

ETLA – ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS

Suhdanne

VUOSIKIRJA 2019:2

2

Talous
Suhdanne
Artikk



ETLA – Elinkeinoelämän tutkimuslaitos

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

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

VALTUUSKUNTA

Carl Haglund
Puheenjohtaja

Jäsenet

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

HALLITUS

Carl Haglund
Puheenjohtaja

Jäsenet

Timo Ahopelto
Satu Huber
Kari Jordan
Matti Kähkönen
Timo Lappalainen
Paul Lillrank
Veli-Matti Mattila
Leena Mörttinen
Björn Wahlroos

ETLA – ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS

Suhdanne

VUOSIKIRJA

2019:2

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.



Aki Kangasharju
KTT
toimitusjohtaja,
talouspolitiikka



Markku Lehmus
VTT
päätoimittaja,
ennustepäällikkö,
yhteenvedo,
kansainvälinen
talous, mallien
käyttö



**Birgitta
Berg-Andersson**
KTL
vientä,
tuotanto,
tuonti ja
maksutase



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



Hannu Kaseva
VTK
julkinen talous,
investoinnit,
tuotanto,
työllisyys

Julkistamispäivä: 16.9.2019

Toimitustyö: Laila Riekkinen, taitto: Kimmo Aaltonen, kuvat: 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, 2019



Epävarmuuden
lisäksi toinen
puhuttava tema
on korkojen
painuminen
negatiiviseksi.

Politiikan epävarmuus. Kirjoitin siitä jo Suhdanteen 2019:1 esipuheessa eikä teemaa tarvitse vaihtaa vieläkään. Epävarmuus on oikeastaan vain lisääntynyt maaliskuusta, esimerkiksi Yhdysvalloille lasketun ”poliittinen epävarmuus” -mainintoja sanomalehdistä poimivan aikasarjan mukaan se kävi elokuun lopussa korkeimmalla tasollaan Trumpin tähänastisen presidenttikauden aikana.

Epävarmuuden lisäksi toinen puhuttava tema on korkojen painuminen laajassa mitassa negatiiviseksi. Saksan 10 vuoden valtionobligaatoin korko on tätä kirjoittaessa -0,6 prosenttia, Suomenkin -0,4 prosenttia. Rahapolitiikan odotettavissa oleva keventäminen sekä Euroopassa että Yhdysvalloissa painanee korot tätäkin matalammiksi. Kaikki ei ole rahoitusmarkkinoilla kunnossa – tai ainakaan niin kuin ennen. Paluu vanhaan maailmaan tuskin odottaa heti nurkan takana.

Suomen talous on näissä olosuhteissa pärjännyt toistaiseksi verraten hyvin. Viennin odotetaan lisäävän talouskasvua myös tänä vuonna. Suomen talouskasvu kuitenkin hidastuu edelleen, ja taantumankin todennäköisyys on ennustejaksolla merkittävä.

Yksityiskohtaisen suhdanne-ennusteen lisäksi Suhdanne 2019:2 pitää sisällään *Aki Kangasharjun* kirjoittaman talouspolitiikan kommentin, *Paolo Fornaron* artikkelin kuorma-autoliikennedatan käytöstä talouden nykyhetken ennustamisessa sekä *Krista Riukulan* artikkelin liikennehankkeiden työmarkkinavaikutuksista. Erityisteemojen aiheita ovat vaihtoehtoiset kehitysurat ja talouskehityksen epävarmuuden estimointi.

Aivonystyröitä liikuttavia lukuhetkiä Suhdanteen uuden numeron parissa!

Helsingissä syyskuussa 2019

Markku Lehmus

Talouspolitiikka s. 5

Hallitusohjelman menolinja

Aki Kangasharju

Suhdannekatsaus s. 9

Katsaus suhdannekehitykseen

Kansainvälinen suhdannekehitys

Kotimainen suhdannekehitys

Ulkomaankauppa

Investoinnit

Yksityinen kulutus

Julkinen talous

Tuotanto ja työllisyys

Hinnat ja kustannukset

Etlän ennustevirheet

Miten Etlän Suhdanne ja Toimialakatsaus tehdään?

Artikkelit s. 81

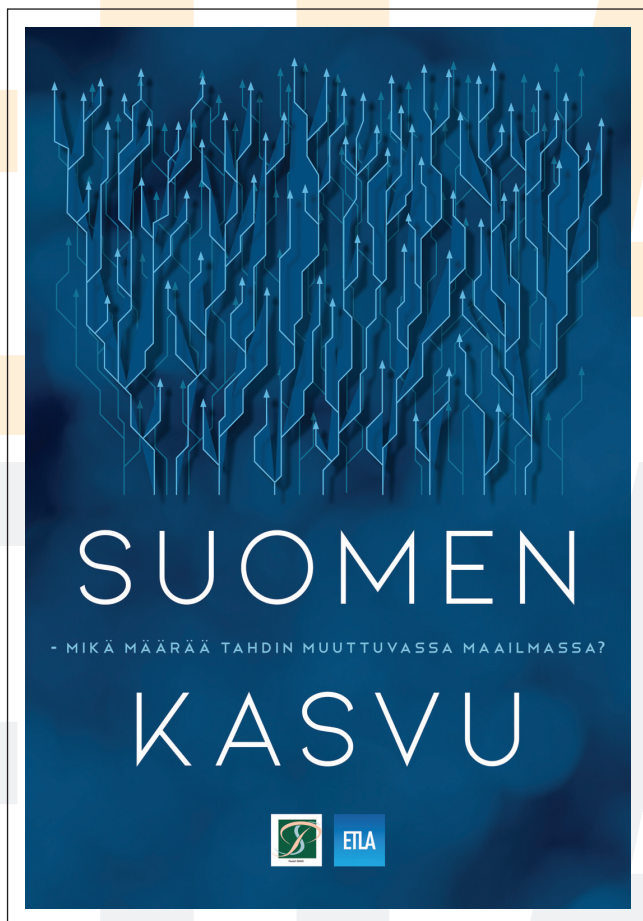
Kuorma-autoliikennedatan käyttö talouden nykyhetken ennustamisessa

Paolo Fornaro

Liikennehankkeiden työmarkkinavaikutukset –
mitä niistä tiedetään ja voidaan tietää?

Krista Riukula

SUOMEN KASVU – Mikä määrää tahdin muuttuvassa maailmassa?



Seppo Honkapohja ja Vesa Vihriälä (toim.)

253 s. 30 euroa
(Tuotekoodi B278) ISBN 978-951-628-718-1

Tilaa sähköpostilla tai
lataa www.etla.fi/julkaisut

 **Taloustieto Oy**

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

Talous

Talouspolitiikka

Hallitusohjelman menolinja 6

Aki Kangasharju

Hallitusohjelman menolinja

AKI KANGASHARJUToimitusjohtaja
Etlä

Antti Rinteen hallitus nousi valtaan vetoamalla eriarvoisuuden vähentämiseen. Julkisen talouden kokoa kasvatetaan päätösperäisesti merkittävästi ensimmäistä kertaa vuosikymmeniin.

Hallitus lisää menoja bruttomääräisesti lähes 8 miljardia euroa hallituskauden aikana suhteessa siihen, miten menot kehittyisivät ilman uusia aktiivisia toimia. Summasta tulee kumulatiivisesti suuri, koska menoja lisätään etupainotteisesti heti ensi vuodesta alkaen.

KESTÄVYYSVAJE VAI AKUUTTI MENOTARVE?

Kaikki lisäykset ovat luonnollisesti hyvää tarkoittavia. Alijäämän ja kestävyysvajeen aikana kaikki menolisäykset olisi kuitenkin punnittava sitä vasten, kuinka vakavaa akuuttia ongelmaa menolisäys korjaa suhteessa siihen, että kaikki menolisäykset pahentavat velkataakkaa.

Hallitus luonnehtii toimintaansa kestäväksi, koska se nostaa samalla veroja, myy valtion omaisuutta, parantaa työllisyyttä ja kohottaa julkisen sektorin tuottavuutta. Osa menojen bruttolisäyksistä myös palautuu tuloina julkiselle sektorille. Palautus syntyy esimerkiksi uusien opettajien palkoista ja korkeammista tulonsiirroista maksettavista veroista.

Hallituksen mukaan julkinen talous palaakin tasapainoon vuonna 2023, jos kasvu pysyy hallituskauden termein ”normaalina” ja omaisuuden

myynti sekä aiotut uudistukset onnistuvat. Suuri osa menolisäyksistä pitää myös pystyä lopettamaan suunnitellusti seuraavia vaaleja edeltävänä vuonna.

TYÖLLISYYSTAVOITE EI TOTEUDU

Talousennustemme mukaan julkisen talouden tasapainotavoitetta ei saavuteta ilman työllisyydelle asetetun 60 000 henkilön tavoitteen toteutumista. Työllisyyden paraneminen puolestaan näyttää epätodennäköiseltä. Niinpä menolinja asettaa suuria paineita ennestään kireän verotuksen lisäkiristyksille ja valmiiksi kestävyysvajeesta kärsivän talouden lisävelkaantumiselle.

Hallituksen suunnalta kuullut työmarkkina-avaukset lähinnä heikentävät työllisyyttä. Aktiivimalli halutaan purkaa, perhevapaita halutaan lisätä, kotitalousvähennystä pienennetään ja työaikaa halutaan lyhentää uudelleen.

Tällä hetkellä näyttää siltä, että työmarkkinajärjestöiltä ei olisi juurikaan tulossa yhteisiä ehdotuksia syyskuun budjettiriiheen työllisyyden vahvistamiseksi.

Julkisten menojen lisäämisellä tosin on työllisyysvaikutuksia, mutta ei riittävästi. Lähes 90 prosenttia menolisäyksistä kohdistuu julkiseen kulutukseen ja tulonsiirtoihin. Niiden työllisyysvaikutus on pieni suhteessa menolisäykseen. Loput ovat investointimenoja, lähinnä rakentamista. Raken-

taminen lisää työllisyyttä, mutta vain kun yksityinen rakentaminen ei ole täydessä kapasiteetissaan. Julkiset rakennushankkeet vain syrjäyttävät yksityisiä, jos talouskasvu jatkuu normaalina ja rakennusmiehet ovat jo muutenkin töissä.

Business Finlandin ja Suomen Akatemian lisärahoituksella, VTT:n pääomittamisella ja opetusmenojen lisäyksellä voidaan mahdollisesti kiihdyttää talouskasvua ja paikata kestävyysvajeen kasvua. Vaikutukset ovat kuitenkin epävarmoja ja ne syntyvät paljon yhtä vaalikautta pidemmällä aikavälillä.

YLIOPTIMISMIA MUUALLAKIN

Työllisyystavoitteen ohella hallitusohjelmassa on ylioptimismia muuallakin. Hallituksen kaavailemien kertaluonteisten menolisäykset lopettaminen on käytännössä vaikeaa, koska ne ovat valtaosin julkista kulutusta ja tulonsiirtoja.

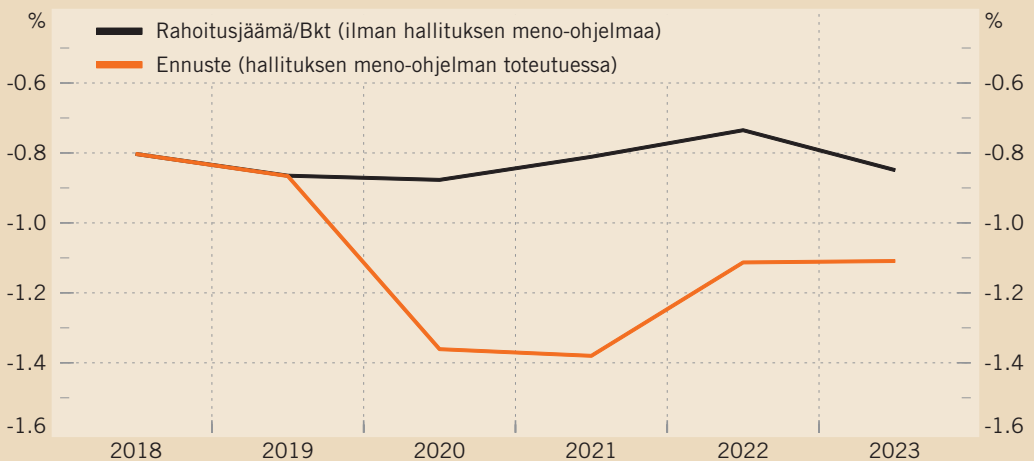
On myös mahdoton nähdä, miten nykyinen hallitus onnistuisi merkittävästi edeltäjiään paremmin

julkisen sektorin tuottavuuden kohottamisessa. Hyvin suunniteltuna sosiaali- ja terveyspalvelujen valinnanvapaus olisi sen tuonut, mutta nyt sitäkään vaihtoehtoa ei ole olemassa.

Hallitusohjelmalta putoaa pohja sitä mukaan, kun maailmantalouden kasvu hidastuu. Taantuman toteutuessa hallitus on tosin jo valmiiksi elvytyskannalla, mutta nyt kaavailut menolisäykset sopivat huonosti elvytyskeinoiksi. Silloinkin kannattaisi mieluummin elvyttää investoinneilla kuin kulutuksella.

Menoja lisätään tilanteessa, jossa julkinen talous on jo valmiiksi alijäämäinen. Velka nousee uudeleen yli 60 prosentin suhteessa bruttokansantuotteen ilman työllisyyttä parantavia politiikkatoimia. Takana on nousukausi, jonka aikana terve kansantalous olisi kääntänyt julkisen taloutensa ylijäämäiseksi. Nyt alijäämä vain kasvaa (kuviolla). Edessä ovat ikääntymisen pahimmat vuodet, joita varten tarvittaisiin puskureita eikä lisävelkaa.

Hallitusohjelman vaikutus julkisen talouden tasapainoon ilman työllisyyttä parantavia politiikkatoimia



Lähde: Etlan ennuste.

ETLA S19.2/f463

Ilman työllisyyden paranemista hallituksen politiikka rikkoo Euroopan unionin sääntöjä jo ensi vuonna. Suhdannevaihteluista ja kertaluonteisista eristä puhdistettu julkisen talouden alijäämä on arviomme mukaan tänä vuonna 1,2 prosenttia bruttokansantuotteesta. Sääntöjen mukaan tämä niin sanottu rakenteellinen alijäämä saisi olla korkeintaan 0,5 prosenttia. Suomella pitäisi vähintäänkin olla suunnitelma tavoitteen saavuttamiseksi. Ainakaan vielä sellaista ei ole.

Valtiontalouden tarkastusviraston kevään 2019 arvion mukaan nettomääräisten julkisten perusmenojen nimellinen kasvu vuonna 2020 saisi olla enintään 2,6 prosenttia. Etlan ennusteesta laskettava perusmenojen nimellinen kasvuvauhti on kuitenkin 3,8 prosenttia.

Hallituksen menolinjaus näyttää tällä hetkellä kestäättömältä. Arvio muuttuu vain, jos hallitus onnistuu työllisyyden parantamisessa.

Suhdannekatsaus

Katsaus suhdannekehitykseen	10
<i>Markku Lehmus</i>	
Kansainvälinen suhdannekehitys.....	23
<i>Markku Lehmus, Ville Kaitila</i>	
Kotimainen suhdannekehitys	
Ulkomaankauppa	36
<i>Birgitta Berg-Andersson</i>	
Investoinnit	47
<i>Hannu Kaseva</i>	
Yksityinen kulutus.....	50
<i>Ville Kaitila</i>	
Julkinen talous.....	54
<i>Hannu Kaseva</i>	
Tuotanto ja työllisyys.....	64
<i>Birgitta Berg-Andersson, Ville Kaitila, Hannu Kaseva</i>	
Hinnat ja kustannukset	73
<i>Ville Kaitila</i>	
Etlan ennustevirheet.....	77
Miten Etlan Suhdanne ja Toimialakatsaus tehdään?	79
Erityisteemat	
Ennusteiden epävarmuudesta	14
<i>Jetro Anttonen</i>	
Vaihtoehtoiset kehitysurat.....	20
<i>Markku Lehmus</i>	
Rakenteellinen budjettitasapaino	60
<i>Tero Kuusi</i>	

Katsaus suhdannekehitykseen

- Suomen talouskasvu hidastuu tänä ja ensi vuonna selvästi. Kokonaistuotanto kasvaa ennustemme mukaan 1,1 prosenttia tänä vuonna ja 0,9 prosenttia ensi vuonna. Odotamme bkt:n kasvavan 1,1 prosenttia vuonna 2021. Ensi vuoden kasvu on hieman potentiaalisen tuotannon kasvuvauhdin alapuolella.
- Heikkenevä talouskasvu on seurausta ennen kaikkea euroalueen ja maailmantalouden kasvun hiipumisesta. Hidastuva talouskasvu on ensi vuonna hyvin riippuvaista kotimaisesta kysynnästä.
- Suurimmat riskit liittyvät kauppasodan laajenemiseen sekä poliittiseen epävarmuuteen Yhdysvalloissa ja Britanniassa.
- Suomen vienti kasvaa tänä vuonna 3,8 prosenttia ja ensi vuonna 1,3 prosenttia. Tänä vuonna viennin kasvu saa tukea suurista laivatoimituksista.
- Yksityinen kulutus kasvaa 0,7 prosenttia tänä vuonna ja 1,1 prosenttia ensi vuonna. Ansiotason nousu tukee kotitalouksien ostovoimaa. Työllisyyden kasvu jää kuitenkin ensi vuonna hyvin vaimeaksi. Niinpä ennustettu reaalisen ostovoiman kasvu ei riitä nostamaan kotitalouksien säästämisastetta ennustevuosina.
- Investointien kasvu hidastuu tänä vuonna muun muassa asuinrakentamisen kasvun pysähtyessä. Ennustamme investointien kasvavan noin puolitoista prosenttia tänä vuonna mutta alle yhden prosentin ensi vuonna.
- Ennustamme työttömyysasteen laskevan vielä tänä vuonna. Aleneminen on seurausta ennen kaikkea viime vuoden lopun erinomaisesta kehityksestä työmarkkinoilla. Kuluvan vuoden työttömyysasteeksi ennustamme 6,5 prosenttia. Ensi vuonna työllisyys kasvaa vain hieman, jolloin päästäisiin keskimäärin 6,3 prosentin työttömyysasteeseen.
- Suomen kuluttajahinnat nousevat 1,0 prosenttia tänä vuonna, 1,1 prosenttia vuonna 2020 ja 1,4 prosenttia vuonna 2021. Kuluttajahintojen nousu on hieman hitaampaa kuin keskimäärin euroalueella.
- Julkistalouden tasapaino heikkenee ennustevuosina. Kuluvan vuoden julkistalouden alijäämäksi ennustamme 0,9 prosenttia bkt:sta, ensi vuonna ja vuonna 2021 julkistalouden alijäämä nousee 1,4 prosenttiin bkt:sta. Julkistalouden tasapaino heikkenee hidastuvan bkt:n kasvun mutta erityisesti uuden hallituksen menolisäysten takia. Myös julkistalouden rakenteellinen tasapaino heikkenee selvästi. Riski finanssipoliittikan sääntöjen rikkomisesta vuoden 2020 osalta on merkittävä.
- Arvioimme Suomen talouden ajautuvan tekniseen taantumaan tänä vuonna 18 prosentin todennäköisyydellä ja ensi vuoden loppuun mennessä 48 prosentin todennäköisyydellä.

MAAILMANTALouden KASVU HIDASTUU

Maailmantalouden noususuhdanne on taittunut. Kasvu on hidastunut niin euroalueella, Kiinassa kuin Yhdysvalloissa. Maailmantalouden kasvun hidastumisen odotetaan myös jatkuvan. Yhdysvaltojen talous pysyy ennustemme mukaan vielä tänä vuonna kohtalaisessa vauhdissa, ja sen kasvuksi ennustetaan 2,2 prosenttia. Ensi vuonna Yhdysvaltojen talouden ennustetaan kasvavan

enää 1,6 prosenttia. Kasvun hidastuminen on seurausta yhtä aikaa hiipuvasta kansainvälisestä suhdanteesta, lisääntyneestä protektionismista ja presidentti Trumpin finanssipoliittisen elvytyksen antaman lisäpotkun haihtumisesta.

Etlä ennustaa euroalueen bkt:n kasvavan 1,0 prosenttia tänä vuonna ja 0,9 prosenttia vuonna 2020. Kuluvan vuoden bkt-ennustetta on alen-

nettu 0,1 prosenttiyksikköä ja ensi vuoden ennustetta 0,4 prosenttiyksikköä maaliskuun ennusteesta, sillä keskeisistä maista erityisesti Saksan bkt:n kasvu tuotti alkuvuonna pettymyksen ja maan talous on todennäköisesti ajautumassa taantumaan kuluvalle neljänneksellä. Saksan vientivetoinen talous on herkkä maailmantalouden ja brexitin tuottamille häiriöille. Britannia taas kärsii kaoottisen brexit-prosessin

aiheuttamasta epävarmuudesta, joka ei ole ainakaan vähentynyt viime kuukausina. Jos sopimukseton brexit toteutuu, euroalueen kasvu hidastuu pari prosenttiyksikköä enemmän kuin perusennusteessamme. Venäjän talouden ennustetaan kasvavan keskimäärin 1,5 prosentin vauhtia tänä ja ensi vuonna – siis maan potentiaalisen tuotannon kasvuvauhtia nykyrakenteilla. Kiinan bkt:n kasvuksi ennustetaan tänä vuonna

Suomen huoltotase

Huoltotase-erä	Arvo	Määrän muutos, %					
	Mrd. e ²⁾	Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2018	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18	2019–23 ^E
Bruttokansantuote							
markkinahintaan	232,1	1,7	1,1	0,9	1,1	1,5	1,1
Tuonti	92,4	4,1	1,1	2,2	2,7	3,0	2,1
- tavarat	62,2	2,9	-0,4	2,3	2,6	2,8	1,6
- palvelut	30,2	6,5	4,0	1,9	3,0	3,4	3,0
Kokonaistarjonta	324,5	2,4	1,1	1,3	1,6	1,9	1,4
Vienti	90,9	1,1	3,8	1,3	2,5	2,0	2,6
- tavarat	63,0	0,5	3,5	1,0	2,4	0,7	2,3
- palvelut	27,8	2,6	5,0	2,0	2,8	5,5	3,2
Investoinnit	52,6	3,1	1,4	0,8	1,1	2,9	1,5
- yksityiset	42,7	2,3	1,5	0,3	0,8	3,0	1,3
- julkiset	9,9	6,2	1,1	2,7	2,4	2,4	2,2
Kulutus	178,0	1,8	1,0	1,2	1,1	1,2	1,0
- yksityinen	124,8	2,0	0,7	1,1	1,2	1,5	1,1
- julkinen	53,2	1,4	1,8	1,4	0,7	0,5	0,8
Varastojen muutos¹⁾	3,1	0,9	-1,1	0,2	0,1	0,0	0,0
Kokonaiskysyntä	324,5	2,4	1,1	1,3	1,6	1,9	1,4
Kotimainen kysyntä	233,6	2,9	0,0	1,3	1,2	1,9	0,9
Julkinen kysyntä	63,1	2,1	1,7	1,6	1,0	0,8	1,0

Hinnan muutos, %

Huoltotase-erä	Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18	2019–23 ^E
Bruttokansantuote	2,0	1,4	1,7	1,8	1,2	1,6
Tuonti	3,3	0,3	0,1	0,6	-0,2	0,6
Vienti	4,3	0,1	0,3	0,7	0,8	0,5
Investoinnit	1,9	1,7	1,4	1,5	1,1	1,5
Kulutus	1,3	1,3	1,6	1,8	0,7	1,7

¹⁾ Kontribuutio bkt:n kasvuun, %, sisältää tilastollisen eron.

²⁾ Käyvin hinnoin.

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

6,1 prosenttia mutta ensi vuonna enää 6,0 prosenttia. Kiinan talouden hidastuminen olisi kuitenkin hallittua.

Tänä vuonna maailman kokonaistuotannon odotetaan kasvavan 3,0 prosenttia eli 0,6 prosenttiyksikköä hitaammin kuin viime vuonna. Maailman talouskasvun ennustetaan hidastuvan ensi vuonna vielä prosentin kymmenyksen verran lisää, sillä vuoden 2020 kasvuksi ennustetaan 2,9 prosenttia.

Riskit ennustettua huonommasta kehityksestä ovat merkittävät. Poliittinen epävarmuus Yhdysvalloissa on suurinta koko Trumpin presidenttikauden aikana ja lähes samalla tasolla kuin heti brexit-äänestyksen jälkeen. Kauppasota Yhdysvaltojen ja Kiinan välillä on laajenemassa edelleen. Lisäksi kauppasota saattaa kiihtyä uudelleen myös Yhdysvaltojen ja EU:n välillä. Yhdysvaltojen Kiinan tuontiin soveltama keskimääräinen tullitaso on noussut v. 2018 alun 3,1 prosentista 21,2 prosenttiin kuluvan vuoden syyskuussa. Kiinan Yhdysvaltojen tuonnin tullit ovat puolestaan nousseet keskimäärin 8 prosentista vuoden 2018 alussa 25,9 prosenttiin kuluvan vuoden syyskuussa.

Maailmantalouden kehitystä varjostavat myös laajemmin poliittisten riskien mahdolliset vaikutukset. Britannian hallitus on jatkanut tiellä, joka uhkaa viedä maan kaoottiseen ja taloudelle erityisen haitalliseen sopimuksettomaan EU-eroon. Parlamentin puuttuminen tilanteeseen syyskuun alussa tuo joitakin toiveita tilanteen saamisesta hallintaan. Myös globaali geopoliittinen tilanne voi heikentyä milloin vain presidentti Trumpin arvaamattomuuden tietäen.

EUROALUEEN KASVU HIDASTUU SELVÄSTI

Euroalueen kokonaistuotannon kasvu on hidastunut viime vuoden puolivälistä lähtien selvästi. Kuluvan vuoden toisella neljänneksellä kasvua kertyi 0,2 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Kolmannen neljänneksen näkymät ovat kuitenkin erittäin heikot teollisuudesta ja osin myös kuluttajaluottamuksesta saatujen tietojen perusteella.

Valuutta-alueen talouskasvun hidastuminen on ollut seurausta erityisesti Saksan ja Italian talouskasvun hidastumisesta. Saksan talouden odotetaan ajautuvan taantumaan kuluvan neljänneksen aikana. Saksan talouden heikkous on peräisin erityisesti teollisuudesta, mutta se on viimeaikaisten tietojen perusteella laajenemassa koskemaan ainakin osittain myös palveluita.

Ennustamme euroalueen bkt:n kasvavan 1,0 prosenttia tänä vuonna ja 0,9 prosenttia ensi vuonna. Kasvu nopeutuu hieman vuonna 2021, jolloin ennustamme sen olevan 1,3 prosenttia.

Kaikkien eurotalouksien ennustetaan kasvavan, mutta kasvuluvuissa on eroja. Kuluvan vuoden kasvun ennustetaan jatkuvan hyvänä Espanjassa ja Hollannissa, lähempänä 2 prosenttia. Ranskan talous kasvaa reilun prosentin vauhtia. Saksan talouden sen sijaan ennustamme kasvavan vain 0,4 prosenttia, kun taas Italiaan emme ennusta täksi vuodeksi kasvua lainkaan. Vientistä riippuvaiset euroalueen maat ovat herkkiä maailmankaupan häiriötekijöille kuten tariffien korotuksille. Jo pelkkä epävarmuus tulevista

Suhdannenäkymät-raportti uudistui

Pysy mukana Suomen talouskehityksen muutoksissa. Uudistimme julkaisun ja palasimme entiseen nimeen, *Suhdannenäkymät* on nyt **Kuukausiraportti**. 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 toimialoitain, työllisyydestä, hinnoista ja kustannuksista, julkisesta taloudesta sekä osake- ja rahoitusmarkkinoista.

Voit tilata vuosikerran (11 numeroa) pdf-versiona. Vuosikerran hinta on kestotilauksena 500 euroa.

Käy katsomassa Etlan kotisivulta:
www.etla.fi/kuukausiraportti

tariffeista vähentää yritysten investointeja. Myös brexitin tuoma epävarmuus ja sen aiheuttama varastosykli Britanniassa heiluttelee Saksan taloutta. Euroalue saa kuitenkin tänä vuonna hieman vetoapua kevenevästä finanssipolitiikasta erityisesti Saksassa, Hollannissa, Ranskassa ja Italiassa.

Euroalueen rahapolitiikka kevenee kulu- ja tuotannon aikana, toisin kuin vielä maaliskuussa ennustimme. Etla odottaa EKP:n laskevan talletuskorkoa -0,4 prosentista -0,5 prosenttiin. Samalla kuukausittaiset arvopapereiden netto-ostot käynnistetään uudestaan. Ohjauskorko pysyy nollassa vähintäänkin vuoden 2021 loppuun asti. EKP pyrkinee myös yllättämään markkinat täysin uusilla rahapolitiikan keinoilla.

Euroalue on yhä haavoittuvainen poliittisen riskin lisäksi myös pankkiriskin takia. Italiassa ja muutamassa muussa lähinnä Etelä-Euroopan maassa on pankkeja, joiden vakavaraisuus on edelleen heikko. Tämä perustelee euroalueen rahoitusmarkkinoita ja pankkisektoria koskevien reformien, erityisesti pääomaunionin, viemistä eteenpäin. Toistaiseksi reformien eteneminen on kuitenkin ollut vaatimatonta.

SUOMEN BKT:N KASVU HIDASTUU TUNTUVASTI

Suomen bruttokansantuote kasvoi kansantalouden tilinpidon tarkistettujen tietojen mukaan viime vuonna 1,7 prosenttia. Bkt:n kasvua tarkistettiin jopa 0,6 prosenttiyksikköä alaspäin. Vienti kasvoi hitaana, 1,1 prosenttia. Tuonti kasvoi samanaikaisesti 4,1 prosenttia, joten nettovienti kontribuoi jopa 1,2 prosenttiyksikköä negatiivisesti talouskasvuun. Yksityinen kulutus lisääntyi ennakkotietojen perusteella 2,0 prosenttia. Reaalisen ostovoiman vahva kasvu tuki yksityistä kulutusta ja paransi samalla kotitalouksien säästämisastetta. Investoinnit lisääntyivät 3,1 prosenttia. Varastojen muutos lisäsi bkt:n kasvua viime vuonna varsin merkittävästi.

BKT KASVAA 1,1 PROSENTTIA VUONNA 2019 JA 0,9 PROSENTTIA VUONNA 2020

Ennustamme Suomen kokonaistuotannon kasvavan 1,1 prosenttia tänä vuonna. Kasvulukua on siten laskettu 0,3 prosenttiyksiköllä viime maaliskuusta. Kasvun rakenteen suhteen näkemys on kuitenkin pysynyt jotakuinkin ennallaan. Odotamme nettoviennin tukevan kasvua tänä vuonna. Ensi vuodesta lähtien kasvu on ennen kaikkea kotimaisen kysynnän varassa. Viennin kasvu

Eräitä keskeisiä ennusteita

	2016	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Kuluttajahintaindeksin muutos, %	0,4	0,8	1,1	1,0	1,1	1,4
Ansiotason muutos, %	0,9	0,2	1,7	2,5	2,7	2,6
Työn tuottavuus, %	2,5	2,4	-0,7	0,3	0,8	1,0
Työttömyysaste, %	8,8	8,6	7,4	6,5	6,3	6,1
Vaihtotaseen jäämä, % suhteessa bkt:hen	-0,8	-0,7	-1,6	-0,9	-0,8	-0,6
Teollisuustuotannon (tuotos) muutos, %	2,8	4,7	2,0	1,8	1,4	1,5
Suomen EDP-jäämä, % bkt:sta	-1,7	-0,8	-0,8	-0,9	-1,4	-1,4
Suomen EDP-velka, % bkt:sta	63,0	61,3	59,5	60,0	60,4	60,3
Euribor 3 kk, %	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,3
EU28-maiden bkt:n muutos, %	2,0	2,5	2,0	1,0	0,9	1,3
- Euroalue	1,9	2,4	1,9	1,0	0,9	1,3
EU28-maiden kuluttajahintojen muutos, % ¹⁾	0,2	1,7	1,9	1,3	1,3	1,6
- Euroalue ¹⁾	0,2	1,5	1,8	1,2	1,2	1,5

¹⁾ Yhdenmukaistettu indeksi.

