, kun tulotaso pysyy ennallaan.
Etlan ennuste vuodesta 2015 alkaen.

Lähteet: Kansantalouden tilinpito ja hallituksen budjettiesitykset. ETLA S17.2/g53

Tätä kiistanalaista noin 700 milj. euron tuloerää ei ennusteeseen sisällytetty.

Hyödykeverojen kasvu vaimenee 1,4 prosenttiin, mikä on selvästi yksityisen kulutuksen kasvua vähemmän. Välillisten verojen hidas kasvu johtuu mm. kasvaneista vientitoimituksista, joihin sisältyvän arvonlisäveron saa palautuksena takaisin. Viennin kasvusta syntyvä arvonlisäveromenetys alentaa kuluvan vuoden veroastetta varovaisen arvion mukaan noin 0,2 prosenttiyksikköä. Myös valmisteverojen tuoton kasvu on alkuvuoden kehityksen perusteella jäämässä viimevuotista pienemmäksi.

Julkisyhteisöjen muiden tulojen kasvu on keskimääräistä nopeampaa. Omaisuustuloihin luettavien valtion ja työeläkelaitosten osinko-, korko- ja yrittäjätulojen ottojen arvioidaan kohoavan tänä vuonna yritysten tuloskehitystä hitaammin, 4 prosenttia. Tulonsiirtotulojen, joista merkittävin on EU:n maksama rakennerahastotuki, arvioidaan hitaasti laskevan.

BUDJETTI TERVEHTYY VEROASTEEN LASKUSTA HUOLIMATTA

Julkisyhteisöjen kokonaistulojen menoja nopeampi kasvu pienentää rahoitusvajetta tänä vuonna, jolloin sen suhde bkt:hen supistuu 0,3 prosenttiyksikköä 1,5 prosenttiin. Valtion ja kuntien

Veroaste, % bkt:sta

	2015*	2016*	2017E	2018E	2019E
Välittömät verot	16,7	16,6	16,4	16,2	16,2
- kotitaloudet	14,6	14,4	14,0	13,8	13,6
- yhteisöt	2,1	2,2	2,4	2,5	2,6
Välilliset verot	14,2	14,4	14,1	13,9	13,7
Sosiaalivakuutusmaksut	12,9	13,0	12,3	12,2	12,0
- vakuutetut	4,1	4,3	4,4	4,6	4,7
- työnantajat	8,7	8,7	7,9	7,6	7,3
Veroaste	43,7	44,0	42,8	42,3	42,0
Ansiotulojen veroaste 1)	31,0	31,3	31,5	31,9	32,2

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

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 tuotannontekijät (työvoima ja pääoma) hyödynnettäisiin tasapainoisella tasollaan. Finanssipolitiikan sääntöjen mukainen potentiaalisen tuotannon arvio pohjautuu ns. tuotantofunktiomenetelmään. Tämän menetelmän mukaan potentiaalinen tuotanto muodostetaan yhtälöstä.

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

missä *L* on potentiaalinen talouden käytettävissä oleva työvoima työtunneilla mitattuna, *K* on kansantalouden pääomakanta ja *TFP* on näiden tuotannontekijöiden 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

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

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

Rakenteellinen budjettitasapaino (RBT) mittaa julkisen talouden suhdanneneutraalia sekä yksittäisistä 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:

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

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

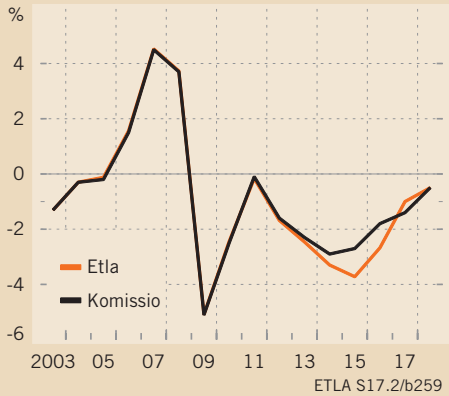
ETLAN ENNUSTE

Komission tuotantokuilumenetelmää on seuraavassa sovellettu Etlan ennusteeseen.[1] Laskelma heijastelee talouskehityksen kääntymistä positiivisempaan suuntaan. Muutos näkyy toisaalta aikaisempien tuotantokuiluarvioiden korjaamisena suuremmiksi, toisaalta tuotantokuilujen nopeampana sulkeutumisena tulevina vuosina. Vuoden 2016 osalta tuotantokuilun arvioidaan olleen noin -2,7 prosenttia potentiaalisen tuotannon tasosta, mikä on noin 1 prosenttiyksikköä synkempi arvio kuin komission kevään 2017 ennusteessa. Vuonna 2017 tuotantokuilun ennustetaan olevan noin -1,0 prosenttia ja vuonna 2018 noin -0,5 prosenttia potentiaalisesta tuotannosta. Vuoden 2017 osalta Etlan arvio tuotantokuilusta on 0,4 prosenttiyksikköä myönteisempi kuin Euroopan komission kevään ennusteessa. Vuoden 2018 osalta arviot ovat lähes samat.

Julkisen talouden rakenteellisen rahoitusaseman odotetaan olleen noin -0,2 prosenttia bkt:sta vuonna 2016, -0.9 prosenttia vuonna 2017 ja -0.6 prosenttia vuonna 2018. Ennuste vuosille 2016-2018 on kauttaaltaan valoisampi kuin Euroopan komissiolla. Erityisesti vuoden 2018

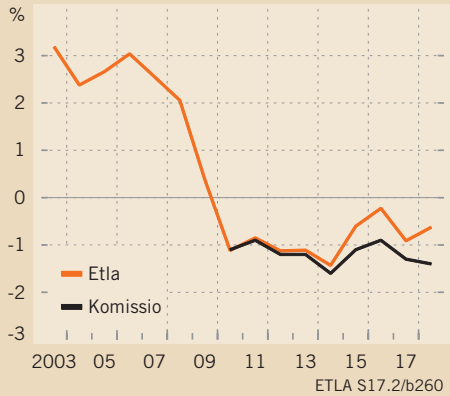
[1] Arviossa käytettiin Etlan ennusteesta laskettua kokonaistuottavuussarjaa sekä Komission arvioimaa potentiaalisten työtuntien määrää, jota on kuitenkin arvioitu alaspäin vastaamaan paremmin Etlan ennusteen heikompaa työllisyyskehitystä.

Tuotantokuilu



Komission arvio perustuu toukokuussa 2017 julkaistuun ennusteeseen.

Rakenteellinen budjettitasapaino



Komission arvio perustuu toukokuussa 2017 julkaistuun ennusteeseen.

osalta ennuste on lähes yhden prosenttiyksikön suurempi. Myönteisempi kehitys selittyy pääosin voimakkaammalla nimellisen rahoitusaseman parantumisella.

Rakenteellinen rahoitusasema tulee jäämään ennustejaksolla ajoittain Suomelle asetetusta keskipitkän aikavälin tavoitteesta, -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 rahoitusaseman 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]

Etlan ennusteen perusteella Suomi ei tule rikkomaan rakenteellisen alijäämän tavoitetta vuoden 2016 jälkikäteisen arvioinnin osalta. Ennusteen perusteella poikkeama rakenteellisesta tavoitteesta ei tule olemaan merkittävä myöskään vuosina 2017 ja 2018.

---

[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 suoremmin kuin tuotantokuiluun ja vakioisiin suhdannejoustoihin perustuvissa arvioissa, ja tulojen kehitystä mitataan havaittujen tuloperustepäätöksien 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.

yhteenlasketun rahoitusvajeen bkt-suhde pienenee 0,4 prosenttiyksikköä 2,1 prosenttiin, joten julkisen velan lisätarpeeksi yksityistämistulojen jälkeen muodostuu 5,6 mrd. euroa. EMU-velkaantuneisuus on siten tänä vuonna 63,1 prosenttia eli velkaantuneisuus ei enää kasva.

Ennustejakson jälkipuoliskolla julkisten menojen kasvua vauhdittavat mm. korkeammat palkankorotukset. Kustannuspaineita laskee mm. perusturvamenojen indeksikorotusten jäädytys ja tänä vuonna voimaantuleva työmarkkinajärjestöjen eläkesopimus. Julkisyhteisöjen tulojen kehitystä hallitsee yhteisö- ja pääomatulojen veropohjien kasvu.

Kaiken kaikkiaan ennusteen kasvu- ja kustannusoletuksilla hallitusohjelman läpivienti kilpailukykysopimuksen ja menosopeutuksen kirjainta noudattaen supistaa valtion ja kuntien yhteenlasketun alijäämän 2,5 mrd. euroon vuonna 2019. Julkisyhteisöjen velkaantuneisuus taittuu ensi vuonna laskuun, ja ennustejakson lopulla EMU-velan bkt-suhde on 61,5 prosenttia.

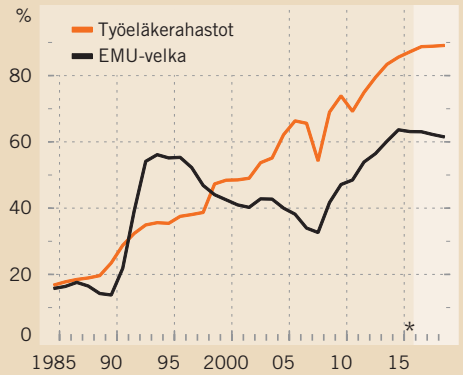
Julkisen talouden ennusteessa on huomattavaa se, että kansantalouden kokonaisverorasitus alenee ennustejaksolla 2 prosenttiyksikköä 42 prosenttiin, joten laskevilla veroasteilla voidaan tehokkaasti vahvistaa julkista taloutta. Alhaiset verokannat tuottavat laajat veropohjat ja suuret verotulot, mutta sen välttämätön edellytys on kustannusten nousupaineiden taltuttaminen.

MENOPAINEITA RIITTÄÄ

Hallituksen lähivuosien haasteeksi muodostunee menokurin sitovuus. Pieniä merkkejä menokurin lipsumisesta on olemassa, sillä ensi vuoden talousarvioesityksessä määrärahoja on esitetty lisättäväksi 850 milj. euroa, josta varovaisen arvion mukaan hallitusohjelman mukaista kärkihankerahoitusta on 500 milj. euroa. Loput ovat harkinnanvaraisia kehittämismenoja, joita on perusteltu suhdannenousun suomilla suuremmilla verotuloilla sekä sillä että vaalikaudelle sovitut 4 mrd. leikkaukset on tehty 2 vuotta etuajassa.

Menopaineita suurempi haaste liittyy syksyn palkkaratkaisuun, sillä työmarkkinasopimisella on merkittävä vaikutus viennin kustannuskilpailukykyyn ja veropohjien kasvuun. Lisäksi kun työeläkkeitä tarkistetaan ansio- ja kuluttajahintojen mukaisesti ja julkisen kulutuksen hinta määräytyy ansiotason nousua seuraten, niin korkeat sopimuskorotukset kiihdyttäisivät automaattisesti julkisten menojen kasvua.

Työeläkerahastojen pääoman ja julkisen velan suhde bkt:hen



Lähteet: TELA, Valtiokonttori. ETLA S17.2/g25

Tuotanto ja työllisyys

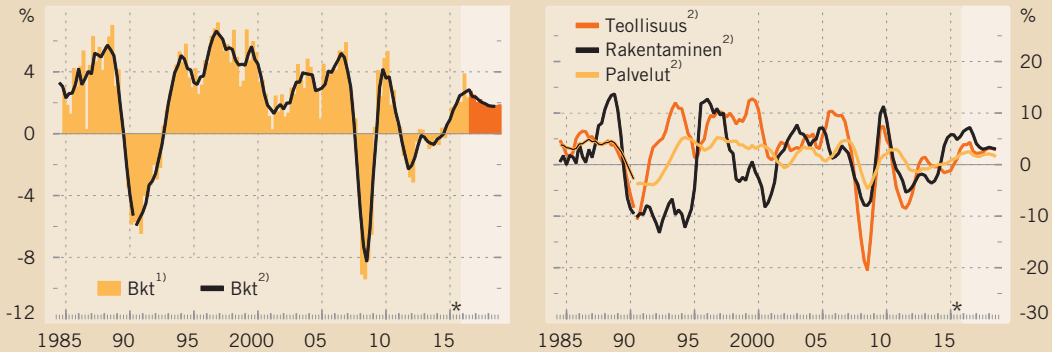
BKT KASVAA TÄNÄ VUONNA VAJAAT 3 PROSENTTIA

Etlan arvion mukaan Suomen bruttokansantuotteen kasvuvauhti kiihtyy tänä vuonna 2,9 prosenttiin. Ensi vuonna kasvuvauhti hidastuu hieman, 2 prosenttiin. Vuonna 2019 kasvuvauhti jää 1,8 prosenttiin. Maaliskuussa ennustimme tälle vuodelle 1,7 prosentin ja ensi vuodelle 1,5 prosentin kasvua.

Tänä vuonna kaikki kysyntäerät – vienti, investoinnit ja kulutus – kasvattavat bruttokansantuotetta. Viennin kasvuvauhti nousee tuntuvasti ja investointien kova nousutahti hidastuu vain vähän. Kulutus lisääntyy jonkin verran viimevuotisesta. Ensi vuonna sekä viennin, investointitoiminnan että kulutuksen kasvuvauhti hidastuu merkittävästi.

Bruttokansantuotteen volyymi on edelleen huomattavasti vuoden 2008 tason alapuolella. Arvonlisäyksen volyymi perushintaan supistui vuodesta 2008 vuoteen 2016 noin 6 prosenttia. Tällä ajanjaksolla vain palveluilla ja energiahuollolla on ollut positiivinen kasvukontribuutio. Palvelujen kasvukontribuutio oli 3,9 prosenttiyksikköä ja energiahuollon 0,3 prosenttiyksikköä.

Bruttokansantuotteen määrän muutokset toimialoittain neljännesvuosittain



Uudistettu neljännesvuositilinpito vuodesta 1990.
1) Muutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä.
2) Laskettu neljän neljänneksen liukuvasta summasta.
Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S17.2/t02

Bruttokansantuote toimialoittain

	Mrd. e	Osuus, %		Määrän muutos, %					
				Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2016*	2016*	2015*	2016*	2017E	2018E	2019E	2012–16	2017–21E
Alkutuotanto	5,0	2,7	-1,4	4,2	3,3	4,6	0,9	1,3	1,5
Teollisuus	37,6	20,3	-1,6	1,1	3,8	3,0	3,3	-1,8	3,1
Rakentaminen	12,7	6,8	3,7	4,9	7,0	3,3	2,9	-0,5	3,6
Palvelut	130,2	70,2	0,2	1,3	2,4	1,8	1,6	0,0	1,7
Bkt perushintaan	185,5	100	0,0	1,6	3,2	2,2	2,0	-0,4	2,2

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

Sähkö- ja elektroniikkateollisuudella oli suurin negatiivinen kasvukontribuutio, -4,8 prosenttiyksikköä. Muun metalliteollisuuden negatiivinen kontribuutio oli -1,8 prosenttiyksikköä. Metsäteollisuuden bkt-kontribuutio oli -1,2 prosenttiyksikköä, rakentamisen -0,7, alkutuotannon -0,3, kemianteollisuuden niinikään -0,3 ja muun teollisuuden -1,1 prosenttiyksikköä.

Rakentamisen arvonlisäyksen volyymi kohoaa tänä vuonna 7 prosenttia. Vuosina 2018–2019 rakentamisen kasvuvauhti hidastuu noin 3 prosenttiin. Alkutuotanto kasvaa runsaat 3 prosenttia tänä vuonna. Vuonna 2018 alkutuotannon odotetaan lisääntyvän vajaat 5 prosenttia.

Tavaraviennin vauhdittuessa tänä vuonna teollisuuden arvonlisäyksen kasvuvauhti nousee vajaaseen 4 prosenttiin. Teollisuussektorin kasvu pysyy seuraavina vuosina 3 prosentin tuntumassa. Palvelusektorin arvonlisäyksen kasvuvauhti nousee tänä vuonna runsaaseen 2 prosenttiin, mutta hidastuu selvästi vuosina 2018 ja 2019.

Vuoden 2008 arvonlisäyksen volyymi perushintaan saavutetaan Etlan ennusteluvuilla vuonna 2019 ja vuoden 2008 bruttokansantuotteen volyymi markkinahintaan saavutetaan jo vuonna 2018.

Teollisuustoimialojen tuotos

			Määrän muutos, %						
	Mrd. e	Osuus, %		Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2016*	2016*	2015*	2016*	2017E	2018E	2019E	2012–16	2017–21E
Teknologiateollisuus	49,2	41,0	-2,6	-0,4	7	4	4	-3,5	4
- metallien jalostus	8,1	6,8	-2,9	2,4	4	1	3	1,7	3
- metallituotteet	7,0	5,8	-1,1	5,1	6	3	4	-1,1	4
- koneet ja laitteet	17,0	14,2	-0,6	-2,0	9	2	3	-2,7	5
- kulkuneuvot	3,8	3,1	3,8	15,4	20	9	11	5,5	8
- elektroniikka- ja sähköteollisuus	13,3	11,1	-6,7	-6,2	3	7	5	-9,4	4
Metsäteollisuus	19,5	16,3	-0,1	3,3	5	5	3	0,6	3
- puutavarateollisuus	5,8	4,9	-0,3	3,4	5	4	3	0,3	3
- paperiteollisuus	13,7	11,4	0,0	3,3	4	5	3	0,7	3
Graafinen teollisuus	1,2	1,0	-3,8	-1,6	-3	1	-1	-4,9	-1
Kemianteollisuus	18,7	15,6	-6,6	7,2	3	2	2	-0,2	2
Elintarviketeollisuus	10,9	9,1	-1,3	1,3	1	2	1	-1,5	1
Tekstiili-, vaatetus-, nahka- ja kenkäteollisuus	1,2	1,0	-4,0	2,5	-1	2	1	-2,9	1
Muu tehdasteollisuus	4,6	3,9	-4,3	2,8	7	4	3	-3,0	4
Tehdasteollisuus yhteensä	105,4	87,9	-2,9	2,0	5,0	3,2	3,1	-2,0	3,2
Mineraalien kaivu	2,0	1,7	7,4	16,7	15	-7	6	0,8	5
Sähkö-, kaasu- ja vesihuolto	12,5	10,4	-0,3	0,7	-1	2	3	2,2	2
Koko teollisuus	119,9	100	-2,5	2,1	4,5	2,9	3,1	-1,5	3,1
Teollisuus pl. elektroniikka- ja sähköteollisuus	106,6	88,9	-1,9	3,1	5	3	3	-0,3	3

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

BKT kasvoi 3,1 prosenttia ensimmäisellä vuosipuoliskolla

Kansantalouden tilinpidon heinäkuussa julkaistujen tietojen mukaan Suomen bkt kasvoi viime vuonna 1,9 prosenttia edellisvuodesta. Tuotettujen tavaroiden ja palveluiden yhteenlaskettu arvonlisäys oli käyvin hinnoin 216 miljardia euroa.

Tilastokeskuksen syyskuussa julkaistujen kansantalouden tilinpidon ennakkotietojen mukaan kokonaistuotanto kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä 3,9 prosenttia ja toisella 2,3 prosenttia vuodentakaisesta. Kausitasoitettuna kokonaistuotanto lisääntyi ensimmäisellä neljänneksellä 1,2 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Toisella neljänneksellä bkt nousi 0,4 prosenttia ensimmäisestä neljänneksestä.
Bkt kasvoi vuoden alkupuoliskolla 3,1 prosenttia vuodentakaisesta. Rakentamisen arvonlisäyksen volyymi kohosi 9 prosenttia viimevuotisesta. Teollisuuden arvonlisäyksen volyymi nousi 5,7 prosenttia. Alkutuotannon arvonlisäys kasvoi 4,8 prosenttia ja palvelualojen 3 prosenttia.

Teollisuustoimialoista kemianteollisuuden tuotanto kohosi tammi-kesäkuussa eniten, 9,5 prosenttia edellisvuodesta. Metalliteollisuuden arvonlisäyksen volyymi, poislukien sähkö- ja elektroniikkateollisuus nousi, 9,1 prosenttia. Sähkö- ja elektroniikkateollisuuden tuotanto nousi 7,5 prosenttia. Metsäteollisuuden arvonlisäyksen volyymi lisääntyi 4,1 prosenttia.

Kaupan arvonlisäyksen volyymi kasvoi ensimmäisellä vuosipuoliskolla 2,3 prosenttia edellisvuodesta. Rahoitus- ja vakuutustoiminta lisääntyi peräti 11,6 prosenttia viimevuotisesta. Informaation ja viestinnän arvonlisäyksen volyymi kasvoi 6,5 prosenttia ja liikenteen nousi 5,9 prosenttia. Ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta lisääntyi 4,4 prosenttia. Kiinteistöalan toiminta oli 1,8 prosentin kasvussa. Julkisyhteisöjen palvelut lisääntyivät prosentin.

Palvelutoimialojen tuotos vuoden 2010 hinnoin

			Määrän muutos, %						
	Mrd. e	Osuus, %		Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2016*	2016*	2015	2016*	2017E	2018E	2019E	2012–16	2017–21E
Kauppa	29,7	14,2	-0,4	2,0	2,3	1,8	1,3	-0,2	1,6
- moottoriajoneuv. kauppa	5,1	2,4	1,6	6,7	1,0	1,3	0,9	0,4	0,9
- tukkukauppa	13,4	6,4	-1,8	1,0	2,5	2,8	1,7	-0,6	2,0
- vähittäiskauppa	11,2	5,4	0,4	1,1	2,6	1,0	1,1	0,1	1,6
Majoitus- ja ravitsemistoim.	6,6	3,1	1,6	2,3	3,6	2,4	1,2	0,0	2,1
Kuljetus ja varastointi	22,1	10,6	-1,4	1,1	4,9	2,8	2,1	-0,1	2,5
Rahoitus- ja vakuutustoim.	9,9	4,7	2,1	3,0	3,2	1,8	1,6	3,0	1,8
Kiinteistöalan toiminta	29,3	14,0	1,9	1,7	1,8	1,7	1,7	1,2	1,7
Liike-elämää palv. toim.[1)]	45,5	21,7	1,9	3,3	4,9	2,7	2,8	2,0	3,1
Muut sosiaaliset ja yhteiskunnalliset palvelut[2)]	46,8	22,4	-2,3	0,9	0,7	1,5	1,3	-0,2	1,1
Yksityiset palvelut	153,6	73,4	1,0	2,3	3,3	2,2	2,0	1,0	2,2
Julkiset palvelut[3)]	55,8	26,6	-0,9	1,1	0,6	0,6	0,6	0,1	0,5
Palvelutoimialat yhteensä	209,4	100,0	0,4	1,9	2,6	1,8	1,6	0,7	1,7

1) Informaatio ja viestintä, ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta sekä hallinto- ja tukitoiminta.
2) Koulutus-, terveys- ja sosiaalipalvelut, taiteet, viihde ja virkistys sekä muu palvelutoiminta ja kotitalouspalvelut.
3) Julkinen hallinto sekä koulutus-, terveys- ja sosiaalipalvelut.
Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

TEOLLISUUSTUOTANNON KASVU VAUHDITTUU TÄNÄ VUONNA TUNTUVASTI

Teollisuustuotannon kasvuvauhti nousee laskelmiemme mukaan tuotoksella mitattuna tänä vuonna 4,5 prosenttiin. Vuosina 2018 ja 2019 tuotoksen kasvuvauhti jää 3 prosentin tuntumaan.