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

TAANTUMAN TODENNÄKÖISYYS LOPPUVUONNA NOIN 18 PROSENTTIA

Taloudellinen ennuste voidaan esittää hyvin monella tapaa. Bruttokansantuotteen tapauksessa raportoidaan tyypillisesti ainakin ennusteen mukainen arvio kuluva ja tulevien vuosien bruttokansantuotteen kasvulle. Vuosikasvun lisäksi voidaan raportoida muun muassa ennuste bruttokansantuotteen kasvuvauhdille neljännestrasolla tai puhua yksinkertaisesti bruttokansantuotteen euromääräisestä tasosta, josta kasvuvauhditkin ovat helposti johdettavissa. Taloudellisen ennusteen tarkastelu useammalla tavalla mahdollistaa moninaisempiin kysymyksiin vastaamisen ja voi parhaimmillaan tarjota syvempää ymmärrystä talouden nykytilasta ja lähitulevaisuudesta.

Ekonometristen mallien avulla voidaan muodostaa luotettavia arvioita ennusteisiin liittyvästä epävar-

muudesta ja vastata yhä monimuotoisempiin kysymyksiin. Arvio epävarmuudesta voidaan muodostaa rakentamalla niin sanottu *ennustejakauma*, jonka avulla pyritään arvioimaan todennäköisyys mahdollisimman tarkasti mille tahansa tulevaisuuden skenaariorille. Kuviossa 1 on esitetty arvio Etlan Suomen bruttokansantuotteen vuosikasvuvauhtia koskevan ennusteen epävarmuudesta.

Ennustejakaumien avulla voidaan havainnollistaa ennusteisiin liittyvää epävarmuutta, mutta myös muodostaa todennäköisyysarvioita erilaisille tapahtumille. Esimerkiksi tekninen taantuma määritellään tilanteeksi, jossa maan bruttokansantuote laskee kahdella perättäisellä vuosineljänneksellä. Tyypillisten ennusteiden avulla emme voisi vastata kysymykseen siitä, mikä on

Kuvio 1 Ennuste Suomen bruttokansantuotteen vuosikasvulle 2019q3–2021q2, %



ETLA S19.2/b283

Ennusteen tummin alue sisältää 20 prosenttia ennustejakauman todennäköisyysmassasta ja koko väritetty alue 90 prosenttia ennustejakauman todennäköisyysmassasta.

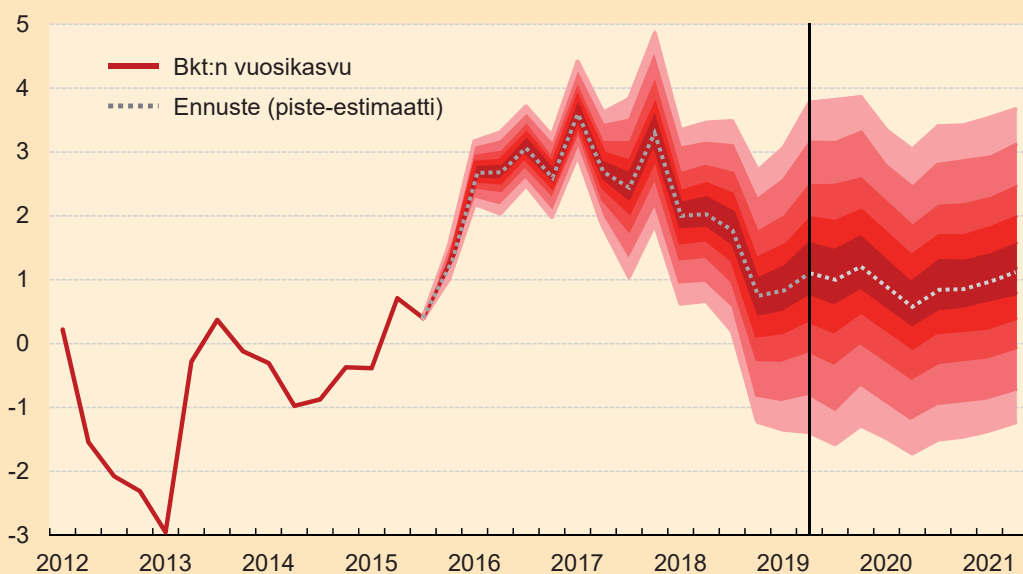
teknisen taantuman todennäköisyys jonain tulevana ajanjaksona. Ekonometrisillä malleilla *simuloitujen* ennustejakaumien avulla kysymykseen on kuitenkin helppo vastata. Esimerkiksi Etlan ennusteen mukaan teknisen taantuman todennäköisyys Suomessa vuonna 2019 on noin 18 prosenttia ja vuoden 2020 loppuun mennessä 48 prosenttia.

Etenkin bruttokansantuotteen ennustetarkkuuteen vaikuttavat myös datan revisiot. Bruttokansantuotetta koskevia tilastojulkaisuja voidaan korjata vielä vuosiakin ensimmäisten julkaisujen jälkeen ja korjaukset ovat joskus huomattavan suuria. Revisioidenkin aiheuttamasta epävarmuudesta voidaan kuitenkin muodostaa karkea arvio sisällyttämällä revisioepävarmuus ennustejakauman simuloivaan ekonometriseen malliin. Kuviossa 2 on esitetty kuviota 1 vastaava arvio Suomen bruttokansantuotteen vuosikasvuvauh-

tia koskevan ennusteen epävarmuudesta revisioepävarmuus huomioon ottaen käyttäen dataa Suomen bruttokansantuotteen revisioista vuosina 2004–2014.

Kuvion 2 kaltainen arvio vaatii kuitenkin useita oletuksia. Tässä arviossa revisiot on määritetty tilastojulkaisun erotukseksi lopullisesta tilastojulkaisusta ja lopulliseksi tilastojulkaisuksi on määritetty neljä vuotta neljänneksen päättymisen jälkeen julkaistu tilasto (tämä ei tietenkään pidä täysin paikkaansa). Revisioiden oletetaan myös olevan siinä mielessä mahdottomia ennustaa, että niiden odotusarvo on aina nolla. Tämän lisäksi revisiot ovat normaalisti jakautuneita, mutta eivät toisistaan riippumattomia. Toisin sanoen revisioiden mahdollinen autokorrelaatio on otettu huomioon. Oletukset ovat jossain määrin karkeita, mutta estimointiin käytetty aineisto ja tutkimuskirjallisuus tukevat edellä esitettyjä oletuksia.

Kuvio 2 Ennuste Suomen bruttokansantuotteen vuosikasvulle revisioepävarmuus huomioon ottaen, %



ETLA S19.2/b284

Ennusteen tummin alue sisältää 20 prosenttia ennustejakauman todennäköisyysmassasta ja koko väritetty alue 90 prosenttia ennustejakauman todennäköisyysmassasta.

Revisioepävarmuuden estimointiin käytetty aineisto on kuitenkin kohtuullisen lyhyt ja sisältää epättyypillisen volatiileja ajanjaksoja, mikä saattaa jossain määrin johtaa revisioepävarmuuden yliarviointiin.

Revisioepävarmuutta koskevan arvion puutteista huolimatta kuvio 2 havainnollistaa bruttokansantuotteen tilastojulkistuksiin liittyvää valtavaa epävarmuutta vielä useita neljänneksiä tilaston kohteena olevan neljänneksen päättymisen jälkeen ja korostaa bruttokansantuotteeseen liittyviä haasteita talouden tilaa kuvaavana mittarina.

jää vuonna 2020 ennusteessamme reiluun 1 prosenttiin, samalla kun tuonti kasvaa yli 2 prosentin vauhtia. Nettoviennin vaikutus kasvuun on siten ensi vuonna negatiivinen. Investoinnit kasvavat noin puolitoista prosenttia tänä vuonna mutta alle prosentin ensi vuonna. Ensi vuodeksi ennustamme Suomen kokonaistuotannon kasvun hidastuvan 0,9 prosenttiin. Vuonna 2021 odotamme Suomen bkt:n kasvavan 1,1 prosenttia, joka vastaa Suomen potentiaalisen tuotannon kasvuvauhtia.

Tuotantokuilun arvioimme olevan hieman positiivinen sekä tänä että ensi vuonna. Suomen talous toimiikin jokseenkin täydellä kapasiteetillaan. Erityisteema-artikkelissamme arvioimme Suomen talouden ajautuvan taantumaan tänä vuonna 18 prosentin ja ensi vuoden loppuun mennessä 48 prosentin todennäköisyydellä.

LAIVATOIMITUKSET VAUHDITTAVAT VIENTIÄ TÄNÄ VUONNA

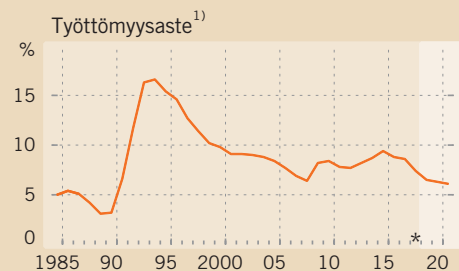
Vuonna 2019 viennin määrän ennustetaan kasvavan 3,8 prosenttia. Tavaroiden vienti kasvaa 3,5 prosenttia ja palvelujen vienti 5,0 prosenttia. Tavaraviennin kasvua tukevat tänä vuonna suuret laivatoimitukset: tälle vuodelle ajoittuu kaksi merkittävän kokoista risteilijää. Metallien jalostuksen lisäntymisen odotetaan näkyvän viennissä tänä vuonna. Saksa on Suomelle edelleen selvästi tärkein tavaraviennin kohdema. Euron dollari-kurssi heikkenee ennusteessamme viime vuoden keskimääräiseen tasoon nähden, mikä tukee osaltaan viennin kasvua.

Ensi vuonna viennin määrän ennustetaan kasvavan 1,3 prosenttia, siis selvästi hitaammin kuin tänä vuonna. Palveluiden viennin ennustetaan kasvavan edelleen nopeammin kuin tavaroiden viennin. Vuonna 2021 viennin kasvun odotetaan kiihtyvän hieman, 2,5 prosenttiin. Vientimenes-tyksen jatkuminen edellyttää, että reaaliensioiden nousu ei ylitä tuottavuuden tai toisaalta kilpailijamaiden reaaliensioiden kasvuvauhtia merkittävästi vuosina 2020 ja 2021. Syksyllä käynnistynyt palkkaneuvottelukierros ja siinä testattava Suomen palkkamalli tulee olemaan tässä ratkaisevan tärkeässä roolissa.

ASUINRAKENTAMISEN KASVU PYSÄHTYY TÄNÄ VUONNA

Investointien ennustetaan kasvavan tänä vuonna 1,4 prosenttia. Kasvua hidastaa asuinrakentamisen ja julkisten investointien hiipuminen – asuinrakentamiseen ennustetaan nollakasvua tälle vuodelle. Sen sijaan kone- ja laite- sekä t&k-investointien ennustetaan piristyvän hieman tänä vuonna.

Taloudellinen kehitys



1) Vuodesta 1988 EU-harmonisoidun tilastoinnin mukaan.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S19.2/y01

Vuonna 2020 investointien kasvu hidastuu edelleen, 0,8 prosenttiin. Asuinrakentamisen kasvun ennustetaan olevan yhä lähellä nollaa. Kone- ja laiteinvestoinnit jatkavat kasvussa, mutta niidenkin kasvu hidastuu. Muunkin rakentamisen kasvun ennustetaan olevan lähes nollassa. Investointiasteessa ei tapahdu merkittäviä muutoksia ennustejaksolla ilman uusia merkittäviä talouspolitiikkatoimia.

HALLITUKSEN TYÖLLISYYSTAVOITE TUSKIN TOTEUTUU

Viime vuoden työllisyyden kasvu oli odotuksia huomattavasti nopeampaa. Samaan aikaan myös työttömyysaste laski selvästi. Työllisten määrän ennustetaan kasvavan tänä vuonna noin 21 000 henkilöllä viime vuoden lopun hyvän kehityksen ansiosta. Tämän toteutumiseen riittää käytännössä jo se, että kausitasoitettu työllisyys ei laske nykytasoltaan. Koska työvoiman odotetaan pysyvän viime vuoden tasolla, työttömyysaste laskee 6,5 prosenttiin. Samalla työllisyysasteen ennustetaan nousevan keskimäärin 72,4 prosenttiin.

Ensi vuonna työllisyyden kasvun ennustetaan lähes pysähtyvän. Työttömyysaste kuitenkin laskee työvoiman pienen supistumisen myötä 6,3 prosenttiin. Työllisyysasteen odotetaan paranevan ensi vuonna yhä hieman, 72,7 prosenttiin, kun 15–64-vuotiaiden työllisyys kasvaa nopeammin kuin heidän lukumääränsä. Osaavan työvoiman saatavuus rajoittaa työllisyyden kasvua tänä ja ensi vuonna. Ennustamme, että työllisyysaste nousee vuoteen 2023 mennessä 73 prosenttiin. Rinteen hallituksen 75 prosentin työllisyysastetavoite onkin jäämässä näillä näkymin toteutumatta, ellei tehdä uusia, merkittäviä työllisyystoimia.

KOTIMAINEN KYSYNTÄ LISÄÄ BRUTTOKANSANTUOTETTA ENSI VUONNA

Reaaliansioiden ja muiden tulojen sekä työllisyyden kasvu tukevat kulutusta tänä ja ensi vuonna. Yksityisen kulutuksen ennustetaan kasvavan tänä vuonna 0,7 ja ensi vuonna 1,1 prosenttia. Samanaikaisesti kotitalouksien ja kotitalouksia palvelevien voittoja tavoittelemattomien yhteisöjen säästämisaste pysyy nykytasollaan.

Vuonna 2021 yksityinen kulutus kasvaa ennusteessamme yhä 1,2 prosenttia, mikä on samaa vauhtia kuin reaalisen ostovoiman kasvu. Yksityisen kulutuksen kehityksen kannalta tärkeää on jatkossa se, millaisiksi palkankorotukset muodostuvat tänä vuonna käynnistytvällä palkkaneuvottelukierroksella. Vielä olennaisempaa on kuitenkin se, ettei kansainvälinen talous tuota ikäviä yllätyksiä. Ennusteessamme ansiotaso nousee tänä vuonna 2,5 ja ensi vuonna 2,7 prosenttia. Ensi vuoden ansiotasoa nostaa osaltaan julkisen sektorin määräraikaiseksi sovitun lomarahaleikkauksen päättyminen.

INFLAATIO NOUSEE ASTEITTAIN

Kuluttajahintojen ennustetaan nousevan 1,0 prosenttia tänä vuonna. Inflaatiota kiihdyttää tänä vuonna erityisesti asumisen sekä elintarvikkeiden ja alkoholi- ja tupakkatuotteiden hintojen kohoaminen. Ensi vuonna kuluttajahintojen nousu on 1,1 prosenttia. Hintoja nostavat eniten asumiskustannukset sekä elintarvikkeet ja alkoholittomat juomat. Vuonna 2021 kuluttajahinnat kohoavat ennusteessamme 1,4 prosenttia.

JULKISTALOUDEN ALIJÄÄMÄISYYS SYVENEE

Julkisen talouden budjettivaje syvenee ennustejaksolla. Viime vuonna julkisen sektorin vaje oli vielä 0,8 prosenttia bkt:sta. Päätösperäinen finanssipolitiikka on elvyttävää ensi vuodesta lähtien. Kuluvan vuoden julkisen sektorin budjettialijäämäksi ennustetaankin 0,9 prosenttia bkt:sta ja ensi vuoden vajeeksi jo 1,4 prosenttia bkt:sta. Julkistalouden tasapaino heikkenee hidastuvan bkt:n kasvun mutta erityisesti uuden hallituksen menolisäysten takia.

Niin sanottu julkisen sektorin EDP-velka nousee ennusteessamme 60,0 prosenttiin tänä vuonna. Ensi vuoden julkisen sektorin EDP-velaksi ennustetaan 60,4 prosenttia ja vuodelle 2021 60,3 prosenttia. Perusennusteessamme julkisen sektorin EDP-velka kohoaa 60,6 prosenttiin suhteessa bkt:hen vuoteen 2023 mennessä. Myös valtion budjettitasapaino heikkenee ennustevuosina. Sosiaaliturvarahastojen ylijäämä supistuu viime

vuoden 1,3 prosentista 0,8 prosenttiin suhteessa bkt:hen vuoteen 2023 mennessä. Odotus julkisen velan bkt-suhteen kehityksestä on synkenyt selvästi maaliskuun ennusteeseen nähden. Toteutunut kehitys on kuitenkin hyvin herkkä bkt:n arvon muutoksille. Isoja kysymyksiä liittyy myös siihen, pystyykö istuva hallitus työllisyysastetta nostaviin politiikkatoimiin. Hyvin suunniteltuina ja toteutettuina niillä olisi myös julkisen sektorin tasapainoa parantava vaikutus.

Arvioimme, että Suomen rakenteellinen rahoitusasema ei tule vahvistumaan riittävästi keskipitkän aikavälin tavoitteen saavuttamiseksi vuonna 2019, jolloin rakenteellisen rahoitusaseman ennustetaan olevan -1,2 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Säännöstön joustavuuden ja saavuttamisen riittävyydelle asetettujen marginaalien takia näkemyksemme kuitenkin on, että rakenteellisen rahoitusaseman taso vuonna 2019 ei tule rikkomaan finanssipoliittisia sääntöjä.

Rakenteellinen rahoitusasema tulee kuitenkin jäämään vuonna 2020 selvästi heikommaksi kuin sääntöjen minimitaloite eli 0,5 prosentin rakenteellinen alijäämä. Vaikuttaakin siltä, että finanssipolitiikka tulee vuonna 2020 merkittävästi poikkeamaan sopeutumistarpeesta kohti keskipitkän aikavälin tavoitetta. Analyysimme perusteella vaikuttaa siltä, että riski finanssipolitiikan sääntöjen rikkomiseen on merkittävä myös menosäännöllä arvioituna.

Edellä kuvatun perusteella Suomen kokonaistuotanto on tänä ja ensi vuonna hieman potentiaalisen tasonsa yläpuolella, mikä tarkoittaa sitä, että tuotantokuilu olisi positiivinen kumpanakin vuonna. Potentiaalisen tuotannon arviot ovat kuitenkin tunnetusti herkkiä tehdyille oletuksille ja käytetyille menetelmille.

KANSAINVÄLISEN TALOUDEN KEHITYKSESSÄ ON SUURTA EPÄVARMUUTTA

Kansainvälisen talouden ennusteisiin liittyy tällä hetkellä suurta epävarmuutta. Erityisesti poliittisia riskejä on paljon: kauppasota saattaa pahentua yhä Kiinan ja Yhdysvaltojen välillä ja laajeta EU:n ja Yhdysvaltojen välille, minkä lisäksi brexit ja sen tuoma epävarmuus häiritsee yritysten toimintaa Euroopassa. Oheisessa taulukossa esitetäänkin vaihtoehtoisia uria Suomen vientiosuuksilla painotetulle maailman teollisuustuotannolle. Näin muodostettu ulkomaista kysyntää kuvaava muut-
tuja vaikuttaa viennin kautta Suomen kokonais-
tuotantoon ja siten muun muassa julkisen sekto-
rin keräämiin verotuloihin.

Erot kansainvälisessä kysynnässä voivat syn-
tyä monista lähteistä. Seuraava analyysi pyrkii-
kin antamaan lähinnä kvantitatiivisia lähtökohtia
vaikutusarvioille mahdollisen kriisin (tai kasvua
nopeuttavan tapahtuman) sattuessa. Kansainvä-
listen sokkien bkt-vaikutukset on simuloitu Etlan
makrotalouden mallilla (kts. Lehmus, 2018).

Niin sanottu perusura on kuvattu edellä. Nopean
kasvun vaihtoehto edellyttää, että Suomen vien-
nille tärkeiden maiden taloudet kasvavat perus-
ennusteessa ennakoitua nopeammin jo kuluvan
vuoden aikana ja että kasvu jatkuu itseään vahvis-
taen. Tällaisessa positiivisessa skenaariossa ole-
tetaan kasvun kiihtyvän sittenkin vain maltillisesti,
sillä länsimaita vaivaava hidas tuottavuuskehitys
tuskin kääntyy kovin nopeasti. Kiinassa ja Venä-
jällä taas maiden rakenteelliset ongelmat estävät
paluun kovin paljon nopeammalle kasvutrendille.

Kuvattu hitaamman kasvun vaihtoehto voi syntyä
useiden riskien realisoitumisen kautta. Lähivuo-
sien keskeisiä epävarmuuksia ovat yllä mainittu-
jen riskien lisäksi rahoitusmarkkinariskit ja jopa
valuuttasodan mahdollisuus. Myös sopimukset-
toman brexitin toteutuminen vaikuttaisi lyhyen
aikavälin kasvunäkymiin Euroopassa. Oma lu-
kunsu ovat vielä geopolitiikan riskit, jotka voivat
heijastua kansainväliseen kysyntään. Tällaisten-
kin sokkien vaikutuksia työllisyyteen ja julkiseen
talouteen voidaan arvioida oheisessa kuviossa
esitettyjen kansainvälisen kysynnän erilaisten
kehitysten pohjalta. Laadittu huonon taloudel-
lisen kehityksen skenaario kuvaa melko lievän
kriisin, ja siksi sitä kutsutaankin taulukossa hi-
taan kasvun uraksi. Paljon suurempikin kriisi on
mahdollinen.

Erilaiset kansainvälisen talouden kasvu-urat vai-
kuttavat Suomen talouteen suoraan vientikysyn-
nän kautta. Lisävaikutuksia syntyy mm. reaalis-
ten efektiivisten valuuttakurssien muutoksista,
koroista sekä yritysten ja kotitalouksien luotta-
muksesta. Vaikutukset etenevät kotimaiseen
kysyntään tulojen, työllisyyden, kulutuksen ja
investointien kautta. Suomen kattava sosiaalitur-
va vaimentaa vaikutusta yksityiseen kulutukseen
mutta näkyy sitäkin selvemmin julkisen sekto-
rin budjettialijäämissä. Vientisokin bkt-vaikutus-
ta vaimentaa myös tuonnin supistuminen, sillä
vientiteollisuus käyttää myös tuontipanoksia tuo-
tannossaan. Tuontiin vaikuttaa lisäksi kotimainen
aktiviteetti.

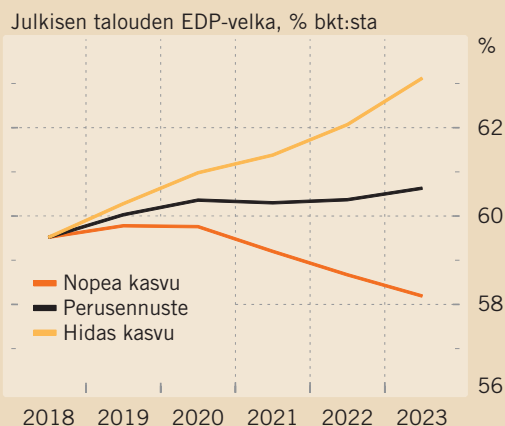
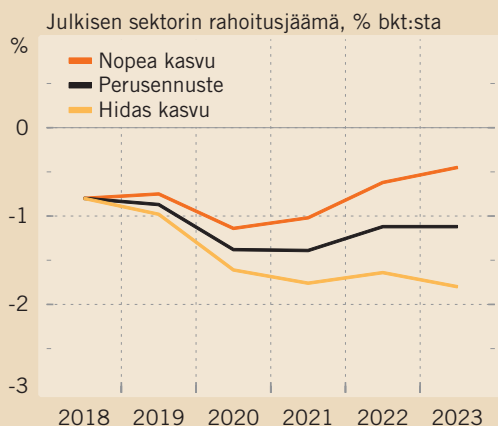
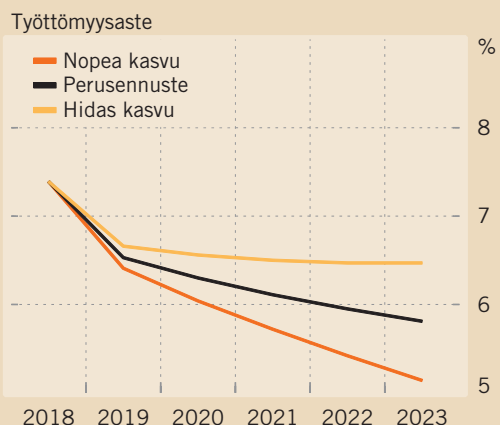
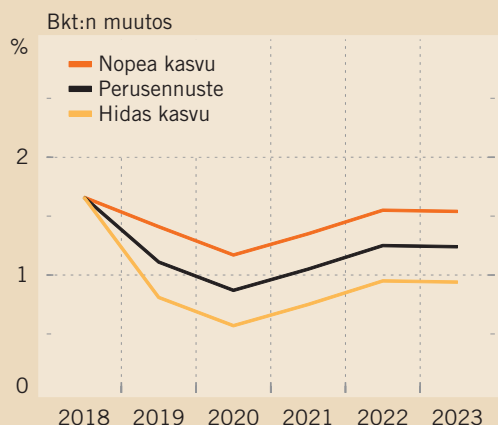
Maailman teollisuustuotanto (bkt) Suomen alueittaisilla vientiosuuksilla painotettuna, %-muutos

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Nopea kasvu	2,1	0,2	1,2	2,1	2,5	2,5
Perusvaihtoehto	2,1	-0,2	0,8	1,7	2,1	2,1
Hidas kasvu	2,1	-1,0	0,0	0,9	1,3	1,3

Suomen kokonaistuotanto kasvaa vuosina 2019–2023 perusennusteessamme keskimäärin 1,1 prosenttia vuodessa, nopean kasvun vaihtoehdossa keskimäärin 1,4 prosenttia ja hitaamman kasvun vaihtoehdossa keskimäärin 0,8 prosenttia. Tarkasteltava vaihteluväli on siten koko periodilla melko kapea. Kaikissa vaihtoehdoissa Suomelle on oletettu samanlainen päätösperäinen finanssipolitiikka. Oletetaan myös, että huonompi tai parempi kehitysura ei vaikuta kotitalouksien säästämisasteeseen.

Työttömyysaste alenee perusvaihtoehdossa tänä vuonna 6,5 prosenttiin ja edelleen 5,8 prosenttiin vuonna 2023. Nopean kasvun vaihtoehdossa vastaavat luvut ovat 6,4 ja 5,1 prosenttia. Hitaan kasvun vaihtoehdossa työttömyysaste on 6,7 prosenttia tänä vuonna ja 6,5 prosenttia vuonna 2023. Vuoden 2023 työllisyysaste on perusvaihtoehdossa 73,0, nopean kasvun vaihtoehdossa 73,9 ja hitaan kasvun vaihtoehdossa 72,2 prosenttia.

Suomen talouskehityksen vaihtoehtoiset skenaariot



Valtion ja kuntien rahoitusjäämä reagoi huomattavasti taloudellisen kasvun hidastumiseen tai nopeutumiseen. Perusvaihtoehdossa niiden rahoitusjäämä on -2,0 prosenttia bkt:sta vuonna 2019 ja -1,9 prosenttia bkt:sta vuonna 2023. Nopean kasvun vaihtoehdossa vastaavat luvut ovat -1,9 ja -1,3 prosenttia ja hitaan kasvun vaihtoehdossa -2,0 ja -2,6 prosenttia kokonaistuotannosta.

Koko julkisen sektorin ns. EDP-rahoitusjäämän suhde bkt:hen on perusennusteessa -0,9 prosenttia vuonna 2019 ja -1,1 prosenttia vuonna 2023. Nopean kasvun vaihtoehdossa jäämä on -0,8 prosenttia tänä vuonna ja -0,5 prosenttia vuonna 2023. Hitaan kasvun vaihtoehdossa EDP-rahoitusjäämä on -1,0 prosenttia vuonna 2019 ja -1,8 prosenttia vuonna 2023.

Valtion ja kuntien alijäämät ovat tärkeitä julkisen talouden ns. EDP-velan kehityksen määrittäjiä. Perusvaihtoehdossa EDP-velan bkt-suhde nousee 0,5 prosenttiyksikköä viime vuodesta, 60,0

prosenttiin vuonna 2019. Se nousee edelleen 60,6 prosenttiin vuonna 2023. Nopean kasvun vaihtoehdossa EDP-velka nousee ensin, 59,8 prosenttiin vuonna 2019 ja mutta laskee 58,2 prosenttiin vuonna 2023. Hitaan kasvun vaihtoehdossa EDP-velka nousee 60,3 prosenttiin bkt:sta vuonna 2019 kohoten sen jälkeen edelleen 63,1 prosenttiin asti vuonna 2023. 3 prosentin julkisen alijäämän EDP-kriteeri täyttyy kaikissa vaihtoehdoissa. Silti rakenteellinen rahoitusasema jäänee vuonna 2020 selvästi heikommaksi kuin sääntöjen minimitavoite eli 0,5 prosentin rakenteellinen alijäämä. Vaikuttaakin siltä, että finanssipolitiikka tulee vuonna 2020 merkittävästi poikkeamaan sopeutumistarpeesta kohti keskipitkän aikavälin tavoitetta. Analyysimme perusteella vaikuttaa siltä, että riski finanssipolitiikan sääntöjen rikkomiseen on merkittävä.

Lähteet:

Lehmus, M. (2018). ETLA macro model for forecasting and policy simulations, Economic Modelling, Volume 74, August, 142–166.

Kansainvälinen suhdannekehitys

Ennustamme maailmantalouden kasvavan tänä vuonna 3,0 prosenttia ja ensi vuonna 2,9 prosenttia. Kasvu hidastuu selvästi viime vuodesta, jolloin maailmantalous kasvoi 3,6 prosenttia. Maailmantalouden kasvua hidastavat kauppasodan kiihtyminen Yhdysvaltojen ja Kiinan välillä sekä laajemminkin politiikan lisääntynyt epävarmuus. Euroopassa päänsaava aiheuttaa Britannian mahdollinen sopimukseton ero EU:sta. Yhdysvaltojen talous on pysynyt toistaiseksi melko hyvällä kasvu-uralla, mutta hidastumisen merkit näkyvät jo sielläkin, esimerkiksi teollisuudessa yksityisissä investoinneissa.

Euroalueen taloudet kasvoivat toisella neljänneksellä 0,2 prosenttia edellisestä neljänneksestä ennakkotietojen perusteella, mutta loppuvuodelle ennustetaan enää juuri ja juuri positiivista kasvua. Suomen tärkein vientimaa Saksa ajautunee syksyn aikana taantumaan. Kasvu hidastuu myös Kiinassa 6 prosentin tuntumaan, vaikka talous saa vetoapua finanssi- ja rahapolitiikan kevennyksistä. Suurimmat riskit maailmantaloudessa liittyvät kauppasodan kiihtymiseen edelleen sekä sen laajenemiseen Yhdysvaltojen ja EU:n välille. Mikäli talouskasvu hidastuu euroalueella odotettua enemmän, tarvittaisiin myös maiden kesken koordinoitua finanssi-politiittista elvytystä.

MAAILMAN TALOUSKASVU HIDASTUNUT

Maailmantalouden ennustetaan kasvavan tänä vuonna 3,0 prosenttia ja ensi vuonna enää 2,9 prosenttia. Viime vuonna maailmantalous kasvoi 3,6 prosenttia. Maailmantalouden kasvun hidastuminen on siis merkittävää. Hidastuminen on seurausta kauppasodan kiihtymisestä ja politiikan laajasta epävarmuudesta sekä Yhdysvalloissa että Euroopassa. Etla ennustaa maailmantalouden kasvavan 3,1 prosenttia vuonna 2021.

Yhdysvaltojen keskuspankin Fedin ennustetaan laskevan ohjauskorkoja kaksi kertaa loppuvuoden aikana, yhteensä puolella prosenttiyksiköllä. Ensi vuodelle ennustamme myös puolen prosent-

tiyksikön ohjauskoron laskua. Fedin rahapolitiinen linja muuttuikin lähes täysin viime vuoden lopulla, sillä vielä viime syksynä odotettiin yleisesti ohjauskorkojen nousun Yhdysvalloissa jatkuvan. Ohjauskorkoja sen sijaan laskettiin ensimmäisen kerran kuluvaan vuoden kesällä vaihteluvälillä 2,25–2,5 vaihteluvälille 2,00–2,25.

Samoin EKP:n viestintä on muuttunut kuluvaan vuoden aikana. Odotamme EKP:n keventävän rahapolitiikkaa alentamalla talletuskorkoja -0,4 prosentista -0,5 prosenttiin tänä syksynä. Lisäksi arvopapereiden osto-ohjelma käynnistetään uudestaan. Hidastuva talouskasvu ja odotukset rahapolitiikan keventämisestä ovatkin aikaansaaneet valtionlainakorkojen merkittävän laskun, mm. Saksan 10 vuoden valtionobligation korko on tällä hetkellä -0,7 prosentissa ja Ranskan -0,4 prosentissa. Myös euroalueen entisten ongelmamaiden, Espanjan ja Portugalin 10 vuoden valtionlainojen korot ovat tällä hetkellä nollassa ja saattavat pian muuttua negatiivisiksi muiden euroalueen maiden perässä.

Rahapolitiikan linjan muuttumiseen on vaikuttanut kauppasodan kiihtyminen Yhdysvaltojen ja Kiinan välillä ja siitä seurannut epävarmuuden lisääntyminen, joka on myös hidastanut maailman talouskasvua. Yhdysvaltojen ja Kiinan väliset tullit ovatkin koko ajan nousseet tämän vuoden aikana presidentti Trumpin ollessa asiassa aloitteellinen osapuoli. Kaiken kaikkiaan Yhdysvaltojen Kiinan tuontiin soveltama keskimääräinen tullitaso on noussut v. 2018 alun 3,1 prosentista 21,2 prosenttiin kuluvaan vuoden syyskuussa. Kiinan Yhdysvaltojen tuonniin tullit ovat puolestaan nousseet keskimäärin 8 prosentista vuoden 2018 alussa 25,9 prosenttiin kuluvaan vuoden syyskuussa. Trumpin keskeisenä tavoitteena on alusta lähtien ollut Yhdysvaltojen ja Kiinan välisen kauppataaseen alijäämän supistaminen sekä puuttuminen Kiinan valtion harjoittamaan epäreiluun teollisuus- ja kilpailupolitiikkaan, joihin kuuluvat muun

muassa valtion maksamat yritystuet ja pakotetut teknologian siirrot ulkomaalaisista yrityksistä.

Euroalueen talouskasvu ylsi toisella neljänneksellä 0,2 prosenttiin edellisestä neljänneksestä. Euroalueen suurimmassa taloudessa Saksassa kasvu oli negatiivista edellisestä neljänneksestä, ja kasvun odotetaan jatkuvan negatiivisena myös kuluvalla neljänneksellä. Sen sijaan muista suuremmista talouksista Ranskan, Espanjan ja Hollannin luvut nostivat valuutta-alueen keskimääräistä kasvua. Saksan talouden heikoin kohta on ollut viime aikoina teollisuus, jossa tuotanto on pudonnut selvästi viime vuodesta: esimerkiksi kesäkuussa Saksan teollisuuden tuotanto supistui 6,2 prosenttia vuoden takaisesta. Suurimmat tuotannon pudotukset on todettu maalle tärkeässä autoteollisuudessa, mutta heikkous koskee myös muita teollisuuden toimialoja. Viime aikoina on myös havaittu merkkejä siitä, että luottamuk-

sen heikkeneminen on tarttumassa toistaiseksi hyvässä vedossa olleille palvelualueille.

Kasvu on ollut euroalueen keskeisistä maista aneemista myös Italiassa, jossa bkt on pysynyt käytännössä samalla tasolla jo vuoden ajan. Italian populistihallituksen sekava talouspolitiikka ei ole auttanut asiaa. Rahoitusmarkkinoita on kuitenkin väliaikaisesti rauhoittanut Pohjoisen liiton ja Viiden tähden liikkeen muodostaman populistihallituksen yllätyshajoaminen ja sen korvautuminen jälkimmäisen ja keskustavasemmistolaisen Demokraattisen puolueen yhteishallituksella. Tarvittavia rakenteellisia uudistuksia maassa silti tuskin on odotettavissa, ja uusi hallituskokoonpano voi osoittautua hauraaksi.

Euroopan talouksien kannalta eniten epävarmuutta aiheuttaa kuitenkin tällä hetkellä Britannian eroprosessi EU:sta. Britannian uusi pää-

Bruttokansantuotteen määrän muutokset ja inflaatio alueittain, %

	Bruttokansantuote							Kuluttajahinnat ²⁾						
	Paino ¹⁾		Keskim.					Paino ¹⁾		Keskim.				
	2017	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2019–23 ^E	2016	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2019–23 ^E
Maailma	100,0	3,8	3,6	3,0	2,9	3,1	3,1	100,0	–	–	–	–	–	–
Yhdysvallat	15,5	2,4	2,9	2,2	1,6	1,3	1,9	15,5	2,1	2,4	2,0	1,9	1,8	1,9
EU	16,7	2,5	2,0	1,0	0,9	1,3	1,2	16,7	1,7	1,9	1,3	1,3	1,6	1,6
Euroalue	11,3	2,4	1,9	1,0	0,9	1,3	1,1	11,3	1,5	1,8	1,2	1,2	1,5	1,5
Saksa	3,3	2,2	1,4	0,4	0,7	1,3	0,9	3,3	1,5	1,7	1,2	1,2	1,5	1,5
Ranska	2,3	2,3	1,7	1,1	1,4	1,4	1,3	2,3	1,0	1,9	1,4	1,6	1,6	1,6
Italia	1,9	1,7	0,9	0,0	0,1	0,3	0,2	1,9	1,2	1,1	1,0	1,1	1,4	1,3
Suomi	0,2	3,0	1,7	1,1	0,9	1,1	1,1	0,2	0,8	1,1	1,0	1,1	1,4	1,3
Ruotsi	0,4	2,1	2,4	1,3	1,3	1,5	1,5	0,4	1,8	2,0	1,6	1,8	1,8	1,8
Iso-Britannia	2,3	1,8	1,4	0,8	0,5	1,2	1,1	2,3	2,6	2,3	1,8	2,0	1,9	1,9
Venäjä	3,2	1,6	2,3	1,3	1,6	1,5	1,5	3,2	3,7	2,9	3,9	4,0	4,0	4,0
Aasia	39,3	5,2	4,9	4,6	4,8	5,0	4,9	–	–	–	–	–	–	–
Japani	4,4	1,9	0,8	0,7	0,5	0,8	0,7	4,4	0,5	1,0	1,0	1,2	1,2	1,1
Kiina	17,7	6,9	6,6	6,1	6,0	5,8	5,8	17,7	1,6	2,1	2,5	2,5	2,5	2,4
Intia	7,2	6,7	6,8	6,3	7,5	7,3	6,9	7,2	2,5	4,9	5,0	5,0	5,0	5,0
Teoll.maat	41,8	2,4	2,3	1,5	1,3	1,3	1,5	41,8	2,2	2,6	1,6	1,7	1,8	1,7

¹⁾ Ostovoimapariteettipainot.

²⁾ Kansalliset indeksit.

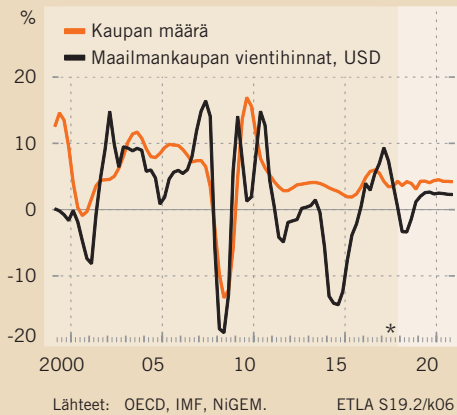
Lähteet: OECD, IMF, Etla, NiGEM.

ministeri Boris Johnson on ajamassa maata järkevästi ulos EU:sta, mahdollisesti ilman sopimusta. Sopimuksettomasta erosta seuraava sokki pudottaisi euroalueen kasvusta pari prosenttiyksikön kymmenystä, mutta selvästi enemmän siitä kärsisi Britannian talous.

Kiinan talouskasvu on hidastunut asteittain lähemmäs 7 prosentista kaksi vuotta sitten hieman

yli 6 prosenttiin alkuvuonna. Koko kuluva vuoden kasvuksi ennustamme 6,1 ja ensi vuodelle 6,0 prosenttia. Kiinan talouden hidastuminen on seurausta ennen kaikkea teollisuustuotannon mutta myös vähittäiskaupan kasvun hidastumisesta. Kiinan hallinto on tukenut taloutta pankkien luotonantoa helpottamalla ja veronalennuksilla. Vastauksena Yhdysvaltojen tulleeihin myös maan valuutan juanin on annettu heikettä selvästi.

Maailmankauppa, %-muutos



Öljyn hintakehitys on jokseenkin vakautunut viime vuoden lopun dramaattisten vaiheiden jälkeen. Öljyn Brent-laadun hinta on kesän aikana alentunut mutta pysynyt kuitenkin lähellä 60 dollaria tynnyriltä. Hidastuva maailmantalouden kasvu ja Yhdysvaltojen ja Kiinan välinen kauppasota tarkoittavat jatkossakin sitä, ettei hinta elvy ennusteperiodin aikana. Öljyn Brent-laadun hinnan ennustetaan pysyttelevän loppuvuonna 59 dollarin tasolla, jolloin se olisi keskimäärin 63 dollaria tynnyriltä tänä vuonna. Ensi vuodelle ennustamme öljyn Brent-laadulle enää 57 dollarin keskimääräistä hintaa tynnyriltä.

YHDYSVALLOISSAKIN KASVUN HIDASTUMISTA

Yhdysvaltojen bruttokansantuotteen kasvu on hidastunut. Kasvu vuoden takaisesta oli suurimillaan 3,2 prosenttia viime vuoden toisella neljän-

Yksityinen kulutus ja kiinteät investoinnit alueittain, määrän muutos, %

	Yksityinen kulutus						Kiinteät investoinnit					
	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2019–23 ^E	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2019–23 ^E
OECD	2,5	2,3	1,7	1,7	1,9	1,8	3,9	3,5	2,8	1,7	2,0	2,1
Yhdysvallat	2,6	3,0	2,6	2,0	1,8	2,0	3,7	4,1	2,0	1,0	1,6	1,8
EU28	2,0	1,6	1,1	1,8	1,8	1,8	3,1	3,3	2,3	1,8	1,8	1,9
Euroalue	1,6	1,3	1,0	1,1	1,1	1,1	2,6	3,0	2,7	1,8	1,8	1,9
Saksa	1,8	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	2,9	2,6	2,7	2,0	2,0	2,3
Ranska	1,4	0,9	1,1	0,8	0,8	0,9	4,7	2,8	2,1	2,2	2,3	2,2
Italia	1,6	0,6	0,2	0,2	0,5	0,4	4,3	3,4	0,0	-2,4	-1,0	-0,5
Suomi	1,2	2,0	0,7	1,1	1,2	1,1	5,2	3,1	1,4	0,8	1,1	1,5
Ruotsi	2,2	1,2	0,6	1,0	1,0	1,0	6,0	4,0	0,8	2,0	3,1	2,5
Iso-Britannia	2,1	1,7	1,3	0,6	0,6	0,7	3,5	0,2	0,5	1,0	2,0	1,5
Japani	1,1	1,0	1,1	0,5	0,5	0,6	3,0	2,8	1,5	0,6	0,6	0,8

Lähteet: OECD, NiGEM.

neksellä. Kuluvaan vuoden toisella neljänneksellä se oli enää 2,3 prosenttia, joka toki sekin on Eurooppaan verrattuna hyvä tahti.

Yksityinen kulutus, jonka painoarvo Yhdysvaltojen bkt:ssä on ratkaisevan suuri, on tänä vuonna kasvanut 2,5 prosentin vauhtia. Erityisesti toinen neljännes oli erinomainen. Investointien kasvu on kuitenkin hidastunut. Asuntoinvestointien määrä on jopa vähentynyt – pudotusta on vuositasolla noin kolme prosenttia. Nettoviennin kontribuutio talouskasvuun oli toisella neljänneksellä selvästi negatiivinen.

Pörssit maailmanlaajuisesti ovat hermoilleet presidentti Donald Trumpin kauppapolitiikan käänneiden kanssa. Kauppasota Kiinan kanssa on kiihtynyt. Välillä Trump kuitenkin peruu uhkauksiaan ja tullien nostoja. Tämä tuo helpotusta markkinoille mutta lisää myös epävarmuutta.

Tuottavuuskasvu on ollut tämän vuoden puolella ripeää, ensimmäisellä neljänneksellä 0,9 pro-

senttia edellisestä neljänneksestä ja toisella neljänneksellä vastaavasti 0,6 prosenttia. Kasvu oli yhtä kovaa viimeksi viisi vuotta sitten. Tehtyjen työtuntien määrä on sen sijaan vähentynyt jo kolmen neljänneksen ajan, ja työllisyyden kasvu on selvästi hidastunut. Reaalinen tuntipalkka nousi keskimäärin ripeästi vuoden alkupuoliskolla.

Tämä kehitys sekä se, että liittovaltion joukkolainojen tuottokäyrä on kääntynyt, kertoo noususuhdanteen kypsymisestä ja kasvun hidastumisesta. Arvioimme maaliskuun ennustemme mukaisesti edelleen, että Yhdysvaltojen bkt-kasvu hidastuu kuluvaan vuonna 2,2 prosenttiin viime vuoden 2,9 prosentista. Tämä merkitsisi vuoden jälkipuoliskolla edelleen melkein 0,5 prosentin kasvua edellisestä neljänneksestä.

Ensi vuonna bkt:n kasvu hidastuu ennustemme mukaan 1,6 prosenttiin, jolloin keskimääräinen kasvu edellisestä neljänneksestä olisi 0,3–0,4 prosenttia. Talouskasvu hidastuisi siten selvästi, mutta olisi kuitenkin nopeampaa kuin euroalueella.

Keskeisiä oletuksia

	Vuosineljänneksen lopussa								Keskimäärin		
	2019 ^E				2020 ^E				2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
Euron hinta											
USD	1,13	1,13	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,13	1,12	1,12
JPY	125,7	122,1	121,4	121,4	121,4	121,4	121,4	121,4	122,8	121,4	121,4
GPB	0,86	0,89	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
SEK	10,50	10,63	10,56	10,56	10,56	10,56	10,56	10,56	10,54	10,56	10,56
Ohjauskorot											
EKP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	2,50	2,50	2,25	1,75	1,75	1,75	1,50	1,25	2,31	1,58	1,10
Markkinakorot											
Libor 3kk	2,61	2,40	2,20	1,82	1,65	1,65	1,40	1,23	2,30	1,48	1,06
Euribor 3kk	-0,31	-0,33	-0,38	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,35	-0,40	-0,33
Raaka-ainehinnat											
Raakaöljy, Brent, USD/b	66,9	63,0	59,0	59,0	57,0	57,0	57,0	57,0	63,0	57,0	57,0
Muu kuin energia, vuosimuutos, %	-5,0	-3,2	2,1	4,3	2,0	1,4	1,5	1,6	-1,5	1,6	1,9

Lähteet: Bloomberg, HWWI.

Riski voi olla myös tätä hitaammasta bkt-kasvusta. Finanssipolitiikan veto hidastuu ensi vuonna selvästi, investointien kasvu on hidastumassa, kansainvälinen talouskehitys on heikentynyt ja Yhdysvaltojen työmarkkinat ovat kireät.

OECD:n laskema CL (Composite Leading) -indikaattori, joka ennakoii bkt:n kasvua kuusi kuukautta, on alentunut viime vuoden kesäkuusta alkaen. Indikaattori oli yhtä alhaalla kuin nyt viimeksi heti finanssikriisin jälkeen joulukuussa 2009. Myös ostopäälliköiden arviot ovat heikentyneet. Kuluttajien luottamus on kuitenkin pysynyt korkeana.

Ensi vuoden syksyllä on Yhdysvalloissa presidentinvaalit, joissa Trump on kaikesta mediakohusta huolimatta ennakkosuosikki.

Keskuspankki alensi ohjauskorkoaan heinäkuun lopussa 25 peruspisteellä vaihteluvälille 2,00–2,25 prosenttia. Markkinaodotuksissa on lisää korkojen laskua. Korkojen alentaminen alkoi historiallisen alhaisella nimellis- ja reaalkorkojen tasolla. Fedin pääjohtaja J. Powell perusteli korkojen alentamista epävarmuuden ja riskien lisääntymisellä maailmantaloudessa. Lisäksi Fedin tarkasti seuraama hintaindikaattori, yksityisten kulutusmenojen pohjainflaatio (PCE), on laskenut 1,6 prosenttiin kesä-heinäkuussa, mikä tukee keskuspankin linjanmuutosta. Toisaalta energian ja ruoan hinnoista puhdistettu pohjainflaatio kiihtyi 2,2 prosenttiin heinäkuussa.

Heinäkuisen korkojen laskun yhteydessä Powell myös ilmoitti, että keskuspankin taseen supistaminen lopetetaan toistaiseksi. Tähän mennessä keskuspankin tasetta on supistettu vuonna 2017 saavutetusta 4,5 biljoonasta 3,8 biljoonaan dollariin.

Etla ennustaa, että keskimääräiset markkinoiden korko-odotukset toteutuvat, kun Fed laskee ohjauskorkoja yhteensä puolella prosenttiyksiköllä vielä tämän vuoden loppuun mennessä. Lisäksi odotamme ensi vuodelle yhä 50 peruspisteen korkojen laskua. Niinpä Yhdysvaltojen ohjaus-

korot päättyisivät vaihteluvälille 1,00–1,25 ensi vuoden loppuun mennessä. Vuodelle 2021 odotamme vielä yhtä 25 peruspisteen ohjauskorkojen laskua, kun Yhdysvaltojen talouskasvu hiipuu edelleen.

BRITANNIAN POLIITTINEN KAAOS PAHENEE

Britannian uuden pääministerin Boris Johnsonin häikäilemättömien otteiden myötä Britannia näytti jo olevan luisumassa kohti sopimuksetonta EU-eroa ja taantumaa. Tähän suuntaan vaaka kallistui elokuun lopussa, kun Johnson jäädettiin parlamentin toiminnan syyskuun 9. päivästä alkaen aina lokakuun puoliväliin asti. Niinpä parlamentille olisi jäänyt todella niukasti aikaa toimiin estää 31.10. voimaan astuva (sopimukseton) ero EU:sta. Johnsonin parlamentarismia halveksuvaa vetoa pidettiin maassa lähes ennen näkemättömänä.

Tilanne kuitenkin muuttui 3.9. parlamentin äänessä voimakkaasti toimenpiteistä sopimuksettoman eron estämiseksi. Tätä kirjoitettaessa vaikuttaa todennäköiseltä, että Britanniassa järjestetään uudet parlamenttivaalit ennenaikaisesti.

Euroalueen talouslukuja, %

	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Yksityinen kulutus	1,6	1,3	1,0	1,1	1,1
Julkinen kulutus	1,1	1,0	1,2	1,5	1,2
Kiinteät bruttoinv.	2,6	3,0	2,7	1,8	1,8
Kotimainen kok.kys.	1,7	1,7	1,5	1,6	1,4
Vienti	5,2	3,0	2,3	2,5	3,0
Tuonti	3,9	2,9	2,5	2,6	3,0
Bkt	2,4	1,9	1,0	0,9	1,3
Teollisuustuotanto	2,9	0,9	-0,4	0,5	1,6
Inflaatio, HICP	1,5	1,8	1,2	1,2	1,5
Työttömyysaste	9,1	8,2	7,5	7,5	7,6
Julk. sek. tasapaino, per bkt	-1,0	-0,5	-0,9	-1,0	-1,1
Julk. sek. velka, per bkt	89,1	87,1	86,0	85,0	85,1

Lähteet: Euroopan komissio, NiGEM.

Sopimuksettomasta brexitistä seuraisi merkittäviä lyhyen aikavälin häiriöitä ulkomaankaupassa, jotka heijastuisivat myös muihin EU-talouksiin. Sopimuksettoman brexitin kaikkia haitallisia vaikutuksia on vaikea ennustaa, mutta ainakin se tuottaisi monenlaisia logistisia ongelmia yrityksille ja vaikuttaisi mm. lääkkeiden saatavuuteen niin Britanniassa kuin muussa Euroopassa. Onneksi Britanniassa on jo varauduttu pahimman varalle varastoimalla lääkkeitä samalla, kun muun muassa Ranskassa on rekrytoitu lisää satamahenkilökuntaa ja suunniteltu sähköisiä järjestelmiä tullimuodollisuuksien vähentämiseksi.

Sopimukseton brexit haittaisi suhteellisesti selvästi enemmän Britannian kuin muun Euroopan taloutta. Niinpä vaikutukset euroalueen kasvuun jäävät arviomme mukaan pariin kolmeen prosentin kymmenyksen kahdella eroa seuraavalla vuosineljänneksenä. Sen sijaan Britannian talous ajautunee tekniseen taantumaan näiden neljännesten aikana. Pitkän aikavälin vaikutukset riippuvat lopulta tehdystä kauppasopimuksesta EU:n ja Britannian välillä.

Sopimuksettoman brexitin toteutuessa Britannian taloutta tukevat jonkin verran maan hallituksen

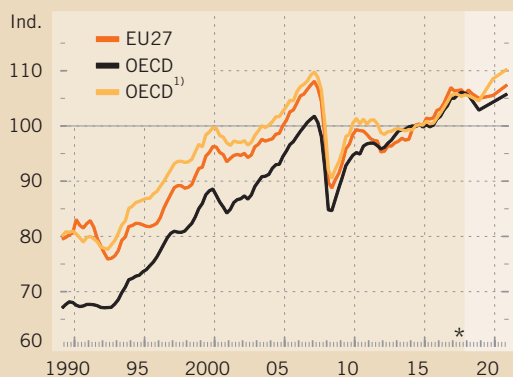
tilanteen varalle suunnittelemaat finanssipoliittiset elvytystoimet ja Englannin pankin korkojen lasku 0,25 prosenttiyksiköllä. Etlä ennustaa Britannian bkt:n kasvavan 0,8 prosenttia tänä vuonna ja 0,5 prosenttia ensi vuonna. Euroalueellakin olisi hyvä harkita koordinoitua finanssipoliitiikan elvytystä sopimuksettoman brexitin toteutuessa.

JAPANIN TALOUSKASVU JATKUU HITAANA

Japanin talouden ennustetaan kasvavan 0,7 prosenttia tänä vuonna ja 0,5 prosenttia ensi vuonna. Suuresta sisämarkkinasta huolimatta Japani on hyvin riippuvainen ulkomaankaupasta ja siten muun Aasian ja maailmantalouden kehityksestä. Niinpä kauppasodan kiihtyminen Kiinan ja Yhdysvaltojen välillä vaikuttaa merkittävästi myös Japaniin. Japanin potentiaalinen kasvu on lisäksi matalaa myös ikääntyvän väestön takia.

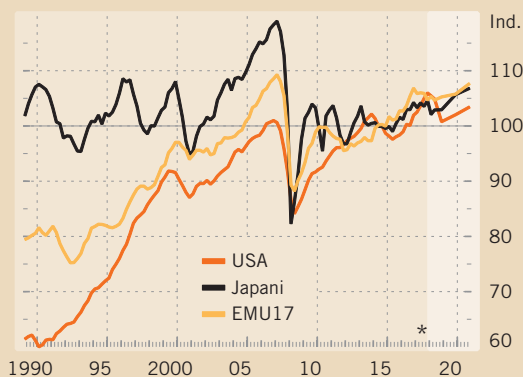
Ennakkotietojen perusteella Japanin talous kasvoi kuluvan vuoden toisella neljänneksellä 0,4 prosenttia edellisestä neljänneksestä, joten kasvu oli varsin hyvää hidastuvaan ympäristöön nähden. Varsinkin yksityiseen kulutukseen ja yritysten investointeihin kirjattiin selvää kasvua alkukesällä. Myös ensimmäisen neljänneksen kasvulukua tarkistettiin ylöspäin, 0,7 prosenttiin

Teollisuustuotannon määrä kausitasoitettuna (2015=100)



1) 11 tärkeintä länsivientimaata Suomen vientiosuuksilla painotettuna.

Lähteet: OECD, Tulli, Tilastokeskus.



ETLÄ S19.2/k01

edellisestä neljänneksestä, mikä korostaa Japanin talouden vahvuutta vuoden ensimmäisen puolikkaan aikana.

Teollisuudessa ja viennissä on sen sijaan havaittu jo maailmantalouden hidastumisesta seuraavaa heikkoutta. Toisella neljänneksellä Japanin vienti supistui 0,1 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Kiinan ja Yhdysvaltojen välisen kauppasodan lisäksi Japanilla on omat poliittiset hankaluutensa Etelä-Korean kanssa, mitkä heijastuvat jo maiden

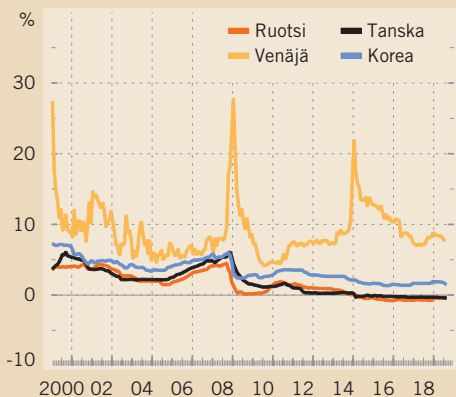
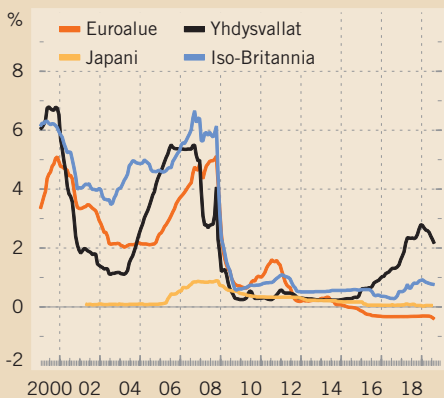
väliseen kauppaan. Etelä-Koreassa boikotoidaan Japanista tuotuja tuotteita, kun taas Japani on lisännyt muodollisia esteitä Etelä-Korean tuonnille. Näiden kaupan esteiden odotetaan kuitenkin jäävän lyhytaikaisiksi. Lisäksi Japanin talous saa vetoapua ensi vuonna järjestettävistä Tokion olympialaisista.

Japanin keskuspankki joutui monien muiden keskuspankkien tavoin kesällä laskemaan inflaatioennustettaan. Tällä hetkellä se ennustaa maan inflaation jäävän kuluvana vuonna 1,0 prosenttiin ja ensi vuonnakin 1,3 prosenttiin. Näidenkin lukujen toteutumiseen on vielä matkaa, sillä Japanin pohjainflaatio putosi kesäkuussa 0,6 prosenttiin. Voidaankin odottaa, että myös Japanin keskuspankki keventää rahapolitiikkaansa vielä kuluvan vuoden aikana.

VENÄJÄN TALOUS KASVAA POTENTIAALISTA VAUHTIAAN

Venäjän talouden ennustetaan kasvavan 1,3 prosenttia tänä vuonna ja 1,6 prosenttia ensi vuonna. Kuluvan vuoden kasvun hidastuminen on seurausta erityisesti viennin ja investointien heikosta kehityksestä. Venäjän tullin mukaan toisen neljänneksen tavaraviennin arvo dollareissa oli 9 prosenttia pienempi kuin vuotta aiemmin. Supis-

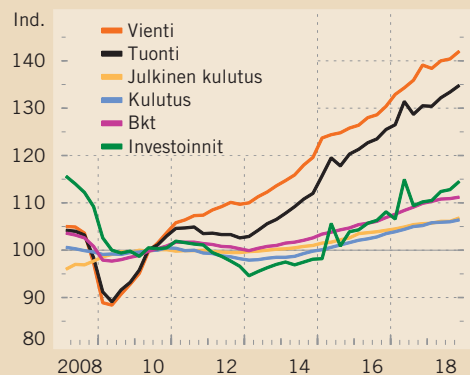
Keskeisiä 3 kk:n korkoja



Lähteet: Suomen Pankki, OECD.

ETLA S19.2/k05

Euroalueen kysyntä ja tarjonta kriisin jälkeen, 2010=100



Lähde: Eurostat.

ETLA S19.2/k33

tumiseen vaikuttaa osaltaan öljyn hinnan lasku. Toisaalta kotimaista kysyntää painaa arvonlisäveron korotus vuoden alussa.

Viime vuoden kasvua tarkistettiin kuitenkin Venäjällä tuntuvasti ylöspäin, sillä bkt kasvoi tarkistettujen tietojen mukaan 2,3 prosenttia, kun alustavien tietojen mukaan kasvua kertyi 1,6 prosenttia. Kuluven vuoden tammi-kesäkuussa maan talous on kasvanut vain 0,7 prosenttia vuoden takaisesta.

Kaiken kaikkiaan Venäjän talouden näkymät ovat keskipitkällä aikavälillä heikot. Kotitalouksien käytävissä olevat reaalitytulot eivät ole kasvaneet maassa viiteen vuoteen. Rakenteellisia uudistuksia ei ole tehty, talous nojaa raaka-aineiden viennistä saataviin tuloihin ja EU:n sekä Yhdysvaltojen asettamat pakotteet vähentävät ulkomaankauppaa ja maahan kohdistuvia investointeja. Vielä elokuussa Yhdysvallat asetti Venäjälle uusia, joskin vaikutuksiltaan todennäköisesti pieniksi jääviä pakotteita.

Taloukasvun hidastuminen on laskenut toteutunutta inflaatiota sekä odotuksia tulevasta inflaatiosta. Niinpä Venäjän keskuspankki on laskenut ohjauskorkoa kahdesti kuluven vuoden aikana, minkä jälkeen ohjauskorko on tällä hetkellä 7,25 prosentin tasolla. Keskuspankki on myös ilmoittanut, että taloukasvun hidastuessa se todennäköisesti jatkaa koron alennuksia.

RUOTSIN TALOUSKASVU HIDASTUU TÄNÄ VUONNA

Ruotsin talouden ennustetaan kasvavan tänä ja ensi vuonna 1,3 prosenttia. Taloukasvu hidastuu merkittävästi, sillä vielä viime vuonna Ruotsin talous kasvoi 2,4 prosenttia.

Ruotsin talous supistui kuluven vuoden toisella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä. Talouden hidastuminen on laaja-alaista, sillä sekä yksityisen kulutuksen että viennin vaikutus neljännesvuosikasvuun on ollut ajoittain jopa negatiivinen alkuvuoden aikana. Teollisuuden luottamus on heikentynyt merkittävästi ja vientiteollisuuden saamat uudet tilaukset ovat kääntyneet laskuun.

Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat, 2015=100



12 kk:n muutokset



Muut kuin energia-aineet



Teollisuuden raaka-aineet



Lähteet: HWWI, Suomen Pankki.