Tevanaketeollisuuden, graafisen teollisuuden sekä energiahuollon tuotanto supistuu vielä tänä vuonna. Kaikkien muiden toimialojen tuotanto lisääntyy viimevuotisesta.

Moottoriajoneuvojen tuotanto kohoaa merkittävästi tänä vuonna, vajaat 20 prosenttia vuodentakaisesta. Uudenkaupungin autotehtaalla Mercedes-Benz GLC-mallin tuotanto alkoi helmikuussa ja rinnakkain jatkuu A-sarjan autojen valmistus vuoden loppuun saakka. Tuotannon kasvuvauhti hidastuu selvästi ensi vuonna, mutta pysyy edelleen vahvana.

Myös muiden kulkuneuvojen tuotanto lisääntyy tänä vuonna noin 20 prosenttia. Telakkateollisuuden tilauskannat ovat pitkästä aikaa hyvin vahvat. Toimitettavien alusten määrä ja suuruus kuitenkin vaihtelee vuodesta toiseen. Ensi vuonna tuotantomäärä vähenee jonkin verran tämänvuotisesta.

Äänekosken uusi sellutehdas nostaa paperiteollisuuden tuotannon kasvulukua neljään prosenttiin tänä vuonna ja 5 prosenttiin ensi vuonna. Myös puutavarateollisuuden tuotanto kasvaa ripeästi lähivuosina, 4–5 prosentin tahtia.

Koneiden ja laitteiden valmistus kääntyy tänä vuonna vahvaan 9 prosentin kasvuun. Kauan odotettu sähkö- ja elektroniikkateollisuuden tuotannon kääntyminen kasvuun toteutuu tänä vuonna. Metallituotteiden tuotannon vahva kasvu jatkuu tänä vuonna vajaan 6 prosentin tahtia.

Kemianteollisuuden tuotanto kasvoi viime vuonna tuntuvasti edellisvuoden öljynjalostusteollisuuden suurseisokin takia. Koska öljytuotteiden tuotantomäärät nousivat jo viime vuonna normaalilukemiin, kemianteollisuuden tuotanto nousee tänä vuonna vain noin 3 prosenttia.

YKSITYISET PALVELUALAT OVAT HERÄNNEET LAAJA-ALAISEEN KASVUUN TÄNÄ VUONNA

Yksityisten palvelualojen tuotannon (arvonlisäyksen) kehitys on piristynyt tänä vuonna selvästi. Kehitys oli jo viime vuonna erinomaista autoalalla, jonka arvonlisäys kasvoi seitsemän prosenttia. Tämän arvioimme hidastuvan selvästi kuluvana vuonna, kun mm. autojen ensirekisteröintien määrä on pysynyt viime vuoden tasolla. Vähittäiskaupan kasvun arvioimme olevan noin 2,5 prosenttia kuten viime vuonna. Tukkukaupan kehitys paranee hieman vahvan investointikehityksen myötä.

Ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta sekä hallinto- ja tukipalvelutoiminta pääsevät tänä vuonna yli neljän prosentin kasvuun. Viennin piristyminen on tukenut kuljetusalaa, jonka tuotanto on pitkästä aikaa selvässä noin viiden prosentin kasvussa. Myös majoitus- ja ravitsemistoiminnan, informaation ja viestinnän sekä rahoi-

Rakentamisen tuotos

				Määrän muutos, %					
	Mrd. e	Osuus, %		Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2016*	2016*	2015*	2016E	2017E	2018E	2019E	2012–16	2017–21E
Rakentaminen	32,7	100,0	3,3	7,9	7,0	3,2	2,8	-0,1	3,6
- talonrakentaminen	23,8	72,9	1,9	8,3	8,5	3,5	2,8	-1,1	3,9
- maa- ja vesirak.	8,9	27,1	7,5	7,0	2,5	2,5	3,0	2,8	2,4

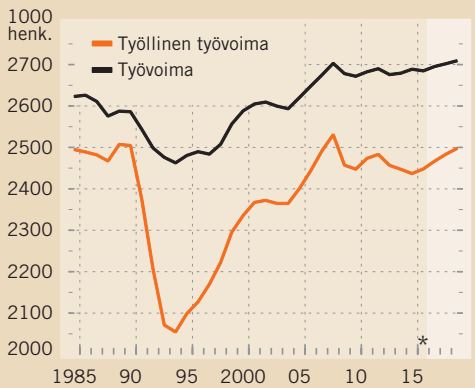
Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

tus- ja vakuutustoiminnan tuotannon kasvu kiihtyy tänä vuonna selvästi viime vuodesta.

Tuotannon kasvu voidaan jakaa työpanoksen kasvuun ja työn tuottavuuden kasvuun. Pitkällä aikavälillä tuottavuuden kasvu mahdollistaa tulojen kasvun. Viime aikoina palvelualojen tuotannon kasvun taustalla on ollut selvä työn tuottavuuden kasvun kiihtyminen muuten paitsi ammatillisessa, tieteellisessä ja teknisessä toiminnassa sekä hallinto- ja tukipalvelutoiminnassa, joissa kasvu on perustunut työllisyyden nousuun. Yhteenlasketulla kaupan, liikenteen ja majoituksen alalla työllisyys on hieman heikentynyt, mutta tuottavuuden kasvu on kiihtynyt alkuvuonna.

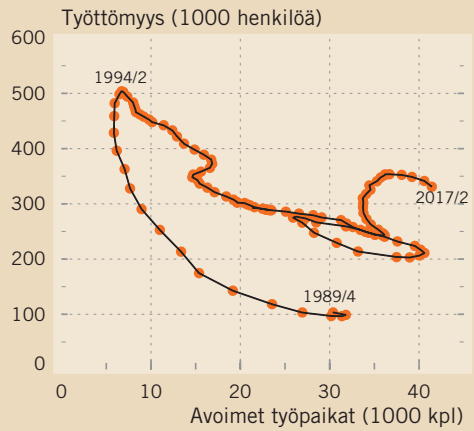
Ennusteemme mukaan yksityisten palvelualojen arvonlisäyksen reipas kasvu hidastuu ensi vuonna jonkin verran. Kaupan alalla päästään lähes

Työvoiman tarjonta ja kysyntä



Lähde: Tilastokeskus. ETLA S17.2/e01

Työttömien määrä ja avoimet työpaikat



Lähde: Työministeriö. ETLA S17.2/e16

Työvoimatase, 1000 henkilöä

Erä	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Väestö	5 439	5 462	5 481	5 501	5 522	5 543	5 564
Työikäinen väestö[1)]	4 087	4 096	4 102	4 109	4 116	4 128	4 136
Työvoima	2 676	2 679	2 689	2 685	2 695	2 703	2 710
Työlliset	2 457	2 447	2 437	2 448	2 467	2 484	2 498
Työttömät	219	232	252	237	229	219	212
Tehdyt työtunnit (milj.)	4 131	4 103	4 100	4 115	4 152	4 178	4 199
Työvoimaosuus, %	65,5	65,4	65,6	65,3	65,5	65,5	65,5
Työllisyysaste[2)], %	68,5	68,4	68,1	68,7	69,4	70,0	70,5
Työttömyysaste, %	8,2	8,7	9,4	8,8	8,5	8,1	7,8

[1)] 15–74 -vuotiaat.
[2)] Työllisten osuus työikäisestä (15–64 -vuotiaat) väestöstä.
Lähde: Tilastokeskus.

kahden prosentin kasvuun. Viennin kasvun hidastuminen näkyy kuljetusalan kasvun hidastumisena, mutta ala pysyy kuitenkin edelleen nousussa kiinni. Informaatio- ja viestintäalan kasvu hidastuu pidemmän aikavälin kasvutrendilleen, joka kuitenkin on suhteellisen ripeä. Kokonaisuutena ottaen arvio yksityisten palvelualojen kehityksestä ennustevuosina on suhteellisen valoisa.

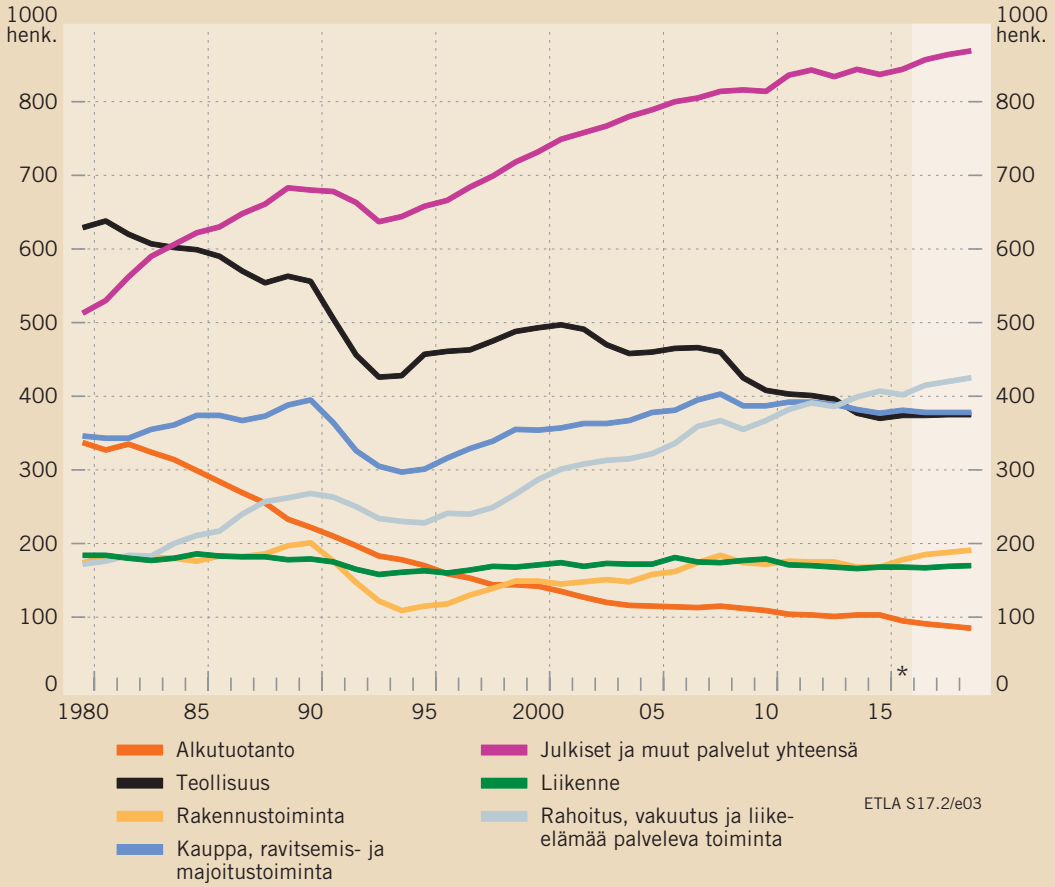
RAKENTAMISEN VAHVA VIRE JATKUU

Rakennustuotannon huippusuhdanne osoittaa laantumisen merkkejä. Vuoden alkupuoliskolla talonrakentamisen vuosikasvu hidastui lähes kaikissa rakennustyypeissä. Maa- ja vesirakentamisen huippusuhdanne ohittui jo vuoden vaihteessa, ja alkuvuonna alan yritysten myynnin määrän pysyi ennallaan.

Talonrakentamisen kausitasatun tuotantouran odotetaan taittuvan syksyn aikana eli puolisen vuotta seuraavan maa- ja vesirakentamisen taitetta myöhemmin. Tätä johtopäätöstä tukevat mm. talonrakennuslupien lasku kesäkuukausina sekä tuoreimmat EK:n suhdannemittaukset.

Tänä vuonna asuntojen uudistuotanto ja yritysten sekä yhteisöjen talonrakentaminen kasvaa arviolta 10–12 prosenttia. Kun maa- ja vesiraken-

Työlliset toimialoittain



Lähde: Tilastokeskus.

tamisen ja talojen peruskorjaustoiminnan arvioidaan laajenevan 2–3 prosenttia, koko rakennustuotannossa päästään tänä vuonna 7 prosentin kasvuun.

Ennustejakson lopulla rakennustuotannon kasvun ennustetaan hidastuvan keskimäärin 3 prosenttiin. Rakentamisen vahvaa suhdannetta tukevat useat pitkäkestoiset investointiprojektit kuten pääkaupunkiseudun liike- ja kauppakeskusrakentaminen ja kuudennen ydinvoimalan rakennustöiden laajeneminen sekä valtion ja kuntien väylähankkeet.

TYÖLLISYYS JATKAA KASVUAAN

Työllisyystilanteen hidas koheneminen jatkui vuoden alkupuoliskolla, ja työpaikkoja syntyi 0,7 prosenttia vuodentakaista enemmän. Loppuvuoden työllisyysnäkymä on lupaava, sillä kokonaistuotannon kasvun kiihtyminen lisää työpanoksen kysyntää noin parin neljänneksen viipeellä. Työn kysynnän kasvun vauhdittumiseen viittaa myös avoinna olevien työpaikkojen määrän kasvu ja se, että kokoaikatyötä oli tarjolla entistä useammalle.

Tänä vuonna teollisuustuotannon kasvun arvioidaan vauhdittuvan 4 prosenttiin, ja työn korkea tuottavuus huomioiden työpaikkojen määrä kasvaa hitaasti, arviolta 0,3 prosenttia. Ennustejakson lopulla teollisuustuotannon vuosikasvu hidastuu keskimäärin runsaaseen 3 prosenttiin, mikä alatoimialojen työn tuottavuuserot huomioiden vakauttaa työpaikkojen määrän tämän vuoden tasolle.

YRITYSPALVELUISSA PARHAAT TYÖLLISYYSNÄKYMÄT

Rakentamisen korkeasuhdanne jatkuu tänä vuonna, ja työpaikkojen määrä kasvaa 4,5 prosenttia. Ennustejakson jälkipuoliskolla rakennusalan tuotannon kasvu hidastuu 3 prosenttiin, joten alan työllisyyden kasvumahdollisuudet putoavat 1,5 prosenttiin.

Yrityspalveluissa työllisyysnäkymät ovat tälle vuodelle varsin hyvät, sillä teollisuuden kasvun vauhdittuminen lisää mm. asiantuntija- ja konsulttipalvelujen kysyntää arviolta noin 3,5 prosenttia. Ennustejakson lopulla liike- ja pääkonttoripalvelujen tuotannon kasvu hidastuu ja alan työllisyyden vuosikasvu hidastuu keskimäärin 1,5 prosenttiin.

Kaupan ammateissa työn kysyntä pysyy ennustejaksolla ennallaan. Tänä vuonna tukkukauppa lisää hieman työvoimaa lähinnä rakentamiseen liittyvissä toiminnoissa, mutta vähittäiskaupassa työllisyys vähenee. Heikkoon työllisyyskehitykseen vaikuttaa mm. vaimea ja ennustejaksolla hidastuva yksityisen kulutuskysynnän kasvu.

Työlliset toimialoittain[1)], 1000 henkilöä

Toimiala	TOL-02	2014	2015	2016	2017[E]	2018[E]	2019[E]
Alkutuotanto	A,B	109	109	101	97	94	91
Koko teollisuus	C,D,E	359	352	356	357	357	357
Rakentaminen	F	169	169	178	186	189	191
Kauppa- ja majoitustoiminta	G,H	376	371	376	372	372	372
Liikenne	I	240	243	242	242	243	244
Rahoitus- ja liike-elämää palveleva toiminta	J,K	343	350	346	359	364	369
Julkiset ja muut yht.palv.	L-O	839	834	841	853	859	865
Palvelut yhteensä		1 798	1 799	1 805	1 826	1 839	1 850
Toimiala tuntematon	X	12	8	9	1	4	7
Koko kansantalous		2 447	2 437	2 448	2 467	2 484	2 498

1) Toimialaluokitus 2002.
Lähde: Tilastokeskus.

Liikenteen toimialoilla, joissa ovat tietoliikennepalvelut mukana, työn kysyntä kasvaa koko ennustejakson. Uusia työpaikkoja syntyy alalle 0,4 prosentin vuosivauhtia. Kuljetusalan työllisyyttä vahvistaa mm. vilkastuva ulkomaankauppa. Myös tietoliikenteen ja viestinnän ammateissa työllisyys kasvaa suotuisasti kun palveluja digitalisoidaan entistä laajemmin.

Julkisten ja yksityisten henkilökohtaisten palvelujen työllisyys kohenee tänä vuonna arviolta 1,5 prosenttia. Ensi vuodesta lukien tuotannon kasvu hidastuu keskimäärin 0,6 prosenttiin vuodessa. Työn alhaisen tuottavuuden kasvun vuoksi alan työpaikat lisääntyvät lähes saman verran kuin tuotanto eli 0,5 prosenttia.

Koko kansantalouden työllisyys paranee tänä vuonna 0,8 prosenttia ja ensi vuodesta lukien kasvu hidastuu keskimäärin 0,6 prosenttiin. Työllisyysaste nousee tasaisesti, ja vuonna 2019 sen ennustetaan kohoavan 70,5 prosenttiin.

TYÖVOIMAN TARJONTAKIN KASVAA

Kokonaistuotannon kasvun vauhdittuminen on lisännyt työllistymisen todennäköisyyttä, joten työvoimaa on tullut runsaasti tarjolle. Noususuhdanteille tyypilliseen tapaan työvoiman ulkopuolella olevien aktiivinen työnhaku lisääntyy, mikä hidastaa työttömyyden laskua.

Työvoiman tarjonnan kasvupaine on ennustejaksolla tavanomaista suurempi, sillä vuosikymmenen alun taloustaantuma vähensi rajusti aktiivista työnhakua.

Työttömyysasteen arvioidaan alenevan tänä vuonna 0,3 prosenttiyksikköä 8,5 prosenttiin ja jatkavan laskuaan koko ennusteperiodin. Ennustejakson lopulla vuonna 2019 työttömyysasteen ennustetaan putoavan 7,8 prosenttiin.

Tuonti ja maksutase

TAVARATUONNIN KASVUVAUHTI HIDASTUU TÄNÄ VUONNA NOIN 4 PROSENTTIIN

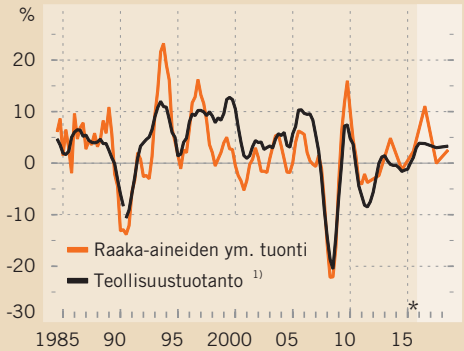
Arvioimme, että tavaratuonnin määrä kasvaa tänä vuonna 4,1 prosenttia. Vuosina 2018 ja 2019 tavaratuonti kasvaa noin 2 prosenttia, kun tavaraviennin kasvuvauhti hidastuu selvästi tämänvuotisesta. Tavara- ja palvelutuonti yhteensä lisääntyy 3,7 prosenttia tänä vuonna ja 2,1 prosenttia ensi vuonna.

Kuluvan vuoden alkupuoliskolla tavaratuonnin määrä kohosi 5,2 prosenttia vuodentakaisesta kansantalouden tilinpidon syyskuun alussa julkaistujen ennakkotietojen mukaan. Palveluiden tuonnin määrä kasvoi 2,1 prosenttia. Tavaroiden ja palveluiden yhteenlaskettu tuonti nousi siten 4,1 prosenttia.

Raaka-aineiden ja tuotantotarvikkeiden tuonti lisääntyi tammi-kesäkuussa 12,8 prosenttia, ja kestokulutustavaroiden tuonti nousi 8,4 prosenttia edellisvuodesta, kun Tullin ilmoittama tuonnin arvo deflatoidaan Tilastokeskuksen vastaavan hyödykeryhmän tuontihintaindeksillä.

Tavaroiden tuontihinnat nousivat kansantalouden tilinpidon ennakkotietojen mukaan ensimmäisellä vuosipuoliskolla keskimäärin 6,3 prosenttia edellisvuotisesta. Tilastokeskuksen tuontihintaindeksi kohosi tammi-kesäkuussa keskimäärin

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 S17.2/m01

Tavara- ja palvelutuonti

	Arvo[1]		Määrä[1]						
	Mrd. e	%-osuus	Muutos ed. vuodesta, %					Keskimäärin	
	2016*	2016*	2015*	2016*	2017E	2018E	2019E	2012–16	2017–21E
Raaka-aineet ja tuotantohyöd.	19,0	34,8	-1,3	2,3	11	0	3	-0,3	4
Energiatuotteet	7,1	12,9	-9,0	8,3	0	2	2	-0,6	2
Investointitavarat	12,7	23,3	5,6	6,5	5	0	3	0,4	3
Kulutustavarat	15,8	29,0	3,9	3,1	3	2	2	1,2	3
- kestokulutustavarat	4,5	8,3	8,6	5,8	7	4	4	1,3	5
- muut kulutustavarat	11,3	20,7	2,1	2,0	1	2	2	1,1	2
Koko tavaratuonti[2]	52,6	100	0,0	6,5	4,1	2,0	2,3	1,1	2,7
Tavara- ja palvelutuonti[2]	78,6	–	3,2	4,4	3,7	2,1	2,5	1,7	2,8

[1] Käyttötarkoituksen mukainen tuonnin arvo Tullitilaston (c.i.f.) mukaan. Määrän muutokset Etlan laskelma.
[2] Kansantalouden tilinpidon mukaan.
Lähteet: Tilastokeskus, Tulli.

peräti 11,3 prosenttia vuodentakaisesta. Toimialaluokkaan E kuuluvan tavanomaisen metallijätteen poikkeuksellisen korkeat tuontihinnat nostavat tällä hetkellä tuontihintaindeksiä tuntuvasti.

Noin kaksi kolmasosaa tavaratuonnista käytetään vientitavaroiden tuotantopanoksina, joten tavaratuonti seuraa suurelta osin tavaraviennin kehitystä. Ne eivät kuitenkaan mene ihan käsi kädessä. Esimerkiksi tuotantopanoksia isojen risteilijöiden rakentamiseen tuodaan useamman vuoden ajan, mutta viennissä laivatoimitus näkyy vain yhtenä kuukautena. Välillä tuodaan isoja ja kalliita investointitavaroita, joita käytetään tuotantoon, joka valmistuu vasta esimerkiksi seuraavana vuonna tai vasta parin vuoden päästä.

Raaka-aineiden ja tuotantotarvikkeiden tuonti kohoaa tänä vuonna peräti 11 prosenttia viimevuotisesta, tavaraviennin voimakkaan kasvun vauhdittamana. Energiatuotteiden tuonti pysyy edellisvuoden lukemissa, kun öljynjalostusteollisuuden viennin määrä jää viime vuoden tasolle. Vuosina 2018–2019 energiatuotteiden tuonti kasvaa noin 2 prosentin vuosivauhtia.

Investointitavaroiden tuonnin arvioidaan lisääntyvän noin 5 prosenttia tänä vuonna. Finnairin tilaamat lentokoneet nostavat kasvulukua tuntuvasti. Lentokoneet, jotka Finnair on ilmoittanut tuovansa Suomeen kirjataan kaikki investointitavaroiden tuontina. Omaan omistukseen hankitut koneet kirjataan kansantalouden tilinpidossa investointeihin, mutta myynti- ja takaisinvuokrausopimuksella hankitut koneet kirjataan vientiin.

Fennovoima odottaa saavansa ydinvoimalan rakentamisluvan valtioneuvostolta vuonna 2018, minkä jälkeen rakentaminen voi alkaa. Sen vaikutus investointitavaroiden tuontiin näkyy kuitenkin selvästi vasta vuodesta 2019 eteenpäin. Kaupallinen sähköntuotanto alkaa vuonna 2024.

Kestokulutustavaroiden tuonti kasvaa selvästi nopeammin kuin yksityinen kulutus. Viisivuotisjaksolla 2017–2021 yksityinen kulutus kasvaa keskimäärin 1,5 prosenttia vuodessa, kun taas kestokulutustavaroiden tuonti kasvaa keskimäärin vajaat 5 prosenttia. Muiden kulutustavaroiden tuonti sen sijaan kasvaa useimmiten yksityisen kulutuksen tahdissa. Lyhytikäisten kulutustavaroiden tuonti lisääntyy runsaan prosentin tänä vuonna. Hyödykeryhmän tuonnin kasvuvauhti nousee selvästi ensi vuonna.

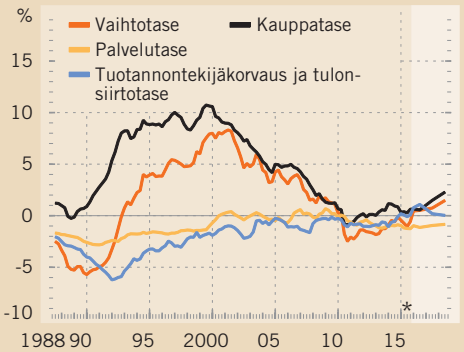
VAIHTOTASE KÄÄNTYY TÄNÄ VUONNA YLIJÄÄMÄISEKSI

Vaihtotase on pysynyt alijäämäisenä kuutena peräkkäisenä vuotena. Alijäämään on vaikuttanut eniten palvelutaseen tuntuva alijäämä. Etla arvioi, että vaihtotase kääntyy tänä vuonna 1,2 miljardin euron ylijäämään. Kuukausittaisen maksutaselaston mukaan vaihtotase oli kuluvan vuoden ensimmäisellä vuosipuoliskolla 1,5 miljardia ylijäämäinen.

Ylijäämän odotetaan selvästi suurenevan vuosina 2018 ja 2019. Kauppataseen ylijäämä kasvaa tänä vuonna tuntuvasti ja palvelutaseen alijäämä pienenee selvästi. Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen odotetaan tänä vuonna kääntyvän voimakkaasti ylijäämäiseksi.

Kauppatase on pysynyt ylijäämäisenä vuodesta 2013. Tavaroiden viennin arvo väheni viime vuonna vajaan prosentin, mutta tavaroiden tuon-

Vaihtotaseen ylijäämä komponenteittain suhteessa bkt:hen



Uudistettu neljännesvuositilinpito vuodesta 1990.
Laskettu neljän neljänneksen liukuvista summista, keskistetty.
ETLA S17.2/u02
Lähteet: Suomen Pankki, Tilastokeskus.

nin arvo nousi 2 prosenttia, jolloin kauppataseen ylijäämä kutistui ja oli vain lievästi ylijäämäinen. Tavaraviennin kasvu vauhdittuu tänä vuonna vajaaseen 7 prosenttiin, ja vientihinnat kääntyvät vajaan 4 prosentin nousuun, jolloin tavaraviennin arvo kasvaa runsaat 10 prosenttia. Tavaratuonnin arvo nousee noin 8,5 prosenttia viimevuotisesta. Tavaroiden tuontihinnat nousevat tosin vientihintoja enemmän, mutta tuontimäärä nousee vientimäärää vähemmän. Kauppataseen ylijäämä nousee runsaaseen miljardiin euroon. Ylijäämä kohoaa huomattavasti vuosina 2018–2019, kun sekä viennin määrä että hinta nousevat enemmän kuin tuonnin määrä ja hinta.

Vaihtosuhde (2010=100)

Vienti- ja tuontihintojen neljän neljänneksen liukuvien keskiarvojen suhde.

Lähde: Tilastokeskus. ETLA S17.2/u01

Palvelutase oli viime vuonna 2,9 miljardia alijäämäinen. Ennustejaksolla alijäämä pienenee hieman ja vuonna 2019 se on noin 2 miljardia euroa. Palveluviennissä televiestintä-, tietojenkäsittely- ja tietopalvelut ovat ylivoimaisesti suurin erä, niiden osuus on noin kolmannes. Kuljetusten osuus oli viime vuonna 12 prosenttia ja matkailun 11 prosenttia. Palvelutuonnissa kuljetusten osuus oli 19 prosenttia, matkailun 18 prosenttia ja televiestinnän 11 prosenttia.

Tavaroiden ja palvelusten taseen alijäämä supistuu tänä vuonna 1,3 miljardiin euroon ja kääntyy ensi vuonna 1,3 miljardin euron ylijäämään. Vuonna 2019 tavaroiden ja palveluiden taseen ylijäämä nousee tuntuvasti 3,5 miljardiin euroon.

Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen ennustamista hankaloittaa se, että sen alaerien tilastoja usein korjataan merkittävästi uusissa tilastojulkistuksissa.

Vaihtotase, mrd. euroa

	2015*	2016E	2017E	2018E	2019E
Tavaroiden vienti (fob)[1)]	53,3	52,8	58,3	60,9	64,3
Tavaroiden tuonti (fob)[1)]	51,5	52,6	57,0	57,5	58,8
Kauppataseen ylijäämä	1,8	0,2	1,3	3,5	5,5
Palveluvienti	23,2	23,2	24,3	25,5	26,9
Palvelutuonti	26,0	26,0	26,8	27,7	28,9
Palvelutaseen ylijäämä	-2,8	-2,9	-2,5	-2,2	-2,0
Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen ylijäämä	-0,9	-0,3	2,4	0,4	0,1
Vaihtotaseen ylijäämä	-2,0	-3,0	1,2	1,7	3,5
Vaihtotaseen ylijäämä/BKT, %	-1,0	-1,4	0,5	0,7	1,5
Vaihtotaseen ylijäämä/viennin arvo, %	-2,6	-3,9	1,4	2,0	3,9

[1)] Ml. tavarakaupan järjestelyerät.
Lähde: Tilastokeskus.

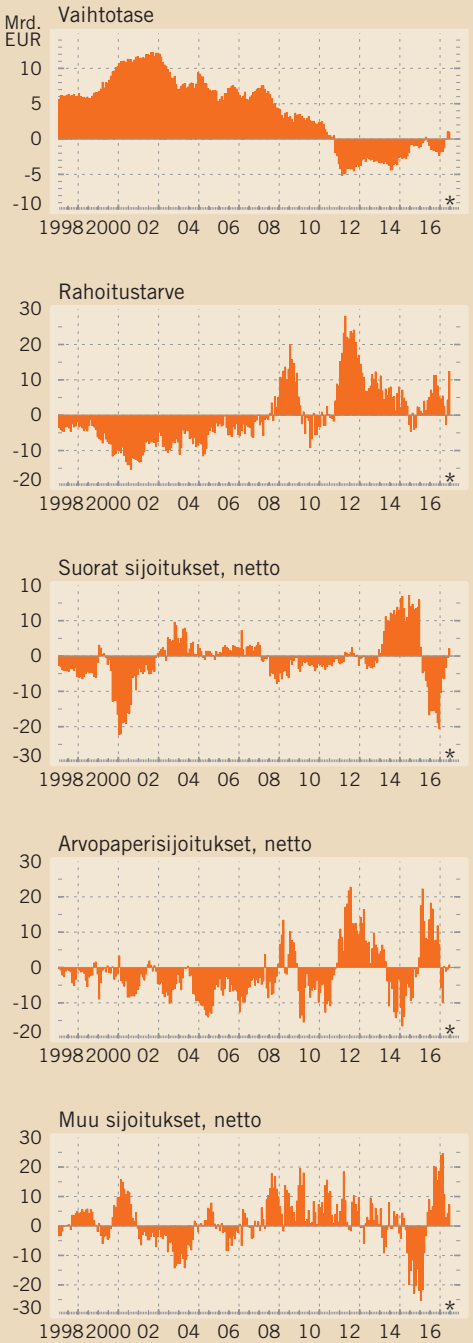
Tuotannontekijäkorvausten nettomääräisesti suurimmat erät ovat korot, osingot sekä suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleensijoitetut voitot. Vuonna 2016 ulkomailta saadut omaisuustulot olivat noin 1,6 miljardia euroa suuremmat kuin ulkomaille maksetut omaisuusmenot.

Nettomääräisesti korot ovat olleet alijäämäinen erä vuodesta 2008 lähtien, toisin sanoen ulkomaille on maksettu enemmän korkoja, kuin mitä Suomeen on saatu. Osinkojen suunnat ovat nettomääräisesti usein vaihtuneet vuodesta toiseen. Viime vuonna osingot olivat alijäämäinen erä, kun ulkomaat saivat Suomesta enemmän osinkotuloja kuin mitä Suomeen maksettiin. Suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleensijoitetut voitot pysyivät Suomen näkökulmasta nettomääräisesti ylijäämäisinä vuosina 2007–2014, mutta kääntyivät alijäämäiseksi vuonna 2015. Vuonna 2016 uudelleensijoitettujen voittojen erä oli jälleen ylijäämäinen. Nettomääräiset palkansaajakorvaukset, 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.

Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen alijäämä kutistui vuonna 2016 0,3 miljardiin euroon. Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä ulkomailta saadut omaisuustulot olivat 0,8 miljardia euroa suuremmat kuin ulkomaille maksetut omaisuustulot. Sektoritilien ensimmäisen neljänneksen tietojen mukaan Suomesta ulkomaille maksetut suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleen sijoitetut voitot olivat 0,5 miljardia euroa. Suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleensijoitetut voitot tulona olivat 1,5 miljardia euroa. Nettomääräisesti erä oli siten Suomen kannalta vajaat miljardi euroa ylijäämäinen. Suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleensijoitetut voitot voivat sekä tulo- että menopuolella olla joko plus-merkkinen tai miinus-merkkinen erä, koska

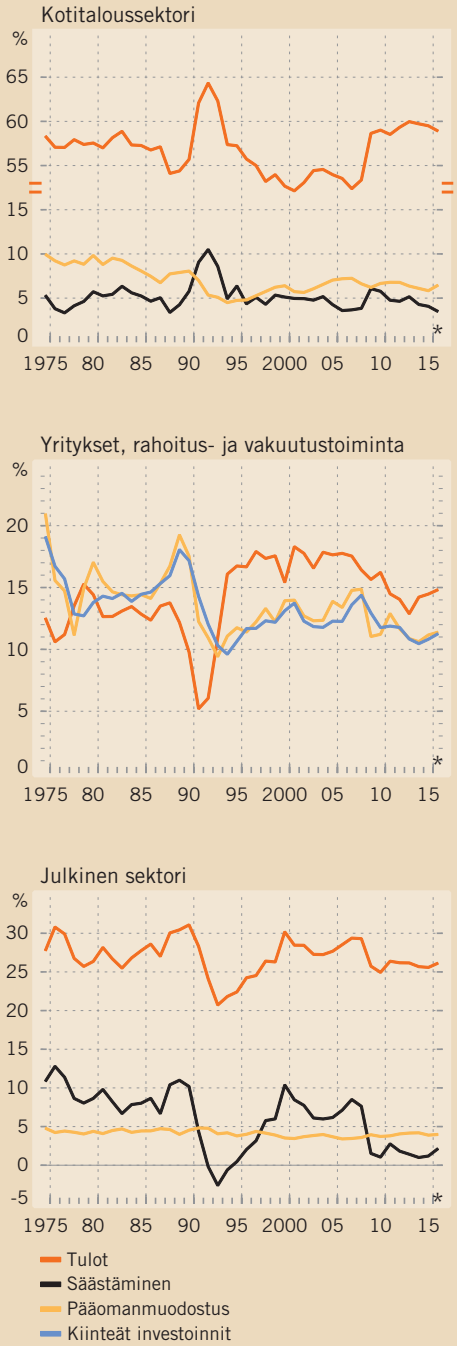
Vaihtotase ja pääomaliikkeet



12 kuukauden ei-keskistetty liukuva summa.

Lähteet: Suomen Pankki, Tilastokeskus. ETLA S17.2/u03

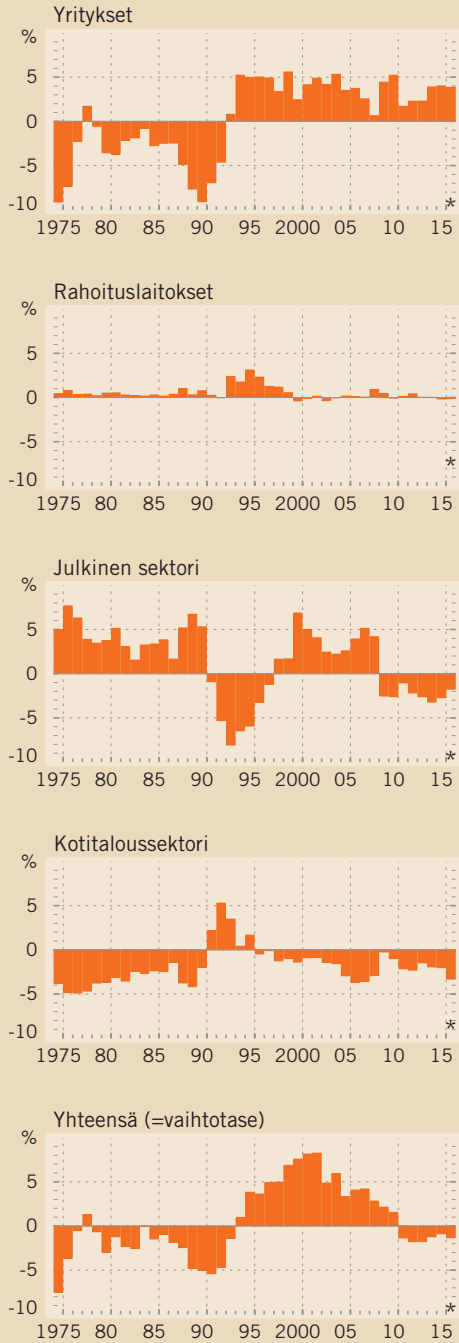
Sektoreiden tulot, säästäminen ja pääomanmuodostus (suhde bkt:hen)



Kaikki erät laskettu poistot mukaan lukien.

Lähde: Tilastokeskus. ETLA S17.2/r08

Vaihtotase ja sektoreittainen nettoluotonanto suhteessa bkt:hen



Lähde: Tilastokeskus. ETLA S17.2/r09

se on laskennallinen erä kansantalouden tilinpidossa eikä siten kuvasta todellisia rahavirtoja Suomen ja ulkomaiden välillä.

Laskelmiemme mukaan tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen tase kääntyy tänä vuonna noin 2,4 miljardin euron ylijäämään. Ylijäämän odotetaan supistuvan 0,4 miljardiin euroon vuonna 2018 ja 0,1 miljardiin euroon vuonna 2019.

KOTITALOUSSEKTORIN VELKAANTUMINEN LISÄÄNTYY EDELLEEN

Kotitalouksien säästäminen kääntyi velkaantumiseen vuonna 2014. Viime vuonna velkaantuminen nousi 2 miljardiin euroon ja tänä vuonna se nousee lisää 2,5 miljardiin euroon. Kotitaloussektorin säästämisaste, eli säästön osuus käytettävissä olevasta tulosta, heikkeni kuluvan vuoden tammi-maaliskuussa -2,3 prosenttiin, kun kulutusmenot nousivat enemmän kuin käytettävissä olevat tulot. Ensi vuonna kotitalouksien velkaantuminen pysyy samoissa lukemissa kuin tänä vuonna, mutta vuonna 2019 velkaantuminen nousee 2,9 miljardiin euroon. Kansantalouden tilinpidon säästäminen ja velkaantuminen ei kuitenkaan kuvaa kotitalouksien todellista säästämistä kovin tarkasti, koska kansantalouden tilinpidon säästämiskäsite ei ota huomioon kaikkia kotitalouksien rahoituksen lähteitä ja rahoituksen käyttökohteita.

Yrityssektorin säästäminen nousi viime vuonna 7,4 miljardista eurosta 9 miljardiin euroon. Tänä vuonna yritysten säästäminen kohoaa 12,7 miljardiin euroon. Vuonna 2018 säästäminen nousee lisää 15,8 miljardiin euroon. Yrityssektorin säästämisen odotetaan kasvavan 18,1 miljardiin euroon vuonna 2019.

Hinnat ja kustannukset

KULUTTAJAHINTOJEN NOUSU HITAASTI KIIHTYVÄÄ

Kuluttajahinnat nousevat tänä vuonna keskimäärin 0,8 prosenttia viime vuodesta. Alhainen lukema johtuu sekä hitaasta kansainvälisestä inflaatiosta – vaikkakin raaka-aineiden hinnat ovat hieman nousseet – että kilpailukykysopimuksen myötä hidastuneesta kotimaisesta ansiokehityksestä. Ensi vuonna inflaatio keskimäärin kiihtyy hieman. Ansiotaso nousee kuluvaa vuotta nopeammin, mutta raaka-aineiden hinnat vaikuttavat päinvastaiseen suuntaan. Vuonna 2019 inflaatiota piristää myös korkotason nousu.

RAAKA-AINEIDEN HINTANÄKYMÄT VAKAAT

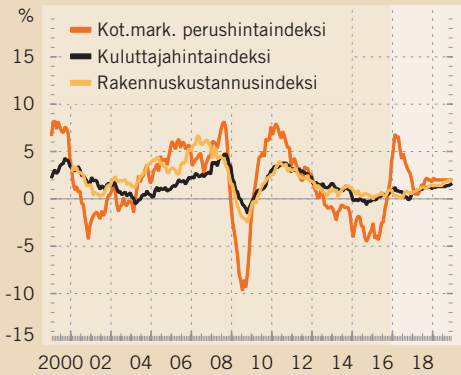
Raakaöljyn hinta on ollut kuluvana vuonna selvästi korkeampi kuin viime vuoden alussa. Tämä nostaa koko vuoden keskimääräistä inflaatiota. Toisaalta raakaöljyn dollarihinta on ollut suunnilleen nykytasollaan jo reilusti yli vuoden, ja kuluneen kesän aikana euro vahvistui selvästi dollarin suhteen. Muiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat nousivat helmikuuhun asti, mutta ne ovat sittemmin tasaantuneet. Aivan viime aikoina joidenkin metalliraaka-aineiden hinnat ovat taas olleet nousussa. Kaiken kaikkiaan raaka-aineiden hinnat nousevat tänä vuonna viime vuodesta ja alenevat hieman ensi vuonna.

KULUTTAJAHINNAT NOUSSEET HITAASTI TÄNÄ VUONNA

Ennusteemme kuluvan vuoden inflaatioksi on 0,8 prosenttia. Se on sama kuin edellisessä Suhdanne-ennusteessamme, joka julkaistiin maaliskuussa. Merkittävin inflaatiota kiihdyttävä tekijä on liikenteen hintakehitys, sillä raakaöljyn maailmanmarkkinahinta on tänä vuonna keskimäärin viime vuotista korkeampi. Myös polttoaineiden verotusta kiristettiin hieman vuoden vaihteessa. Liikenteen vaikutus kokonaisinflaatioon on hieman yli +0,3 prosenttiyksikköä.

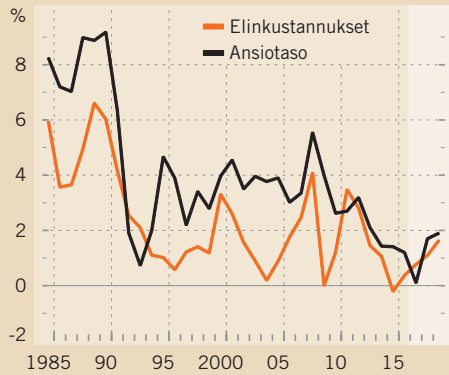
Toiseksi suurin tekijä on asumisen hintojen kehitys. Se nostaa kokonaisinflaatiota kuluvana vuonna vajaat 0,3 prosenttiyksikköä. Asumisen hintainflaatio on tänä vuonna vain 1,1 prosenttia, mutta sen paino hintakorissa on suuri, noin neljännes. Lisäksi tupakkaveron, ravintola- ja hotellipalvelujen hintojen sekä terveydenhoidon hintojen nousu kohottavat kokonaisinflaatiota reilulla 0,1 prosenttiyksiköllä kukin.

Keskeisten hintaindeksien muutokset



Muutokset edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.
Lähteet: Tilastokeskus, Etla. ETLA S17.2/p01

Ansiotason ja elinkustannusten muutokset



Lähteet: Tilastokeskus, Etla. ETLA S17.2/p02

Elintarvikkeiden ja alkoholittomien juomien hinnat alenevat tänä vuonna kolmatta perättäistä vuotta, nyt 1,2 prosenttia. Vaikutus on siten edelleen kokonaishintatasoa alentava, noin 0,15 prosenttiyksikköä. Tämä on yhtä paljon kuin viime vuonna.