ETLA S19.2/k03

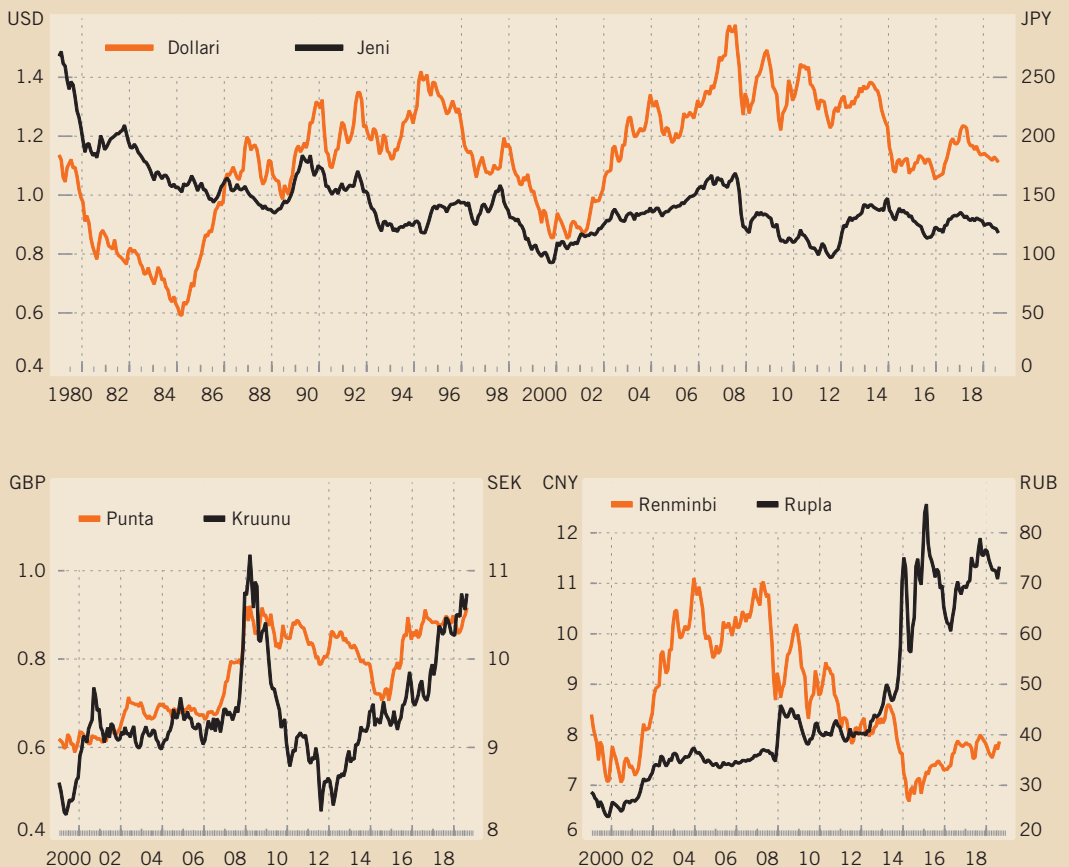
Konjunkturitutet mainitsee kauppasodan ja brexitin lisäksi epävakauden Lähi-Idässä syyksi viennin näkymien heikentymiselle.

Vienti hyötyy silti ainakin jonkin verran heikosta kruunusta: tätä kirjoittaessa yhdellä eurolla sai 10,8 kruunua, kun vielä vuosi sitten eurolla sai noin 10,5. Kruunu ehti jo vahvistua hetkellisesti vuodenvaihteessa, kun Riksbanken nosti ohjauskorkonsa -0,5:stä -0,25:een joulukuussa. Sittemmin käsitykset koronnostoista ovat Ruotsissakin

muuttuneet: kun vielä alkuvuodesta odotettiin korkojen nousun jatkuvan viimeistään syksyllä, nyt koronnostojen odotetaan lykkääntyvän haamaan tulevaisuuteen.

Investointeja painaa alaspäin rakentamisen hii-puminen. Rakentaminen onkin Ruotsissa vähentynyt asuntojen hintojen nousun pysähtyttyä ja käännäytyä jopa laskuun muutamissa suurimmissa kaupungeissa kuten Tukholmassa.

Eräitä euron valuuttakursseja



Lähteet: Suomen Pankki, OECD.

ETLA S19.2/k04

Työllisyyskehitys on myös kääntymässä huonompaan suuntaan. Työttömyysaste nousee tänä vuonna hieman viime vuoden 6,3 prosentista. Konjunkturinstitutet odottaa julkistalouden pysyvän lievästi ylijäämäisenä tänä vuonna mutta kääntyvän hieman alijäämäiseksi ensi vuonna. Rakenteellisesti julkistalous on kuitenkin jotta-kuinkin tasapainossa, joten finanssipoliittista elvytysvaraa löytyy tarvittaessa.

EUROALUEEN KASVU VAIN HIEMAN PLUSSALLA

Euroalueen talouskasvun ennustetaan jäävän tänä vuonna 1,0 prosenttiin ja ensi vuonna 0,9 prosenttiin. Vuoden 2021 kasvuksi ennustamme hieman parempaa, 1,3 prosenttia. Riski myös tätä huonompaan kehitykseen on merkittävä, erityisesti tilanteessa, jossa Britannia eroaa EU:sta ilman sopimusta ja Yhdysvallat kohdistaa tullikoroituksensa Kiinan sijaan EU-alueelle.

Vielä viime vuonna euroalueen taloudet kasvoivat yhteensä 1,8 prosenttia. Tänä vuonna huonot uutiset ovat kuitenkin seuranneet toisiaan epävarmuuden lisääntyessä ja mm. Saksan talouskehityksen heikennyttyä taantumun partaalle. Kehitys on ollut tähän asti huonoa erityisesti teollisuudessa, mutta nyt myös yksityisen kulutuksen kasvu on hidastumassa.

Saksan talous kasvoi kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 0,4 prosenttia, mikä oli odotuksia parempaa. Sittenkin kehitys on kääntynyt selvästi huonommaksi: toisella neljänneksellä Saksan talous supistui 0,1 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Toisen neljänneksen negatiivisen bkt:n kasvun taustalla oli nettoviennin merkittävä heikentyminen (vienti laski 1,3 % edellisestä neljänneksestä ja tuonti 0,3 %), mutta myös yksityisen kulutuksen kasvu hidastui vain 0,1 prosenttiin edellisestä neljänneksestä. Kasvua kiihdytti julkisen kulutuksen lisääntyminen 0,5 prosentilla edellisestä neljänneksestä. Myös yksityiset investoinnit lisääntyivät edellisestä neljänneksestä, vaikka rakentamiseen kirjattiin laskua.

Saksan teollisuustuotanto supistui kesäkuussa 5,1 prosenttia vuoden takaisesta. Pelkästään

autoteollisuuden tuotanto supistui heinäkuussa yksiköissä mitattuna sekin 5,1 prosenttia. Teollisuustuotanto on laskenut ensimmäisen puolen vuoden aikana yhteensä 2,9 prosenttia vuoden takaisesta samalla, kun autoteollisuuden tuotanto on alentunut yksiköissä mitattuna 12,5 prosenttia. Autoteollisuus vastaa Saksassa suoraan noin 5 prosentista bkt:sta.

Autoteollisuuden vaikeudet ovat seurausta viime vuonna voimaan astuneista uusista päästönormeista mutta myös kauppasodan kiihtymisen ja brexitin lisäämästä epävarmuudesta. Saksan bkt-luvut ovatkin kuluvana vuonna heiluneet Britannian varastosyklin tahdissa. Britannian varautuminen brexitiin kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä kasvatti maan varastoja ja oli samalla merkittävimpiä Saksan vientiä lisäävä tekijöitä. Toisaalta varastosyklin kääntyminen ja Saksan Britannian viennin tippuminen toisella neljänneksellä vähensi Saksan toisen neljänneksen bkt:n kasvua jopa 0,1 prosenttia. Etlä ennustaa Saksan bkt:n kasvavan kaiken kaikkiaan tänä vuonna 0,4 prosenttia ja ensi vuonnakin hitaasti, 0,7 prosenttia.

Merkittävistä eurotalouksista Espanjan ja Hollannin taloudet kasvoivat toisella neljänneksellä 0,5 prosenttia ja Ranskan talous 0,3 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Valuutta-alueeseen kuuluvissa Itä-Euroopan maissa kasvu oli myös keskimääräistä nopeampaa Belgian ja Itävallan kasvun yltäessä euroalueen keskiarvoon. Italia jäi sen sijaan toisella neljänneksellä nollakasvuun. Myös koko vuoden osalta Italian kasvu on lähellä nollaa. Uusi hallitus ja 10 vuoden valtionlainakorkojen alentuminen alle 1,0 prosenttiin antavat pientä toivoa Italian talouskehityksen oikenemisestä ensi vuonna. Sittenkin hallitusten keskimääräinen ikä on Italiassa lyhyt, ja maa on myös haavoittuvainen maailmantalouden huonoille uutisille.

Mahdollinen Britannian lähtö EU:sta ilman sopimusta on merkittävä riski myös euroalueen talouskehitykselle. Toteutuessaan se leikkaa euroalueen kasvusta ainakin pari prosentin kymme-

nystä kahtena eroa seuraavana vuosineljänneksenä. Skenaarion toteutuessa myös euroalueella olisi syytä harkita koordinoitua finanssipoliittista elvytystä, sillä alueen talous on muuten lähellä putoamista taantumaan.

Euroalueen inflaatio oli vielä viime vuonna 1,8 prosenttia. Hintojen kohoamisesta merkittävä osa oli seurausta energian hintojen noususta, sillä prosessoimattoman ruoan ja energian hinnoista puhdistettu pohjainflaatio oli vain 1,2 prosenttia.

Kuluvana vuonna euroalueen inflaatio on hidastunut selvästi. Elokuussa se oli heinäkuun tavoin enää 1,0 prosenttia. Hidastumista selittää energian hintojen nousun ja talouskasvun samanaikainen hiipuminen. Energian ja prosessoimattoman ruoan hinnoista puhdistettu pohjainflaatio ei ole vauhdittunut EKP:n odotusten mukaisesti vaan on pysytellyt reilussa 1 prosentissa koko alkuvuoden ajan. Elokuun pohjainflaatio oli euroalueella 1,1 prosenttia.

Sekä toteutuneen inflaation että inflaatio-odotusten heikkenemisen takia myös EKP:n odotetaan alentavan korkoja vielä syksyn aikana. Etlä odot-

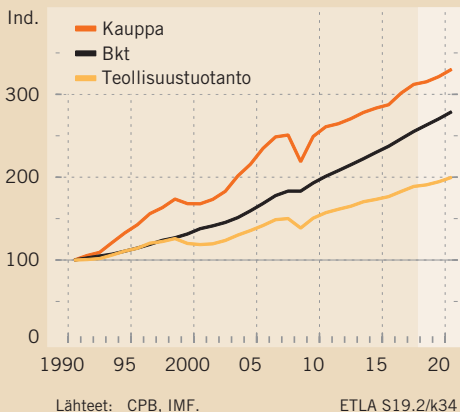
taa EKP:n laskevan talletuskorkoa -0,4 prosentista -0,5 prosenttiin. Samalla kuukausittaiset arvopapereiden netto-ostot käynnistetään uudestaan. Ohjauskorko pysyy nollassa vähintäänkin vuoden 2021 loppuun asti. EKP:n on myös toivottavaa arvioida ja ottaa kantaa kokonaan uusiin politiikka-toimiin inflaation kiihdyttämiseksi. Sekä kuluvan että ensi vuoden inflaatioksi ennustamme euroalueelle 1,2 prosenttia.

Euroalueen finanssipoliittikan arvioidaan olevan tänä vuonna jonkin verran ekspansiivista, mikä ajoittuu suhdanteen heikkenemisen kannalta oikein ja tukee hidastuvaa talouskasvua. Työttömyysasteen ennustetaan laskevan alueella tänä vuonna 7,5 prosenttiin ja pysyttelevän keskimäärin samalla tasolla myös ensi vuonna.

TARJONTASOKIT HEILUTTAVAT ÖLJYN HINTAA

Öljyn Brent-laadun hinnaksi ennustetaan tänä vuonna keskimäärin 63 dollaria tynnyriltä. Tähän päästään, jos öljyn hinta pysyy noin 59 dollarin tasolla loppuvuoden ajan. Ensi vuoden öljyn Brent-laadun hinnaksi ennustamme enää keskimäärin 57 dollaria.

Maailmankauppa ja tuotanto, 1991=100



Maailman teollisuustuotannon suhde maailmankaupan määrään (indeksejä)



Öljyn hintaa painavat alaspäin kauppasota Kiinan ja Yhdysvaltojen välillä sekä maailmantalouden kasvun hidastuminen. Myös Yhdysvaltojen öljyn tuotanto on pysynyt lähellä ennätystasoa, mikä vaikuttaa hintaan laskevasti. Yhdysvaltojen tuotanto oli myös kesällä suurinta maailmassa kakkossijan kuullessa Venäjälle.

Öljyn hintaa ovat osaltaan tukeneet OPEC-maiden ja Venäjän joulukuussa sopimat tuotannon leikkaukset. Tuotantoa sovittiin vähennettävän yhteensä 1,2 miljoonalla tynnyrillä päivässä, josta kartelliin kuuluvien maiden osuus olisi 800 000 ja Venäjän osuus 400 000 tynnyriä päivässä. Edellinen tarkoittaisi tuotannon supistumista efektiivisesti kolmella prosentilla OPEC-kartellin jäsenmaissa. Sopimus on voimassa ainakin ensi vuoden maaliskuuhun asti.

Sopimuksessa mukana olevien OPEC-maiden tuotannon leikkausten tavoitetaso ylittyi heinäkuussa jopa 46 prosentilla. Myös OPECin ulkopuoliset mutta sopimuksessa mukana olevat maat ylittivät tuotannonleikkaustavoitteensa heinäkuussa. Siitä huolimatta öljyn hinta ei toipunut kesällä huonojen kysyntä uutisten dominoidessa tarjontaan liittyviä uutisia.

Öljyn hintaan vaikuttavat todennäköisesti tänäkin vuonna erittäin paljon muutokset maailmanpolitiikassa ja sen aiheuttamat tarjontasokit. Tarjontasokeista on tullut entistä vaikeammin ennakoitavia Trumpin presidenttikauden aikana. Geopolitiikka muodostaa öljyn hinnalle riskin, joka saattaa synnyttää suuria vaihteluita öljyn hinnan päivänoteerauksiin.

MUIDEN RAAKA-AINEIDEN HINNAT MUUTTUVAT VÄHÄN

Muiden raaka-aineiden kuin öljyn hinnat ovat alkuvuoden aikana heiluneet kauppasota- ja kysyntähuolien mukaan mutta pysyneet keskimäärin ennallaan, ainakin kun verrataan elokuun tasoa tammikuun tasoon. Joitakin poikkeuksiakin voidaan raaka-ainehintojen kehityksestä löytää, esimerkiksi nikkelin hinta hipoi elokuussa jo historiallisia ennätystasoja. Kuparin hinta on puolestaan laskenut alimmalle tasolleen vuosiin.

Raaka-aineiden, pois lukien energia, hintojen odotetaan keskimäärin laskevan tänä vuonna hieman, 1,5 prosenttia viime vuodesta. Ensi vuodelle ennustetaan hintoihin 1,6 prosentin nousua. Muiden raaka-aineiden kuin öljyn hintojen ennustetaan siis pysyvän kutakuinkin nykytasolla.

MAAILMANKAUPAN KASVU HIDASTUU SELVÄSTI

Etlä ennustaa maailmankaupan kasvavan tänä vuonna hyvin hitaasti 1,0 prosenttia viime vuodesta, sillä kaupan esteiden lisääminen yhtä aikaa laajan poliittisen epävarmuuden kanssa vähentää kauppaa. Ensi vuonna maailmankaupan ennustetaan toipuvan 2,0 prosentin kasvuun.

Ennustetut kasvuluvut olisivat toteutuessaan selvästi alle viime vuosien tason. Esimerkiksi vielä vuonna 2017 maailman tavarakauppa kasvoi noin 4,6 prosenttia ja viime vuonnakin 3,4 prosenttia. Vielä 1990-luvulla maailmankauppa kasvoi noin 7 prosentin vuosivauhtia ja vuosina 2000–2008 keskimäärin noin 5 prosentin vauhtia. Toisaalta maailmankaupalla olikin erittäin hyvät mahdollisuudet kasvaa 1990-luvulla ja 2000-luvun ensimmäisellä vuosikymmenellä: Nordhausin (2018) mukaan maailmankaupan keskimääräiset tariffit laskivat lähes yhtäjaksoisesti 1990-luvun alun 10 prosentin tasolta noin 2 prosentin tasolle vuoteen 2015 mennessä.¹

Maaliskuun ennusteessa todetut riskit maailmankaupan kehitykselle ovat osittain toteutuneet. Yhdysvaltojen ja Kiinan välinen kauppasota on kiihtynyt merkittävästi. Yhdysvaltojen Kiinan tuontiin soveltama keskimääräinen tullitaso on noussut v. 2018 alun 3,1 prosentista 21,2 prosenttiin kuluvan vuoden syyskuussa. Kiinan Yhdysvaltojen tuonnin tullit ovat puolestaan nousseet keskimäärin 8 prosentista vuoden 2018 alussa 25,9 prosenttiin kuluvan vuoden syyskuussa.

Martin Wolfin (2019) Financial Times’issa esitelmän laskelman mukaan Yhdysvaltojen keskimääräiset tariffit ovatkin Trumpin politiikan seurauksena jopa tuplaantuneet ja voivat pian nousta ohi Intian vastaavien tasojen.² Yhdysval-

tojen ja EU:n välinen kauppakahina on tällä hetkellä vähemmällä huomiolla, mutta voi kuumeta milloin vain presidentti Trumpin arvaamattomuuden tietäen.

Kaiken kaikkiaan kaupan esteet, niin perinteiset tullit kuin ei-tariffiperusteiset esteet kuten standardivaatimukset ja tuotteen alkuperää koskevat säännökset, ovat lisääntymässä maiden välillä. Tähän suuntaan vaikuttaa myös Britannian ero EU:sta – siitäkin huolimatta, että eron ehdoista saataisiin aikaan sopimus. Tämä eittämättä hidastaa maailmankaupan kasvua. Vaikutus on suurempi nykytaloudessa, jossa yritykset ovat riippuvaisia tarjontaketjuista, ts. tuotannon vaiheiden hajauttamisesta eri yksiköihin monissa maissa.

Viitteet

¹ Ks. Nordhaus, W. (2018). The Trump doctrine on international trade: Part two. VoxEU column, 08 October 2018.

² Ks. Wolf, M. (2019). The US-China conflict challenges the world. Financial Times, Opinion US-China trade dispute, May 21, 2019.

Kotimainen suhdannekehitys

Ulkomaankauppa

*Nettoviennin kontribuutio bkt:n kasvuun on tänä vuonna voimakkaasti positiivinen, kun tavar- ja palveluvienti yhteensä kasvaa huomattavasti ripe-
ämmin kuin tuonti. Tavaravientiä kasvattavat tänä vuonna tuntuvasti kaksi risteilijätoimitusta sekä kaasuputkitoimitukset avomerelle ja Venäjälle. Arvioimme, että vaihtotaseen alijäämä supistuu noin 2 miljardiin euroon.*

*Ensi vuonna kulkuneuvoteollisuuden ja metallien jalostuksen vienti vähenee selvästi tämänvuoti-
sesta, ja nettoviennin kontribuutio kasvuun on negatiivinen, kun tuonti kasvaa enemmän kuin vienti. Vaihtotaseen alijäämä pysyy vuonna 2020 noin 2 miljardissa eurossa.*

Tavara- ja palveluvienti

	Arvo ¹⁾		Muutos ed. vuodesta, %						Määrä ²⁾	
	Mrd. e	%-osuus							Keskimäärin	
	2018	2018	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18	2019–23 ^E	
Maa-, metsä- ja kalatalous	0,7	1,1	30,9	-5,8	-0,7	2,8	2,0	-0,4	1,6	
Kaivannaistoiminta	0,6	1,0	72,2	17,6	0,0	0,2	1,4	19,9	0,7	
Elintarviketeollisuus	1,3	2,0	4,2	-5,5	8,0	0,0	1,7	-2,5	2,3	
Tevanakeollisuus	0,7	1,2	6,6	1,5	-0,1	0,9	1,5	-0,7	0,9	
Puutavarateollisuus	2,8	4,4	9,5	-5,2	-2,2	-0,8	-0,4	2,4	-0,8	
Paperiteollisuus	10,3	16,1	4,9	4,3	-2,7	0,9	0,9	1,0	0,2	
Öljynjalostus	5,2	8,1	3,7	-3,9	4,1	1,7	2,5	-0,9	2,7	
Kemikaalit ml. lääkeaineet	5,7	8,9	-2,8	-4,7	0,8	0,0	1,8	-2,3	1,3	
Kumi- ja muovituotteet	1,5	2,4	5,9	2,6	1,2	1,2	1,5	2,2	1,4	
Metallien jalostus	8,5	13,3	-0,9	5,6	6,0	-2,6	2,3	2,6	2,2	
Metallituotteet	1,4	2,1	-1,3	2,3	2,1	1,1	1,4	-3,5	1,8	
Sähkö- ja elektroniikkateoll.	7,4	11,7	9,8	2,6	-0,7	2,9	3,0	2,7	2,1	
Koneet ja laitteet	8,2	12,8	10,9	4,3	3,5	2,1	1,8	0,8	2,7	
Kulkuneuvot	5,3	8,4	65,0	-2,1	17,4	-6,8	7,6	18,9	2,5	
Muu teollisuus	4,2	6,6	–	–	–	–	–	–	–	
Tavaravienti yht. ³⁾	63,0	100,0	7,9	0,5	3,5	1,0	2,4	0,7	2,3	
Tavaravienti pl. elektroniikka- ja sähköteollisuus ¹⁾	55,6	88,3	–	–	–	–	–	2,0	1,8	
Tavara- ja palveluvienti ³⁾	90,9	–	7,6	1,1	3,8	1,3	2,5	2,0	2,6	

¹⁾ Toimialojen viennin arvo tullitilaston mukaan.

²⁾ Määrän muutokset, Etlan laskelma.

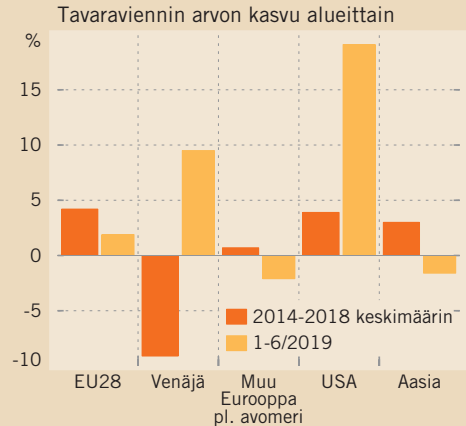
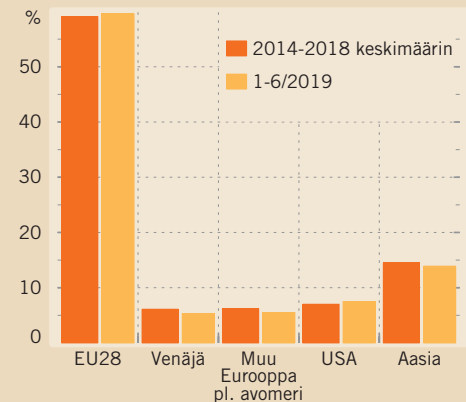
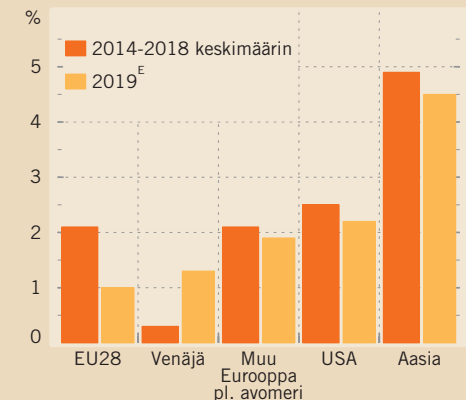
³⁾ Kansantalouden tilinpidon mukaan.

Lähteet: Tilastokeskus, Tulli.

VIENTI**Tavaravienti kasvaa tänä vuonna peräti 3,5 prosenttia – ensi vuonna kasvu hyyyty**

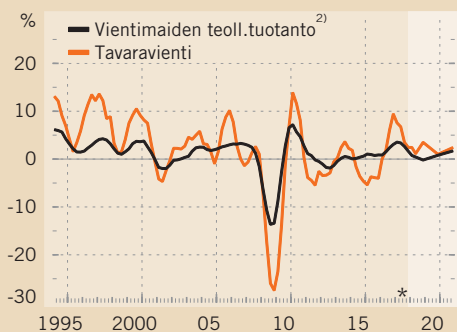
Tavaravienti kasvaa tänä vuonna 3,5 prosenttia kulkuneuvoteollisuuden ja metallien jalostuksen viennin vauhdittamana. Turun telakka luovutti risteilyaluksen tammikuussa ja toimittaa vielä jättiristeilyaluksen lokakuussa 2019, mikä tuntuvasti nostaa tavaraviennin kasvulukua. Koneiden ja laitteiden vienti pysyy vielä tänä vuonna vahvana ja sekä öljynjalostus- että elintarviketeollisuuden vienti on kääntynyt voimakkaaseen kasvuun. Autoteollisuuden aiemmin kaavailtu kova kasvu ei toteudu alan vaikeuksien takia. Metsäteollisuuden vientimäärä jää selvästi viimevuotista pienemmäksi.

Vuoden alkupuoliskolla tavaravienti kasvoi arvoltaan voimakkaasti Yhdysvaltoihin, 19 prosenttia vuodentakaisesta. Öljytuotteiden vienti oli erityisen vahvassa kasvussa ja myös koneiden ja laitteiden vienti oli hyvin vahvaa. Tietokoneiden, elektronisten ja optisten tuotteiden sekä paperiteollisuuden vienti nousi niinikään arvoltaan tuntuvasti edellisvuodesta.

Suomen vientimarkkinoiden kasvu ja vienti alueittain**Osuus tavaraviennistä****Kokonaistuotannon muutos**

Lähteet: Tulli, IMF.

ETLA S19.2/x08

Vientimaiden teollisuustuotanto ja tavaraviennin määrä¹⁾

1) Laskettu neljän neljänneksen liukuvista summista.

2) 11 OECD-maata Suomen vientiosuuksilla painotettuna.

Lähteet: Tulli, OECD.

ETLA S19.2/x01

Vienti Eurooppaan lisääntyi vuoden alkupuoliskolla arvoltaan 5 prosenttia. Tavaraviennistä Eurooppaan 2,5 prosenttia oli kaasuputkien vientiä avomerelle, koko Suomen tavaraviennin arvosta näiden osuus oli 1,8 prosenttia.

Palvelujen viennin uskotaan nousevan 5 prosenttia tänä vuonna. Tavara- ja palveluvienti yhteensä kasvaa siten 3,8 prosenttia.

Tavaroiden vientihinnat jäivät kuluvaan vuoden alkupuoliskolla keskimäärin 0,1 prosenttia vuodentakaisesta matalammiksi kansantalouden tilinpidon ennakkotietojen mukaan. Tilastokeskuksen vientihintaindeksi sen sijaan nousi keskimäärin 1,1 prosenttia edellisvuodesta. Etla arvioi, että tavaroiden vientihinnat laskevat tänä vuonna 1,3 prosenttia ja ensi vuonna 0,1 prosenttia.

Vuosina 2020–2021 Suomen tavaravienti kasvaa kansainvälisen vientikysynnän tahdissa. Etla arvioi, että tavaravienti kasvaa ensi vuonna prosentin ja 2,4 prosenttia vuonna 2021. Palveluvienti kasvaa kuten aiempina vuosina nopeammin kuin tavaravienti. Tavara- ja palveluvienti yhteensä kasvaa 1,3 prosenttia vuonna 2020 ja 2,5 prosenttia vuonna 2021.

Metallien jalostuksen sekä kulkuneuvoteollisuuden vienti supistuu ensi vuonna tämänvuotisesta. Myös puutavarateollisuuden viennin odotetaan vähenevän rakentamisen supistumisen myötä.

Metsäteollisuus

Alkuvuonna koko metsäteollisuuden viennin arvo nousi vain prosentin edellisvuodesta. Paperiteollisuuden viennin arvo kohosi 2 prosenttia, mutta puutavarateollisuuden viennin arvo väheni prosentin.

Paperiteollisuuden vientihinnat kääntyivät nousuun lokakuussa 2017. Viime vuonna toimialan vientihinnat kohosivat keskimäärin peräti 8,6 prosenttia edellisvuodesta. Kova kysyntä maailmanmarkkinoilla nosti hintoja. Kuluvaan vuoden helmikuussa vientihinnat kääntyivät laskusuuntaan mutta olivat vielä toukokuussa edellisvuotisesta korkeammat. Heinäkuussa vientihinnat olivat 4 prosenttia viimevuotista matalammat.

Puutavarateollisuuden viennin määrä väheni alkuvuonna 3,1 prosenttia ja paperiteollisuuden (ml. kartonki ja sellu) viennin määrä supistui 2,5 prosenttia vuodentakaisesta. Vajaat puolet sellun tuotannosta menee tänä päivänä vientiin. Paperi on kuitenkin edelleen metsäteollisuuden tärkein vientituote.

Tavaravienti alueittain tammi-kesäkuussa 2019

	Arvo, milj. eur	Osuus, %	Muutos, %
Suomen koko tavaravienti	32 978	100,0	4
EU28	19 646	59,6	2
Saksa	5 189	15,7	-1
Ruotsi	3 400	10,3	5
Alankomaat	2 118	6,4	2
Iso-Britannia	1 387	4,2	-1
Belgia	1 125	3,4	16
Ranska	1 022	3,1	14
EU15	16 548	50,2	3
Euroalue	12 823	38,9	2
Vienti EU:n ulkopuolelle	13 333	40,4	6
Aasia (pl. Lähi- ja Keski-itä)	4 133	11,1	-1
Kiina	1 757	5,3	3
Japani	797	2,4	8
Etelä-Korea	405	1,2	-16
Muu Eurooppa (pl. EFTA-maat)	2 878	8,7	29
Venäjä	1 756	5,3	10
Pohjois-Amerikka	2 748	8,3	15
USA	2 482	7,5	19
EFTA-maat	1 273	3,9	2
Norja	911	2,8	7
Afrikka	730	2,2	-18
Lähi- ja Keski-itä	460	1,4	-5
Etelä-Amerikka	496	1,5	8
Brasilia	180	0,5	13

Lähde: Tulli.

Paperin, kartongin ja sellun uusien tilausten arvo jäi kuluvan vuoden tammi-kesäkuussa 1,7 prosenttia vuodentakaisesta pienemmäksi. Arvioimme, että paperiteollisuuden vienti supistuu tänä vuonna vajaat 3 prosenttia ja kasvaa ensi vuonna vajaan prosentin.

Kemianteollisuus

Kemianteollisuuden uusien tilausten arvo nousi kuluvan vuoden alkupuoliskolla 4,3 prosenttia vuodentakaisesta. Öljytuotteiden viennin määrä lisääntyi tammi-kesäkuussa laskelmiemme mukaan 3 prosenttia. Arvioimme, että öljytuotteiden vienti kasvaa tänä vuonna runsaat 4 prosenttia. Toimialalla tapahtuu ajoittain myös globaalia välityskauppaa. Välityskaupassa suomalainen yritys ostaa tavarat ulkomailta ja myy sen eteenpäin ulkomaille. Kauppa kirjataan kansantalouden tilinpidossa vientiin, vaikka tavarat eivät ole kulkeet Suomen kautta.

Kemikaalien ja kemiallisten tuotteiden (ml. lääkaineet) vientimäärä jäi alkuvuonna edellisvuoden lukemiin. Alan viennin arvioidaan tänä vuonna kasvavan vajaan prosentin. Kumi- ja muovituotteiden vienti kasvaa runsaan prosentin sekä tänä että ensi vuonna.

Metallien jalostus

Arvioimme, että metallien jalostuksen viennin määrä kohoaa tänä vuonna 6 prosenttia viimevuotisesta. Metallien jalostuksen vienti kasvoi voimakkaasti jo vuoden 2018 viimeisellä neljänneksellä. Tämä johtui suurelta osin kaasuputkien toimituksista avomerelle, Ruotsiin ja Venäjälle. Näiden toimitusten yhteenlaskettu arvo oli 310 milj. euroa.

Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä kaasuputkia vietiin avomerelle 148 miljoonan euron arvosta. Toisella neljänneksellä kaasuputkia vietiin avomerelle ja Venäjälle 458 miljoonan euron arvosta. Vuoden ensimmäisellä puoliskolla kaasuputkia vietiin siten kaiken kaikkiaan 606 miljoonan euron arvosta.

Tammi-kesäkuussa metallien jalostuksen viennin määrä kohosi kaasuputkitoimitusten ansios-

ta peräti 14 prosenttia vuodentakaisesta. Viime vuoden lopun korkean vertailutason takia toimialan viennin kasvuvauhti kuitenkin hidastuu ja kääntyy lopulta laskuun vuodentakaiseen verrattuna.

Kolme neljäsosaa Nord Stream 2 putken koko pituudesta on jo laskettu mereen. Nord Stream hanke valmistuu kuluvan vuoden loppuun mennessä. Ensi vuonna metallien jalostuksen vientimäärä jää noin 2,5 prosenttia tämänvuotista pienemmäksi kaasuputkitoimitusten loputtua.

Yhdysvallat ilmoitti maaliskuussa 2018, että maa ottaa käyttöön teräs- ja alumiinitullit. Terästulli on 25 prosenttia ja alumiinitulli 10 prosenttia. Tullit astuivat voimaan kesäkuussa 2018 koskien myös EU-maita. Ne heikentävät alan vientimahdollisuuksia.

Koko maailman teräksen kulutus kasvaa 1,3 prosenttia vuonna 2019 kansainvälisen teräsjärjestön (The World Steel Association) huhtikuussa 2019 tehdyn arvion mukaan. Vuonna 2020 kysyntä kasvaa prosentin.

Kone- ja metallituoteteollisuus

Kone- ja metallituoteteollisuuden (koneet, metallituotteet, kulkuneuvot) uusien vientitilausten arvo supistui huhti-kesäkuussa 4 prosenttia vuodentakaisesta ja 12 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Kone- ja metallituoteteollisuuden vientitilaukanta oli siitä huolimatta kesäkuun lopulla 17 prosenttia korkeammalla tasolla kuin vuotta aiemmin, mutta prosentin alemmalla tasolla kuin edellisellä neljänneksellä.

Koneiden ja laitteiden viennin määrä lisääntyi kuluvan vuoden alkupuoliskolla 4,2 prosenttia edellisvuodesta. Arvioimme, että alan vientimäärä lisääntyy 3,5 prosenttia tänä vuonna. Ensi vuonna viennin odotetaan kasvavan noin 2 prosenttia kansainvälisen vientikysynnän hidastuessa.

Kulkuneuvojen osuus koko tavaraviennin arvosta oli kuluvan vuoden alkupuoliskolla 9,6 prosenttia. Moottorijoneuvojen osuus kulkuneuvoteollisuus-

den viennin arvosta oli 69 prosenttia ja muiden kulkuneuvojen osuus 31 prosenttia.

Vuonna 2019 koko kulkuneuvoteollisuuden vienti kasvaa noin 17 prosenttia, kun moottoriajoneuvojen vienti arvioimme mukaan kasvaa 2 prosenttia ja muiden kulkuneuvojen vienti lisääntyy runsaat 70 prosenttia viimevuotisesta.

Mercedes-Benz uuden A-sarjan autojen tuotanto käynnistyi heinäkuussa 2018 Uudenkaupungin autotehtaalla. Mercedes-Benzin GLC-mallin tuotanto aloitettiin helmikuussa 2017, GLC-katumaastureita on valmistettu jo 100 000 kappaletta Uudenkaupungin tehtaalla. Arviolta noin puolet autotehtaan tuotannosta menee Saksan kautta Yhdysvaltoihin.

EU:ssa uusien dieselautojen kysyntä väheni tuntuvasti kuluvan vuoden toisella neljänneksellä. Bensiniautojen kysyntä lisääntyi ja sähkö- sekä hybridautojen kysyntä on kovassa nousussa.

Saksan autoteollisuuden ongelmat heijastuvat osittain myös muihin maihin. Lisäksi Yhdysvaltojen mahdollinen lisävero Euroopassa valmistetuille autoille on uhkana autojen kysyntä- ja vientinäköymille.

Uudenkaupungin autotehtaan tuotanto jää loppuvuonna aiemmin suunniteltua pienemmäksi, ja siitä syystä henkilöstöä vähennetään tilapäisesti. Autonvalmistuksen lisäksi Valmet automotive panostaa akkujen tuotantoon ja palkkaa siksi uutta väkeä Saloon, missä sarjatuotanto aloitetaan kuluvan vuoden lopulla.

Maailmantalouden heikkenevistä talousnäkymistä huolimatta Suomen telakkateollisuuden näkymät ovat ruusuiset. Tilauskannassa on huomattava määrä isoja risteilijöitä ja myös pienempiä aluksia. Meyer Turun telakan tilauskirjat ulottuvat nyt vuoteen 2025 asti ja myös Rauman telakan tilauskanta on vahvassa nousussa. Omistajavaihdoksen myötä myös Helsingin telakka näkee valoa tunnelin päässä.

TUI Cruises tilasi kesällä 2015 risteilyaluksen, joka luovutettiin Turun telakalta tammikuussa 2019. Costa Cruises tilasi niinikään kesällä 2015 Meyeriltä kaksi Suomessa rakennettavaa risteilijää, joista toinen valmistuu Turun telakalta lokakuussa 2019 ja toinen vuonna 2021.

Carnival Corporation tilasi syyskuussa 2016 kolme LNG-risteilijää Meyeriltä, joista kaksi rakennetaan Turussa ja yksi Saksassa. Turun tilauskannassa olevat valmistuvat vuosina 2020 ja 2022. Lokakuussa 2016 Royal Caribbean Cruises tilasi Turusta kaksi risteilijää, jotka myös käyttävät LNG:tä polttoaineena. Laivat toimitetaan vuosina 2022 ja 2024. Heinäkuussa 2019 varustamo tilasi vielä kolmannen Icon-luokan risteilylaivan. Alus toimitetaan vuonna 2025.

Saksalainen TUI Cruises tilasi helmikuussa 2018 risteilyaluksen Turun telakalta. Alus toimitetaan vuonna 2023.

Rauma Marine Constructions Oy ja AS Tallink Grupp ovat allekirjoittaneet sopimuksen matkustaja-autolautan rakentamisesta. Alus toimitetaan vuoden 2022 alussa. Lisäksi Rauman telakka ja Kvarken Link ovat sopineet Vaasa-Uumaja välin liikenteeseen tulevan lautan rakentamisesta. Autolautta valmistuu vuonna 2021.

Lisäksi Rauma Marine Constructions Oy ja Puolustusvoimat ovat allekirjoittaneet aiesopimuksen neljän taistelualuksen rakentamisesta. Niiden rakentaminen aloitetaan vuonna 2020 ja projekti kestää vuoteen 2027 asti. Koska alukset toimitetaan kotimaahan ne eivät näy vientitilastoissa.

Helsingin telakka luovutti elokuun lopussa jää-tämurtavan säiliöaluksen kreikkalaiselle varustamolle. Alus oli viimeinen tilauskannassa oleva. Omistajavaihdoksen seurauksena telakka on saanut kaksi uutta tilausta. Venäläinen Vodohod on sopinut kahden luksusristeilyaluksen rakentamisesta. Laivat valmistuvat vuosina 2021 ja 2022.

Sähkö- ja elektroniikkateollisuus

Teknologgiateollisuuden tilauskantatiedustelun mukaan elektroniikka- ja sähköteollisuuden (tietoliikennelaitteet, sähkökoneet, terveysteknologia) uusien vientitilausten arvo nousi huhtikuussa 21 prosenttia vuodentakaisesta ja prosentin edellisestä neljänneksestä. Kesäkuun lopussa kertyneen tilauskannan arvo oli 15 prosenttia edellisvuotista suurempi. Kasvua edellisestä neljänneksestä kertyi 2 prosenttia.

Kuluvan vuoden alkupuoliskolla koko sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin määrä lisääntyi kuitenkin vain 0,8 prosenttia viimevuotisesta. Arvioimme, että alan viennin määrä supistuu vajaan prosentin tänä vuonna, mutta kääntyy 3 prosentin kasvuun ensi vuonna.

Tietokoneiden sekä elektronisten ja optisten laitteiden (toimiala C26) osuus koko tavaraviennin arvosta oli vuoden alkupuoliskolla 5,1 prosenttia. Sähkölaitteiden (toimiala C27) osuus oli 6 prosenttia.

Tietokoneiden sekä elektronisten ja optisten laitteiden vientimäärä (toimiala C26) lisääntyi ensimmäisellä vuosipuoliskolla 7,7 prosenttia. Alan vienti näyttää kuitenkin olevan hidastumaan päin. Mittaus-, testaus- ja navigointilaitteet ovat elektroniikkatuotteiden (toimiala C26) suurin alatoimiala.

Sähkölaitteiden viennin määrä (toimiala C27) supistui vuoden alkupuoliskolla 5,2 prosenttia. Alan viennin arvioidaan tänä vuonna supistuvan noin 2 prosenttia. Sähkömoottorit, -generaattorit ja -muuntajat ovat sähkölaitteiden suurin alatoimiala.

TUONTI JA MAKSUTASE**Tavaratuonti jää tänä vuonna edellisvuotista pienemmäksi**

Tuoreimpien tilastotietojen valossa arvioimme, että tavaratuonnin määrä vähenee tänä vuonna 0,4 prosenttia vuodentakaisesta. Kuluvan vuoden alkupuoliskolla tavaratuonnin määrä supistui 1,5 prosenttia edellisvuodesta kansantalouden tilinpidon elokuun lopulla julkaistujen ennakkotietojen mukaan. Palvelutuonnin määrä sen sijaan kohosi peräti 6,7 prosenttia. Tuonti yhteensä kasvoi siten 1,2 prosenttia, mikä oli huomattavasti vähemmän kuin viennin kasvu. Ensi vuonna tavaratuonti lisääntyy runsaan 2 prosentin tahtia. Tavara- ja palvelutuonnin ennustetaan lisääntyvän yhteensä 1,1 prosenttia tänä vuonna ja 2,2 prosenttia ensi vuonna.

Teollisuuden tuotantotarvikkeiden tuonti väheni ensimmäisellä vuosipuoliskolla 6,6 prosenttia ja kestokulutustavaroiden tuonti (ml. henkilöautot) laski 1,6 prosenttia edellisvuodesta, kun Tullin ilmoittama tuonnin arvo deflatoidaan Tilastokeskuksen vastaavan hyödykeryhmän tuontihintaindeksillä. Investointitavaroiden ja kuljetusvälineiden tuonti sen sijaan nousi 3,6 prosenttia viimevuotisesta.

Tavaroiden tuontihinnat nousivat vuoden alkupuoliskolla keskimäärin 1,1 prosenttia edellisvuotisesta kansantalouden tilinpidon ennakkotietojen mukaan. Tilastokeskuksen tuontihintaindeksi kohosi keskimäärin 0,5 prosenttia vuodentakaisesta.

Yleensä tavaratuonti seuraa suurelta osin tavaraviennin kehitystä, koska noin kaksi kolmasosaa tavaratuonnista käytetään vientitavaroiden tuotantopanoksina. Ne eivät kuitenkaan aina kulje ihan käsi kädessä. Esimerkiksi tuotantopanoksia isojen risteilijöiden rakentamiseen tuodaan useamman vuoden ajan, mutta viennissä laivoitoimitus näkyy vain yhtenä kuukautena. Välillä tuodaan isoja ja kalliita investointitavaroita, joita tarvitaan tuotantoprosessiin, joka käynnistetään vasta esimerkiksi seuraavana vuonna tai vasta parin vuoden päästä.

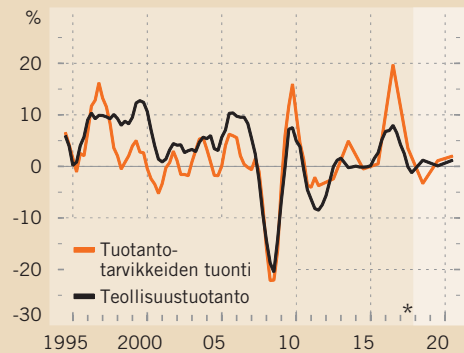
Teollisuuden tuotantotarvikkeiden tuonti kääntyi viime vuoden syyskuussa laskuun ja on supistunut yhtäjaksoisesti sen jälkeen. Niiden tuonnin määrän arvioidaan tänä vuonna jäävän runsaat 3 prosenttia edellisvuotista pienemmäksi. Ensi vuonna hyödykeryhmän tuonnin määrä kasvaa tavaraviennin tahdissa prosentin vuosivauhtia.

Investointitavaroiden ja kuljetusvälineiden tuonnin arvioidaan lisääntyvän vajaat 4 prosenttia vuonna 2019. Finnair on tilannut yhteensä 19 kappaletta Airbus A350 lentokonetta, joista neljästoista kone tuotiin Suomeen kuluvan vuoden huhtikuussa. Vuosina 2020 ja 2021 tuodaan kaksi konetta ja viimeinen tuodaan vuonna 2022. Lentokoneet, jotka Finnair on ilmoittanut tuovansa Suomeen, kirjataan kaikki investointitavaroiden tuontina. Omaan omistukseen hankitut koneet kirjataan kansantalouden tilinpidossa investointeihin, mutta myynti- ja takaisinvuokraus-sopimuksella hankitut koneet kirjataan vientiin.

Fennovoima odottaa saavansa Hanhikivi 1 -ydinvoimalan rakentamisluvan vuonna 2021, joten näillä näkymin rakentaminen voi alkaa vuoden

2022 paikkeilla. Rakentamisluvan saaminen edellyttää, että Säteilyturvakeskus ensin antaa myönteisen turvallisuusarvion. Ydinvoimalan vaikutus investointitavaroiden tuontiin näkyy siten vasta vuodesta 2022 eteenpäin.

Tuotantotarvikkeiden tuonnin ja teollisuustuotannon muutos



Laskettu neljän neljänneksen liukuviita summista. Vuoteen 2011 asti raaka-aineiden ja tuotantotarvikkeiden tuonti.

Lähteet: Tilastokeskus, Tulli.

ETLA S19.2/m01

Tavara- ja palvelutuonti

BEC-tavaraluokitus	Arvo ¹⁾		Määrä ¹⁾					Keskimäärin	
	Mrd. e	%-osuus	Muutos ed. vuodesta, %						
	2018	2018	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18	2019–23 ^E
Teollisuuden tuotantotarvikkeet	24,8	37,4	19,7	3,5	-3,3	1,1	2,0	5,4	0,7
Poltto- ja voiteluaineet	10,3	15,5	-0,4	0,7	-0,2	0,8	1,1	-0,9	0,8
Investointitavarat & kuljetusvälineet	14,9	22,4	5,8	1,6	3,7	1,8	1,8	3,4	2,3
Kulutustavarat	16,5	24,8	1,1	2,5	0,4	1,0	1,4	2,6	1,1
- kestokulutustavarat ml. henkilöautot	4,2	6,3	4,9	5,7	0,6	1,9	1,9	5,6	1,7
- puolikestävät ja kertakulutustavarat	12,3	18,5	-0,2	1,3	0,4	0,6	1,2	1,6	0,9
Koko tavaratuonti ²⁾	62,2	100	5,2	2,9	-0,4	2,3	2,6	2,8	1,6
Tavara- ja palvelutuonti ²⁾	92,4	–	4,0	4,1	1,1	2,2	2,7	3,0	2,1

¹⁾ Käyttötarkoituksen mukainen tuonnin arvo tullitilaston (c.i.f.) mukaan. Määrän muutokset Etlan laskelma.

²⁾ Kansantalouden tilinpidon mukaan.

Lähteet: Tilastokeskus, Tulli.

Kestokulutustavaroiden tuonti (ml. henkilöautot) kasvaa lähivuosina jonkin verran nopeammin kuin yksityinen kulutus. Viisivuotisjaksolla 2019–2023 yksityinen kulutus kasvaa keskimäärin prosentin vuodessa, kun taas kestokulutustavaroiden ml. henkilöautojen tuonti kasvaa keskimäärin 1,7 prosenttia. Puolikestävien ja kertakulutustavaroiden tuonti kasvaa yleensä yksityisen kulutuksen tahdissa. Vuosina 2019–2023 puolikestävien ja kertakulutustavaroiden tuonti kasvaa keskimäärin 0,9 prosentin vuosivauhtia.

Vaihtotase pysyy edelleen alijäämäisenä

Suomen vaihtotase on nyt ollut alijäämäinen yhtäjaksoisesti vuodesta 2011 lähtien. Vuonna 2018 vaihtotase oli 3,7 miljardia euroa alijäämäinen. Etlä arvioi, että vaihtotaseen alijäämä pienenee tänä vuonna tuntuvasti, noin 2,2 miljardiin euroon. Vuonna 2020 vaihtotaseen alijäämän odotetaan hieman pienenevän, 2,1 miljardiin euroon. Kauppataseen ylijäämä kasvaa tänä vuonna tuntuvasti ja palvelutaseen alijäämä pienenee selvästi. Niinpä tavaroiden ja palvelujen tase kääntyy ylijäämäiseksi. Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen alijäämä sen sijaan syvenee huomattavasti tänä vuonna.

Tavaroiden viennin arvo kohosi viime vuonna vajaat 6 prosenttia ja tavaroiden tuonnin arvo runsaat 7 prosenttia, jolloin kauppataseen ylijäämä putosi 1,6 miljardista eurosta 0,8 miljardiin euroon. Tänä vuonna tavaraviennin arvo kasvaa runsaat 2 prosenttia, kun vientimäärä kasvaa 3,5 prosenttia ja vientihinnat alenevat runsaan prosentin. Tavaratuonnin arvo puolestaan laskee vajaan prosentin viimevuotisesta, kun tavaroiden tuontihinnat laskevat noin 0,3 prosenttia ja määrä vähenee puolisen prosenttia. Kauppataseen ylijäämä nousee siten tänä vuonna 2,6 miljardiin euroon. Ylijäämä supistuu hieman ensi vuonna, kun tavaratuonnin arvo nousee enemmän kuin tavaraviennin arvo. Vuonna 2021 ylijäämä pysyy runsaassa 2 miljardissa eurossa.

Palvelutase on viimeksi ollut lievästi ylijäämäinen vuonna 2004. Vuosina 2006–2016 alijäämä oli aikaisempaa suurempi. Alijäämä oli syvimmillään

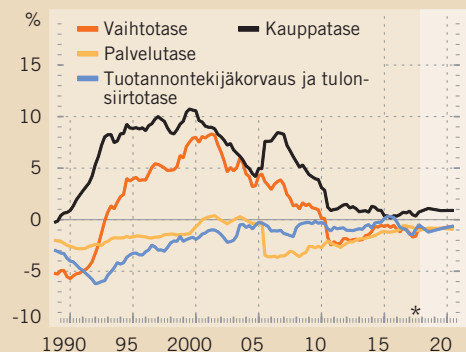
6,8 miljardia euroa vuonna 2007. Tämän jälkeen alijäämä on selvästi pienentynyt ja oli 2,3 miljardia euroa vuonna 2018. Ennustejaksolla palvelutaseen alijäämän odotetaan pysyvän 2 miljardin tuntumassa. Palveluviennissä televiestintä-, tietojenkäsittely- ja tietopalvelut ovat ylivoimaisesti suurin erä, mutta niiden osuus palveluviennin arvosta on enää neljännes. Kuljetusten osuus on noin 15 prosenttia ja matkailun 11 prosenttia.

Palvelutuonnissa kuljetusten osuus on noin 20 prosenttia, matkailun 17 prosenttia ja televiestintän 13 prosenttia. Palvelujen ulkomaankaupassa alijäämä on tällä hetkellä suurin matkailussa, teknisissä kaupankäyntiin liittyvissä ja muissa liikelämän palveluissa sekä kuljetuksissa.

Tavaroiden ja palvelusten tase kääntyy tänä vuonna 1,5 miljardin alijäämästä 0,7 miljardia euroa ylijäämäiseksi. Vuonna 2020 tase on lievästi ylijäämäinen ja vuonna 2021 lievästi alijäämäinen.

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

Vaihtotaseen ylijäämä komponentteittain suhteessa bkt:hen



Laskettu neljän neljänneksen liukuvista summista, keskitetty.

Lähteet: Suomen Pankki, Tilastokeskus. ETLÄ S19.2/u02

vausten ja tulonsiirtojen taseen alijäämä syveni viime vuonna vain hieman, 2,2 miljardiin euroon. Nettotuotannontekijäkorvaukset ulkomailta olivat 0,2 miljardia euroa ylijäämäiset. Tuotannontekijäkorvausten nettomääräisesti suurimmat erät ovat korot, osingot sekä suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleensijoitetut voitot.

Vaihtosuhte (2010=100)



Vienti- ja tuontihintojen neljän neljänneksen liukuvien keskiarvojen suhde.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S19.2/u01

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

Vuonna 2018 ulkomailta saadut omaisuustulot olivat noin 0,5 miljardia euroa pienemmät 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 ulkomaille maksettiin enemmän osinkoja kuin mitä ulkomailta maksettiin Suomeen.

Suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleensijoitetut voitot pysyivät Suomen näkökulmasta nettomääräisesti ylijäämäisinä vuosina 2007–2014, mutta kääntyivät alijäämäisiksi vuonna 2015. Vuonna 2016 uudelleensijoitettujen voittojen erä oli 3,1 miljardia euroa ylijäämäinen, mutta se kääntyi 1,6 miljardin euron alijäämään vuonna 2017. Vuonna 2018 uudelleensijoitettujen voittojen erä oli 1,7 miljardia euroa ylijäämäinen. Suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleensijoitetut

Vaihtotase, mrd. euroa

	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Tavaroiden vienti (fob) ¹⁾	59,7	63,0	64,4	65,0	66,8
Tavaroiden tuonti (fob) ¹⁾	58,0	62,2	61,8	62,8	64,5
Kauppataaseen ylijäämä	1,7	0,8	2,6	2,1	2,3
Palveluvienti	26,5	27,8	30,0	31,0	32,2
Palvelutuonti	27,8	30,2	31,9	33,0	34,5
Palvelutaseen ylijäämä	-1,3	-2,3	-1,9	-2,1	-2,3
Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen ylijäämä	-2,0	-2,2	-2,9	-2,1	-1,6
Vaihtotaseen jäämä	-1,6	-3,7	-2,2	-2,1	-1,6
Vaihtotaseen jäämä/bkt, %	-0,7	-1,6	-0,9	-0,8	-0,6
Vaihtotaseen jäämä/viennin arvo, %	-1,9	-4,1	-2,3	-2,1	-1,6

¹⁾ Ml. tavarakaupan järjestelyerät.

Lähde: Tilastokeskus.

voitot voivat sekä tulo- että menopuolella olla joko plus-merkkinen tai miinus-merkkinen erä. Se on laskennallinen erä kansantalouden tilinpidossa eikä siten kuvasta todellisia rahavirtoja Suomen ja ulkomaiden välillä.

Nettomääräiset palkansaajakorvaukset, tukipalkkiot sekä sijoitusrahastojen osuudenomistajien sijoitustulot ovat kaikki ylijäämäisiä eriä.

Laskelmiemme mukaan tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen alijäämä syvenee tänä vuonna 2,9 miljardiin euroon. Alijäämän odotetaan selvästi pienenevän seuraavina vuosina.

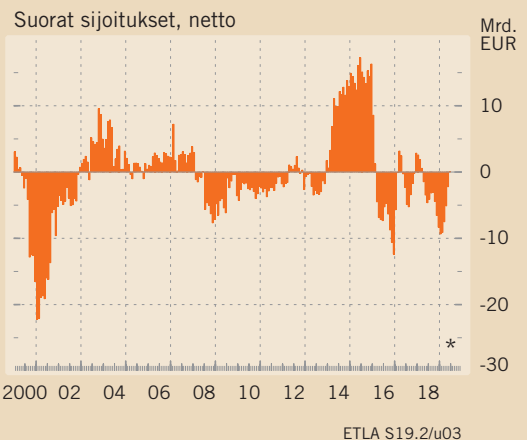
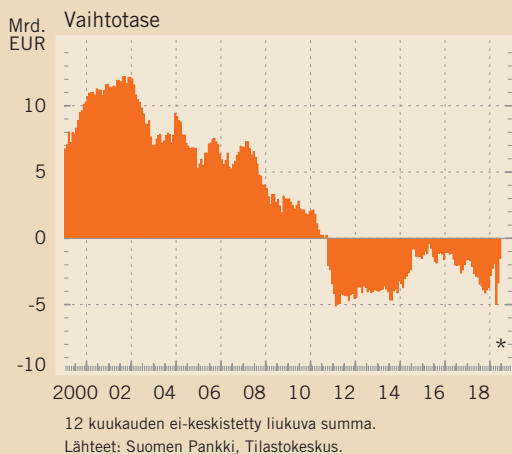
Yrityssektorin säästäminen nousee tänä vuonna tuntuvasti

Kansantalouden säästämisestä valtaosa tulee yrityssectorista. Yritysten säästäminen nousi viime vuonna 10,5 miljardista eurosta 11,2 miljardiin euroon. Tänä vuonna yritysten säästäminen nousee selvästi 13,3 miljardiin euroon. Vuonna 2020 säästäminen nousee vielä hieman lisää, 13,5 miljardiin euroon. Yrityssektorin säästämisen odotetaan kasvavan 14 miljardiin euroon vuonna 2021.

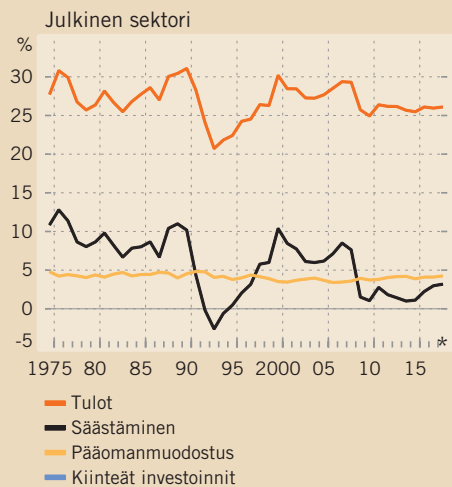
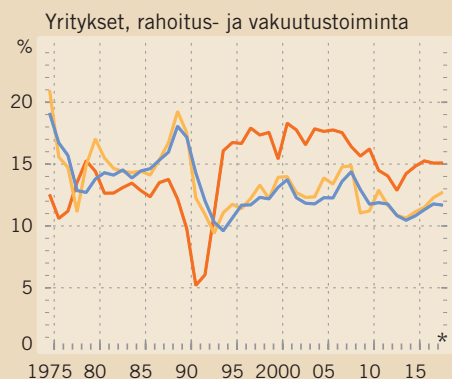
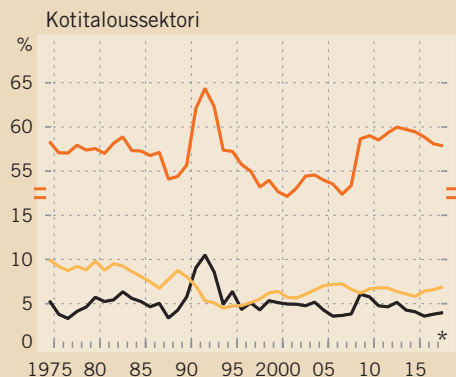
Kotitaloussektorin säästäminen kääntyi velkaantumiseksi jo vuonna 2014. Viime vuonna velkaantuminen laski 1,2 miljardista eurosta 1,0 miljardiin euroon. Tänä vuonna velkaantuminen nousee hieman, 1,1 miljardiin euroon. Ensi vuonna kotitalouksien velkaantuminen vähenee selvästi 0,8 miljardiin euroon ja vuonna 2021 velkaantuminen vähenee edelleen 0,7 miljardiin euroon.

Säästämisestä löytyy lisää tietoa osiosta yksityinen kulutus sivuilla 51–54.

Vaihtotase ja suorat sijoitukset



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

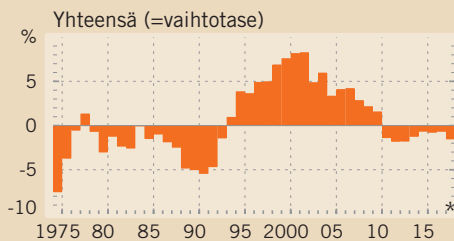
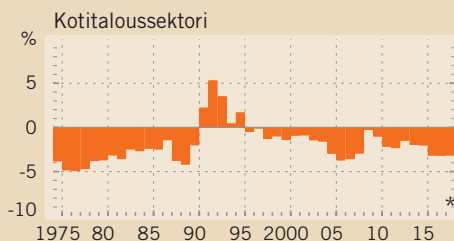
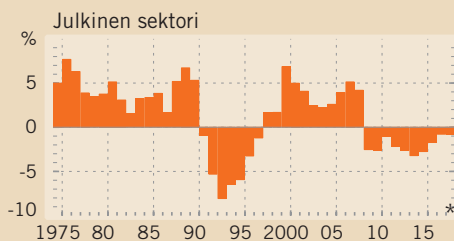
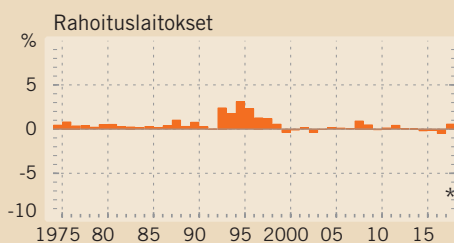
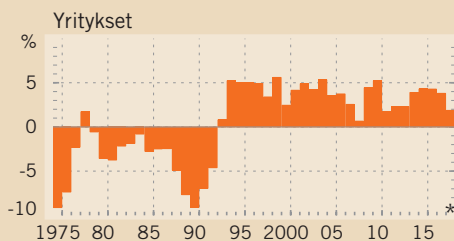


Kaikki erät laskettu poistot mukaan lukien.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S19.2/r08

Vaihtotase ja sektoreittainen netto-luotonanto suhteessa bkt:hen



Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S19.2/r09

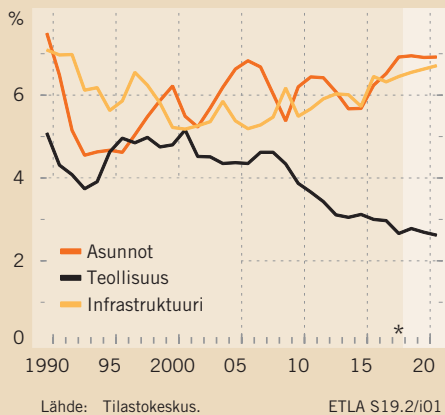
Investoinnit

INVESTOINTIEN KASVU HIDASTUU 1,5 PROSENTTIIN TÄNÄ VUONNA

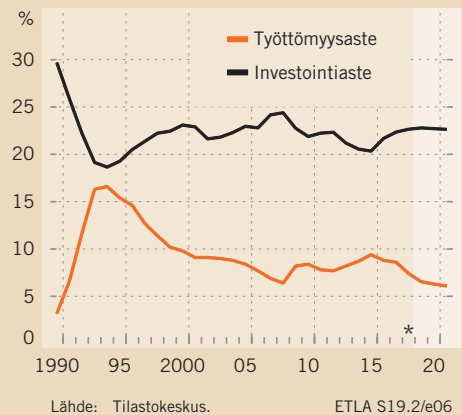
Investointien parin vuoden takainen huippusuhanne on jäänyt taakse ja kuluvan vuoden alku-

puoliskolla investointien vuosikasvu oli enää 0,5 prosenttia. Hidastuva kasvu oli tunnusomaista kaikissa pääomatavararyhmissä (pl. tutkimus- ja tuotekehitys) ja päätoimialoilla (pl. alkutuotanto).