… ENSI VUONNAKIN MALTILLISTA

Ensi vuonna kuluttajahintainflaatio on keskimäärin 1,1 prosenttia. Tällöin suurin kontribuutio – hieman yli +0,2 prosenttiyksikköä – tulee asumisen hinnoista, joiden arvioidaan nousevan samaa tahtia kuin kokonaisinflaatio. Selvästi tätä enemmän nousee terveydenhoidon, alkoholin ja tupakan sekä ravintola- ja hotellipalvelujen hinnat, mutta niiden pienehkön painon vuoksi kunkin vaikutus kokonaisinflaatioon on noin +0,15 prosenttiyksikköä. Elintarvikkeiden hintakehitys kääntyy positiiviseksi, mutta nousua on vain 0,6 prosenttia.

Vuonna 2019 kuluttajahintainflaatio kiihtyy 1,6 prosenttiin pitkälti korkojen nousun vuoksi. Asumisen hintataso nousee tällöin keskimäärin lähes 3 prosenttia ja nostaa kokonaisinflaatiota 0,7 prosenttiyksikköä. Muiden erien vaikutus kuluttajahintainflaatioon pysyy hyvin maltillisena vielä kahden vuoden kuluttua.

Suomen pohjainflaatio, eli kuluttajahinnat pl. elintarvikkeet ja energia (OECD-määritelmä), hidastuu tänä vuonna aavistuksen 0,9 prosenttiin. Ensi vuonna se kiihtyy 1,3 prosenttiin ja vuonna 2019 jo 1,9 prosenttiin.

EUROALUEEN INFLAATIO HIEMAN SUOMEA NOPEAMPAA

Kuluttajahintainflaatio on Suomessa nyt hitaampaa kuin euroalueella. Tänä vuonna yhdenmukaistettu kuluttajahintainflaatio on Suomessa 0,9 prosenttia ja euroalueella 1,5 prosenttia. Ensi vuonna ero supistuu. Vastaavat lukemat ovat 1,3 ja 1,5 prosenttia. Suomen euroaluetta hitaampi inflaatio on pitkälti seurausta kilpailukykysopimuksen tuomasta maltillisesta työvoimakustannusten noususta.

Laskelma kansantalouden hinta- ja kustannustasoon vaikuttavista tekijöistä

	Muutos ed. vuodesta, %				Keskimäärin	
Tekijä	2016	2017E	2018E	2019E	2012–16	2017–21E
1. Ansiotaso	0,9	0,1	1,7	1,9	1,8	1,7
2. Työpanos[1)]	0,4	0,9	0,6	0,5	-0,3	0,6
3. Työvoimakustannukset	1,7	0,3	2,1	2,1	1,5	2,0
- palkkasumma	1,5	1,5	2,7	2,6	1,4	2,5
- työnantajan sova-maksut	2,5	-5,0	-0,7	0,0	1,8	-0,1
4. Bkt:n määrä	1,9	2,9	2,0	1,8	-0,2	1,9
5. Yksikkötyökustannukset ([3] / [4])	-0,2	-2,6	0,2	0,3	1,7	0,1
6. Tuontihinnat	-2,8	2,9	-0,5	0,4	-1,6	1,0
7. Välilliset verot miinus tukipalkkiot, osuus kokonaiskysynnästä	-0,2	-3,6	-1,1	-0,7	2,3	-1,3
8. Kustannuspaine (0.7*[5] + 0.2*[6] + 0.1*[7])	-0,7	-1,6	-0,1	0,2	1,1	0,1
9. Kysyntäpaine sekä viivästynyt hintapaine ([8] / [10])	1,7	2,4	2,0	1,5	0,9	1,4
10. Bkt:n hintaindeksi	0,9	0,8	1,9	1,7	2,0	1,5
11. Yksityisen kulutuksen hinta	0,9	0,7	1,2	1,5	1,6	1,3
12. Reaaliansiotaso ([1] / [11])	0,5	-0,7	0,6	0,3	0,7	0,3
13. Työn tuottavuus ([4] / [2])	1,6	2,0	1,3	1,3	0,1	1,3

1) Tehdyt työtunnit.

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ANSIOTASON NOUSU KIIHTYMÄSSÄ ENSI VUONNA

Kilpailukykysopimuksen ansiosta Suomen tuotannon kustannuskilpailukyky maailmanmarkkinoilla parantuu selvästi. Kiky-sopimus näkyy ansiotasoindeksin nousun hidastumisena. Myös julkisen sektorin lomarahojen leikkaus on päätetty sisällyttää ansiotasoindeksiin. Näiden yhteisvaikutuksena indeksi nousee ennusteemme mukaan tänä vuonna keskimäärin vain 0,1 prosenttia. Sen vetävät plussalle rakenteelliset muutokset ja liukumat. Yksityisellä sektorilla ansiotasoindeksi nousee keskimääräistä enemmän ja julkisella sektorilla se alenee.

Ensi vuonna ansiotasoindeksi nousee keskimäärin 1,7 prosenttia. Sen voi arvioida sisältävän vajaan yhden prosentin yleiskorotukset sekä hieman vähemmän rakenteellista muutosta ja liukumia. Lomarahojen leikkaus ei enää alenna ansiotasoindeksiä ensi vuonna. Vuonna 2019 ansiotasoindeksi nousee ennusteemme mukaan 1,9 prosenttia. Yritysten näkökulmasta työvoimakustannuksia alentaa työnantajien sosiaaliturvamaksujen alentaminen.

PERUSHINTAINDEKSIN NOUSU HIDASTUU

Kotimarkkinoiden perushintaindeksi, joka mittaa Suomessa käytettävien tavaroiden hintakehitystä niiden lähtiessä markkinoille, nousee tänä vuonna kohtalaisen paljon, noin 4,5 prosenttia. Tähän vaikuttaa vientihintojen selvä nousu viime vuodesta. Vastakkaiseen suuntaan vaikuttaa yksikkötyökustannusten aleneminen. Ensi vuonna perushintaindeksin nousu jää noin 1,4 prosenttiin, kun vientihintojen nousutahti hidastuu ja yksikkötyökustannusten aleneminen jatkuu. Vuonna 2019 hinnat nousevat taas hieman nopeammin.

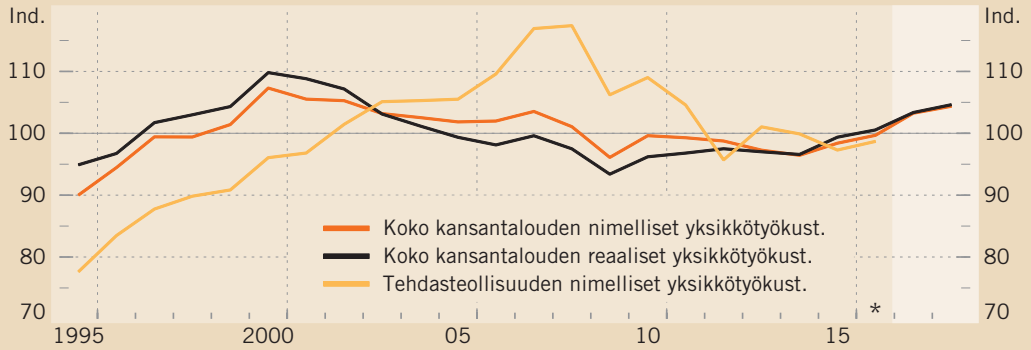
KUSTANNUSKILPAILUKYKY PARANEE TÄNÄ JA ENSI VUONNA

Kilpailukykysopimuksen myötä Suomen hintakilpailukyky[1] paranee kuluvana vuonna selvästi. Käyttäen Euroopan komission ennusteita muille maille oheisissa kuvioissa ja Etlan ennusteita Suomelle, arvioimme, että Suomen koko kansantalouden nimelliset yksikkötyökustannukset alenevat tänä vuonna 3,6 prosenttia suhteessa käyttämäämme kilpailijamaaryhmään ja 3,9 prosenttia suhteessa euroalueeseen. Vuonna 2018 Suomen hintakilpailukyky paranee edelleen, ennusteen mukaan 1,1 prosenttia suhteessa kilpailijamaaryhmään ja 1,2 prosenttia suhteessa euroalueeseen.

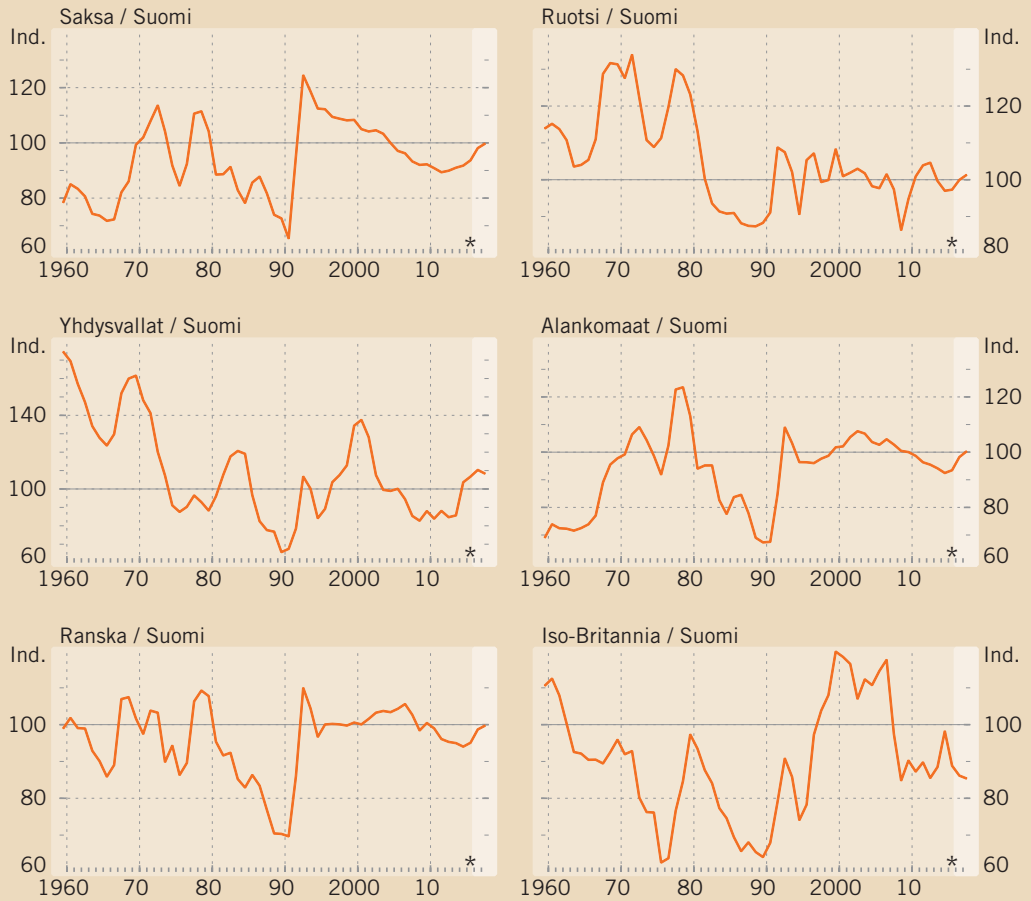
Koska hintakilpailukyky on suhteellinen käsite, siihen vaikuttaa se, miten työvoimakustannukset ja tuottavuus kehittyvät kilpailijamaissamme, sekä valuuttakurssien kehitys. Käyttämämme Britannian, Japanin, Ruotsin ja Yhdysvaltojen valuuttojen vaihtokurssit euron suhteen ovat tuoreita Etlan ennusteita, mutta muut valuuttakurssit ovat komission ennusteita viime keväältä. Valuuttakurssien merkitys on nykyisin kuitenkin pienempi kuin aikaisemmin, koska tuotannossa käytetään enemmän tuontipanoksia. Viennin kilpailukyvyn kannalta myös kotimaisten palvelualojen kustannuskehitys on tärkeää, koska vientitavaroihin on sitoutunut paljon palvelualoilta ostettua arvonlisäystä. Kaiken kaikkiaan kustannuskilpailukyvyn analysointiin vaikuttaa se, mitä mittaria, kilpailijamaaryhmää ja ajankohtaa tarkastellaan.

[1] Ks. käsitteistä ja mittaamisesta tarkemmin https://www.etla.fi/wp-content/uploads/ETLA-B264.pdf.

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, 1995–2015 = 100. Kilpailijamaille on käytetty vuoteen 1992 asti Suomen tavaraviennin painoja ja vuodesta 1993 alkaen BIS:n laskemia kaksoisvientipainoja, jotka vaihtuvat kolmen vuoden välein. Laskelmassa on koko kansantaloudelle 34 maata ja tehdasteollisuudelle 25 maata. Nimelliset yksikkötyökustannukset saadaan jakamalla käypähintaiset työvoimakustannukset kiinteähintaisella bruttokansantuotteella. Reaalisissa yksikkötyökustannuksissa, joka on enemmän suhteellisen kannattavuuden mittari, molemmat ovat käyvin hinnoin.

Lähteet: AMECO, Etla (ennusteet Suomelle).

ETLA S17.2/p03

Etlan ennustevirheet

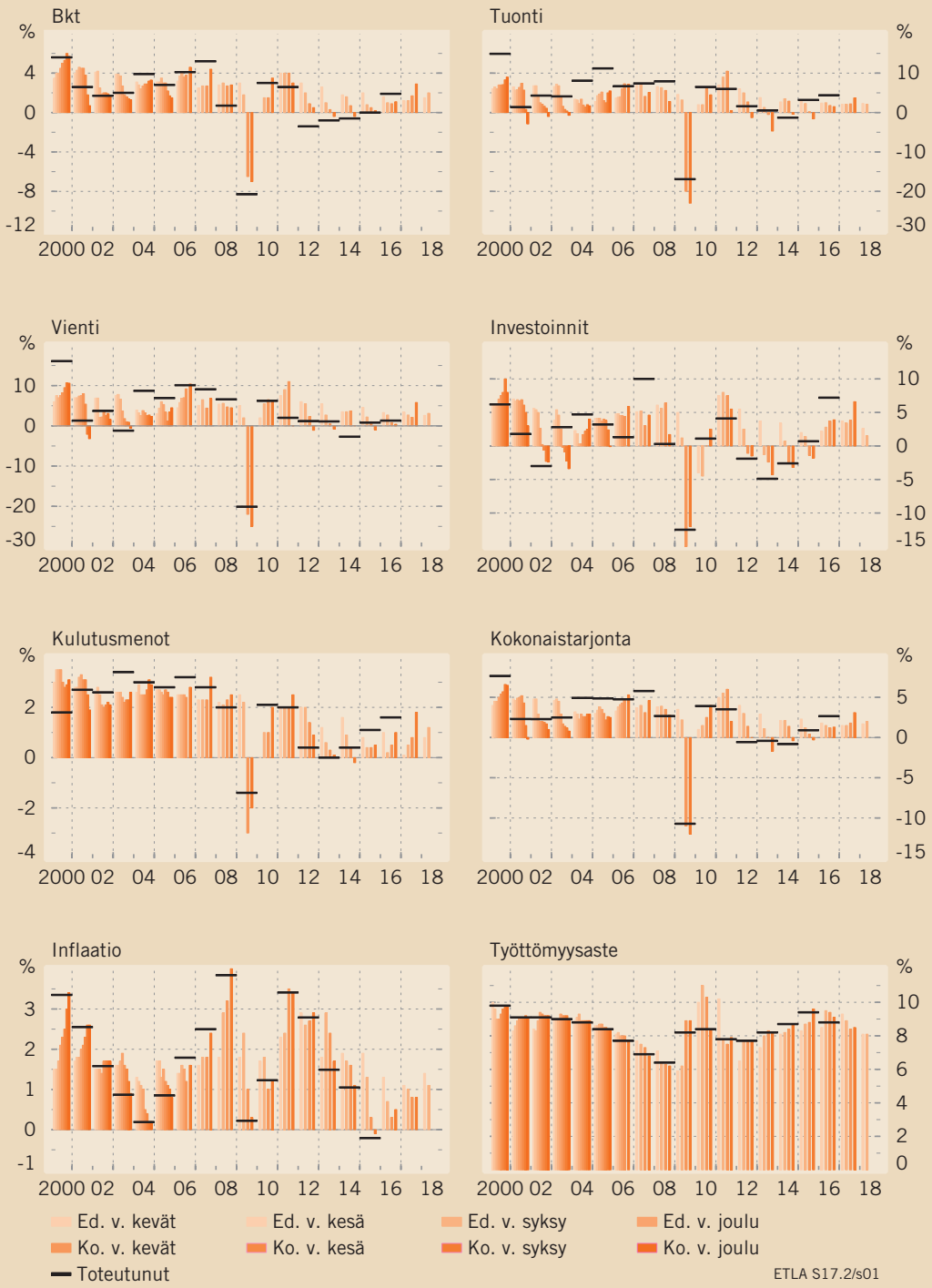
Etlan suhdannekatsausten ennusteilla pyritään arvioimaan kullakin hetkellä todennäköisin kehityskuva taloudellisille muuttujille. Teksteissä ja vaihtoehtoisissa skenaarioissa hahmotellaan lisäksi erityyppisiä riskejä. Yhdellä luvulla esitetyissä piste-ennusteissa osutaan vain harvoin oikeaan. Ennustevirheet 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 ennustettavasta vuodesta ollaan, sitä suurempia ovat virheet. Kuitenkin vielä kuluvaa vuotta 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 virhettä. 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 B100.

Eräiden keskeisten muuttujien ennustevirheet 1973-2015

	Itseisarvojen mediaani				Mediaani			
	Edellisen vuoden		Saman vuoden		Edellisen vuoden		Saman vuoden	
	kevät	syksy	kevät	syksy	kevät	syksy	kevät	syksy
Kokonaistuotanto	1,9	1,5	1,1	0,6	0,9	0,5	-0,1	-0,3
Tuonti	4,9	3,3	2,9	2,3	1,1	0,4	-0,8	-1,7
Kokonaistarjonta	2,7	1,8	1,6	1,0	1,0	0,4	-0,3	-0,6
Vienti	4,4	2,8	2,4	1,7	-0,4	-1,0	-0,6	-1,2
Investoinnit	4,8	3,4	3,1	2,5	2,5	2,2	1,5	0,3
- yksityiset	5,2	3,8	3,9	2,4	2,2	2,2	2,1	0,2
- julkiset	3,7	3,7	4,4	3,7	1,3	0,2	-0,7	-1,2
Kulutus	1,2	1,0	0,9	0,6	-0,3	-0,2	-0,4	-0,3
- yksityinen	1,6	1,3	1,1	0,8	-0,2	-0,5	-0,5	-0,5
- julkinen	0,9	0,7	0,7	0,7	-0,3	-0,3	-0,2	0,0
Kokonaiskysyntä	2,7	1,8	1,6	1,0	1,0	0,4	-0,3	-0,6
Työttömyysaste	0,9	0,5	0,5	0,2	0,2	0,0	0,2	0,1
Yksityisen kulutuksen hinta/ kuluttajahinnat[1)]	1,1	0,8	0,5	0,3	-0,3	0,0	-0,1	0,0

[1)] Yksityisen kulutuksen hinta 1973–2003, Kuluttajahinnat vuodesta 2004 eteenpäin.
Lähde: Tilastokeskus.

Ennusteiden tarkentuminen



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

Miten Etlan Suhdanne ja Toimialakatsaus tehdään?

Etlan tekemä Suomen makrotalouden ennuste julkaistaan kahdesti vuodessa maaliskuun ja syyskuun loppupuolella. Ennuste on pitkälti kysyntälähtöinen ja sen tekemisessä on tukena Etlan makromalli.

Kysyntä kanavoituu tuotannoksi eri toimialoilla kansantalouden panostuotosmallin mukaisesti ja käytettävissä olevien tuotannontekijöiden määrien asettamissa rajoissa. Makroennusteen pohjalta tehdään sen kanssa sopusoinnussa oleva Toimialakatsaus.

Tässä selosteessa kerrotaan lyhyesti ennusteen rakentumisesta.

VIENTI JA TUONTI

Suomen kilpailukyky, kansainvälinen taloustilanne, yksittäisten vientimarkkinoiden kehitys ja toimialojen vientitilaukset selittävät Suomen viennin kehitystä. Kansainvälisen ennusteen tekemisessä käytetään apuna brittiläistä NiGEM-maailmantalouden mallia.

Tuonti määräytyy viennin sekä kotimaisen kulutuksen ja investointien perusteella.

Viennin ja tuonnin kehitykseen liittyy paljon erityistekijöitä, kuten suuret yksittäiset toimitukset, tuotantoseisokit jne. Nämä tekijät otetaan huomioon mm. yrityksiltä saatavan tiedon pohjalta.

YKSITYINEN KULUTUS

Yksityistä kokonaiskulutusta ennustetaan mallilla, jossa pääasiallisina selittäjinä ovat kotitalouksien reaaliseen ostovoimaan vaikuttavat tekijät sekä säästämisasteen kehitys.

Yksityinen kulutus hajotetaan tavaroiden ja palvelujen kysynnäksi suhteellisen pieniin osiin käyttäen apuna muun muassa logit-malleja. Tässä yhteydessä käytetään kuluttajahintainflaatioennusteen antamaan tietoa suhteellisten hintojen kehityksestä. Näin saadaan ennusteet kestävien kulutustavaroiden, puolikestävien tavaroiden, lyhytikäisten tavaroiden ja palvelujen kysynnän kasvulle.

JULKINEN KULUTUS JA INVESTOINNIT

Julkistalouden ja julkisen kulutuksen kehitys määräytyy verotuloennusteen sekä julkisen sektorin tekemien menopäätösten ja Etlassa tehtyjen meno-oletusten pohjalta. Julkisen talouden tasapaino ja velkaantuminen arvioidaan Etlan julkisen talouden laskentakehikon avulla.

Etlassa tehdään myös ennuste Suomen julkisen sektorin rakenteellisen rahoitusjäämän kehityksestä käyttäen Euroopan komission laskentatapaa.

Investoinnit perustuvat rakennusalan näkymiin, yritysten investointitarpeisiin ja julkisen sektorin investointipäätöksiin. Suuret investointihankkeet kartoitetaan erikseen yrityksiltä saatavan tiedon pohjalta.

RAJOITTEITA

Kysynnän, tuotannon ja investointien rajoitteina ovat muun muassa kansainvälisen kysynnän, kotimaisten tuotantokustannusten ja kotitalouksien ostovoiman kehitys, käytettävissä olevien tuotantopanosten määrä sekä työ-, hyödyke-, asuntoym. markkinoiden toimintakyky.

VAIHTOEHTOISET SKENAARIOT

Kunkin ennusteen yhteydessä pyritään tekemään vaihtoehtoiset, sekä ennustettua paremmat että sitä huonommat kehitysurat. Arvioita laadittaessa käytetään hyväksi mm. kansainvälisen talouden NiGEM-mallia, Etlan omaa makrotaloudellista mallia sekä julkisen talouden laskentakehikoita.

PANOSTUOTOSMALLISTA TOIMIALAKATSAUKSEEN

Viennin, yksityisen kulutuksen, julkisen kulutuksen ja investointien kasvu sekä varastokontribuution muutos kanavoituvat panos-tuotosmallin avulla tuotannon kasvuksi Suomessa eri toimialoilla.

Panostuotosmallissa eri toimialojen tuotosta käytetään eri suhteissa joko välituotteina muilla toimialoilla tai lopputuotekäytössä kulutuksessa ja investoinneissa.

Panostuotosmallilla saadaan Etlan tekemän kansantalouden makroennusteen kanssa sopusoinnussa oleva ennuste tuotoksen ja arvonlisäyksen kehitykselle 35 eri toimialalla. Nämä ovat TOL 2008 -toimialaluokittelussa kaikki kirjaintason toimialat sekä kaikki tehdasteollisuuden ja kaupan alan 2-numerotoimialat. Tämän tiedon pohjalta tehdään Etlan Toimialakatsaus, joka julkaistaan Suhdanteen jälkeen.

TYÖPANOS

Käytämme toimialakohtaisia ekonometrisia malleja toimialan työpanosnäkymien (tehtyjen työtuntien) määrän ennustamiseen. Tärkeimpinä selittävinä muuttujina ovat panostuotosmallin antama tuotoksen määrän kasvu sekä työtunnin kustannuskehitys. Nämä ennusteet raportoidaan Etlan Toimialakatsauksessa.

TUOTTAVUUS JA KANNATTAVUUS

Tuotoksen ja työpanoksen avulla lasketaan kehitys toimialan työn tuottavuudessa. Kokonaistuottavuuden laskemiseen käytetään lisäksi bruttopääomakannan kehitystä, joka lasketaan toimialoittain investointien ja poistojen avulla.

Toimialan keskimääräistä kannattavuutta ja sen kehitystä mitataan bruttotoimintaylijäämällä, joka on suhteutettu toimialan tuotokseen.

Artikkelit

Kilpailukykysopimus ja Suomen viennin viimeaikainen kehitys – onko tahti parantunut verrattuna muihin EU-maihin? 80
Ville Kaitila & Markku Lehmus

Tunne nykyhetki, jotta ymmärrät tulevan: Suomen talouden ennustaminen ja reaaliaikainen talousindikaattorimittaus 86
Paolo Fornaro

Vientituotevalikoiman laajuus ja talouskehitys EU:ssa 89
Ville Kaitila

Suomen tuoterakenteen uudistuminen 92
Mika Maliranta

Kilpailukykysopimus ja Suomen viennin viimeaikainen kehitys

Onko tahti parantunut verrattuna muihin EU-maihin?

VILLE KAITILA
Tutkija
Etla

MARKKU LEHMUS
Tutkija
Etla

VIENTI ON OLLUT PITKÄÄN MURHEENKRYYNI, MUTTA NYT SE ON PIRISTYNYT UUDELLEEN

Suomen viennin kehitys oli vuoden 2008 lopussa alkaneen finanssi- ja talouskriisin aikana ja sen jälkeenkin pitkään heikkoa. Tähän vaikuttivat muun muassa vaimea investointitavaroiden kysyntä Suomen vientimaissa, Nokian matkapuhelinvalmistuksen loppuminen, paperiteollisuuden tuotteiden heikko kysyntäkehitys maailmalla, Venäjän-viennin vaikeudet ruplan arvon romahduksen jälkeen sekä suomalaisen tuotannon hintakilpailukyvyn rapautuminen.

Kansantalouden tilinpidon lukujen mukaan tavaraviennin määrä oli vielä viime vuonna 14 prosenttia alempi kuin vuonna 2008. Vienti on nyt kuitenkin lähtenyt kasvuun – jossain määrin jo viime vuonna mutta erityisesti tänä vuonna. Etlan tuoreen ennusteen mukaan vuoden 2008 taso ylitetään kuitenkin vasta vuonna 2020.

Yksi tekijä viennin piristymisen taustalla on tämän vuoden alussa voimaan astunut kilpailukykysopimus. Muita tekijöitä voivat olla vientimarkkinoiden nopeutunut kasvu tai reaalisen kilpailukyvyn paraneminen. Yritykset ovat ehkä onnistuneet kehittämään paremmin kaupaksi käyviä tuotteita tai on löydetty uusia asiakkaita olemassa oleville tuotteille.

YKSIKKÖTYÖKUSTANNUSTEN NOUSUN HIDASTUMINEN TUKEE KILPAILUKYKYÄ

Tarkastelemme tässä kirjoituksessa sitä, millainen merkitys kiky-sopimuksella on saattanut olla viennin kehitykselle. Koska sopimus on kuitenkin vasta hiljan astunut voimaan ja viennin piristyminenkin on suhteellisen tuoretta, analyysia varten käytettävissä oleva tilastoaineisto on suhteellisen lyhyt. Sen avulla voidaan kuitenkin tehdä alustavia, joskin varovaisia arvioita. On myös huomatta-

Kuvio 1. Nimelliset yksikkötyökust., kilpailijamaat suhteessa Suomeen, 1995-2015=100

Lähteet: AMECO tietokanta, Etlan laskelmat, Komission ja Etlan ennusteet. ETLA S17.2/f434

va, että kiky-sopimuksen voimaantulo oli tiedossa jo selvästi ennen kuin se astui voimaan, joten sillä on voinut olla odotusten kautta vaikutuksia jo vuoden 2016 puolella.

Kiky-sopimuksen teho perustuu siihen, että se alentaa tuotannon yksikkötyökustannuksia Suomessa kilpailijamaihin verrattuna. Suomen tuotannon nimelliset yksikkötyökustannukset ovat kehittyneet viennin kannalta suotuisasti vuoden 2014 jälkeen. Kiky-sopimus on selvästi vahvistanut tätä kehitystä. Kuviossa 1 on kuvattu nämä kustannukset kilpailijamaissa suhteessa Suomeen, ml. ennusteet vuosille 2017 ja 2018 (ks. tämän Suhdanne-julkaisun Hinnat ja kustannukset -luvun lopusta tarkempi seloste laskelmasta). Käyrän noustessa yksikkötyövoimakustannukset nousevat Suomessa kilpailijamaita hitaammin ja suomalaisen tuotannon hintakilpailukyky paranee.

Jotta saisimme käsityksen kiky-sopimuksen merkityksestä Suomen viennille, vertaamme ensin Eurostatin tilastojen avulla Suomen viennin *arvon* kehitystä Ruotsin, Saksan ja euroalueen viennin kehitykseen eri markkina-alueille tammikuun 2016 ja toukokuun 2017 välisenä aikana. Viennin arvo on mitattu euroissa. Tämän jälkeen vertaamme Suomen viennin kehitystä eri toimialoilla em. maiden viennin kehitykseen. Tarkastelemme myös Suomen viennin *määrän* ja maailman kysynnän kehitystä ja vertaamme sitä kaikkien kehittyneiden talouksien viennin kehitykseen. Lopuksi kiky-sopimuksen vaikutuksia arvioidaan mallilaskelmalla.

SUOMEN VIENTI ON KEHITTYNYT HYVIN ERITYISESTI EU:N SISÄMARKKINOILLE

Tammikuun 2016 jälkeen Suomen tavaravienti on kokonaisuutena ottaen kehittynyt selvästi paremmin kuin euroalueen, Saksan tai Ruotsin. Näin on tapahtunut sekä viennissä EU28-alueen ulkopuolelle että sen sisälle. Kehitys on kuitenkin kiihtynyt tänä vuonna sisämarkkinakaupassa. Tämä viittaa siihen, että kiky-sopimus olisi vahvistanut Suomen viennin asemaa erityisesti sisämarkkinoilla.

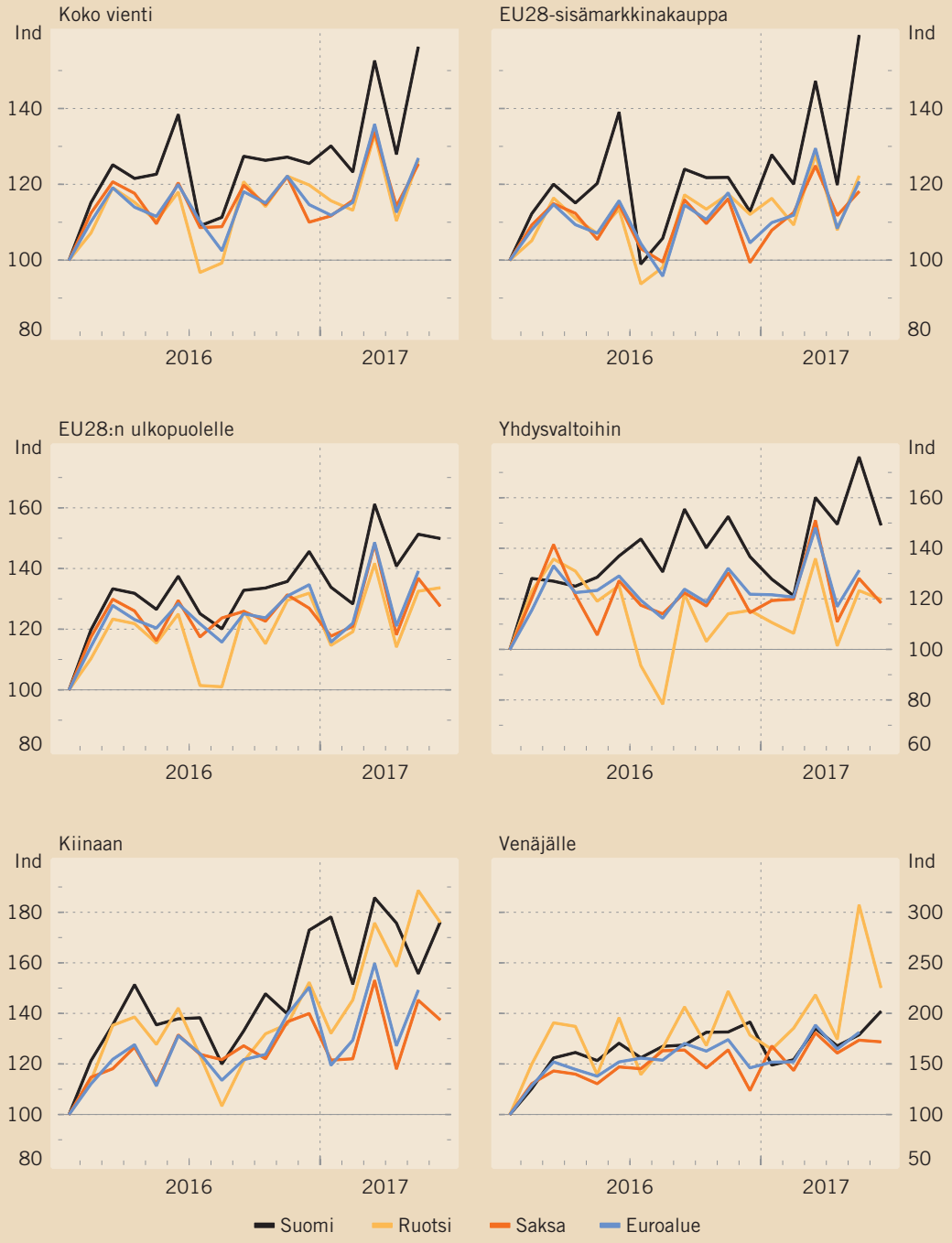
Kuviossa 2 on indeksoitu tavaraviennin kehitys kuukausittain markkina-alueiden mukaan. Sisämarkkinakaupan lisäksi Suomen vienti Yhdysvaltoihin on kehittynyt paremmin kuin muissa tarkastelluissa maissa. Vienti Kiinaan on puolestaan kehittynyt yhtä hyvin kuin Ruotsin vienti sinne, mutta paremmin kuin Saksan tai euroalueen vienti. Vienti Venäjälle on kehittynyt yhtä hyvin kuin Saksan ja euroalueen vienti, mutta heikommin kuin Ruotsin Venäjän-vienti. Erityisesti pienten maiden kohdalla, tässä Suomi ja Ruotsi, yksittäinen suuri vientitoimitus voi heiluttaa vientimarkkinakohtaisia lukuja paljonkin.

Viennin kehitys on ollut hyvää monella toimialalla Kuviossa 3 on tarkasteltu toimialoittain viennin arvon kehitystä. Tähän on valittu Suomen viennin kannalta tärkeimmät toimialat. Kivennäistuotteissa (HS-luokittelun tuoteryhmät 25–27) Suomen viennin arvon kehitys on ollut selvästi parempaa kuin vertailumaissa. Tällä toimialalla dominoivat kivennäispolttoaineet ja -öljyt. Myös muussa kemianteollisuudessa (HS 28–40) Suomen viennin arvon kehitys on ollut vertailumaita parempaa. Tämä voi liittyä viennin määrän nopeampaan kasvuun ja/tai Suomen vientituotteiden parempaan hintakehitykseen. Käytettävissä oleva tilastoaineisto ei salli tämän eron selvittämistä.

Myös metsäteollisuuden (HS 44–49), koneiden ja laitteiden (HS 84–93) sekä muiden tuotteiden viennin arvo on kehittynyt Suomen osalta vertailumaita paremmin tammikuun 2016 jälkeen. Ainoastaan metalleissa ja metallituotteissa (HS 72–83) Suomen viennin kehitys on jäänyt muiden maiden tasolle.

Se, että Suomen vienti on nyt kasvanut usealla alalla kilpailijamaita paremmin, viittaa yleiseen taustatekijään, ei niinkään yksittäisen alan innovaatioihin tai sattumaan. Kustannuskilpailukyvyn paraneminen, joka alkoi vuonna 2015, on luonteva tällainen yhteinen tekijä. Samoin viennin kasvun kiihtyminen vuoden 2017 alkupuolella on sopusoinnussa kustannuskilpailukyvyn paranemisen positiivisen vaikutuksen kanssa. Tämä vaikutus näyttäisi liittyvän lähinnä koneiden ja

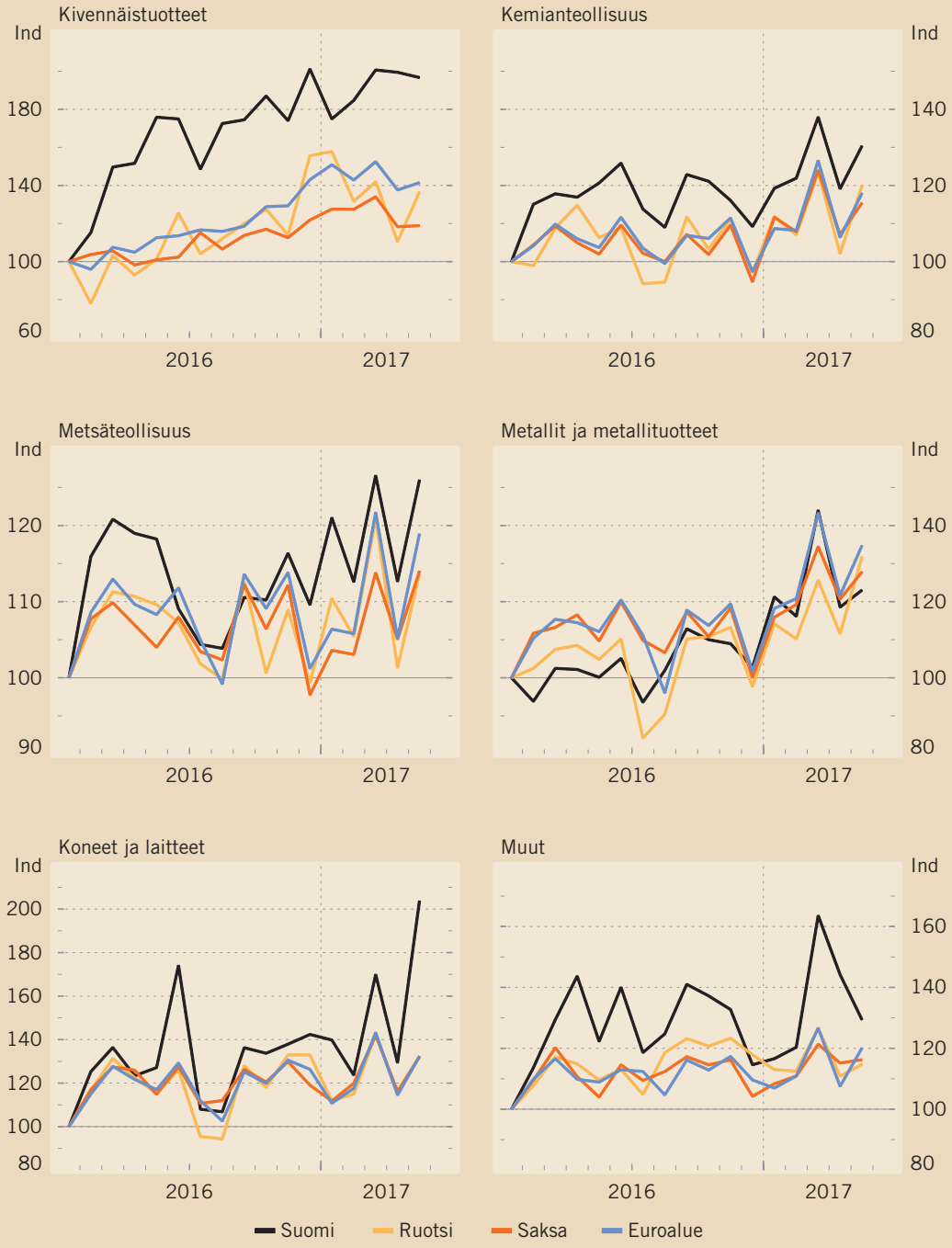
Kuvio 2. Tavaraviennin euromääräisen arvon kehitys kuukausittain eri markkinoille, 2016/1 = 100



Lähde: Eurostat.

ETLA S17.2/f435

Kuvio 3. Tavaraviennin euromääräisen arvon kehitys kuukausittain eri toimialoilla, 2016/1 = 100



Lähde: Eurostat.

ETLA S17.2/f436

laitteiden sekä metsäteollisuuden tuotteiden vientiin verrattuna tässä tarkasteltuihin muihin maihin. Kunkin maan viennin tuoterakenne voi kuitenkin vaikuttaa tässä tavoilla, joita näin suppeassa tarkastelussa ei pystytä ottamaan huomioon.

MYÖS SUOMEN VIENNIN MÄÄRÄ ON KASVANUT

Tässä kirjoituksessa tarkasteltujen muiden maiden osalta emme näin lyhyessä katsauksessa pysty erottamaan vientihintojen ja viennin määrän kehitystä toisistaan. Suomen osalta näin voidaan kuitenkin tehdä (ks. kuvio 4).

Tammikuun 2016 ja kesäkuun 2017 välisenä aikana Tilastokeskuksen laskema tavaraviennin hintaindeksi nousi yhteensä 4,4 prosenttia. Tavaraviennin arvo nousi yhteensä melkein 42 prosenttia, joskin on huomattava, että tammikuu 2016 oli kohtalaisen heikko kuukausi. Tavaraviennin määrä on silti kasvanut selvästi. On myös huomattava, että indeksin peruskuukauden valinta vaikuttaa saatuun kuvaan.

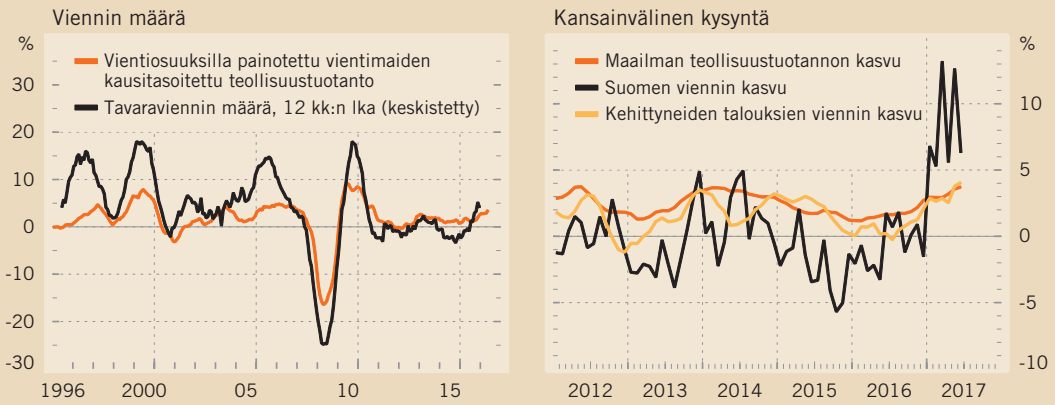
Suomen vientimaiden teollisuustuotannon määrän kehitys on historiallisesti selittänyt hyvin Suomen tavaraviennin määrän kehitystä. Pitkään oli niin, että viennin määrä kasvoi nopeammin kuin vientimaiden teollisuustuotanto. Tämä koski niin Suomen vientiä kuin koko maailman tavaraviennin määrää.

Kuitenkin jo hieman yli kymmenen vuoden ajan viennin ja teollisuustuotannon määrät ovat kehittyneet maailmalla jokseenkin samaa tahtia. Suomen osalta kehitys on ollut vielä heikompaa, sillä tavaraviennin määrä on kasvanut vientimaiden teollisuustuotantoa hitaammin. Kuviosta 4 nähdään kuitenkin, että tilanne on nyt ainakin väliaikaisesti muuttunut, ja Suomen viennin määrä on taas kasvanut selvästi vientikysyntää nopeammin. Tämä on osittain rekyyliä pitkästä heikosta ajanjaksosta. Lisäksi nähdään, että Suomen viennin määrän kasvu on viime kuukausina selvästi ylittänyt kehittyneiden maiden tavaraviennin kasvuvauhdin.

MALLILASKELMAN MUKAAN SUOMEN VIENTI ON HYÖTYNYT KIKY-SOPIMUKSESTA

Vaikka edellä mainitut havainnot tukevat käsitystä, että kustannuskilpailukyvyn paraneminen yleensä ja sen yhtenä osatekijänä kilpailukykysopimus ovat myötävaikuttaneet viennin kasvun nopeutumiseen, niiden perusteella ei vielä ole

Kuvio 4. Suomen viennin määrä ja kansainvälinen kysyntä



Lähteet: CPB, OECD, Tulli, Tilastokeskus, Etlan tietokanta, omat laskelmat. ETLA S17.2/f437

mahdollista arvioida vaikutuksen suuruutta. Tätä voidaan yrittää haarukoida mallilaskelmalla, jossa on otettu lähtökohdaksi kokonaisviennin määrän ja kustannuskilpailukyvyn havaittu yhteys aiempina vuosina.