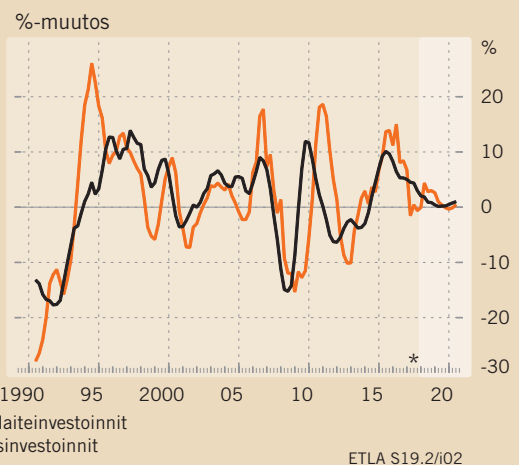
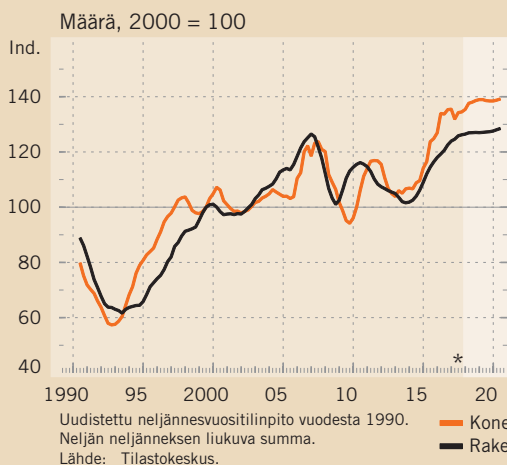
Investoinnit suhteessa bkt:hen



Työttömyysaste ja investoinnit suhteessa bkt:hen



Rakennus- sekä kone- ja laiteinvestoinnit



Kuluvan vuoden jälkipuoliskolla investointiaktiiviteetin arvioidaan jatkuvan hitaana, ja koko vuoden investointikertymä kasvaa noin 1 prosentin.

Rakennusinvestointien kasvu putoaa tänä vuonna 1 prosenttiin yhä vähäisemmiksi käyvien asuin- ja palveluyritysten liikerakennushankkeiden takia. Kone- ja laiteinvestointien vuosikasvun arvioidaan piristyvän 2,6 prosenttiin.

Henkisiin omaisuustuotteisiin (t&k-menot ja tietojärjestelmä- ja ohjelmistohankkeet) panostetaan

lisää vaatimattomat 0,5 prosenttia, mikä selittyy paljolti tutkimus- ja tuotekehitysmenojen viime vuoden korkealla vertailutasolla.

MARKKINATILANTEEN EPÄVARMUUS SIIRTÄÄ INVESTOINTIHANKKEITA

Ennustejaksolla yrityssektorin kannattavuudella mitattu potentiaalinen investointikyky on lähtökohtaisesti verraten hyvä, mutta vientikysynnän heikkeneminen ja kotoperäisten kustannusten nousupaineet sekä mm. rakentamisen normien kiristyminen hillitsevät investointihaluja.

Kiinteän pääoman bruttomuodostus pääomatavararyhmittäin

Pääomatavararyhmä	2018 ^E		Määrän muutos, %						
	Mrd. e	%-osuus	2017	2018*	2019	2020 ^E	2021 ^E	2014–18	2019–23 ^E
Rakennukset	31,0	59,0	5,2	4,3	1,1	0,3	1,0	3,5	1,2
Talonrakennukset	26,3	50,1	6,4	5,8	1,1	0,2	1,0	3,8	1,2
- asuinrakennukset	15,8	30,1	6,0	6,3	0,3	0,4	1,3	3,7	1,2
- muut talonrakennukset	10,5	20,1	7,0	5,2	2,3	-0,1	0,4	4,0	1,1
Maa- ja vesirakennukset	4,6	8,8	0,0	-3,1	1,3	1,1	1,1	1,9	1,3
Koneet, laitteet ja kuljetusvälineet	12,1	23,0	8,1	0,5	2,6	0,5	0,4	4,7	1,5
Muut kiinteät investoinnit	9,5	18,0	1,1	2,5	0,5	2,9	2,7	-0,6	2,1
- tutkimus- ja tuotekehitys	6,1		-2,8	5,1	2,5	1,9	2,1	-2,5	2,2
Kiinteän pääoman bruttomuodostus yht.	52,6	100,0	5,2	3,1	1,4	0,8	1,1	2,9	1,5

Kiinteän pääoman bruttomuodostus toimialoittain

Pääomatavararyhmä	2018 ^E		Määrän muutos, %						
	Mrd. e	%-osuus	2017	2018 ¹	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18	2019–23 ^E
Maa- ja metsätalous	1,5	3,5	5,7	-4,2	-1,0	5,0	3,0	-1,9	1,2
Teollisuus	7,3	17,2	13,8	-6,7	6,0	-2,0	-1,0	1,0	1,3
Sähkö-, kaasu- ja vesihuolto	2,6	6,0	-0,6	0,0	5,0	2,0	4,0	6,9	3,6
Rakentaminen	1,1	2,6	12,1	1,5	-5,0	0,0	2,5	5,7	0,3
Asuntojen omistus	15,8	37,0	5,8	6,3	0,3	0,4	1,3	3,7	1,2
Yksityiset palvelut	14,4	33,7	2,3	4,7	0,0	1,0	0,0	3,4	0,8
Yksityiset Investoinnit	42,7	100,0	5,7	2,3	1,5	0,3	0,8	3,0	1,3
Julkiset investoinnit	9,9	18,7	2,7	6,2	1,1	2,7	2,4	2,4	2,2
Kiinteän pääoman bruttomuodostus yht.	52,6		5,2	3,1	1,4	0,8	1,1	2,9	1,5

Julkisyhteisöissä ja etenkin valtiolla on suuria investointitarpeita mm. julkisten rakennusten ja liikenneväylien peruskorjauksiin. Lisäksi valtion hankesalkussa on vireillä useamman miljardin edestä uusia ratahankkeita.

Uuden hallituksen ohjelmassa ei ole osoitettu määrärahoja edellä mainituille suurille ratahankkeille. Hallituksen mittavassa menojen lisäysohjelmassa julkisiin väyläinvestointeihin on varattu vain vähäinen määrä, runsaat 0,3 mrd. euroa, ja sekin kohdennettu vain ensi vuodelle.

VALTIO LISÄÄ INVESTOINTITUKIA JA T&K -PANOSTUKSIA

Hallitusohjelmassa kaavailtujen pysyvien ja kerta-luonteisten investointipanostusten (valtion omat investointimenot ja investointituet sekä tutkimus- ja tuotekehityksen panostukset) vaikutus investointiaktiiviteettiin on laskennallisesti merkittävä.

Kaksinkertaisella vipuvaikutuksella (50 % valtion rahoitusosuudella) kaikkien investointitukien ja t&k- panostusten (ml. valtion perusväylänpidon rahoituksen lisääminen) investointeja kiihdyttävä vaikutus on keskimäärin 1 prosenttiyksikköä vuosina 2020–2021, jonka jälkeen vaikutus muuttuu negatiiviseksi (väyläinvestoinnit putoavat vuodesta 2022 lukien ja määräaikainen rahoitus päättyy v. 2022).

Hallituksen investointiohjelma kiihdyttää julkisten investointien kasvua kahden ensimmäisen vuoden aikana keskimäärin 1,8 prosenttiyksikköä ja yksityistä investointitoimintaa se vilkastuttaa vuosittain 0,9 prosenttiyksikköä.

INVESTOINTIAKTIVITEETTI LAIMENEE PARIKSI VUODEKSI

Ennustejaksolla vuosina 2020–2021 investointien odotetaan kasvavan 1 prosentin vuosivauhtia. Hitaaseen kasvuun vaikuttavat keskeisesti kansainvälisen talouden epävarmuustekijät sekä kustannusten nousuun mukaan lukien palkanmuodostus liittyvät riskit.

Yrityssektorissa investointien kasvu pysähtyy ja julkisyhteisöissä niiden arvioidaan kohoavan keskimäärin 2,5 prosentin vuosivauhtia.

Teollisuuden investointitoiminta supistuu molempina ennustevuosina 1 prosenttia. Palvelualan yritysten investointien kasvu hidastuu keskimäärin 0,5 prosenttiin. Kotitalouksien asuntoinvestointien ennustetaan jatkavan lähivuodet keskimäärin 0,5 prosentin kasvussa.

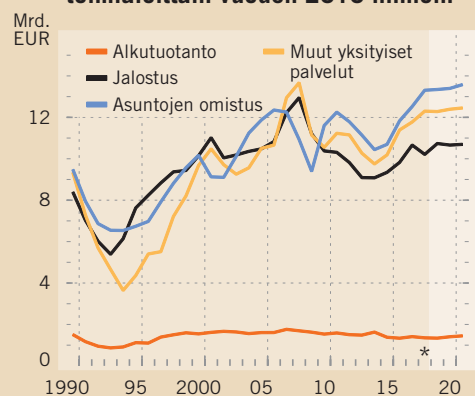
Pääomatarvaroiden joukossa nopein investointitahti on henkisissä omaisuustuotteissa, etenkin tutkimuksessa- ja tuotekehityksessä. T&K-menot yhdessä tietojärjestelmä- sekä ohjelmistoinvestointien kanssa nostavat henkisten omaisuustuotteiden vuosikasvun keskimäärin 2,8 prosenttiin.

INVESTOINTIASTE ENNALLAAN LÄHIVUODET

Ennustejaksolla investointiaste ei juuri muutu, se nousee viime vuoden 22,6 prosentista 22,7 prosenttiin vuonna 2021. Yksityisten investointien osuus laskee ja julkisen sektorin vastaava nousee.

Koko kansantalouden nettopääomakanta kasvaa vuosittain 1,4 prosentin vuosivauhtia. Tehdasteollisuudessa pääomakanta supistui viime vuonna 0,9 prosenttia; vuonna 2021 sen lasku pysähtyy. Ennustejakson lopulla tehdasteollisuuden pääomakanta on edelleen 20 prosenttia finanssikriisiä edeltänyttä tasoa matalampi.

Yksityisten investointien määrä toimialoittain vuoden 2010 hinnoin



Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S19.2/03

Yksityinen kulutus

YKSITYISEN KULUTUKSEN NÄKYMÄT HEIKENTYNEET

Yksityisen kulutuksen kasvu hidastuu tänä vuonna selvästi viime vuodesta mutta piristyy uudelleen hieman ensi vuonna. Tämä edellyttää sitä, ettei yleinen talouskehitys Suomessa ja maailmalla aiheuta suuria kielteisiä yllätyksiä. Reaalinen ostovoima kasvaa tänä vuonna suhteellisen hitaasti, mutta sekin vahvistuu ensi vuonna. Kotitalouksien säästämisaste pysyy vakaana ja negatiivisena ennustevuosina.

KULUTUKSEN KASVU OLI RIPEÄÄ VIIME VUONNA

Yksityinen kulutus kasvoi viime vuonna ripeää kahden prosentin vauhtia. Tilastokeskus on korjannut tätä lukua selvästi ylöspäin siitä, mitä vielä keväällä arvioitiin.

Säästämisaste nousi viime vuonna hieman ja oli nykytiedoin -0,8 prosenttia käytettävissä olevista tuloista, kun mukaan lasketaan kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Pelkien kotitalouksien säästämisaste oli -0,3 prosenttia.

KULUTTAJIEN LUOTTAMUS ON TÄNÄ VUONNA HEIKENTYNYT

Kuluttajien luottamus niin kansantalouden kuin omankin talouden näkymiin on viime kuukausina heikentynyt selvästi.

KULUTUKSEN JA REAALISEN OSTOVOIMAN KASVU HIDASTUU TÄNÄ VUONNA

Yksityisen kulutuksen kasvu hidastuu ennustemme mukaan tänä vuonna 0,7 prosenttiin. Kulutuksen määrä oli alkuvuoden aikana Tilastokeskuksen ensimmäisten tilastojen mukaan hyvinkin vaimeaa. Jos nämä luvut eivät muutu, kolmannella ja neljännessä vuosineljänneksellä tarvitaan ennustemme toteutumiseen 0,7 prosentin kasvua suhteessa edelliseen neljännekseen.

Nimellinen ansiotaso nousee tänä vuonna 2,5 prosenttia, ja hintakehitys on maltillista. Reaali-ansiot nousevat näin hyvää 1,5 prosentin vauhtia, mikä tukee yksityistä kulutusta. Lisäksi tehtyjen työtuntien kokonaismäärä kasvaa 0,8 prosenttia viime vuodesta. Nimellinen palkkasumma kasvaa näin tänä vuonna 3,5 prosenttia ja reaalin 2,5 prosenttia.

Kotitalouksien muiden kuin ansiotulojen kasvu on ennustemme mukaan kuitenkin viime vuotta heikompaa. Lisäksi nettotulonsiirrot julkiselle sektorille kasvavat viime vuodesta.

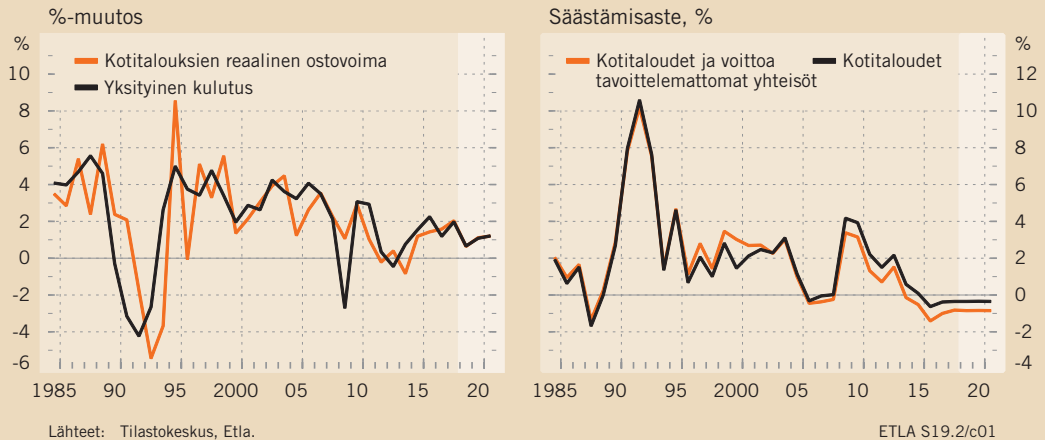
Tämän seurauksena käytettävissä olevien tulojen kasvu on tänä vuonna nimellisesti vain 1,6 prosenttia ja reaalisesti kulutusmenojen hintaindek-

Kotitalouksien käytössä oleva tulo

Tuloerä	Mrd. e				Muutos, %			
	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Palkat	90,0	93,1	95,8	98,5	4,1	3,5	2,9	2,7
Työnantajan sosiaalivakuutusmaksut	18,7	18,6	19,1	19,6	0,1	-0,9	2,5	2,7
Toimintaylijäämä ja sekatalo	18,5	18,9	19,3	19,9	3,9	2,2	2,4	3,0
Omaisuuksien tulot, netto	9,2	9,0	9,1	9,2	-1,1	-2,4	0,5	1,8
Tulonsiirrot kotitalouksille	49,8	50,3	51,8	53,0	0,8	1,1	2,9	2,4
Tulonsiirrot julkiselle sektorille	62,2	63,9	66,2	68,0	1,3	2,7	3,7	2,7
Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot	124,1	126,1	128,8	132,2	3,1	1,6	2,2	2,6

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

Yksityisen kulutuksen määrä, kotitalouksien reaalinen ostovoima ja säästämisaste



Yksityiset kulutusmenot ja kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen ostovoima

Kulutuserä	Mrd. e	Määrän muutos					
		Edellisestä vuodesta, %				Keskimäärin, %	
		2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18	2019–23 ^E
Kestävät kulutustavarat	10,0	5,4	0,4	2,2	3,0	3,7	2,4
Puolikestävät tavarat	9,6	3,2	2,0	1,4	1,4	1,6	1,6
Lyhytikäiset tavarat	31,8	-0,1	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2
Palvelut	67,6	3,2	0,3	1,6	1,4	1,8	1,2
Muut ¹⁾	5,8	-3,1	-3,5	-1,9	-1,4	3,4	-1,5
Yksityiset kulutusmenot	124,8	2,0	0,7	1,1	1,2	1,5	1,0
Kotitalouksien reaalinen ostovoima²⁾		2,0	0,6	1,1	1,2	1,1	1,1

Kulutuserä	Arvon muutos					
	Edellisestä vuodesta, %				Keskimäärin, %	
	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18	2019–23 ^E
Kestävät kulutustavarat	2,8	-0,9	0,9	1,7	1,9	–
Puolikestävät tavarat	1,8	1,1	1,1	1,2	0,8	–
Lyhytikäiset tavarat	2,6	2,2	1,9	1,9	0,3	–
Palvelut	4,5	2,1	3,6	3,5	3,6	–
Säästämisaste (kotitaloudet), %	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	-0,1	-0,3
Säästämisaste, %³⁾	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8

¹⁾ Muut = kotitalouksien nettokulutusmenot ulkomailla sekä voittoa tavoitteilemattomien yhteisöjen kulutus.

²⁾ Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo jaettuna yksityisten kulutusmenojen hintaindeksillä.

³⁾ Säästämisaste: kotitaloudet ja niitä palvelevat voittoa tavoitteilemattomat yhteisöt.

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

sillä deflatoituna vain 0,6 prosenttia. Säästämisaste pysyy keskimäärin viime vuoden tasolla.

KULUTUKSEN KASVU PIRISTYY ENSI VUONNA...

Ensi vuonna yksityisen kulutuksen kasvu piristyy hieman ja nousee 1,1 prosenttiin. Sitä tukee käytettävissä olevien reaalityulojen kasvuvauhdin kiihtyminen puolella prosenttiyksiköllä.

Palkkasumman kasvu hidastuu hieman kuluvas-
ta vuodesta, kun työllisyys ei enää sanottavasti
parane. Toisaalta kotitalouksien muiden tulojen
kehitys vahvistuu. Inflaatio pysyy edelleen hitaa-
na ja tukee ostovoiman kasvua.

...EIKÄ SÄÄSTÄMISASTE VAHVISTU

Tämän kehityksen seurauksena kotitalouksien
säästämisaste pysyy nykytasollaan. Arvioimme-

kin, ettei kotitalouksien (ml. niitä palvelevat voit-
toa tavoittelemattomat yhteisöt) säästämisaste
nouse positiiviseksi ennustevuosina. Säästämis-
aste on ollut negatiivinen vuodesta 2014 alkaen.
Aiheesta on julkaistu artikkeli Suhdanne-julkai-
sun edellisessä numerossa 2019:1.

KULUTUKSELLA RISKI ALASPÄIN

Kansainvälinen talous ja sen näkymät ovat hei-
kentyneet kuluvana vuonna. Noususuhdanne on
jatkonut suhteellisen pitkään ja työllisyystilanne
on parantunut sekä vientimarkkinoilla että Suo-
messa niin, että kapasiteettirajoitteet heikentävät
kasvunäkymiä.

Suurempi mahdollinen ongelma ovat erilaiset
poliittiset riskit – brexit, Yhdysvaltojen kaupp-
politiikka, geopoliittiset jännitteet – joiden pahe-

Kansantulo ja bruttokansantuote

Tuloerä	Mrd. e		Muutos, %			Osuus kansantulosta			
	2018	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Työtulot	108,7	3,4	2,8	2,8	2,7	57,2	57,4	57,3	57,0
- palkat ja palkkiot	90,0	4,1	3,5	2,9	2,7	47,3	47,9	47,8	47,6
- työnantajan sos.turvamaksut	18,7	0,1	-0,9	2,5	2,7	9,9	9,5	9,5	9,5
Toimintaylijäämä ja sekatalo	51,5	4,2	2,9	1,9	3,5	27,1	27,3	27,0	27,0
- yrityssektori	32,7	4,6	3,3	1,6	3,7	17,2	17,4	17,1	17,2
- julkisyhteisöt	0,3	-7,5	4,0	4,0	4,0	0,2	0,2	0,2	0,2
- kotitaloudet ^{1), 2)}	18,5	3,9	2,2	2,4	3,0	9,7	9,7	9,6	9,6
Omaisuuksien tulot, netto	-0,5	-8,9	-12,5	28,6	99,8	-0,2	-0,2	-0,3	-0,5
- yrityssektori	-14,7	4,8	-0,5	2,2	5,3	-7,7	-7,5	-7,5	-7,6
- julkisyhteisöt	5,0	19,9	4,1	2,9	2,0	2,6	2,7	2,7	2,6
- kotitaloudet ¹⁾	9,2	-1,1	-2,4	0,5	1,8	4,9	4,6	4,5	4,5
Tuotannon ja tuonnin verot miinus tukipalkkiot	30,3	5,1	1,8	2,7	2,5	16,0	15,9	15,8	15,7
Kansantulo	190,1	3,9	2,3	3,0	3,3	100,0	100,0	100,0	100,0
Poistot	42,1	2,7	2,5	2,5	2,6				
Ensitulo ulkomailta	0,2	94,3	-218,9	-416,4	118,7				
Bruttokansantuote markkinahintaan	232,1	3,7	2,5	2,6	2,9				

¹⁾ Kotitaloudet sekä niitä palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

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

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

neminen voi uhata kasvu- ja työllisyysnäkyviä vientimarkkinoillamme ja Suomessa sekä siten yksityisen kulutuksen kehitystä.

KESTOKULUTUSTAVAROIDEN KYSYNNÄN KASVU HIDASTA TÄNÄ VUONNA

Kestokulutustavaroiden (mm. autot, huonekalut ja tietokoneet, paino kotitalouksien käypähintaisissa kulutusmenoissa 8 %) kysynnän kasvu hidastuu kuluvana vuonna selvästi viime vuodesta ja jää 0,4 prosenttiin.

Muun muassa uusien henkilöautojen ensirekisteröintien määrä on ollut selvästi alempi kuin viime vuonna. Koko vuoden osalta voidaan jäädä noin kymmenen prosenttia jälkeen viime vuoden määrästä. Toisaalta kodintekniikan vähittäiskaupan määrä on kasvanut viime vuotta nopeammin ja tasoittaa hieman kehitystä.

Ensi vuonna kestokulutustavaroiden kysynnän määrän kasvu elpyy reiluun kahteen prosenttiin.

Kestokulutustavaroiden kysynnän määrän kasvua tukee laskennallisesti se, että tuotteiden laadun ja teknisten ominaisuuksien paraneminen nostaa myynnin määräindeksiä, vaikka myytyjen tuotteiden lukumäärä ei muuttuisikaan. Tämä koskee erityisesti elektroniikkaa. Vastaavasti näiden tuotteiden hintaindeksi alenee ajan myötä.

Ennustemme mukaan kestokulutustavaroiden hinnat kansantalouden tilinpidossa alenevat tänä

vuonna 2,6 prosenttia viime vuodesta. Tahti on suunnilleen sama kuin viime vuonna. Ensi vuonna hinnat alenevat hieman tätä vähemmän.

Myös puolikestävien tavaroiden (mm. vaatteet, kirjat ja urheiluvälineet, paino 8 %) kysynnän määrän kasvu hidastuu, mutta on kuitenkin tänä vuonna noin kaksi prosenttia. Ensi vuonna kasvu hidastuu noin puoleentoista prosenttiin. Hinnat alenevat hieman, mutta vähemmän kuin viime vuosina.

LYHYTIKÄISTEN TAVAROIDEN KYSYNTÄ KASVAA HYVIN HITAASTI

Lyhytikäisten tavaroiden (mm. elintarvikkeet, lääkkeet ja polttoaineet, paino 27 %) kysynnän määrä kasvaa hitaasti, noin 0,2 prosentin vuosivauhtia. Hinnat nousevat tänä vuonna keskimäärin vajaat kaksi prosenttia ja ensi vuonna hieman tätä vähemmän.

PALVELUJEN KYSYNNÄN KASVU PIRISTYY ENSI VUONNA

Palvelujen (paino 57 %, mistä asumisen osuus on 29 prosenttiyksikköä) kysynnän kasvu jää kuluvana vuonna vain 0,3 prosenttiin. Jos Tilastokeskus korjaa jo julkistettua volatiilia neljännesvuosiuraa, tämä voi kuitenkin muuttua selvästi. Ensi vuonna kasvua on ennustemme mukaan noin puolitoista prosenttia.

Palvelujen hinnat nousevat vajaan kahden prosentin vauhtia, joten palvelujen osuus käypähintaisesta kulutuksesta nousee.

Julkinen talous

Julkisen talouden tasapaino parani merkittävästi edellisellä vaalikaudella. Vientialat pääsivät kilpailukykysovimuksen tukemana mukaan kansainvälisen kaupan kasvuun, samalla myös investoinnit ja työn kysyntä lisääntyivät. Veropohjat kääntyivät kasvuun yritysten tulosparrannusten ja työllisyyden kohentumisen ansiosta.

Talouden myönteinen kehityssuunta on katkeamassa. Uusi hallitus on valmistelemassa finanssipolitiikan suunnanmuutosta, joka aiotaan toimeenpanna monivuotisella julkisten menojen kasvupaketilla.

Kotimaisen kysynnän elvyttämisen hinta on se, että valtion ja kuntien yhteenlaskettu vuosittainen lainanottotarve kasvaa 1,2 mrd. euroa yhteensä 5 mrd. euroon.

Julkisen talouden laskelma perustuu oletukselle, että uusia, merkittäviä työmarkkinauudistuksia ei onnistuta tekemään.

BUDJETTIVAJE KASVUSSA

Valtion ja kuntien saaman tuloveron tuoton ennustetaan kohoavan tänä vuonna 4,9 prosenttia. Henkilötuloveron tuottoa nostaa vuoden 2018 lopullisen verokannon (veronpalautusten ja lisäverojen maksatus) aikaistuminen sekä pääomatuloverojen ripeä kasvu. Ansiotuloista (pl. pääomatulovero) maksettiin tuloveroja arviolta 2,9 prosenttia eli veropohjan (palkkasumma ja sosiaalietuudet) kasvun verran.

Muiden verolajien kuten sosiaalivakuutusmaksujen ja kulutusverojen sekä yhteisöveron yhteenlaskettu vero- ja maksukertymä kasvaa selvästi viime vuotta hitaammin, arviolta 1,7 prosenttia. Viimevuotista heikompaan kehitykseen vaikuttavat mm. työnantajan sosiaalivakuutusmaksujen aleneminen 0,9 prosenttiyksiköllä ja kulutusverojen tuoton kasvun hidastuminen 2 prosenttiin korkean vertailutason sekä kulutuksen kasvun hidastumisen takia.

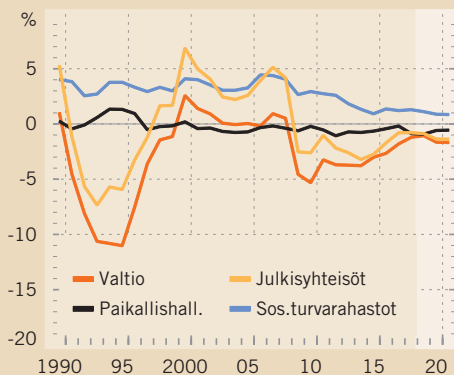
Julkisysteisöjen kokonaistulojen ennustetaan kasvavan tänä vuonna 2,6 prosenttia, ja niiden suhde bkt:hen nousee 0,1 prosenttiyksikköä 52,9 prosenttiin. Julkisten menojen kasvun arvioidaan vauhdittuvan tänä vuonna 0,3 prosenttiyksiköllä 2,8 prosenttiin. Kulutusmenojen kasvua kiihdyttävät mm. kuntatyöntekijöille maksettu ylimääräinen kertaerä sekä kuntayhtymien toimintamenojen (mm. ostopalvelut) ripeä kasvu.

Sosiaalimenojen arvioidaan lisääntyvän 1,7 prosenttia, mikä on 0,7 prosenttiyksikköä edellisvuotta enemmän. Kiihtyvän kasvun taustalla on työeläkemenojen kasvu, kun eläkkeisiin tehtiin 0,7 prosenttiyksikköä suuremmat indeksitarkistukset. Julkisysteisöjen kokonaismenot lisääntyvät tänä vuonna arviolta 2,8 prosenttia, ja menojen suhde bruttokansantuotteeseen nousee 0,2 prosenttiyksikköä 53,7 prosenttiin.

JULKINEN VELKAANTUNEISUUS 60 PROSENTTIA TÄNÄ VUONNA

Julkinen velkaantuneisuus nousee tänä vuonna 0,5 prosenttiyksikköä 60 prosenttiin. Velkaantuneisuutta nostavat valtion ja kuntien alijäämän

Julkisysteisöjen rahoitusylijäämä suhteessa bkt:hen



Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S19.2/g43

kasvu sekä viime vuoden matalaksi painunut vertailutaso, kun valtion velkaa lyhennettiin osakemyyntituloilla ja pääomapalautuksilla.

ENNUSTEEN KESKEISET OLETUKSET LÄHIVUOSILLE

Julkisen talouden ennuste pohjautuu kesällä nimitetyn hallituksen talouslinjaan, jossa valtion

menotasoja korotetaan vaalikauden aikana kumulatiivisesti 8 mrd. euroa ja verotusta kiristetään 0,7 mrd. euroa. Menolisäysten ajoittumisen osalta oletetaan, että hallitus käynnistää ohjelmansa valtiovarainministeriön vuoden 2020 budjetti-ehdotuksen pohjalta.

Julkisyhteisöjen tulot ja menot v. 2017–2021 sekä rahoitusasema ja velka, % bkt:sta

	Mrd. e				Muutos, %			
	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Omaisuus- ja yrittäjätulot	7,1	7,2	7,4	7,6	10,9	1,4	2,8	2,7
Välittömät verot	38,1	39,9	41,5	42,8	0,0	4,7	4,0	3,1
- kotitaloudet	30,5	32,0	33,2	34,2	1,0	4,9	3,8	3,0
Välilliset verot	33,1	33,8	34,8	35,9	4,7	2,1	3,0	3,2
Sosiaalivakuutusmaksut	27,9	28,1	29,3	30,1	2,2	0,7	4,3	2,7
- vakuutetut	10,0	10,4	11,1	11,4	6,4	4,0	6,7	2,7
Muut tulot ¹⁾	16,4	16,8	17,2	17,7	1,9	2,4	2,4	2,9
Tulot yhteensä	122,6	125,8	130,2	134,1	2,6	2,6	3,5	3,0
Kulutusmenot	53,2	55,3	58,0	60,0	3,4	3,9	4,9	3,4
Tukipalkkiot	2,8	2,8	2,8	2,8	1,9	1,1	0,7	1,1
Sosiaalivakuutusetuudet ja -avustukset	43,5	44,2	45,7	46,9	1,2	1,6	3,4	2,6
- työeläkkeet	27,9	28,8	29,9	31,0	3,3	3,6	3,7	3,7
- työttömyysturva	3,6	3,3	3,2	3,1	-13,2	-10,2	-1,5	-3,1
- muut menot	12,0	12,1	12,6	12,8	0,7	1,0	3,7	1,8
Korkomenot	2,1	2,0	2,0	2,1	-8,3	-2,9	-1,5	5,0
Kiinteät investoinnit	9,9	10,2	10,7	11,1	7,3	3,4	5,1	3,7
Muut menot ²⁾	13,1	13,4	14,3	14,7	2,8	2,4	7,0	2,8
Menot yhteensä	124,5	127,9	133,5	137,6	2,6	2,7	4,4	3,1
Bruttokansantuote (mh)	232,1	237,9	244,0	251,0	3,7	2,5	2,6	2,9
% bkt:sta								
Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä	-0,8	-0,9	-1,4	-1,4				
- valtio	-1,2	-1,1	-1,7	-1,7				
- paikallishallinto	-0,9	-0,9	-0,6	-0,6				
- sosiaaliturvarahastot	1,3	1,1	0,9	0,9				
Julkisyhteisöjen perusjäämä	0,1	0,0	-0,5	-0,5				
- rakenteellinen rahoitusjäämä	-1,0	-1,2	-1,5	-				
Julkisyhteisöjen EMU-velka	59,5	60,0	60,4	60,3				
Valtion velka	45,3	45,2	45,7	46,1				
Veroaste	42,7	42,8	43,2	43,3				

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.

Ministeriön ehdotuksessa valtion pysyviä meno- ja lisätään ensi vuodelle runsaat 1 mrd. euroa. Lisäksi valtion ensi vuoden talousarvioesitykseen arvioidaan sisältyvän kertaluontoisia määräraha-korotuksia 1 mrd. euron verran, jotka on tarkoitus rahoittaa valtion omaisuuden myynneillä.

Hallitusohjelman mukaan ensi vuoden tuloverotuksen asteikkotarkistukset tehdään ansiotason nousun mukaisesti ja pienituloisten ansiotuloverosta kevennetään 0,2 mrd. euroa. Kulutusverotusta kiristetään 0,1 mrd. euroa.