Tällaisen Etlassa tehdyn mallilaskelman perusteella tänä vuonna voimaan astunut kilpailukykysopimus vahvistaa vientiä välittömästi 0,7–0,8 prosenttia riippuen käytetyistä viennin hintajoustoista (ks. Keränen ja Lehmus, 2016). Ensi vuonna kiky-sopimuksen vientiä lisäävä vaikutus on jo 1,0–1,3 prosenttia viennin tasoja verratessa, jos oletetaan, ettei sopimus vaikuta tuota vuotta koskevaan palkkaratkaisuun. Oletus ei heijastu niinkään kuluvaa vuotta koskeviin tuloksiin, mutta seuraaviin vuosiin sitäkin enemmän.

Mallilaskelmassa parantunut kilpailukyky vaikuttaa viennin määriin heti ensimmäisenä vuonna, mutta vaikutus kasvaa vielä kahtena seuraavana vuonna talouden hintojen sopeutuessa uuteen tasapainoon pienellä viipeellä.

Etlan uudessa ennusteessa kokonaisviennin odotetaan kasvavan tänä vuonna 5,8 prosenttia ja ensi vuonna 3,1 prosenttia. Niinpä mallilaskelma viittaa siihen, että kiky-sopimus selittää viennin kasvusta tänä vuonna noin kahdeksasosan ja ensi vuonna noin kuudesosan, jos sopimus ei vaikuta ensi vuotta koskeviin sopimuskorotuksiin.

KIKY-SOPIMUKSEN VAIKUTUS POSITIIVINEN, MUTTA SUURUUS EPÄVARMA

Suomen tavaraviennin kasvu on piristynyt selvästi viime vuodesta alkaen. Tämä koskee niin viennin arvoa kuin hintakehityksestä puhdistettua viennin määrääkin. Kilpailijamaihin verrattuna Suomen vienti on kehittynyt erityisen hyvin EU:n sisämarkkinoille. Viennin kasvu on lisäksi ollut toimialoittain laaja-alaista. Tämä tukee käsitystä kustannuskilpailukyvyn ja siten kilpailukykysopimuksen huomattavastakin merkityksestä kasvun taustatekijänä.

Mallilaskelman perusteella Kiky-sopimus selittää viennin kasvusta tänä vuonna kuitenkin vain noin kahdeksasosan ja ensi vuonna noin kuudesosan, jos sopimus ei vaikuta ensi vuotta koskeviin sopimuskorotuksiin. Jos yksikkötyökustannukset alkavat taas nousta kilpailijamaita nopeammin, viennin veto ja talouskasvu alkavat uudelleen hidastua. Luotettava arvio viennin piristymisen syistä edellyttää kuitenkin havaintoja pidemmältä aikajänteeltä ja myös yksityiskohtaisempaa, mieluimmin tuotetasolle menevää analyysia.

KIRJALLISUUS

Keränen, H. ja Lehmus, M. (2016). Arvio yhteiskuntasopimuksen taloudellisista vaikutuksista, ETLA Muistio No. 44.

Tunne nykyhetki, jotta ymmärrät tulevan

Suomen talouden ennustaminen ja reaaliaikainen talousindikaattorimittaus

PAOLO FORNARO
Tutkija
Etla

Talouden kehityksen ennakointi on tärkeä osa monien yksityisten ja julkisten laitosten toimintaa Suomessa ja muualla. Lyhyen ja pitkän aikavälin ennusteita talouden keskeisistä muuttujista, kuten bkt ja työttömyysaste, julkaistaan jatkuvasti, ja ne ovat erittäin aktiivisesti seurattuja. Talouden suunnan ennakoiminen on tärkeää talouspoliittisten toimenpiteiden ajoitukselle. Luotettavien ennusteiden tuottaminen tarjoaa myös perusteita sen arvioimiselle, johtaisivatko ehdotetut toimintalinjat ja uudistukset haluttuun vaikutukseen.

Suomessa toimii useita julkisia laitoksia, tutkimuslaitoksia ja yrityksiä, jotka yrittävät ennakoida talouden kehitystä. Valtiovarainministeriön, Suomen Pankin ja Etlan ennusteita käsitellään tiedotusvälineissä, ja ne ovat intensiivisen poliittisen ja julkisen keskustelun aiheita. On kuitenkin yksi keskeinen näkökohta, jota ei riittävästi huomioida näissä keskustelussa. Nimittäin se, onko meillä riittävän hyvä käsitys talouden nykytilasta vai ei? Jos halutaan ennustaa talouden kehitystä vuoden tai parin päähän, tarvitaan talouden nykytilasta luotettava tieto ennustemallien pohjalle. Tämä ongelma ei rajoitu ennusteiden tekemiseen. Esimerkiksi, kun keskuspankki päättää uusista rahapoliittisista toimenpiteistä, se tarvitsee ajankohtaisen ja tarkan kuvan talouden nykytilasta. Lisäksi, markkinoiden tila on tärkeää tietoa yrityksille, jotka päättävät uusista investoinneista ja tekevät lyhyen ja pitkän aikavälin liiketoimintapäätöksiä. Nämä esimerkit havainnollistavat, miksi ”nowcasting”, eli reaaliaikainen talousindikaattorimittaus, on tärkeä tutkimuskohde.

Tilastokeskus (muiden maiden tilastoviranomaisten tavoin), julkaisee ensimmäisen estimaatin taloudellisista indikaattoreista huomattavalla viipeellä. Esimerkiksi bkt:n ”flash” estimaatti julkaistaan 45 päivää neljänneksen päättymisen jälkeen. Myös tuotannon suhdannekuvaaja (TSK), joka on kuukausittainen reaalitalouden kehityksen mittari, julkaistaan 45 päivää kuukauden päättymisen jälkeen. Lisäksi näitä alustavia julkaisuja tarkistetaan merkittävästi tietolähteiden kertymisen ja Tilastokeskuksen omien prosessien takia. Muun muassa näistä syistä nopeampien talousindikaattoreiden menetelmäkehitykselle on Suomessakin kysyntää.

JOITAKIN ESIMERKKEJÄ TÄRKEIMMISTÄ REAALIAIKAISEN TALOUSINDIKAATTORIMITTAUKSEN KEHITYSPOLUISTA

Reaaliaikainen indikaattorimittaus on viime vuosina ollut aktiivisen kehityksen kohteena. Aihepiirin ekonometrinen kirjallisuus on kasvanut jatkuvasti, ja nyt on enenevässä määrin käytettävissä menetelmiä, jotka mahdollistavat suurten aineistomassojen käyttämisen ekonometrisissa malleissa. Tämän seurauksena reaaliaikaista taloudellisten muuttujien mittausta tehdään monissa julkisissa ja yksityisissä laitoksissa. Muutamia esimerkkejä tästä kehityksestä ovat Yhdysvaltojen talouden kehitystä mittaava Aruoba-Diebold-Scotti (ADS)-indeksi[1] ja euroaleen Euro-coin indeksi[2].

Nämä indeksit ovat hyviä esimerkkejä siitä, miten nowcasting voidaan toteuttaa eri tavoin. ADS-indeksi julkaistaan päivittäin, ja se antaa reaaliaikaisen kuvan taloustilanteesta, mutta se ei ole

suoraan sidoksissa bkt:hen. Sen sijaan Eurocoin-indeksi on kuukausittainen ja se pyrkii estimoimaan bkt:n kehitystä kuukausitasolla. Toinen ero ADS-indeksin ja Eurocoin-indeksin välillä on siinä, millaisia tietoja ne käyttävät. ADS-indeksi perustuu pieneen joukkoon muuttujia (vain 7). Eurocoin-indeksin takana on sen sijaan malli, joka käyttää suurta aineistoa, ja mukana ovat esimerkiksi teollisuustuotannon indeksit, luottamusindeksit, hintaindikaattorit ja paljon muita.

Suomestakin löytyy muutamia nowcasting-esimerkkejä. Tilastokeskus tuottaa tuotannon suhdannekuvaajaa, jota käytetään ensimmäisen bkt-estimaatin pohjalla. TSK voidaan tulkita bkt:n reaaliaikaiseksi mittaukseksi, vaikkakin sen julkaisuviive on pitkä. Tältä osin TSK ja Eurocoin ovat samankaltaisia. Kuukausittainen reaalitalouden indikaattorin julkistaminen ei ole yleistä muissa maissa, ja Tilastokeskusta voidaankin kehua siitä, että se tarjoaa luotettavaa kuukausittaista suhdannetietoa kansantalouden tuotannosta (neljännesvuosittaisten bkt-julkistusten lisäksi). Suomen Pankki on myös kehittämässä ekonometrista menetelmää bkt:n reaaliaikaista mittausten varten, koskien erityisesti bkt:n neljännesvuosikasvun trendiä. Informatiivinen raportti Suomen Pankin nykyisistä menetelmistä ja tiedoista on saatavilla pankin nettisivuilta[3]. Suomen Pankki ei tällä hetkellä kuitenkaan julkaise mittausten tuloksia.

Etla tuottaa ennusteen työttömyysasteesta[4] ja asuntohintaindeksistä[5] päivittäin, käyttäen reaaliaikaisia tietoja työttömyyteen liittyvistä Google-hauista[6]. ETLAnow-projektista löytyy taustatietoa Etlan raportissa *ETLAnow: A Model for Forecasting with Big Data*[7].

TIE ETEENPÄIN: NOPEIDEN TALOUSINDIKAATTOREIDEN MODERNISOINTI

Tilastokeskus ja Etla tekevät yhteistyötä tutkimushankkeessa, osana Eurostatin Big Data konsortiota, jossa yhtenä tavoitteena on luoda tapoja tuottaa nopeampia estimaatteja talousindikaattoreista[8]. Tilastokeskuksessa tehtävällä projektilla on kaksi tavoitetta. Ensiksi, pyritään kehittämään menetelmiä ja tilastomalleja jotka voisivat lyhentää TSK:n julkaisuviivettä noin 20 päivää verrattuna nykyiseen aikatauluun. Toiseksi, yritetään käyttää näitä nopeampia TSK:n estimaatteja tuottamaan neljännesvuositason bkt:n kehityksestä reaaliaikaisia estimaatteja.

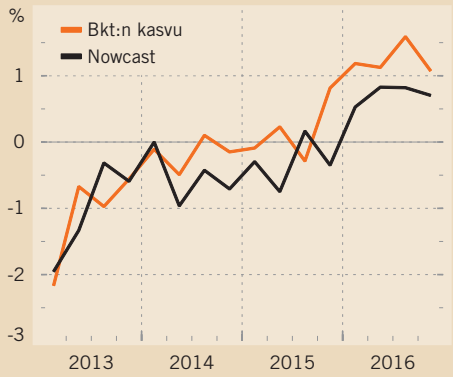
Tärkeimpänä tietolähteenä on Tilastokeskuksen myyntitiedustelusta saatava yritystason aineisto, joka sisältää otoksen merkittävimpien kotimaisten yritysten liikevaihtoja. Tiedustelussa tiedot kertyvät melko nopeasti viitekuukauden päättymisen jälkeen, jolloin aineistosta saadaan nopeaa ja päivittyvää tietoa liikevaihtojen kehityksestä. Tietääksemme aineisto on nopein mahdollinen lähde, josta on saatavilla konkreettisia tietoja talouden kehityksestä. Aineiston käytössä on kuitenkin useita haasteita. Ensimmäisenä haasteena on muuttujien (yritysten) suuri määrä, jolloin tarvitaan asianmukaisia tilastollisia malleja. Toisena ongelmana on, että tästä tietolähteestä on saatavilla vain osa kaikesta liiketoiminnasta, ja suuret yritykset ovat aineistossa yliedustettuna. Lopuksi, yritystason liikevaihtotiedot ovat hälyisiä, koska yritystasoiset idiosynkraattiset shokit voivat vaikuttaa merkittävästi yksittäisen yrityksen suorituskykyyn, ilman että se välttämättä indikoisi koko talouden suunnasta mitään. On kuitenkin tärkeä muistaa, että Suomen talous on erittäin keskittynyttä ja pieni joukko isoja yrityksiä muodostaa merkittävän osan bkt:stä, mikä tarkoittaa, että suuryritysten shokit saattavat vaikuttaa merkittävästi Suomen makrotaloudellisiin olosuhteisiin (Fornaro ja Luomaranta, 2016).

Tutkimme työssä myös muita tietolähteitä, kuten palkkatietoja (jotka kertyvät hieman myöhemmin verrattuna myyntitiedustelun liikevaihtoihin), EK:n ja Tilastokeskuksen luottamusindeksejä, sekä alv-aineistoa, joka sisältää paljon suuremman joukon yrityksiä (vaikkakin se on saatavilla pitkällä viiveellä). Tutkimme ja testaamme monia erilaisia tilastomalleja, joiden avulla voidaan poimia suuresta datamäärästä relevantteja signaaleja. Joitakin esimerkkejä näistä ovat faktorimallit, ”ridge” regressiot ja muita samankaltaisia menetelmiä (lyhyt tekninen yhteenveto on Etlan nettisivuilta[9]).

Tutkimushanke on vielä alkuvaiheessa, ja erityisesti on tehtävä kompromissiratkaisu ajantasaisuuden ja tarkkuuden välillä. Kuinka paljon voimme nopeuttaa indikaattoreita menettämättä kuitenkaan tarkkuutta liikaa? Olemme tähän mennessä saaneet lupaavia ensimmäisiä tuloksia, ja menetelmiä voidaan käyttää tuottamaan indikaattoreita huomattavasti nopeammin, ja kustannuksena on pieni menetys estimaattien tarkkuudessa. Esimerkkinä, alla on raportoitu Tilastokeskuksen julkaisemat bkt:n kasvuluvut, jotka julkaistaan 60 päivää viitekauden päättymisen jälkeen, ja tutkimallamme menetelmällä tuotetut mittaukset, jotka on laskettu 15 päivää ennen saman vertailujakson päättymistä (eli kaksi ja puoli kuukautta ennen virallisia julkistuksia). Raportoimme tuloksia 2013 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2016 viimeiseen neljännekseen.

Alla oleva kuvio osoittaa, että uudet reaaliaikaiset mittaukset pystyvät mallintamaan bkt:n kasvua ja lyhentävät julkaisun viivästymistä jopa yli kaksi kuukautta. Ennen tällaisten uusien mittausten säännöllistä tuotantoa on ratkaistava useita kysymyksiä. Aineistolähteistämme esimerkiksi puuttuu potentiaalisesti merkittävää tietoa pienistä ja keskisuurista yrityksistä. Alv-tiedot, joita aiomme käyttää malleissa lisänä, voivat ratkaista tämän ongelman, mutta ne ovat saatavilla huomattavasti myöhemmin verrattuna myyntitiedustelun tietoihin. Toisaalta käyttämämme mallit eivät välttämättä hyödy uusista tietolähteistä, koska suuremmat dimensiot käytettävässä aineistossa lisäävät kohinan määrää. Tutkimme ennusteiden yhdistelmiä (forecast combinations) yhtenä ratkaisuvaihtoehtona tähän.

Bkt:n volyymin muutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä



Lähde: Kirjoittajan laskelmat. ETLA S17.2/f427

VIITTEET

1 https://www.philadelphiafed.org/research-and-data/real-time-center/business-conditions-index

2 http://eurocoin.cepr.org/

3 https://www.bofbulletin.fi/en/2016/3/how-do-we-know-where-the-economy-is-heading-today-/

4 https://www.etla.fi/en/etlanow/

5 https://www.etla.fi/etlanow-asunnot/

6 https://trends.google.com/trends/

7 http://pub.etla.fi/ETLA-Raportit-Reports-54.pdf

8 https://webgate.ec.europa.eu/fpfis/mwikis/essnetbigdata/index.php/ESSnet_Big_Data

9 http://pub.etla.fi/ETLA-Working-Papers-46.pdf

KIRJALLISUUS

Aruoba, S. Borağan, Diebold, Francis X. ja Scotti, Chiara (2009). "Real-Time Measurement of Business Conditions," Journal of Business & Economic Statistics, American Statistical Association, vol. 27(4), pages 417–427.

Fornaro, Paolo ja Luomaranta, Henri (2016). "Aggregate Fluctuations and the Effect of Large Corporations: Evidence from Finnish Monthly Data", Manuscript.

Fornaro, Paolo, Luomaranta, Henri ja Saarinen, Lauri (2017). "Nowcasting Finnish Turnover Indexes Using Firm-Level Data," ETLA Working Papers 46, The Research Institute of the Finnish Economy.

Forni, Mario, Lippi, Marco, Reichlin, Lucrezia, Altissimo, Filippo ja Bassanetti, Antonio (2003). "Eurocoin: A Real Time Coincident Indicator Of The Euro Area Business Cycle," Computing in Economics and Finance 2003 242, Society for Computational Economics.

Tuhkuri, Joonas (2016). "Forecasting Unemployment with Google Searches," ETLA Working Papers 35, The Research Institute of the Finnish Economy.

Vientituotevalikoiman laajuus ja talouskehitys EU:ssa*

VILLE KAITILA
Tutkija
Etla

Viennin kehitys on tärkeää talouskasvun kannalta. Vientituloilla maksetaan myös tuontituotteet kulutukseen ja investointeihin. Ilman näitä tuotteita elintasomme olisi selvästi nykyistä alempi.

Vientiyritykset eroavat kotimarkkinoilla toimivista yrityksistä mm. siinä suhteessa, että ne ovat tehokkaampia ja kannattavampia, ks. esim. Bernard ja Jensen (1995, 2004), Melitz (2003), Girma, Greenaway ja Kneller (2004), Wagner (2006, 2007) sekä Helpman (2006). Siksi vientiyritysten kasvulla on erityisen suuri merkitys kansantalouden tuottavuuden, tulojen ja bkt:n kasvulle.

10 000 TUOTETTA – KUINKA SUURTA OSAA NIISTÄ VIEDÄÄN?

Kuinka paljon on merkitystä sillä, mitä tuotteita viedään? Kysymystä voidaan tarkastella eri näkökulmista. Tätä kirjoitusta varten on analysoitu sitä, kuinka suurta osaa kaikista mahdollisista HS8-numerotason tuotteista EU-maat veivät vuosina 1995–2015. HS8-tason tuotteita on vuodesta riippuen noin 10 000 kappaletta. Tässä mittarissa jokainen tuote saa saman painon. Vaihtoehtoisena indikaattorina käytetään Herfindahl-Hirschman (HH) -indeksiä, joka mittaa sitä, kuinka voimakkaasti vienti on keskittynyt harvoihin tuotteisiin. HH-indeksissä kutakin tuotetta painotetaan sen viennin arvolla.

On huomattava, että vain osa vientituotteista on viejämaassa tuotettuja. Joukossa on myös välityskauppaa, jonka merkitys vaihtelee maittain. Välityskaupalla voi kuitenkin olla huomattava merkitys. Esimerkiksi Alankomaissa välityskauppa nosti bkt:n kasvuvauhtia 0,3 prosenttiyksikköä vuosittain kymmenen vuoden tarkasteluajanjaksolla (Mellens, Noordman ja Verbruggen, 2007).

Vientituotevalikoiman hajautuneisuudessa on etuja ja haittoja. Hajautuneempi valikoima voi olla siinä mielessä hyvä, että joihinkin tiettyihin tuotteisiin liittyvä markkinahäiriö tai kysynnän aleneminen vaikuttaa kansantalouteen vähemmän. Tällainen kansantalous on siis häiriölle vähemmän altis kuin sellainen, jossa keskitytään harvojen tuotteiden vientiin.

Toisaalta maat erikoistuvat suhteellisen etunsa mukaisesti niihin tuotteisiin, joiden valmistuksessa ne ovat suhteellisesti ottaen tehokkaimpia. Tämä tarkoittaa tuotteita, joiden valmistuksessa maassa on korkein suhteellinen tuottavuus. Tämä puolestaan liittyy korkeampiin palkkoihin. Erikoistuminen voikin olla merkki suhteellisen edun tehokkaasta hyödyntämisestä.

SUOMEN VIENNIN TUOTEVALIKOIMA KEHITTYNYT TOISIN KUIN MUIDEN EU-MAIDEN

Vuosina 1995–2015 Suomen tavaraviennin eri tuotenimikkeiden osuus kaikista mahdollisista nimikkeistä aleni melkein 9 prosenttiyksikköä vajaaseen 71 prosenttiin. Myös Ranskassa ja Saksassa vastaava osuus väheni aavistuksen näinä

* Ks. tarkemmin Ville Kaitila, 2017, "Export product range and economic performance – An emphasis on small advanced EU countries", Etla Working Papers 50.

vuosina. Kaikissa muissa maissa osuus kasvoi, erityisesti Irlannissa, Kreikassa, Portugalissa ja EU:n uusissa jäsenmaissa. Tämä kehitys on kuvattu kuviossa 1 Suomen ja viiden muun pienen ja kehittyneen jäsenmaan osalta.

Analyysissa on myös jaettu vientituotteet seitsemään suureen teollisuuden toimialajakoa noudattavaan ryhmään. Suomen vientituotemäärä on kehittynyt heikosti kaikissa ryhmissä. Suurin Suomen muista EU-maista erottava tuoteryhmä on elintarvikkeet ja juomat. Jos nämä tuotteet sivuutetaan, Suomen vientituotevalikoima on edelleen kehittynyt muita heikommin. Nyt erot ovat kuitenkin selvästi pienempiä erityisesti verrattuna Ruotsiin, Itävaltaan, Saksaan, Italiaan ja Britanniaan.

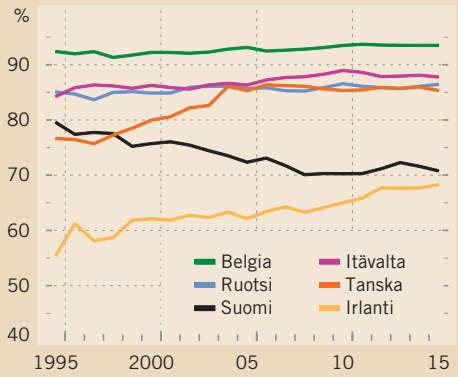
SUOMEN VIENNIN RAKENNE EI OLE EUROOPPALAISITTAIN KESKITTYNYT

Hieman erilainen kuva kehityksestä saadaan katsomalla kymmenen tärkeimmän vientituotteen osuutta viennistä tai edellä mainittua HH-indeksiä. Nämä mittarit ovat keskenään voimakkaasti korreloituneita ja kertovat samaa tarinaa. Matkapuhelimiin liittyvien tuotenimikkeiden kasvanut merkitys näkyy tämän käyrän nousuna 2000-luvun alkuun asti Suomen osalta kuviossa 2. Myöhemmin kymmenen tärkeimmän vientituotteen osuus on laskenut selvästi, kun matkapuhelimien tuotanto on Suomessa loppunut.