Vuonna 2021 hallitusohjelman pysyvien menojen arvioidaan nousevan lähelle hallitusohjelman mukaista maksimia eli niitä korotetaan edelleen 0,2 mrd. euroa. Kertaluonteisia panostuksia tehdään 1,2 mrd. euron edestä ja loput 0,8 mrd. euroa jaetaan vuonna 2022. Kulutusverotusta kiristetään 0,3 mrd. euroa.

Ekspansiivisella menopolitiikalla on myös vero- ja maksutulaja nostava vaikutus, koska valtaosa niistä palautuu kotimaisten sektoreiden tulojen

lisäyksenä ja veronalaisten tulojen kasvuna. Palautuma-arviona on käytetty 40 prosenttia.

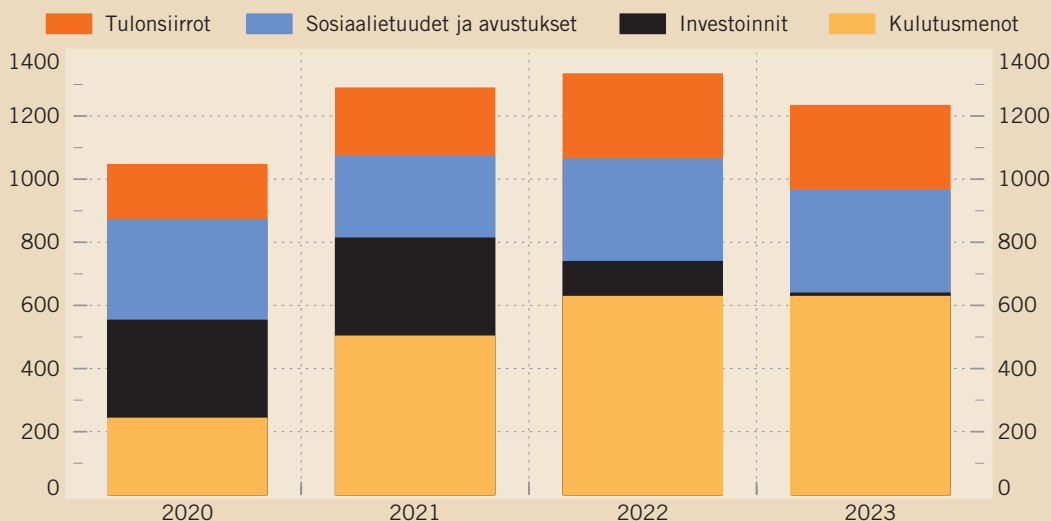
Verojen palautuman laskennan pohjana on käytetty hallitusohjelman liitetietoja, joihin on koottu yhteensä 227 kappaletta määrärahojen lisäämisen tarpeessa olevia kohteita. Näistä on muodostettu kolme päämenolajia: julkinen kulutus, julkiset investoinnit ja tulonsiirtomenot pl. kehitysapu.

Palautuma on laskettu siten, että kunkin edunsaajatahon (valtio ja kunnat, rakentamisen toimiala ja muu yritys ja yhteisösektori) edustaman toimialan kansantalouden tilinpidon mukainen nettotuotos (bruttotuotos - tuonti) kasvaa menolisäysten verran ja lisää palkkasummaa samassa suhteessa kuin vuonna 2018. Sosiaalietuuksien saajien veronalaisten tulojen arvioidaan kohoavan tasokorotusten verran.

JULKISTEN MENOJEN KASVU KIIHTYY 4,5 PROSENTTIIN ENSI VUONNA

Julkisen kulutuksen nimellinen kasvu kipuaa ensi vuonna 4,8 prosenttiin, joten vauhti kiihtyy

Pysyvät menolisäykset, milj. euroa



Lähde: Etlan ennuste.

ETLA S19.2/g58

1 prosenttiyksikköä tämänvuotisesta. Tästä hallitusohjelman mukaiset menolisäykset selittävät 0,4 prosenttiyksikköä.

Sosiaalietuuksien ja avustusten vuosikasvu vauhdittuu 1,7 prosenttiyksikköä 3,3 prosenttiin. Perusturvan päätösperäiset tasokorotukset vauhdittava sosiaalimenojen kasvua arviolta 0,7 prosenttiyksikköä. Julkisyhteisöjen muiden tulonsiirtomenojen vuosikasvu kiihtyy 7,3 prosenttiin, josta päätösperäisen menopolitiikan osuutta on noin 3 prosenttiyksikköä.

Julkisyhteisöjen kokonaismenot laajenevat ensi vuonna 4,4 prosenttia, josta 2 mrd. euron suuruisen menojen päätösperäisen lisäyksen vaikutusta on 1,6 prosenttiyksikköä. Julkisyhteisöjen kokonaismenojen suhde bruttokansantuotteeseen nousee 1 prosenttiyksiköllä 54,7 prosenttiin.

JULKISYHTEISÖJEN TULOPUOLI JÄÄ VAJAAKSI

Veronalaisten ansiotulojen kasvun ennustetaan vauhdittuvan ensi vuonna 0,1 prosenttiyksikköä 3 prosenttiin. Suhdannetilanteen lievä heikkene-

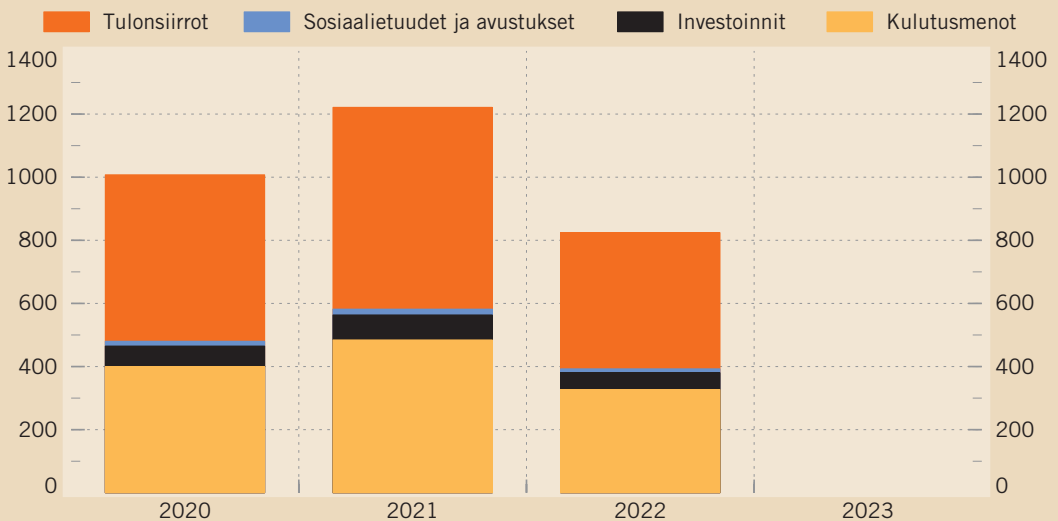
minen hidastaa työpanoksen ja palkkasumman kasvua, mutta sosiaalietuuksien ja avustusten vuosikasvu kiihtyy peräti 3,3 prosenttiin mm. niihin tehtävien tasokorotusten vuoksi.

Kotitalouksien maksamien ansiotuloverojen arvioidaan lisääntyvän 3,4 prosenttia. Osa verotulojen kasvusta on seurausta siitä, että kunnallisen tuloverotuksen arvioidaan kiristyvän 0,2 prosenttiyksikköä kuntasektorin suuren rahoitusvajeen vuoksi.

Väliisten verojen tuoton arvioidaan kasvavan 3 prosenttia, mikä on 0,8 prosenttiyksikköä yksityisen kulutuksen veropohjan kasvua enemmän. Kulutuksen veroasteen nousu selittyy hyödykeverotuksen kiristymisellä arviolta 0,2 mrd. euroa.

Sosiaalivakuutuksen maksutuotto kohoaa ensi vuonna arviolta 4,2 prosenttia eli 1,3 prosenttiyksikköä ansiotulojen kasvua enemmän. Työnantajan sosiaalivakuutusmaksut kevenevät hieman, mutta vakuutetun maksuperusteet ovat näillä näkymin kiristymässä 0,4 prosenttiyksikköä.

Kertaluonteiset menolisäykset, milj. euroa



Lähde: Etlan ennuste.

ETLA S19.2/g59

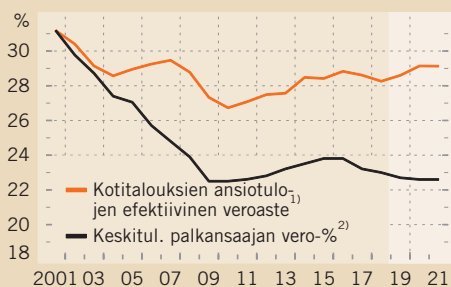
Julkisyhteisöjen muiden tulojen, jotka muodostuvat yrittäjä-, osinko- sekä maksutuloista, arvioidaan kasvavan 2 prosenttia. Julkisyhteisöjen kokonaistulojen kasvu vauhdittuu ensi vuonna 3,5 prosenttiin eli 0,9 prosenttiyksikköä kuluva vuotta nopeammaksi.

Tulojen kasvun kiihtymisestä menojen lisäämisen laskennallista palautevaikutusta on arviolta 0,6 prosenttiyksikköä.

Julkisyhteisöjen kokonaistulojen suhde bruttokansantuotteeseen kohoaa ensi vuonna 0,2 prosenttiyksikköä 53 prosenttiin.

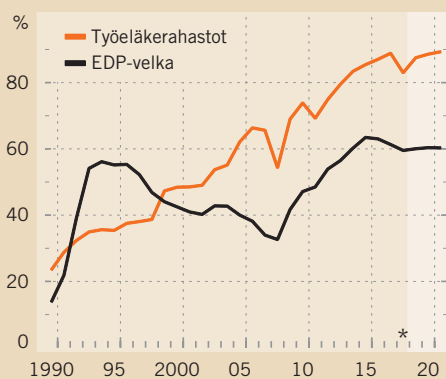
Vuonna 2020 julkisyhteisöjen rahoitusasema heikkenee 1,3 mrd. euroa, ja alijäämää kertyy 3,3 mrd. euroa. Rahoitusvajeen suhde bruttokansantuotteeseen kasvaa 1,4 prosenttiin, ja valtion ja kuntien yhteenlaskettu velka-aste nousee 60,4 prosenttiin.

Kotitalouksien veroasteita



Lähteet: Kansantalouden tilinpito ja ETLA S19.2/g53
hallituksen budjettiesitykset.

Työeläkerahastojen pääoman ja julkisen velan suhde bkt:hen



Lähteet: TELA, Valtiokonttori.

ETLA S19.2/g25

Veroaste, % bkt:sta

	2017	2018*	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Välittömät verot	17,0	16,4	16,8	17,0	17,0
- kotitaloudet	13,5	13,1	13,4	13,6	13,6
- yhteisöt	3,5	3,3	3,3	3,4	3,4
Välilliset verot	14,1	14,3	14,2	14,2	14,2
Sosiaalivakuutusmaksut	12,2	12,0	11,8	12,0	12,0
- vakuutetut	4,2	4,3	4,4	4,6	4,5
- työnantajat	8,0	7,7	7,5	7,4	7,4
Veroaste	43,3	42,7	42,8	43,3	43,3
Ansiotulojen veroaste¹⁾	28,3	28,0	28,3	28,7	28,7

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

Lähde: Tilastokeskus.

MENOLISÄYSTAHTI HIDASTUU VUONNA 2021

Hallituksen ekspansiivinen menopolitiikka saa jatkoa vuonna 2021, mutta on edellisvuotta vaikeampaa. Menojen pysyviin korotuksiin varustusta 1,23 mrd. eurosta käyttämättä oleva 0,2 mrd. euroa käytetään ennusteen mukaan julkiseen kulutukseen.

Kertaluonteisia määrärahoja on jäljellä 2,1 mrd. euroa, joista 1,2 mrd. euroa arvioidaan käytettäväksi julkisiin kulutusmenoihin ja tulonsiirtoihin. Kertaluonteisten menojen kasvukontribuutio on siten 0,2 mrd. euroa.

Vuonna 2021 julkisten kokonaismenojen kasvu hidastuu 1,3 prosenttiyksikköä 3,1 prosenttiin. Menolisäystahti siis laantuu, mutta lisää edelleen menoja noin 0,2 prosenttiyksiköllä. Julkisyhteisöjen kokonaismenojen suhde bkt:sta jatkaa nousuaan ja kohoaa 0,1 prosenttiyksikköä 54,8 prosenttiin

TULOJENKIN KASVU HIDASTUU

Julkisyhteisöjen tulojen kasvun ennustetaan hidastuvan ensi vuoden 3,5 prosentista 3,1 prosenttiin vuonna 2021. Menolisäysten laskennallinen verotuloja kasvattava vaikutus on enää 0,1 prosenttiyksikköä.

Ansiotulojen veroasteen arvioidaan vakautuvan, sillä ansiotulojen verotuksen odotetaan pysyvän ennallaan, eikä vakuutetun maksujakaan enää koroteta lisää. Kulutusverotuksen arvioidaan kirstyvän laskennallisesti 0,3 mrd. euroa, mikä vauhdittaa välillisten verojen tuoton kasvua 0,3 prosenttiyksikköä.

BUDJETTIVAJEET KASVAVAT JA VELKAANTUNEISUUS LISÄÄNTYY

Ennustejaksolle arvioitu menoura kulutusverojen korotukset huomioiden heikentää julkisen talouden tasapainoa 1,2 mrd. euroa. Valtio ja kunnat ovat selvästi alijäämäisiä, sillä vuosittainen lainanottotarve on noin 5 mrd. euroa.

ONKO HALLITUKSELLA OIKEA TILANNEKUVA?

Nykyinen taloustilanne ei ole niin heikko, että suuri menoelvytys olisi perusteltua. Ennusteen mukaan kokonaistuotanto jatkaa kasvussa ja on hitaasti palautumassa sen potentiaalia vastaavalle noin 1 prosentin kasvu-uralle.

Kaiken kaikkiaan hallitusohjelman julkista kysyntää ja sosiaalimenoja kasvattavat toimenpiteet saattavat lisätä julkisen sektorin työntekijöiden ja sosiaalietuuksien saajien luottamusta, mutta yrityksille ja niiden työntekijöille ohjelmalla on vähän annettavaa.

POTENTIAALINEN TUOTANTO, TUOTANTOKUILU JA RAKENTEELLINEN BUDJETTITASAPAINO

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

Potentiaalisella tuotannolla viitataan siihen kansantalouden tuotannon tasoon, joka saavutettaisiin, jos kaikki tuotantontekijät (työvoima ja pääoma) hyödynnettäisiin tasapainoisella tasollaan. Tasapainoista tasoa voidaan ylläpitää keskipitkällä aikavälillä ilman talouden inflaatiovahdin kiihtymistä tai hidastumista. Finanssipolitiikan sääntöjen mukainen potentiaalisen tuotannon arvio pohjautuu ns. tuotantofunktiomenetelmään. Tämän menetelmän mukaan potentiaalinen tuotanto muodostetaan yhtälöstä.

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

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

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

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

missä Y on toteutunut/ennustettu bruttokansantuote. Positiivinen tuotantokuilu viittaa korkea-suhdanteeseen, kun taas negatiivinen tuotantokuilu viittaa taantumaiseen.

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

talunteisista 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 herkkyyssuhdannevaihteluille:

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

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

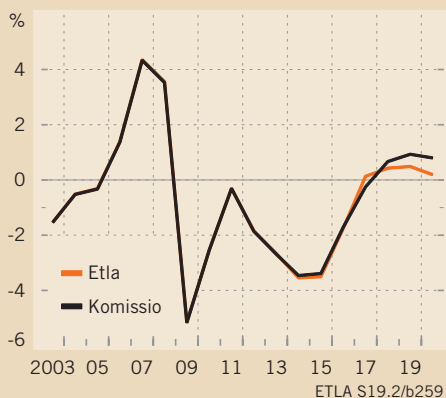
ETLAN ENNUSTE

Komission tuotantokuilumenetelmää on seuravassa sovellettu Etlan ennusteeseen.¹ Laskelman perusteella tuotantokuilut ovat vuosina 2019 ja 2020 positiivisia eli talous on pitkän aikavälin tuotannon potentiaalitasonsa yläpuolella. Vuonna 2019 tuotantokuilun potentiaalinen ylittävä osa vastaa noin 0,5 prosenttia potentiaalisen tasosta ja vuonna 2020 0,2 prosenttia potentiaalisen tasosta. Suhdannetilanne on kuitenkin heikompi kuin Euroopan komission arvioissa keväällä 2019. Silloin Euroopan komissio arvioi vastaavien ylitysten olevan 0,9 prosenttia potentiaalisen tasosta 2019 ja 0,8 prosenttia vuonna 2020. Syynä suhdannekuivan eroihin on erityisesti Etlan ennusteen työtuntien hitaampi kasvu tämän ja ensi vuoden aikana suhteessa Euroopan komission ennusteeseen.

Julkisen talouden rakenteellisen rahoitusaseman arvioidaan olleen noin -1,0 prosenttia kokonaistuotannon tasosta vuonna 2018 ja -1,2 prosenttia vuonna 2019. Arvio rahoitusasemasta on vuoden 2019 osalta noin 0,2 prosenttiyksikköä synkempi kuin komission kevään 2019 arvioissa. Vuonna

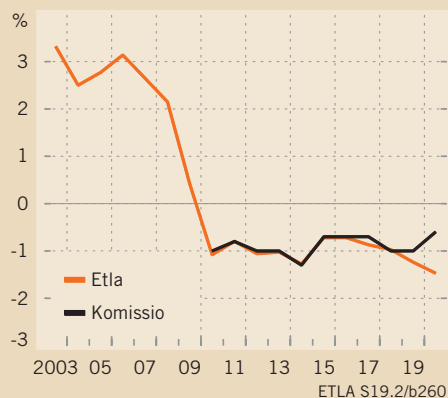
¹ Arvioissa käytettiin Etlan ennusteesta laskettua kokonaistuottavuussarjaa sekä komission arvioimaa potentiaalisen työpanoksen tasoa.

Tuotantokuilu



Komission arvio perustuu keväällä 2019 julkaistun ennusteeseen. ETLA S19.2/b259

Rakenteellinen budjettitasapaino



Komission arvio perustuu keväällä 2019 julkaistun ennusteeseen. ETLA S19.2/b260

2020 rakenteellisen rahoitusaseman arvioidaan olevan noin -1,5 prosenttia kokonaistuotannon tasosta, mikä on selvä heikennys komission kevään arvioon -0,6 prosenttia.

EU:N FINANSSIPOLIITTISET SÄÄNNÖT

Tarkastelemme seuraavaksi rakenteellisen rahoitusaseman kehitystä EU:n finanssipoliittisten sääntöjen valossa.

Voimassa oleva finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin tavoite on saavuttaa vähintään -0,5 prosentin rakenteellinen rahoitusasema. Tavoite on asetettu finanssipoliittisen sopimuksen ja vaka- ja kasvusopimuksen säännösten mukaisesti. Kesällä 2018 hyväksytyjen maakohtaisten suositusten mukaisesti Suomen tulisi saavuttaa keskipitkän aikavälin tavoitteensa vuonna 2019 ottaen huomioon Suomelle myönnetty joustot. Suomelle myönnettiin keväällä 2017 rakenneuudistus- ja investointilausekkeen mukaista joustoa, joka sallii poikkeaman keskipitkän aikavälin tavoitteeseen johtavalta polulta vuosina 2017–2019. (Euroopan komissio, 2019; VTV, 2019)

Etlan ennusteen perusteella Suomen rakenteellinen rahoitusasema ei tule vahvistumaan riittävästi keskipitkän aikavälin tavoitteen saavuttamiseksi

vuonna 2019, jolloin rakenteellisen rahoitusaseman ennustetaan olevan -1,0 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Säännösten joustavuuden ja saavuttamisen riittävyydelle asetettujen marginaalien takia Etlan näkemys on kuitenkin, että rakenteellisen rahoitusaseman taso vuonna 2019 ei tule rikkomaan finanssipoliittisia sääntöjä.

Vuoden 2020 ennakkollista arviointia haittaa toiseksi rakenteellisen rahoitusaseman keskipitkän aikavälin tavoitteen puuttuminen. Sen asettaminen on uuden hallituksen tehtävä. Joka tapauksessa keskipitkän aikavälin tavoite on asetettava vähintäänkin nykyiselle tasolle, sillä puolta prosenttia suurempaa alijäämää ei voida asettaa tavoitteeksi sääntökehikon puitteissa.

Etlan ennusteessa Suomen rakenteellinen rahoitusasema tulee jäämään vuonna 2020 selvästi heikommaksi kuin sääntöjen minimitaloite eli 0,5 prosentin rakenteellinen alijäämä. Vakaus- ja kasvusopimuksen säännösten mukaan keskipitkän aikavälin tavoite on saavutettu, kun marginaali siihen on 0,25 prosenttiyksikköä (VTV, 2019). Mikäli tavoitetta ei ole saavutettu, rakenteellisen rahoitusaseman tulisi sopeutua kohti tavoitetta riittävällä nopeudella. Huomioiden

saavuttamisen riittävyydelle asetetut marginaalit (poikkeama sopeutuksesta ei saa ylittää 0,5 prosenttiyksikköä yksittäisenä vuotena) on suuri riski, että finanssipolitiikka tulee vuonna 2020 merkittävästi poikkeamaan sopeutumistarpeesta kohti keskipitkän aikavälin tavoitetta.

Joitakin huomioita on syytä tehdä laskelmista. Tärkeänä seikkana arvioitaessa rakenteellista rahoitusasemaa vuonna 2020 on se, kuinka hallituksen esittämiä kertaluonteisia menolisäyksiä käsitellään. Rakenteellisesta rahoitusasemasta poistetaan kertaluonteisiksi katsotut erät, mutta menojen kertaluonteisuuden määrittelyssä noudatetaan tiukkoja periaatteita. Kertaluonteisten erien määrittelyyn tarjoavat ohjeita mm. Euroopan komission (2015, 2019) julkaisut. Hallituksen ohjelman arvioinnin kannalta keskeistä on huomata, että pääsääntöisesti tarkoituksellisia poliittisia toimia, jotka lisäävät alijäämää ei katsota kertaluonteisiksi eriksi, vaikka niiden budjettivaikutus olisi tilapäinen (Euroopan komissio, 2019, s. 9).

Linjauksen taustalla on periaate, jonka mukaan kertaluonteisten erien käytön tarkoituksena on ensisijaisesti välttää sellaiset poliittiset toimenpiteet, jotka eivät johda rakenteellisen budjettitasapainon kestäväan parantumiseen. Mainitut poliittiset toimenpiteet pyrkivät tyypillisesti lisäämään valtion tuloja kertaluonteisesti ilman tosiasiallista tarkoitusta parantaa valtion rahoitusasemaa. Jotta poliittisille päättäjille annettaisiin oikeankaltainen kannustin tunnistaa täysimääräisesti toimintansa pysyvät talousarviovaikutukset, käytössä on vahva oletama siitä, että tarkoitukselliset poliittiset toimet, jotka lisäävät alijäämää, ovat luonteeltaan rakenteellisia niiden vaikutusten kestosta riippumatta (Euroopan komissio, 2019, s. 9). Tämän periaatteen mukaisesti mm. infrastruktuurihankkeita, jotka väliaikaisesti nostavat julkisen talouden alijäämää, ei ole katsottu kertaluonteisiksi menoeriksi, jotka korjattaisiin pois rakenteellisesta rahoitusasemaa rasittamasta (Euroopan komissio, 2015, s. 9).

Kaiken kaikkiaan hallituksen kertaluonteisiksi katsomien menojen määrä on arvioimme mukaan noin 0,4 prosenttia bkt:sta vuonna 2020.

Edellä esitetyn tulkinnan mukaan nämä menolisäykset vaikuttavat kertaluonteisuudestaan huolimatta rakenteelliseen alijäämään heikentävästi. Kun vastaavasti julkisen omaisuuden myynnistä saatavia voittoja ei tulkita kansantalouden tilinpidossa julkisen talouden tasapainoon positiivisesti vaikuttaviksi eriksi, on julkisten menojen tilapäisen lisääminen omaisuutta myymällä rakenteellista rahoitusasemaa täysimääräisesti heikentävä toimenpide. Arvioinnin kannalta on toki huomiotava, että hallituksen toimien ajoitukseen ja määrittelyyn liittyy edelleen suurta epävarmuutta.

Rakenteellinen rahoitusasema on viime vuosina saanut osakseen kritiikkiä metodologisista syistä. Sen määrittelyssä ei kritikoiden mukaan muun muassa huomioida riittävästi kasvua tukevien investointien mahdollisesti positiivisia vaikutuksia ja menetelmä on herkkä suhdannearvioinnissa tahtuvuudelle virheille.

Näistä syistä arvioimme finanssipolitiikkaa myös säännösten ennaltaehkäisevän osan toisen arviointipilarin eli niin sanotun menosäännön avulla. Vaihtoehtoisessa menetelmässä finanssipolitiikan arviointi perustuu mikrotasoiseen julkista taloutta koskevaan päätöskohtaiseen tietoon (ks. esim. Kuusi, 2015; 2017). Painoa annetaan vähemmän koko kansantalouden suhdannetilän yksittäisille arvioille, ja potentiaalisen tuotannon kasvua arvioidaan keskipitkällä aikavälillä keskiarvona menneistä ja tulevista potentiaalisen kasvuarvioista. Julkisista menoista vähennetään suhdanneriippuvaisia erä suoremmin kuin perinteisiin tuotantokuihuihin perustuvissa arvioissa, ja tulojen kehitystä mitataan havaittujen tuloperustepäätösten ja niiden vaikutusarvioiden perusteella.

Menosäännössä verrataan julkisten perusmenojen nettokasvua² potentiaalisen tuotannon keskipitkän aikavälin kasvuvauhtiin. Mikäli menojen kasvu ylittää tämän tason, eikä se kompensoitu tulopuolen päätöksillä, on rahoitusasema heikentynyt.

Analyysimme perusteella vaikuttaa siltä, että riski finanssipolitiikan sääntöjen rikkomiseen on merkittävä myös menosäännöllä arvioituna. Valtion-

talouden tarkastusviraston kevään 2019 arvion mukaan nettomääräisten julkisten perusmenojen nimellinen kasvu vuonna 2020 saisi olla enintään 2,6 prosenttia, mikä vastaisi vakaus- ja kasvuso-
pimuksen mukaista rakenteellisen rahoitusase-
man lähentymismarginaalia kohti keskipitkän
aikavälin tavoitetta (VTV, 2019). Etlan ennustees-
ta laskettava perusmenojen nimellinen kasvu-
vauhti on kuitenkin 3,8 prosenttia. Suhteutettu-
na bruttokansantuotteeseen poikkeama sallitun
perusmenojen kasvuvauhdin ja niiden ennuste-
tun kasvuvauhdin välillä on noin 0,6 prosenttia,
mikä tekee poikkeamasta merkittävän huomioi-
den saavuttamisen riittävyydelle asetetut margi-
naalit. Säännösten mukaan poikkeama ei saisi
ylittää 0,5 prosenttia bruttokansantuotteesta yh-
tenä vuonna.

KIRJALLISUUS

Euroopan komissio (2015). Public finances in EMU 2015.

Euroopan komissio (2019). Vade mecum on the Stability and Growth Pact. 2019 edition. Institutional Paper 101. Directorate General Economic and Monetary Affairs (DG ECFIN), Euro-
pean Commission.

Euroopan neuvosto (2019). Suositus neuvoston suositukseksi Suomen vuoden 2019 kansallisesta uudistusohjelmasta sekä samassa yhteydessä annettu Suomen vuoden 2019 vakaus-
ohjelmaa koskeva neuvoston lausunto. Euroopan unionin
neuvoston pääsihteeristö. 9952/19 - COM(2019) 526 final.

Kuusi, T. (2015). Rakenteellisen rahoitusaseman mittaamisen vaihtoehtoja. Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan
julkaisusarja 5/2015.

Kuusi, T. (2017). Does the Structural Budget Balance Guide Fiscal Policy Pro-cyclically? Evidence from the Finnish Great Depression of the 1990s, National Institute Economic Review, 239:1, R14–R31.

VTV (2019). Finanssipolitiikan valvonnan arvio julkisen talou-
den hoidosta, kevät 2019. 183/56/2019.

² Nettomääräisillä julkisilla perusmenoilla tarkoitetaan julkisten menojen kokonaismäärää ilman korkomenoja, ilman unionin oh-
jelmista aiheutuvia menoja, jotka korvataan täysin unionin varoista
saatavilla tuloilla, ja ilman ei-pääätöspäisiä työttömyysetuusmeno-
jen muutoksia. Kansallisesti rahoitettu kiinteän pääoman brutto-
muodostus jaetaan neljälle vuodelle. Päätöspäiset tulopuolen
toimenpiteet ja lakisääteiset tulojen lisäykset otetaan huomioon.
Meno- ja tulopuolen kertaluonteiset toimenpiteet kuittaavat toisen-
sa. (Euroopan neuvosto, 2019)

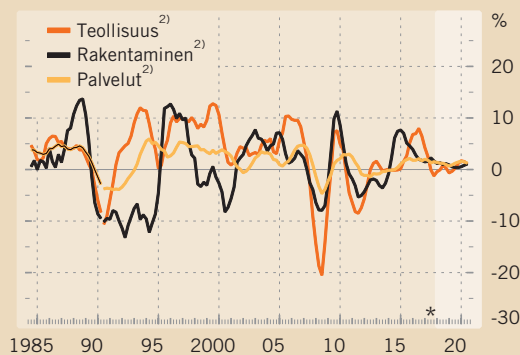
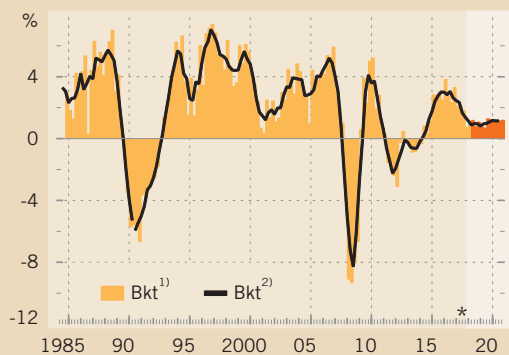
Tuotanto ja työllisyys

SUOMEN BRUTTOKANSANTUOTE KASVAA TÄNÄ VUONNA VAIN 1,1 PROSENTTIA

Viime kuukausien aikana epävarmuus on tuntuvasti lisääntynyt maailmantaloudessa. Kasvu on monin paikoin jo hidastunut. Maailmanlaajuisesi uusien tullien uhka leijuu koko ajan ilmassa ja toteutuessaan ne hidastavat selvästi kasvua. Euroopassa brexit ja sen vaikutukset ovat edelleen suuri kysymysmerkki. Kaikki mitä maailmalla tapahtuu, heijastuu myös Suomen talouteen tavalla tai toisella. Niinpä Etlä on alentanut vuoden 2019

bkt:n kasvuarviota 1,4 prosentista 1,1 prosenttiin ja ensi vuoden kasvuarviota 1,2 prosentista 0,9 prosenttiin. Kulutuskysynnän ja investointien kasvuvauhti hidastuu tänä vuonna selvästi, mutta vienti kasvaa huomattavasti viimevuotista ripeämmin, varsinkin laiva- ja kaasuputkitoimistusten ansiosta. Vuonna 2020 sekä viennin että investointien kasvu heikkenee. Vuonna 2021 maailmantalouden odotetaan elpyvän hieman, jolloin Suomen bkt:n kasvuvauhti nousee 1,1 prosenttiin.