Matkapuhelimiin liittyvien tuotteiden suuri merkitys näkyy myös HH-indeksillä mitatussa Suomen viennin kehityksessä (ks. kuvio 3). Näin mitattuna viennin rakenne keskittyi vuoteen 2005 asti ja kääntyi sen jälkeen monipuolisempaan suuntaan. Kun Suomen HH-indeksi lasketaan ilman tärkeimpiä matkapuhelimiin liittyviä tuotenimikkeitä, kehitys on tarkasteluvuosina jokseenkin vaakasuoraa.

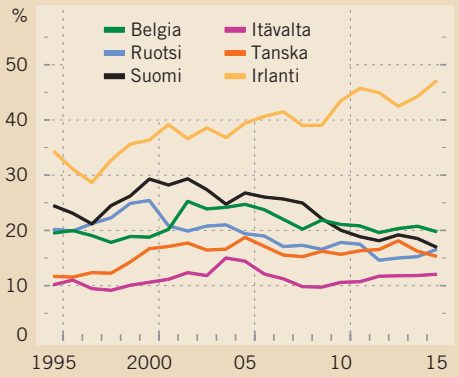
HH-indeksillä tai kymmenen tärkeimmän tuotteen vientiosuuksilla mitattuna viennin keskittymisaste ei EU:ssa riipu kansantalouksien koosta (ks. kuvio 4, missä poikkeava havainto on Irlanti). Irlantia lukuun ottamatta muut pienet kehittyneet EU-maat (ml. Suomi) ovat siinä joukossa, missä keskittyneisyys on nykyisin vähäisintä. Toisaalta Britannia on tuoterakenteeltaan keskittyneimpien vientimaiden joukossa. Keskittyneintä viennin rakenne oli vuonna 2015 Irlannissa, Kreikassa, Slovakiassa sekä Britanniassa ja hajautuneinta Italiassa, Puolassa, Itävallassa sekä Portugalissa.

Kuvio 1. Osuus kaikista mahdollisista vientituotteista



Lähteet: Eurostat, omat laskelmat. ETLA S17.2/f428

Kuvio 2. Top-10 tuotteiden osuus tavaraviennin arvosta



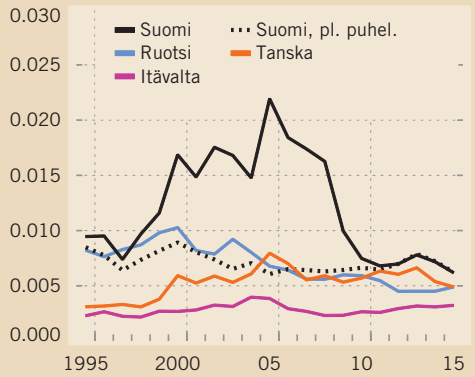
Lähteet: Eurostat, omat laskelmat. ETLA S17.2/f429

VIENTITUOTTEIDEN LUKUMÄÄRÄN KASVU ON LIITTYNYT POSITIIVISESTI TALOUSKASVUUN

Onko eri vientituotteiden lukumäärällä merkitystä talouskasvun kannalta? Funken ja Ruhwedelin (2005) mukaan laajempi vientituotevalikoima on liittynyt nopeampaan talouskasvuun uusissa EU-maissa.

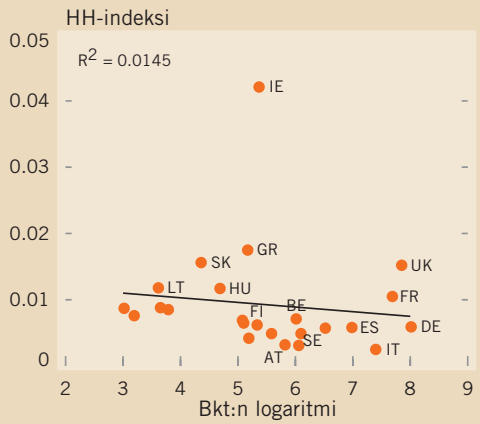
Tulostemme mukaan eri vientituotteiden lukumäärän kasvu todellakin liittyy positiivisesti henkeä kohti lasketun bruttokansantuotteen kehitykseen EU-maissa. Tarkastelussa on kontrolloitu bkt per capita -lähtötaso, joka on merkittävä talouskasvun selittävä tekijä. Köyhemmät maat ovat kasvaneet vauraampia maita nopeammin. Näin maiden väliset tuloerot ovat EU:ssa ajan myötä tasoittuneet. Sen sijaan HH-indeksillä tarkasteltuna viennin keskittymisen muutokset eivät ole tulosten mukaan liittyneet talouskasvuun.

Kuvio 3. HH-indeksin kehitys



Lähteet: Eurostat, omat laskelmat. ETLA S17.2/f430

Kuvio 4. Bkt:n logaritmi ja HH-indeksi, 2015



Lähteet: Eurostat, omat laskelmat. ETLA S17.2/f431

KIRJALLISUUS

Bernard, A.B. ja Jensen, J.B. (1995). "Exporters, jobs and wages in US manufacturing: 1976–1987", Brookings Papers on Economic Activity, Microeconomics, 67–119.

Bernard, A.B. ja Jensen, J.B. (2004). "Exporting and Productivity in the USA", Oxford Review of Economic Policy, Vol. 20(3), 343–57.

Funke, M. ja Ruhwedel, R. (2005). "Export variety and economic growth in East European transition economies", Economics of Transition, Vol. 13(1), 25–50.

Girma, S., Greenaway, D. ja Kneller, R. (2004). "Does Exporting Increase Productivity? A Microeconometric Analysis of Matched Firms", Review of International Economics, Special Issue November 2004, Vol. 12:5, 855–66.

Helpman, E. (2006). "Trade, FDI, and the Organization of Firms", Journal of Economic Literature, Vol. 44(3), 589–630.

Melitz, M.J. (2003). "The Impact of Trade on Intra-industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity", Econometrica, Vol. 71: 6, 1695–1725.

Mellens, M.C., Noordman, H.G.A. ja Verbruggen, J.P. (2007). "Re-exports: international comparison and implications for performance indicators", CPB Document No. 149.

Wagner, J. (2006). "Exports, Foreign Direct Investment, and Productivity: Evidence from German Firm Level Data", Applied Economics Letters, Vol. 13:6, 347–49.

Wagner, J. (2007). "Exports and Productivity: A Survey of the Evidence from Firm-Level Data", World Economy, Vol. 30:1, 60–82.

Suomen tuoterakenteen uudistuminen

MIKA MALIRANTA
Tutkimusjohtaja
Etla

SUOMEN YRITYSTEN TUOTTAVUUDEN SYVÄ JA PITKÄ KUOPPA

Suomen yritysten tuottavuus ajautui finanssikriisin jälkeen poikkeuksellisen syvään kuoppaan (Maliranta, 2011). Putoaminen selittyy kysynnän äkillisellä pudotuksella. Yritysten tuotanto väheni, mutta yritykset eivät kuitenkaan vähentäneet välittömästi työvoimaansa. Tämän vuoksi tuotannon ja työpanoksen välinen suhde heikkeni, eli tuottavuus putosi. Tuottavuuden pudotus laskusuhdanteen alkaessa on hyvin tavallista. Samalla tavalla kävi myös 1990-luvun alussa. Tälle on luontevia selityksiä. Työvoiman irtisanominen on hidasta, koska sille on omat lainsäädännölliset menettelyjärjestelyt. Yritykset ehkä myös odottivat suhdanteiden pikaista kohenemista; työvoimaa ei kannata irtisanoa, jos pian jouduttaisiin taas palkkaamaan uutta väkeä.

Sen sijaan nyt jo vuosikymmenen mittaiseksi pitkittynyt matelu tuottavuuskuopan pohjalla kaipaa muita selityksiä. Esimerkiksi 1990-luvun alun jälkeen tuottavuus pomppasi jopa aikaisemman trendin yläpuolelle. Professori Pertti Haaparanta esittää, että tuottavuuskasvun ongelmat kertovat suomalaisten johtajien liiketoimintaosaamisen puutteista (Haaparanta, 2013). Ajatus on tärkeä. Taloustieteessä korostetaan nykyisin johtamisen merkitystä tuottavuuskehitykselle (Bloom ym., 2016b). Yhdysvaltalaisissa yritys- ja toimipaikka-analyyseissä on käynyt ilmi, että yrityksen työvoiman koulutustaso, it-investoinnit ja t&k-panostukset menettävät yrityksen kokonaistuottavuutta selittävässä tilastollisessa mallissa merkittävästi selitysvoimaansa sen jälkeen, kun malliin lisätään myös johtamiskäytäntöjen laatua mittava indeksi (Bloom ym., 2016a).

VIENNIN TUOTEVALIKOIMA TAVANOMAISEN ERIKOISTUNUT JA TUOTEVALIKOIMAN UUDISTUMINEN MAINIOTA

Toisin kuin monesti luullaan, Suomen vientituotteiden rakenne ei ole mitenkään poikkeuksellisen yksipuolinen; se on melko tarkasti juuri niin erikoistunut kuin Suomen kokoiselta maalta sopii odottaa (Maliranta, 2014). Ongelmana ei kuitenkaan ole välttämättä tuote- tai vientirakenteen yksipuolisuus vaan tuotevalikoiman uudistuminen. Tässä tietysti yritysjohdon liiketoimintaosaamista koetellaan. Eurostatin innovaatiotilastojen perusteella Suomen 10–49 hengen yrityksistä 30,9 % oli tuonut markkinoille uusia tai olennaisesti parannettuja tavaroita vuosina 2012–2014. Osuus on sama kuin Saksassa. Vain Sveitsi oli edellä. Esimerkiksi Ruotsi oli hieman jäljessä (28,2 %). Suurissa, eli yli 250 henkeä työllistävissä, yrityksissä tämä luku on ymmärrettävästi korkeampi. Suomen luku on 64,6 %. Vain Sveitsi ja Itävalta ovat tässä Suomea edellä. Ruotsi on tässäkin jäljessä (58,2 %).

Usein esitetään, että Suomen ongelmat ovat markkinoinnissa. Suomen 10–49 hengen yrityksistä 23,9 % oli tehnyt markkinointi-innovaation vuosina 2012–2014. Tämä on EU-maiden keskitasoa (23,8 %). Tässä olemme hieman Ruotsia jäljessä (25,8 %). Suomen suurista yrityksis-

tä 46,3 % oli tehnyt markkinointi-innovaation. Se on jonkin verran EU-maiden keskiarvoa (44,2 %) korkeampi ja hieman Ruotsia (46,7 %) alempi. Markkinointi-innovoinnissa pärjäämme siis suhteellisesti heikommin kuin tuoteinnovaatioissa, mutta ainakin määrällisesti katsoen sekin näyttää olevan melko kohtuullista tasoa (Maliranta, 2017).

TUOTERAKENTEIDEN UUDISTUMINEN JA LUOVA TUHO

On yleinen harhaluulo, että taantumat ovat otollista aikaa niin sanotulle ”luovalle tuholle”, eli talouden tuottavuutta vahvistavalle yritys- ja työpaikkarakenteiden muutokselle. Kuvitelma ei ole kummallinen, sillä jo itse käsite johtaa ajatukset herkästi harhaan. Käsitteen taustalla on kuitenkin ajatus, että tuoteinnovaatioiden seurauksena vanhoja tuotteita jää pois käytöstä. Tuho ei siis ole luovaa vaan luonti aiheuttaa tietyissä tilanteissa tuhoa (Aghion ym., 2014).

Esimerkiksi Applen lanseeraama uudenlainen matkapuhelin tuhosi markkinoita Nokian puhelimilta, ja siinä sivussa vähän Suomen paperiteollisuudeltakin. Nokian pudotuksessa oli siis kyse luovasta tuhosta globaalilla tasolla; tällä kertaa luonti tapahtui Yhdysvalloissa ja tuho Suomessa. Toisaalta 1990-luvulla luonti oli tapahtunut Suomessa ja tuho Ericssonin matkapuhelinyksiköissä Ruotsissa, Motorolan yksiköissä Yhdysvalloissa ja Siemensin yksiköissä Saksassa. Kaikissa tapauksessa globaalit asiakkaat olivat voittajia.

Voidaan siis sanoa, että Suomen taantuma todellakin johtui luovasta tuhosta. Matkapuhelinalalla tapahtui teknologiashokki, joka aiheutti pysyvän notkahduksen Suomen tuottavuuden ja talouden kasvussa. Kun pysyvä ja merkittävä teknologiashokki iskee kansantalouteen, tuotannon on alettava uudistua. Uudistumistarve voi ulottua toimiala- ja yritysrakenteista aina tuoterakenteisiin saakka. Tällainen syvälle käyvä rakennemuutos on väistämättä hidasta (Hyytinen ja Maliranta, 2013). Yleensä puhutaan yhtä suhdannesykliä tai vaalikautta pidemmästä ajanjaksosta. Aikaa kuluu siihen, että kehitetään uutta tuotantoa ja resurssit kohdentuvat uuden tuotannon luokse.

SUOMEN TEOLLISUUSTUOTANNON TUOTERAKENTEEN UUDISTUMINEN JA SUHDANTEET

Nelli Valmarin kanssa tekemässämme artikkelissa tutkimme Suomen teollisuuden tuotantotoiminnan uudistumista tuote- tai tarkemmin sanottuna tuotelinjatasolla (Maliranta ja Valmari, 2017). Viittaamme tuotantolinjalla tietyn toimipaikan tietyn tuotteen valmistukseen. Samassa toimipaikassa voi siis olla useita tuotantolinjoja. Aineistona käytimme Tilastokeskuksen teollisuustilaston hyödyketietoja, jossa on yksityiskohtaisia tietoja siitä, mitä tuotenimikkeitä kullakin toimipaikalla tuotetaan. Pystyimme siis tutkimaan tuotantoa tuotelinjatasolla. Mikä tärkeää, aineisto sisältää tuotelinjakohtaiset tiedot toimipaikan tuotannon arvoista sekä määristä. Määrää mitataan tapauskohtaisesti erilaisilla fyysisillä mittareilla kuten kilogrammoina, metreinä, litroina tai kappalemäärinä.

Laskimme aineistosta, kuinka paljon teollisuudessa on kunakin vuonna tapahtunut tuotannon tuhoa toimipaikka-tuotetasolla, eli tuotelinjoittain. Tuhoa on tapahtunut, jos tietyllä tuotantolinjalla tuotetaan vähemmän kuin edellisenä vuonna. Vastaavalla tavalla laskimme, kuinka tuotantolinjoilla on tapahtunut uuden tuotannon luontia. Sovelsimme sellaista indeksiä, jolla oli mahdollista laskea sekä uuden tuotannon luontia että vanhan tuotannon tuhoa sekä nimellisin että reaalisin suurein. Eli pystyimme ottamaan huomioon myös sen, että tietyn tuotantolinjan tuotannon arvo on voinut kasvaa myös siksi, että tuotteen hinta on kohonnut.

Olimme erityisen kiinnostuneita tuoterakenteen uudistumisen suhdannekehityksestä. Aineistomme tarjoaa tähän kiinnostavan mahdollisuuden, koska pystyimme tutkimaan kehitystä vuosina 2005–2015. Periodi sisältää siis noususuhdanteen (vuoteen 2008 saakka, romahduksen 2008–2009 ja toipumisen vuodesta 2009 lähtien).

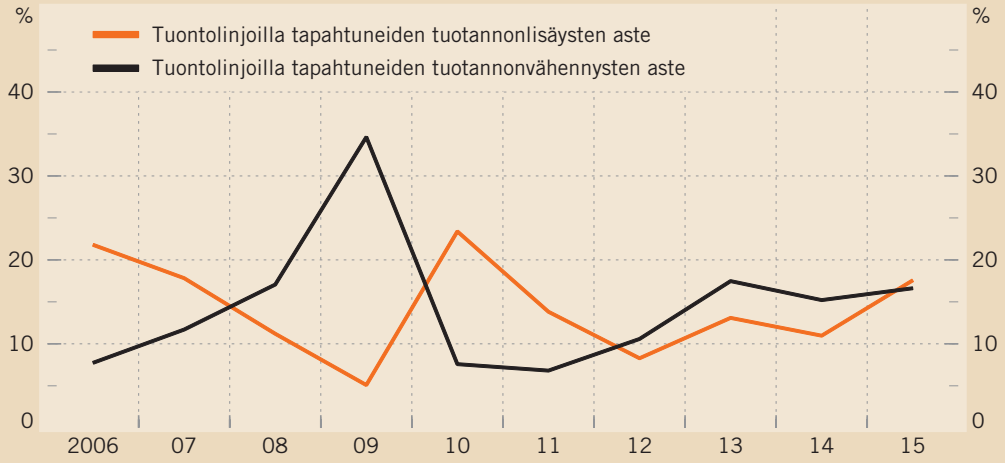
Kuviossa 1 tarkastellaan tuotannonlisäysten (so. luontia) ja -vähennysten (so. tuhoa) kehitystä. Esimerkiksi vuonna 2009 tuotantolinjoilla tapahtui tuotannon vähennyksiä määrä, joka oli noin

35 prosenttia koko teollisuuden tuotannon arvosta. Samana vuonna tapahtui kuitenkin myös tuotannon lisäyksiä, joiden yhteisarvo oli noin 5 prosenttia teollisuuden tuotannon arvosta. Tuotannon nimellisen arvon nettomuutos oli siis 30 prosenttia. Kuten nähdään, vuoden 2009 jälkeen tuotannon vähennykset putosivat voimakkaasti ja olivat matalalla tasolla muutaman vuoden ajan. Havainto viittaa siihen, että kannattamatonta tuotantoa leikattiin nopeasti ja tämän jälkeen leikkausten tarve väheni joksikin aikaa. Myöhemmin tämä ”tuhoutumisaste” alkoi hiljalleen taas kohota. Uuden tuotannon luontiaste kohosi voimakkaasti vuonna 2010, mikä viittaa laman aikana patoutuneeseen tai syntyneeseen tuotannonlisäystarpeeseen. Aivan viime vuosina sekä luonti- että tuhoutumisasteet ovat kohonneet. On siis tapahtunut yhä enemmän samanaikaista luontia ja tuhoa tuotelinjatasolla.

Näistä luvuista voidaan laskea tunnusluku, joka kertoo, kuinka nopeasti tuoterakenne uudistuu. Sellainen saadaan laskemalla syntymis- ja tuhoutumisasteet yhteen ja vähentämällä tästä summasta nettomuutoksen itseisarvo. Jos syntymisaste on 10 % ja tuhoutumisaste 15 %, niin tunnusluku saa arvon 20 % (= 10 % + 15 % - |10 % - 15 %|). Jos tuhoutumisaste on 10 %, mutta syntymisaste on 0 %, niin tunnusluku saa arvon 0 % (= 0 % + 10 % - |0 - 10 %|). Tässä tapauksessa tuoterakenteessa ei ole tapahtunut uudistumista, pelkkää tuhoa. Työmarkkinakirjallisuudessa käytetään samantyyppistä tunnuslukua. Sitä kutsutaan ylimääräiseksi työpaikkojen uudelleenallokaation asteeksi (Ilmakunnas ja Maliranta, 2008a).

Kuviossa 2 on esitetty tämän tunnusluvun kehitys vuosina 2006–2015 (asteikko vasemmalla). Nähdään, kuinka tunnusluku putosi vuonna 2009 ja sen jälkeen uudistuminen on asteittain kiihtynyt ainakin vuoteen 2015 saakka. Samassa kuviossa on esitetty myös teollisuuden arvonlisäyksen volyymin vuosimuutokset (asteikko oikealla). Nähdään, että tuoterakenteen uudistuminen väheni samaan aikaan vuonna 2009, kun tuotannon volyymi putosi peräti 25 prosenttia. Tuotannon kasvuvauhti oli vuosina 2013–2015 (keski-

Kuvio 1. Suomen teollisuuden toimipaikkojen tuotantolinjoilla tapahtuneiden tuotannonlisäysten ja -vähennysten kehitys



Lähde: Maliranta ja Valmari (2017). ETLA S17.2/f432

määrin -1,1 prosenttia) heikompaa kuin vuosina 2006–2008 (6,3 prosenttia), mutta jälkimmäisellä ajanjaksolla uudistuminen oli kiivaampaa (27,6 prosenttia) kuin edellisellä (20,4 prosenttia). Laskimme tuoterakenteen uudistumisintensiteettiä mittaavaan tunnusluvun myös reaalisuureilla, joka siis ottaa huomioon tuotteiden hintojen muutoksen. Näin mitaten uudistuminen on vielä jonkin verran nopeampaa kuin nimellisesti mitattuna, mutta sen ajallinen kehitys on hyvin samanlainen kuin kuviossa tarkastellun nimellisiin suureisiin perustuvan tunnusluvun.

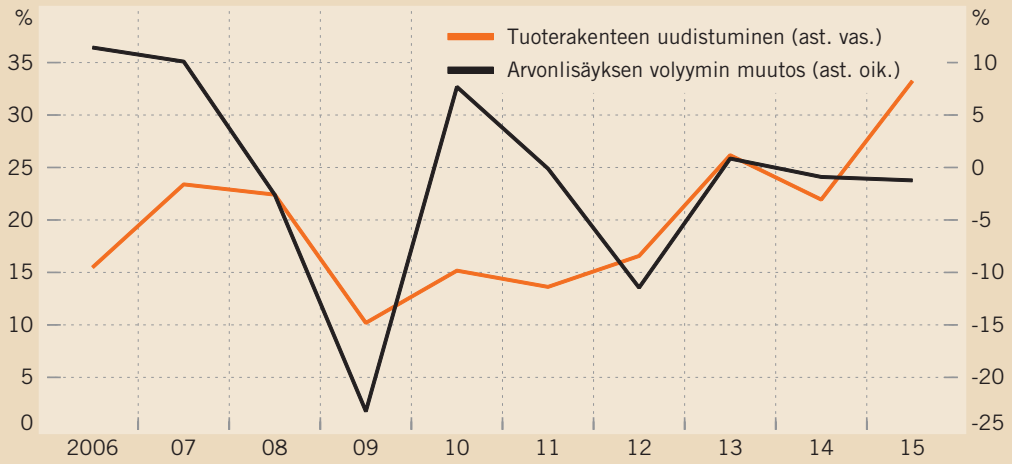
JOHTOPÄÄTÖKSIÄ

Rakenteiden uudistumista on tarkasteltu paljon työpaikkavirtojen (eli työpaikkojen syntymisten ja tuhoutumisten) avulla (esim. Ilmakunnas ja Maliranta, 2008b; Ilmakunnas ja Maliranta, 2011), jonkin verran palkkakehityksen mikrodynamiikkaa tarkastelemalla (Kauhanen ja Maliranta, tulossa) sekä tutkimalla yritys- ja työpaikkarakenteiden muutoksen vaikutusta tuottavuuden kasvuun (Maliranta, 2004; Böckerman ja Maliranta, 2007; Hyytinen ja Maliranta, 2013).

Tässä tutkimuksessa mennään tavallaan vielä yhtä askelta syvemmälle talouden rakenteisiin, eli tuotantolinjatasolle. Samalla siirrytään työpanoksen puolelta tuotospuolelle. Laskelmat kertovat, että tuoterakenteiden uudistuminen on intensiivistä: samaan aikaan monilla tuotantolinjoilla tuotanto kasvaa ja toisilla vähenee merkittävästi.

Analyysimme tuottaa uusia empiirisiä tuloksia tuotantotoiminnan uudistumisen mikrodynamiikasta. Indikaattorimme kertovat, että tuotantotoiminnan uudistumisen intensiteetti laski voimakkaasti laman iskiessä. Laman jälkeen tuotantotoiminnan tuotantolinjatason uudistumisen intensiteetti on toimipaikoissa kasvanut kiihtyvään tahtiin vuodesta 2010 vuoteen 2015 saakka.

Kuvio 2. Tuoterakenteen uudistuminen ja tuotannon volyymin muutos Suomen teollisuudessa



Lähde: Maliranta ja Valmari (2017). ETLA S17.2/f433

Huomautuksia: Tuorerakenteen uudistumisen intensiteettiä on mitattu ylimääräisellä tuotannon uudelleen kohdentumisella (nimellisiin arvoihin perustuva versio). Teollisuuden arvonlisäyksen volyymimuutokset on saatu Tilastokeskuksen kansantalouden tilinpitotiedoista.

Tuloksemme on linjassa työmarkkinakirjallisuudessa tehtyjen havaintojen kanssa, joiden mukaan taantumilla on välitön negatiivinen vaikutus talouden uudistumiseen mikrotasolla. Emme myöskään löydä merkkejä siitä, että heti laman jälkeen uudistuminen olisi erityisen intensiivistä. Tulostemme valossa näyttää siltä, että raju lama pikemminkin lamauttaa uudistumisen tavalla, josta toipumiseen menee useita vuosia. Tältä osin havaintomme on linjassa Caballeron ja Hammourin (2005) työmarkkina-analyysinsä pohjalta tekemälle arviolle, että lamat ovat taloudelle haitallisia siksi, että niillä on negatiivinen kumulatiivinen vaikutus rakennemuutokseen. Lamat siis vähentävät talouden pitkän aikavälin kasvun kannalta tarpeellista ”luovaa tuhoa” ja aiheuttavat yhteiskunnallisia hyvinvointitappiota myös tätä kautta.

KIRJALLISUUS

Aghion, P., Akcigit, U. ja Howitt, P. (2014). Chapter 1 – What do we learn from schumpeterian growth theory? Teoksessa A. Philippe ja N. D. Steven (toim.), Handbook of economic growth (Volume 2, s. 515–563). Elsevier.

Bloom, N., Brynjolfsson, E., Foster, L., Jarmin, R., Patnaik, M., Saporta-Eksten, I. ja Van Reenen, J. (2016a). What drives differences in management? Julkaisematon käsikirjoitus, July 14th 2016, Stanford mimeo Stanford.

Bloom, N., Sadun, R. ja Van Reenen, J. (2016b). Management as a technology? , Harvard Business School Strategy Unit Working Paper No. 16–133.

Böckerman, P. ja Maliranta, M. (2007). The micro-level dynamics of regional productivity growth: The source of divergence in finland. Regional Science and Urban Economics, 37(2), 165–182.

Caballero, R. J. ja Hammour, M. L. (2005). The cost of recessions revisited: A reverse-liquidationist view. Review of Economic Studies, 72(251), 313–341.

Haaparanta, P. (2013). Suomen kilpailukykyongelma johtuu yritysjohdon heikosta liiketoimintaosaamisesta. Talous ja yhteiskunta, 2–11.

Hyytinen, A. ja Maliranta, M. (2013). Firm lifecycles and evolution of industry productivity. Research Policy, 42(5), 1080–1098.

Ilmakunnas, P. ja Maliranta, M. (2008a). Työpaikka- ja työntekijävirrat yrityssektorilla vuosina 1991–2005. Valtioneuvoston kanslian raportteja No. 2/2008.

Ilmakunnas, P. ja Maliranta, M. (2008b). Työpaikka- ja työntekijävirtojen viimeaikainen kehitys suomen yrityssektorilla. Työpoliittinen aikakauskirja, 51(3), 30–45.

Ilmakunnas, P. ja Maliranta, M. (2011). Suomen työpaikka- ja työntekijävirtojen käänteitä: Toimialojen elinkaaret ja finanssikriisi. Työpoliittinen Aikakauskirja, 54(2), 6–23.

Kauhanen, A. ja Maliranta, M. (tulossa). The roles of job and worker restructuring in aggregate wage growth dynamics. Review of Income & Wealth.

Maliranta, M. (2004). Luova tuho suomen tehdasteollisuudessa. Suhdanne Nro 1/2004, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos, 123–128.

Maliranta, M. (2011). Suuri kuoppa; suomen hyvät työllisyysluvut kätkevät tuottavuuden romahduksen. EVA, EVA analyysi No. 18.

Maliranta, M. (2014). Suomen kustannuskilpailukyvyn ongelmat korjautuvat hitaasti. Talous ja yhteiskunta, 42(3), 2–11.

Maliranta, M. (2017). Johtamisen laatu, talouden uudistuminen ja tuottavuus: Arvioita suomen tilasta. Työpoliittinen Aikakauskirja, 60(2), 33–49.

Maliranta, M. ja Valmari, N. (2017). Tuotetason uudistuminen suomen teollisuudessa. Julkaisematon käsikirjoitus, Toukokuu 2017.

Aikaisemmin julkaistut artikkelit

Suhdanne ja The Finnish Economy and Society -aikakausjulkaisuissa aikaisemmin julkaistut artikkelit ovat luettavissa Etlan kotisivuilla osoitteessa www.etla.fi.

Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2017/1	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2017	Markku Kotilainen
	Paikallinen sopiminen ja palkkojen joustavuus	Antti Kauhanen
	Suomen ja Britannian taloussuhteet	Birgitta Berg-Andersson, Ville Kaitila, Markku Kotilainen, Markku Lehmus
	Investoidaanko Suomessa riittävästi?	Jyrki Ali-Yrkkö, Tero Kuusi, Mika Maliranta
2016/2	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2016	Markku Kotilainen
	Sote-uudistuksen loppusuora on pitkä	Tarmo Valkonen
	Brexit ja Suomen talous	Markku Lehmus & Paavo Suni
	Google-haut asuntohintojen ennustajana	Joona Widgrén
	Digitaaliset alustat: kolmas aalto rantautuu – neljäs aalto nousee	Timo Seppälä
2016/1	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2016	Markku Kotilainen
	Arvio yhteiskuntasopimuksen taloudellisista vaikutuksista	Henri Keränen & Markku Lehmus
	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
2015/2	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2015	Markku Kotilainen
	Kiinan talous rakennemuutoksen myllerryksessä	Paavo Suni
	Rakenteellisen rahoitusaseman mittaamisen vaihtoehtoja	Tero Kuusi
	Palkat, kilpailukyky ja työpaikkarakenteiden uudistuminen	Mika Maliranta
2015/1	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2015	Markku Kotilainen
	Eläkeuudistusta tarvitaan edelleen	Niku Määttänen
	Öljyn hinta, valuuttakurssimuutokset ja talouskehitys	Paavo Suni
	Cleantechin paluu – onko todellisuus edelleenkään tarua ihmeellisempää?	Annu Kotiranta, Antti Tahvanainen, Peter Adriaens, Maria Ritola
2014/2	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2014	Markku Kotilainen
	Ukrainan kriisin vaikutukset taloudelliseen kasvuun	Markku Kotilainen
	Ukrainan kriisin taloudelliset vaikutukset	Paavo Suni
	Big Data: Google-haut ennustavat työttömyyttä Suomessa	Joonas Tuhkuri
	Euroopan kone- ja metallituoteteollisuudella on vahva asema – tulevan menestyksen avain on teollinen internet	Timo Nikinmaa

Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2014/1	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2014	Markku Kotilainen
	Tuotantokuilun arviointi reaaliajassa	Tuomo Virkola
	Eläkeuudistus ja tulonjako	Niku Määttänen
	Maailmantalouden öljyriippuvuus pienenee hitaasti	Paavo Suni
	Ukrainan kriisi on kansainvälinen kriisi	Paavo Suni
	Suomea kaasutetaan	Hannu Hernesniemi
2013/2	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2013	Markku Kotilainen
	Milloin finanssipolitiikka on elvyttävää, milloin kiristävää?	Tuomo Virkola
	Kilpailukyky riippuu tuotanto- ja kuljetuskustannuksista	Olavi Rantala
	Nimelliset ja reaaliset yksikkö(työ)kustannukset ja niiden osatekijät	Mika Maliranta
2013/1	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2013	Markku Kotilainen
	Eläkeiän nostamisen vaikeudesta	Tarmo Valkonen
	Digitaaliseen palveluyhteiskuntaan	Mika Pajarinen, Petri Rouvinen, Pekka Ylä-Anttila
	Ilmastopolitiikka alkaa jarruttaa talouskasvua	Olavi Rantala
2012/2	Euroopan ja Suomen taloudet saatava kestävään kasvuun	Markku Kotilainen
	Arvioita eurokriisin ratkaisuehdotuksista	Markku Kotilainen
	Nokian osuus pienenee – ICT-sektorin kasvu palveluissa ja ohjelmistoissa	Jyrki Ali-Yrkkö, Petri Rouvinen, Pekka Ylä-Anttila
2012/1	Valtiontaloutta tasapainotettava kestävällä tavalla	Markku Kotilainen
	Kestävyysvaje ja velkakriisi	Tarmo Valkonen
	Valtioiden välisen vakaussopimuksen merkitys talous- ja rahaliitolle	Markku Kotilainen
	Investoidaanko Suomessa tarpeeksi? Kansainvälinen vertailu	Ville Kaitila
	Älyä ja softaa koneisiin	Pekka Ylä-Anttila
2011/2	Kriisistä kriisiin: milloin tämä päättyy?	Markku Kotilainen
	Työmarkkinamuutosten rooli Saksan taloudellisessa menestyksessä 2000-luvulla	Antti Kauhanen
	Suomi on siirtynyt edelläkävijäksi	Jari Hyvärinen
	Kaivostoiminnan kasvun kansantaloudelliset ja aluetaloudelliset vaikutukset	Olavi Rantala
2011/1	Julkisen talouden tasapainottaminen määrittää talouspolitiikan suuntaa	Markku Kotilainen
	Onko ETLA optimisti julkisen talouden kestävyyden suhteen?	Tarmo Valkonen
	Kiinan rooli globaalina tuotantolaitoksena ja maailmankaupan veturina?	Jari Hyvärinen
	Taantuma hellittää – jatkuuko rakennekriisi?	Pekka Ylä-Anttila

Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2010/2	Nousussa taas	Pasi Sorjonen
	Teollinen tulevaisuus	Pekka Ylä-Anttila
	Tilinpidon uudistus muuttaa teollisuuden kustannuskilpailukykylaskelmia	Reijo Mankinen
2010/1	Suhdannekäänne(kö)?	Pasi Sorjonen
	Elintarvikkeiden hinnanmuodostus ja markkinoiden toimivuus	Markku Kotilainen, Heli Koski, Reijo Mankinen, Olavi Rantala
2009/2	Suomen ja Yhdysvaltojen väliset taloussuhteet	Markku Kotilainen
2009/1	Talous ja politiikka	Sixten Korkman
	Velka ja elvytys	Sixten Korkman
	Kolme havaintoa yritysrahoituksesta	Ari Hyytinen
	Speculation and Commodity Prices	Emanuele De Meo, Paavo Suni
	Ruotsi, Suomi ja EMU	Sixten Korkman
2008/2	Talouden kasvuvauhti vuosina 2009-2028	Pasi Sorjonen
	Yliopistoranking – huuhaata vai arvokasta tietoa?	Pia Nykänen
	Does Finland Suffer from Brain Drain?	Edvard Johansson
2008/1	Maailmantalous ja makrotalouspolitiikka	Sixten Korkman
	On aika luopua asuntokauppojen varainsiirtoverosta	Pasi Sorjonen
	Miksi leskirouva asuu yksin 120 neliön asunnossa?	Niku Määttänen
	Sääntelyllä tasa-arvoon?	Edvard Johansson, Jenni Kellokumpu, Sami Napari
	The 2000's and the Renewal of World Steel Market	Paavo Suni
2007/2	Mikä on Suomen kilpailukyky?	Pasi Sorjonen
	Talouspolitiikan ensisijaiset tavoitteet globaalissa maailmassa	Martti Nyberg
2007/1	Voiko vahva talouskasvu jatkua?	Pasi Sorjonen
	Tasavero on kuluttamisen verottamista	Martti Nyberg
	Työsuhdeoptiot ja toimitusjohtajien palkkaus	Mikko Mäkinen
2006/2	Finanssipolitiikan liikkumatila ensi hallituskaudella	Sixten Korkman
	Miten varautua väestön ikääntymiseen?	Jukka Lassila, Niku Määttänen, Tarmo Valkonen
	Muotoilustako lisää potkua yritysten kilpailukyvylle ja menestykselle?	Maarit Lindström, Mika Pajarinen, Pekka Ylä-Anttila
	Commodity Futures as Predictors of Future Spot Prices	Paavo Suni

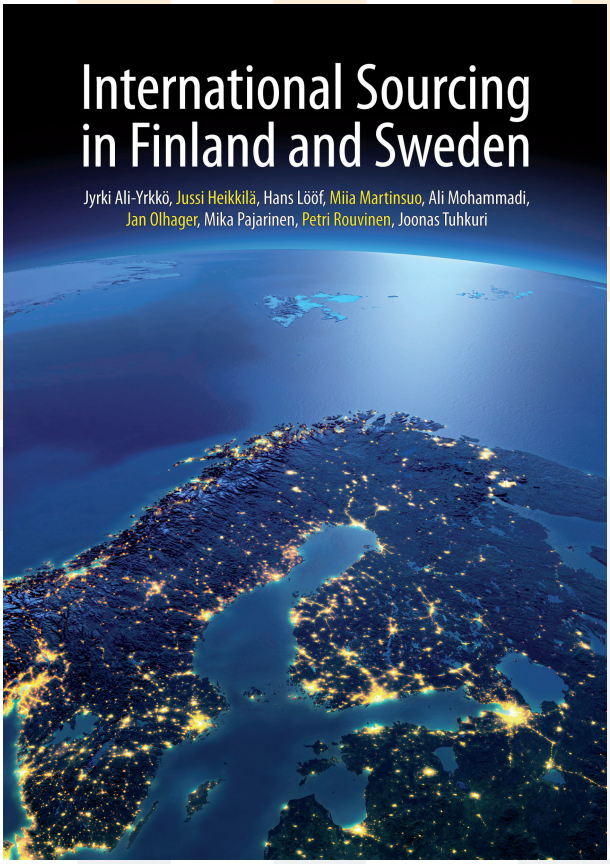
Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2006/1	Onko investointien vähyys Suomessa talouspoliittinen ongelma?	Pasi Sorjonen
	Suurin osa ulkomaisista investoinneista ei syrjäytä kotimaisia	Olli-Pekka Oksanen
	Global Venture Capital Investing: is Finland Missing Out on the Next Wave of International Economic Integration?	Luis Leal
	EKP:n inflaatiotavoite ja inflaatio yksityiskohtaisen hinta-aineiston valossa	Paavo Suni
2005/4	Raakaöljyn hinta on epävakaa, mutta se on kallistunut pysyvästi	Paavo Suni, Anthony de Carvalho
2005/3	Intialla on hyvät mahdollisuudet pitkäaikaiseen vahvaan talouskasvuun	Paavo Suni
	Mitä vastaan eläkevakuutuksella vakuutetaan?	Niku Määttänen
2005/2	Kiinan kysynnän vahva kasvu nostanut raakaöljyn hintaa	Paavo Suni
	Suomalaisten yritysten kansainvälistyminen strategisten allianssien kautta	Christopher Palmberg, Mika Pajarinen
2005/1	Töissä vai vapaalla? Ajankäytön vaikutus työllistymis-halukkuuteen	Olli-Pekka Ruuskanen
	Suomalaiset eivät ole outoja – uusia tuloksia kansainvälisestä työtyytyväisyystutkimuksesta	Edvard Johansson
2004/4	Mitä kilpailukykyvertailut kertovat?	Pentti Vartia, Timo Nikinmaa
	Työmarkkinoiden sopimusjärjestelmää voidaan kehittää	Kari Alho
	Ikääntyvä Suomi: riittääkö työvoimaa?	Hannu Piekkola
2004/3	EU:n kemikaalilainsäädännön tiukentaminen heikentää teollisuuden kehitystä	Olavi Rantala
	Kiina-ilmiö	Paavo Suni
2004/2	Suomi hyötyy Venäjä-ilmiöstä	Hannu Hernesniemi
	Bioteollisuuden kasvupotentiaali ja terveydenhuollon kustannuskriisi	Raine Hermans, Martti Kulvik
	Yrittäjien määrä ja taloudellinen menestys	Edvard Johansson
2004/1	Suomen ja Venäjän taloussuhteet	Markku Kotilainen
	Luova tuho Suomen tehdasteollisuudessa	Mika Maliranta
2003/4	Mitä tapahtuu, kun Yhdysvaltain talouden tasapainottomuudet korjaantuvat?	Anthony de Carvalho, Paavo Suni
	Yritysten kilpailukyky lähtöisin edelleen kotimaasta – Suomalaisten yritysten kansainvälinen liiketoiminta Itämeren alueella	Maarit Lindström

Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2003/3	Kuluttajat ovat Yhdysvaltain talouskasvun riski	Anthony de Carvalho, Paavo Suni
	Kilpailu Euroopan sähkömarkkinoilla kovenee	Pekka Sulamaa
2003/2	ICT ei nosta tuottavuutta yksin, suoraan, automaattisesti tai välittömästi	Petri Rouvinen, Mika Maliranta
	Tuotekehitys, tuotannon laadun paraneminen ja tuottavuuden kasvu	Olavi Rantala
	Rahoitusjärjestelmän haasteet uudistuvassa taloudessa	Ari Hyytinen, Mika Pajarinen
2003/1	Irakin sota, raakaöljyn hinta ja maailman talouskehitys	Anthony de Carvalho, Paavo Suni
	Biotekniikkateollisuus Suomessa	Raine Hermans
	Biotekniikkayritysten globaalit markkinat	Terttu Luukkonen
	Yritysskandaalit käynnistivät amerikkalaisen corporate governance -järjestelmän uudistukset	Mikko Mäkinen
2002/4	Sota, raakaöljyn hinta ja maailman talouskehitys	Anthony de Carvalho, Paavo Suni
	Verotus kevenee	Tarmo Valkonen
	Palkkaratkaisujen sisältö ja toteutuminen tulopolitiikan aikakaudella	Reijo Marjanen
2002/3	Avainklustereiden alueellinen työllisyyskehitys 2002-2006	Olavi Rantala
	Taloudellinen globalisaatio kehitysmaissa	Markku Kotilainen, Ville Kaitila
2002/2	Kohti eurooppalaista veroastetta	Hannu Kaseva, Pentti Vartia
	Vapaa-ajan harrastukset houkuttavat eläkkeelle	Pasi Huovinen, Hannu Piekkola
	Ikääntyvän väestön sosiaalimenot	Jukka Lassila, Tarmo Valkonen
2002/1	Suomi – maailman kilpailukykyisin?	Petri Rouvinen, Pentti Vartia
	Lainsäädäntö vaikuttaa yritysrahoituksen saatavuuteen ja kustannuksiin	Ari Hyytinen
	Nopean kasvun aika ohi Venäjällä?	Seija Lainela

INTERNATIONAL SOURCING IN FINLAND AND SWEDEN



Jyrki Ali-Yrkkö – Jussi Heikkilä – Hans Lööf – Miia Martinsuo – Ali Mohammadi – Jan Olhager – Mika Pajarinen – Petri Rouvinen – Joonas Tuhkuri

99 s. 20 euroa
(Tuotekoodi B275) ISBN 978-951-628-689-4

SOITA tai TILAA SÄHKÖPOSTITSE!

Taloustieto Oy

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

ETLA

TOIMITUSJOHTAJA

Vesa Vihriälä

TUTKIMUS

Työmarkkinat ja osaaminen
Tutkimusjohtaja: Rita Asplund
Tutkimuspäällikkö: Antti Kauhanen
Tutkija: Hanna Virtanen
Tutkimussihteeri: Pekka Vanhala
Tutkimusharjoittelija: Miika Päällysaho

Kilpailu, innovaatio ja tuottavuus
Tutkimusjohtaja: Mika Maliranta
Tutkimuspäällikkö: Heli Koski
Tutkijat: Paolo Fornaro ja Nelli Valmari
Tutkimusharjoittelija: Juha Luukkonen

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
Tutkimuspäällikkö: Katariina Nilsson Hakkala
Tutkijat: Birgitta Berg-Andersson, Ville Kaitila, Hannu Kaseva ja Markku Lehmus
Tutkimussihteeri: Sinikka Littu

Tieto ja teknologia
Tutkimusjohtaja: Petri Rouvinen
Tutkimuspäällikkö: Antti Tahvanainen
Tutkijat: Annu Kotiranta, Sirpa Maijanen, Juri Mattila, Derek Sellin ja Timo Seppälä

HALLINTO

Markku Lammi, talous- ja hallintojohtaja
Kimmo Aaltonen, graafinen piirtäjä
Hannele Heikkinen, puhelinvaihteenhoitaja
Kirsti Jalaistus, talouspäällikkö
Ilkka Kiistala, järjestelmäasiantuntija
Ville Kinnula, siviilipalvelusmies
Petteri Larjos, atk-päällikkö
Pirjo Saariokari, toimistovirkailija
Tytti Sulander, viestintäpäällikkö
Christina Tigerstedt, atk-tukihenkilö
Minna Tokkari, toimitusjohtajan assistentti

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, Mika Pajarinen, Antti Tahvanainen ja Ilkka Ylhäinen

Taloustieto Oy

Markku Lammi ja Kimmo Aaltonen

ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS THE RESEARCH INSTITUTE OF THE FINNISH ECONOMY

ETLA

ETLAn SUHDANNE-vuosikirja ilmestyy kaksi kertaa vuodessa. Se on yritysten ja yhteisöjen talouspoliittisen päätöksenteon, suhdanneseurannan, ennustetoiminnan 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 2017:2

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

ISSN 0787-9342