Bruttokansantuotteen määrän muutokset toimialoittain neljännesvuosittain



Bruttokansantuote toimialoittain

	Arvonlisäys			Määrän muutos, %					
	Mrd. e		Osuus, %	Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2018	2018		2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18	2019–23 ^E
Alkutuotanto	5,7	2,8	0,1	1,9	-2,4	2,1	1,8	3,2	0,8
Teollisuus	42,5	21,3	8,0	-0,1	1,2	0,1	1,2	2,0	1,3
Rakentaminen	14,5	7,2	2,0	2,2	1,0	0,4	1,1	1,5	1,1
Palvelut	137,3	68,6	2,1	1,3	1,3	1,3	1,2	0,4	1,2
Bkt perushintaan	200,1	100,0	3,2	1,1	1,1	1,0	1,2	0,9	1,2

Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

Teollisuussektorin arvonlisäyksen volyymi kasvaa tänä vuonna runsaan prosentin tahtia, mutta ensi vuonna teollisuuden arvonlisäys jää lähes tämän vuoden lukemiin. Rakentamisen kasvuvauhti hidastuu selvästi tänä vuonna noin prosenttiin ja ensi vuonna 0,4 prosenttiin. Palvelusektorin arvonlisäyksen volyymien kasvu pysyy sekä tänä että ensi vuonna 1,3 prosentissa. Alkutuotanto supistuu tänä vuonna runsaat 2 prosenttia, mutta kääntyy ensi vuonna noin 2 prosentin kasvuun.

Bruttokansantuote perushintaan kasvaa viisivuotisjaksolla 2019–2023 keskimäärin 1,2 prosenttia, eli jonkin verran nopeammin kuin edellisellä viisivuotisjaksolla. Palvelualojen arvonlisäyksen volyymi kasvaa seuraavalla viisivuotisjaksolla sel-

västi enemmän kuin edellisellä jaksolla, kun taas teollisuuden, rakentamisen ja alkutuotannon kasvuvauhti selvästi hidastuu.

TEOLLISUUSTUOTANTO KASVAA ENSI VUONNA VAIN RUNSAAN PROSENTIN

Etlan laskelmien mukaan teollisuustuotanto kasvaa tänä vuonna tuotoksella mitattuna 1,6 prosenttia. Vuonna 2020 tuotannon kasvuvauhti hidastuu 1,3 prosenttiin.

Teollisuustuotannon volyymi-indeksin mukaan graafisen teollisuuden tuotanto supistui jo vuosina 2017–2018 ja arvioimme nyt, että myös alan tuotos kansantalouden tilinpidon käsitteillä vähennee tänä vuonna.

Teollisuustoimialojen tuotos

	Tuotos			Määrän muutos, %					
	Mrd. e		Osuus, %	Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2018	2018		2018	2019 ^e	2020 ^e	2021 ^e	2014–18*	2019–23 ^e
Metalliteollisuus	57,3	41,6	5,3	3,9	2,4	1,9	2,1	1,3	2,1
- metallien jalostus	9,9	7,2	2,8	4,7	-1,0	2,0	1,3	3,1	1,0
- metallituotteet	7,9	5,8	8,1	2,0	3,0	0,0	1,0	2,0	1,4
- koneet ja laitteet	19,8	14,4	3,2	6,2	5,7	2,5	2,5	1,4	3,0
- kulkuneuvot	4,1	2,9	6,1	2,9	6,0	-1,7	2,2	4,9	2,6
- elektroniikka- ja sähköteollisuus	15,6	11,3	8,1	1,9	-0,8	2,9	2,8	-1,1	1,9
Metsäteollisuus	22,5	16,3	6,5	0,4	-1,9	1,6	0,9	1,3	0,4
- puutavateollisuus	6,9	5,0	8,1	2,4	0,0	0,8	0,3	2,4	0,2
- paperiteollisuus	15,6	11,3	5,9	-0,5	-2,7	2,0	1,2	0,9	0,5
Graafinen teollisuus	1,1	0,8	0,2	2,3	-3,0	0,1	1,4	-2,3	-0,2
Kemianteollisuus	23,1	16,7	5,2	0,0	2,2	1,0	1,4	1,0	1,6
Elintarviketeollisuus	11,3	8,2	1,8	-1,1	0,7	0,8	1,2	0,0	0,8
Tekstiili-, vaatetus-, nahka- ja kenkäteollisuus	1,3	0,9	2,3	3,0	1,0	1,1	1,2	0,3	1,0
Rakennusaineteollisuus	3,4	2,5	11,5	3,2	1,0	-0,8	-0,3	1,5	1,3
Muu valmistus	1,9	1,4	4,1	5,3	3,0	1,9	1,9	1,6	2,1
Tehdasteoll. yhteensä	122,0	88,4	5,2	2,0	1,3	1,5	1,6	1,1	1,5
Tehdasteoll. pl. elektroniikka- ja sähköteollisuus	106,4	77,1	4,8	2,1	1,6	1,3	1,4	1,4	1,5
Mineraalien kaivu	2,7	2,0	12,3	11,5	1,0	0,6	1,4	7,0	1,3
Sähkö-, kaas- ja vesihuolto	13,3	9,6	-0,7	-0,5	3,0	1,0	1,0	0,7	1,6
Koko teollisuus	138,0	100	4,7	2,0	1,5	1,4	1,5	1,1	1,5

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

Paperiteollisuuden tuotannon voimakas kasvu on pysähtynyt, ja tänä vuonna alan tuotos vähenee selvästi, vaikka Äänekosken vuonna 2017 valmistunut uusi sellutehdas on kasvattanut sellun tuotantokapasiteettia Suomessa huomattavas-

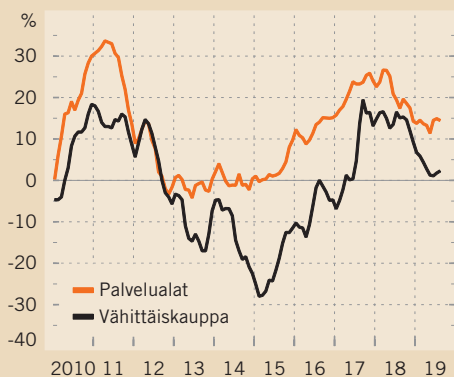
ti. Seuraavina vuosina koko paperiteollisuuden tuotanto, mukaan lukien sellu ja kartonki, kasvaa vain 1–2 prosentin tahtia, koska tulossa on vain vähän uutta kapasiteettia ja maailmankaupan kasvu hidastuu. Puutavarateollisuuden tuotanto

Teollisuuden luottamusindikaattori (saldoluku), 3 kk liukuva keskiarvo



Lähteet: EC Business and Consumer Survey, Etlan tietokanta. ETLA S19.2/t16

Palvelualojen luottamusindikaattorit, 3 kk liukuva keskiarvo



Lähteet: EC Business and Consumer Survey, Etlan tietokanta. ETLA S19.2/t15

Bkt kasvoi prosentin vuoden alkupuoliskolla

Kansantalouden tilinpidon kesäkuun lopulla julkaistujen tietojen mukaan Suomen bruttokansantuote kasvoi 1,7 prosenttia vuonna 2018. Tuotettujen tavaroiden ja palveluiden yhteenlaskettu arvonlisäys oli käyvin hinnoin 232 miljardia euroa.

Kansantalouden tilinpidon elokuun lopulla julkaistujen tietojen mukaan Suomen bruttokansantuote kasvoi kulu- van vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 0,9 prosenttia vuodentakaisesta. Kausitasoitettuna bkt nousi 0,5 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Toisella neljänneksellä bkt:n kasvuvauhti nousi hieman, 1,2 prosenttiin vuodentakaisesta, ja kausitasoitettuna kasvua kertyi 0,5 prosenttia edellisestä neljänneksestä.

Bkt lisääntyi kansantalouden tilinpidon mukaan ensimmäisellä vuosipuoliskolla prosentin vuodentakaisesta. Palvelualojen arvonlisäyksen volyymi kohosi 1,7 prosenttia ja teollisuuden arvonlisäyksen volyymi nousi 1,3 prosent-

tia vuodentakaisesta. Rakentamisen arvonlisäys kasvoi 0,7 prosenttia, mutta alkutuotannon supistui 3,3 prosenttia.

Teollisuustoimialoista sähkö- ja elektroniikkateollisuuden arvonlisäyksen volyymi kohosi tammi-kesäkuussa 8,1 prosenttia viimevuotisesta. Metalliteollisuuden arvonlisäyksen volyymi, pois lukien sähkö- ja elektroniikkateollisuus kasvoi 1,5 prosenttia. Kemianteollisuuden tuotanto nousi 1,1 prosenttia. Metsäteollisuuden arvonlisäyksen volyymi sen sijaan supistui peräti 5 prosenttia. Energiahuollon tuotanto lisääntyi 0,6 prosenttia.

Kaupan arvonlisäyksen volyymi nousi ensimmäisellä vuosipuoliskolla 0,9 prosenttia edellisvuodesta ja liike-elämän palvelut kohosivat 3,9 prosenttia. Informaatio ja viestintä lisääntyi 3,5 prosenttia ja kiinteistöalan toiminta oli 2 prosentin kasvussa. Kuljetuksen ja varustoinnin arvonlisäyksen volyymi nousi 1,6 prosenttia. Rahoitus- ja vakuutus toiminta supistui 13,9 prosenttia. Julkisyhteisöjen palvelut lisääntyivät 1,5 prosenttia.

jää tänä vuonna edellisvuoden lukemiin rakentamisen kasvun pysähtymisen myötä.

Sähkö- ja elektroniikkateollisuuden tuotanto kääntyi teollisuustuotannon volyyymi-indeksiin mukaan kasvuun jo vuonna 2016, mutta kansantalouden tilinpidon tuotoksen mukaan vasta vuonna 2017. Viennin heikennyttä toimialan tuotoksen odotetaan hieman supistuvan tänä vuonna. Vuosina 2020–2021 tuotanto kasvaa noin 3 prosentin tahtia.

Metallien jalostuksen tuotanto supistuu tilapäisesti tänä vuonna. Ensi vuonna alan tuotannon odotetaan jälleen kääntyvän kasvuun. Koneiden ja laitteiden tuotannon vahva kasvu sen sijaan jatkuu tänäkin vuonna noin 6 prosentin tahtia. Seuraavina vuosina tuotanto kasvaa vain 2,5 prosentin tahtia, kun vientikysyntä heikkenee. Arvioimme, että kulkuneuvoteollisuuden tuotos kas-

vaa tänä vuonna 6 prosenttia telakkateollisuuden ansiosta. Ensi vuonna alan tuotos supistuu hieman tämänvuotisesta.

Kemianteollisuuden vienti kääntyy tänä vuonna kasvuun, joten alan tuotos lisääntyy runsaat 2 prosenttia viimevuotisesta. Vuosina 2020–2021 kasvuvauhti on jonkin verran hitaampaa.

Elintarviketeollisuuden vienti on tänä vuonna kääntynyt erittäin vahvaan kasvuun ja niinpä myös tuotos kääntyy kasvuun. Tuotanto kasvaa lähivuosina noin prosentin tahtia.

Rakennusaineteollisuuden tuotanto kasvaa tänä vuonna selvästi edellisvuosia hitaammin rakentamisen kasvun pysähtymisen myötä. Niinpä toimialan tuotanto vähenee jonkin verran seuraavina vuosina.

Palvelutoimialojen tuotos

	Määrän muutos, %								
	Mrd. e		Osuus, %	Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2018	2018		2018	2019 ^e	2020 ^e	2021 ^e	2014–18	2019–23 ^e
Kauppa	30,7	14,0	1,6	1,4	0,3	0,6	0,9	0,9	0,8
- moottoriajoneuv. kauppa	5,2	2,4	3,4	2,4	-0,5	0,8	0,8	2,4	0,6
- tukkukauppa	13,4	6,1	0,1	0,7	-0,3	0,3	0,8	-0,2	0,6
- vähittäiskauppa	12,1	5,5	2,6	1,8	1,3	0,9	1,0	1,6	1,1
Kuljetus ja varastointi	23,0	10,5	3,1	2,3	1,2	0,6	1,1	0,7	1,1
Majoitus- ja ravitsemistoim.	7,1	3,3	5,7	1,9	1,7	1,3	1,5	1,9	1,4
Informaatio ja viestintä	22,4	10,2	5,0	3,1	2,8	2,1	2,1	4,7	2,2
Rahoitus- ja vakuutustoim.	9,2	4,2	-0,1	-7,7	-8,7	-2,8	0,2	0,8	-2,3
Kiinteistöalan toiminta	30,0	13,7	1,9	0,6	1,5	1,2	1,4	1,3	1,4
Ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta	16,7	7,7	4,8	4,8	2,9	1,6	1,9	2,4	2,0
Hallinto- ja tukipalvelutoim.	11,2	5,1	10,2	5,9	3,8	1,9	1,6	3,7	2,1
Muut sosiaaliset ja yhteiskunnalliset palvelut¹⁾	10,6	4,8	3,9	-3,0	1,0	0,9	1,1	1,3	1,0
Yksityiset palvelut	160,8	73,6	3,4	1,4	1,1	1,0	1,3	1,8	1,3
Julkiset palvelut²⁾	57,6	26,4	0,6	1,0	1,6	1,9	1,1	0,5	1,1
Palvelutoimialat yhteensä	218,5	100,0	2,6	1,3	1,2	1,2	1,3	1,5	1,2

¹⁾ Taiteet, viihde ja virkistys sekä muu palvelutoiminta ja kotitalouspalvelut.

²⁾ Julkinen hallinto sekä koulutus-, terveys- ja sosiaalipalvelut.

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

YKSITYISTEN PALVELUALOJEN KASVU VIIME VUODEN TASOLLA

Yksityisten palvelualojen (kansantalouden tilinpidossa toimialat GHIJKLMNRST) arvonlisäyksellä mitattu tuotanto nousi viime vuonna 1,3 prosenttia edellisvuodesta. Tahti hidastui selvästi aiemmasta muun muassa kaupan alan sekä hallinto- ja tukipalvelutoiminnan kasvun hidastumisen myötä kuin myös rahoitus- ja vakuutusalan arvonlisäyksen määrän selvän alenemisen seurauksena.

Kuluvana vuonna yksityisten palvelualojen arvonlisäyksen määrä kasvaa ennustemme mukaan suunnilleen viime vuoden tavoin 1,2 prosentin vauhtia. Ensi vuonna kasvu hidastuu 1,1 prosenttiin. Näiden toimialojen osuus Suomen koko työllisyydestä on 45 prosenttia.

Koko *kaupan alalla* kasvu jää tänä vuonna keskimäärin puoleen prosenttiin. Vähittäiskauppa on kohtalaisessa kasvussa, mutta tukkukauppa sekä autojen kauppa, korjaus ja huoltotoimi supistuvat hieman. Henkilöautojen ensirekisteröintien määrä jää tänä vuonna noin kymmenen prosenttia viime vuotista pienemmäksi. Vähittäiskauppaa painaa yksityisen kulutuksen kasvun hidastuminen. Rakentamisen kasvun hidastuminen painaa puolestaan tukkukauppaa. Ensi vuonna koko kaupan ala kasvaa hieman kuluvaa vuotta nopeammin ja yhtäläisemmin, mutta kuitenkin edelleen vaatimattomasti.

Kuljetus- ja varastointiala kasvaa hieman yli yhden prosentin vauhtia tänä vuonna. Ensi vuonna kasvu hidastuu muun muassa tavaraviennin kasvun hidastumisen myötä, mutta pysyy kuitenkin positiivisena.

Majoitus- ja ravitsemistoiminnan tuotoksen määrä kasvaa tänä vuonna vajaat kaksi prosenttia ja ensi vuonna reilun prosentin vauhtia. Hietaampi yksityisen kulutuksen kasvu näkyy myös tämän alan kasvun hidastumisena. Yöpymisten lukumäärä on kuitenkin ollut tänä vuonna majoitusliikkeissä viime vuotta nopeamassa kasvussa erityisesti suomalaisten matkailijoiden

mutta osin myös ulkomaisten matkailijoiden kysynnän myötä.

Informaatio- ja viestintäalan tuotos kasvaa tänä vuonna viime vuoden tavoin vajaat kolme prosenttia. Ensi vuonna kasvu hieman hidastuu. Toimialan kysyntä nojaa laajasti eri toimialojen kysynnän kehitykseen, tärkeimpinä vienti ja kotitalouksien kysyntä.

Rahoitus- ja vakuutustoiminnassa arvonlisäyksen määrä aleni viime vuonna yli yhdeksän prosenttia. Toimialan kehityksen ennustaminen on vaikeaa, koska siihen vaikuttavat muun muassa alan yritysten sijoitustuotot. Ennusteessamme toimialan kehitys on tänäkin vuonna noin yhdeksän prosenttia miinuksella, ja pieni lasku jatkuu myös ensi vuonna.

Kiinteistöalan tuotoksen kehitys on suhteellisen rauhallista ja tasaista. Ennustemme mukaan arvonlisäyksen kasvu hidastuu hieman tänä vuonna ja yltää 1,5 prosenttiin painuen edelleen 1,2 prosenttiin ensi vuonna.

Ammatillisen, tieteellisen ja teknisen toiminnan (josta 36 % on teknisiä palveluja, 21 % pääkonttorien toimintaa ja 15 % lakiasia- ja lakientoimen palveluja) sekä *hallinto- ja tukipalvelutoiminnan* (josta 30 % on kiinteistön ja maisemanhoitoa, 25 % työllistämistoimintaa ja 19 % vuokraus- ja leasingtoimintaa) kasvu on ollut ripeää viime vuosina. Kasvu hidastuu tänä vuonna ja edelleen ensi vuonna, mutta pysyy kuitenkin selvästi kansantalouden keskimääräistä kasvua ripeämpänä.

ASUINRAKENTAMINEN SUPISTUI 3,5 PROSENTTIA ALKUVUONNA

Vuoden alkupuoliskolla uudisrakentamisen tuotanto vaimeni vuodentakaiselle tasolle. Asuinrakentaminen väheni vajaat 3,5 prosenttia, mutta muu rakentaminen ylsi 3,5 prosentin kasvuun teollisuusrakentamisen vilkastumisen ansiosta.

Liike- ja toimistorakentaminen väheni alkuvuonna 7 prosenttia. Korjausrakentaminen oli alku-

vuonna noususuunnassa, mutta paljolti viime vuoden matalahkon vertailutason takia. Maa- ja vesirakentamisen suhdannetilanne oli myynnin määrällä mitattuna talonrakentamista parempi ja tuotoksen kehityssuunta loivasti nouseva.

TALONRAKENTAMINEN SUPISTUU TÄNÄ VUONNA

Asuntojen uudisrakentamisen arvioidaan supistuvan tänä ja ensi vuonna 4 prosenttia. Asunto-
tuotannon putoamiseen vaikuttavat kaupunki-
keskuksiin valmistuneen uudisasuntojen suuren
varannon hidas sulaminen sekä toisaalta kotitalo-
uksien reaalisen ostovoiman vaimea kasvu.

Yritysten ja yhteisöjen talorakentaminen kohoaa
tänä ja ensi vuonna 2 prosenttia. Kasvua tukee
tänä vuonna vilkastunut teollisuusrakentaminen.

Liikerakentamisen arvioidaan supistuvan noin 5
prosentin vuosivauhtia, kun kaupunkikeskusten
ns. aluekeskushankkeet valmistuvat. Talonraken-
tamisen arvioidaan supistuvan tänä ja ensi vuon-
na 1 prosentin.

INFRA- JA KORJAUSRAKENTAMISEN KASVU JATKUU

Uudistalotuotannon kasvun hidastuminen an-
taa tilaa korjausrakentamiselle, jonka arvioidaan
kasvavan tänä ja ensi vuonna 1,5–2 prosenttia.
Korjausrakentamisen elpymistä tukevat uuden
hallituksen asuntorahaston kautta kanavoitavat
avustukset mm. talojen korjauksiin ja energiate-
hokkuuden nostoon.

Myös maa- ja vesirakentamisen lähivuosien suh-
danne näyttää talonrakentamista paremmalta.

Tänä vuonna infrarakentamisen arvioidaan kas-
vavan 1,5 prosenttia. Ensi vuonna maa- ja vesi-
rakentamisen kasvu piristyy 2,5 prosenttiin mm.
liikenneväylien ylläpitorahoituksen kasvun ansi-
osta. Tänä vuonna rakentaminen ei kokonaisuu-
dessaan kasva ja heikko kehitys jatkuu myös ensi
vuonna.

TYÖLLISYYSNÄKYMÄT HEIKENTYNEET SELVÄSTI

Vuoden alkupuoliskolla työllisyyden vuosikas-
vu hidastui 1,1 prosenttiin ja työvoiman tarjon-
nan kasvu tyrehtyi kokonaan. Työllisyyden trendi
kääntyi alkuvuonna jalostuselinkeinojen (teolli-
suus ja rakentaminen) vetäminä.

Useat indikaattorit viittaavat työmarkkinoiden ve-
don hiipumiseen loppuvuonna. Tilastokeskuksen
tuorein suhdannekuvaaja ennakoii teollisuuden ja
rakentamisen työllisyystrendin laskun jyrkentyvän
lähikuukausina. Palvelualojen suhdannekuva-
aja viittaa palvelutyön kysynnän trendin jatkavan
loivaa nousuaan loppuvuonna.

Työvoimatiedustelun mukaan kokoaikatyötä
tekevien määrä supistui ja osa-aikaisuus yleis-
tyi alkuvuonna. Työnantajien rekrytointihaluk-
kuuden kasvu taittui toisella neljänneksellä, kun
yksityisen sektorin työnantajat vähensivät työ-
paikkailmoittelua. SAK:n julkaiseman toisen nel-
jänneksen tilaston perusteella yhteistoimintaneu-
vottelujen piirissä olevan henkilöstön määrä yli
kaksinkertaistui alkuvuonna.

Tänä vuonna työllisten määrän arvioidaan kasva-
van 0,9 prosenttia. Teolliset työpaikat vähenevät

Rakentamisen tuotos

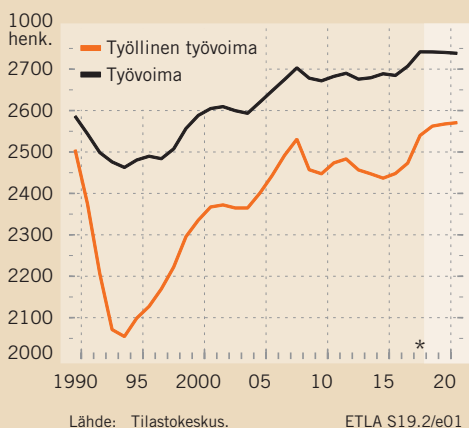
	Mrd. e		Osuus, %	Määrän muutos, %					
				Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2018*	2018*	2017	2018*	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18*	2019–23 ^E
Rakentaminen	37,8	100,0	4,6	4,1	-0,1	-0,2	1,6	3,4	1,1
- talonrakentaminen	28,0	74,2	5,3	4,0	-0,6	-0,9	1,7	3,1	0,9
- maa- ja vesirak.	9,8	25,8	2,8	4,7	1,2	1,7	1,4	4,2	1,4

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

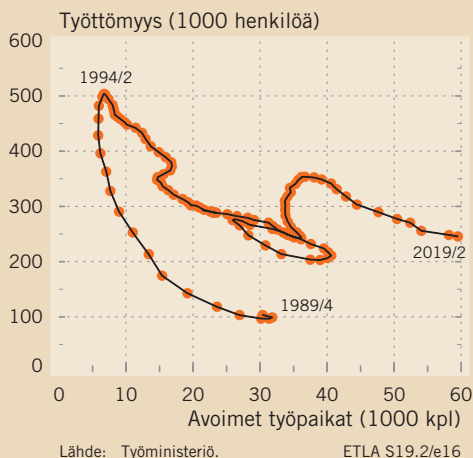
0,8 prosenttia ja rakennusalan työllisyys ei enää kasva. Kaupan ala työllistää 1,5 prosenttia viimevuotista enemmän ja yrityspalveluissa (ml. informaatio- ja viestintä) työpaikkojen määrä lisääntyy runsaat 3 prosenttia. Henkilökohtaisten palvelujen toimialan (mm. terveydenhuolto ja sosiaali-palvelut) henkilöstömäärä pysyy ennallaan.

Kansantalouden työllisyysasteen arvioidaan nou-
seva tänä vuonna 0,8 prosenttiyksikköä 72,5 pro-
senttiin. Työvoiman tarjonnan kasvun odotetaan
taittuvan, mikä pudottaa työttömyysasteen 0,9
prosenttiyksiköllä 6,5 prosenttiin.

Työvoiman tarjonta ja kysyntä



Työttömien määrä ja avoimet työpaikat



Työvoimatase, 1000 henkilöä

Erä	2015	2016	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Väestö	5 481	5 501	5 508	5 518	5 528	5 538	5 548
Työikäinen väestö ¹⁾	4 102	4 109	4 115	4 124	4 130	4 131	4 122
Työvoima	2 689	2 685	2 707	2 741	2 742	2 740	2 738
Työlliset	2 437	2 448	2 474	2 539	2 562	2 568	2 571
Työttömät	252	237	233	203	179	173	167
Tehdyt työtunnit (milj.)	4 100	4 112	4 137	4 236	4 273	4 277	4 278
Osallistumisaste, %	65,6	65,3	65,8	66,5	66,4	66,3	66,4
Työllisyysaste ²⁾ , %	68,1	68,7	69,6	71,7	72,4	72,7	72,8
Työttömyysaste, %	9,4	8,8	8,6	7,4	6,5	6,3	6,1

¹⁾ 15–74-vuotiaat.

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

Lähde: Tilastokeskus.

JALOSTUSLINKEINOJEN TYÖPAIKAT VÄHENEVÄT

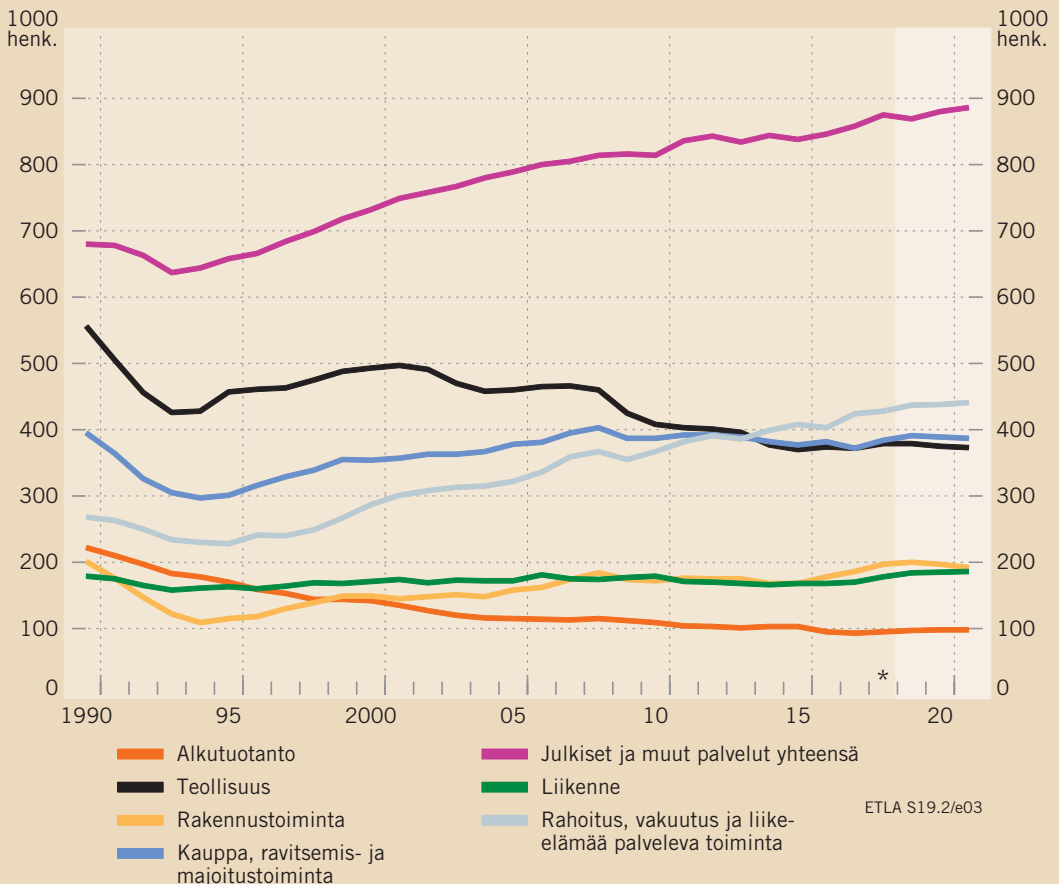
Vuosina 2020–2021 kokonaistuotannon kasvu hidastuu entisestään, keskimäärin 1 prosenttiin, vatsun vientikysynnän sekä reaalisen ostovoiman kasvun heikkenemisen takia.

Jalostuselinkeinoissa työllisyys supistuu molempina vuosina runsaat 1 prosenttia. Teollisuuden työpaikat vähenevät 1 prosentin vuosivauhtia ja rakennustyön kysyntä supistuu vuosittain 2 prosenttia.

Viennin kasvun hidastuminen ja rakennustuotannon ajautuminen lähelle taantumaa vähentävät tavara- ja laiteitoimituksia, joten kuljetusalan työpanoksen kysyntä vähenee. Kuljetuksen ja varastoinnin toimialalla työllisyyden arvioidaan kasvavan tänä ja ensi vuonna keskimäärin 0,5 prosenttia.

Yksityisillä palvelualoilla työn kysyntä kasvaa keskimäärin 0,3 prosentin vuosivauhdilla. Kotitalouksien kulutuskysynnän kasvun hidastumi-

Työlliset toimialoittain



nen supistaa kaupan alan työn kysyntää keskimäärin 0,5 prosenttia vuodessa.

Yrityspalveluissa työn kysynnän ennustetaan kasvavan vajaan 0,5 prosentin vuositahtia, ja uusia työpaikkoja syntyy etenkin tietointensiivisille aloille kuten informaatiopalveluihin ja korkeaa teknistä osaamista vaativiin ammatteihin.

Yksityisissä henkilökohtaisissa palveluissa (ml. kolmannen sektorin toimijat) työllisten määrän kasvu hidastuu keskimäärin 1 prosenttiin. Hallituksen päätökset lisätä henkilöstöä julkiseen terveydenhuoltoon ja sosiaalipalveluihin hidastavat toimialan työllisyyden kasvua.

Henkilökohtaisten palvelujen toimialaan lukeutuvan laajan järjestökentän työllisyysnäkökymät ovat lupaavat, kun valtio käynnistää lukuisan määrän uusia kokeilu- ja kehityshankkeita (liittyen hallitusohjelman tulevaisuusinvestointeihin).

TYÖLLISYYDEN KASVU VAISUA LÄHIVUODET

Uuden hallituksen talousohjelman toteuttaminen vauhdittaa julkisyhteisöjen työn kysynnän 1 prosentin vuosikasvuun vastaten keskimäärin 6 000 henkilön lisäystä vuodessa. Julkisia menoja lisätään tuntuvasti (hallitusohjelman pysyvät lisämenot) ensi vuonna ja jatketaan vuonna 2021, joten uusia työtilaisuuksia avautuu runsaasti julkishallintoon ja koulutuksen eri tasoille sekä julkisten peruspalvelujen tuotantoon (sairaalat, terveyskeskukset, päivä- ja hoivakodit).

Kaikkiaan työllisyyden kasvun ennustetaan vaihtuvan 0,2 prosenttiin lähivuodeksi eli vuosittain työpaikkojen määrä lisääntyy keskimäärin 4 000 henkilöä. Valtion ja kuntien laajeneviin tehtäviin palkataan väkeä enemmän kuin sitä yksityiseltä sektorilta vapautuu. Ekspansiivisen finanssipolitiikan vauhdittamana työllisyysaste kohoaa ennustejakson lopulla 73,0 prosenttiin ja työttömyysaste alenee 5,8 prosenttiin. Hallituksen tavoite 75 prosentin työllisyysasteesta jää kuitenkin saavuttamatta, jollei tehdä merkittäviä työllisyystä ja sen kannustimia parantavia politiikkatoimia.

Työlliset toimialoittain¹⁾, 1 000 henkilöä

Toimiala	TOL-02	2015	2016	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Alkutuotanto	A,B	109	101	99	101	103	104	104
Koko teollisuus	C,D,E	352	356	354	361	361	357	355
Rakentaminen	F	169	178	187	198	201	198	193
Kauppa- ja majoitustoiminta	G,H	371	376	367	378	385	383	381
Liikenne	I	137	141	140	143	144	145	145
Informaatio ja viestintä	I-J	106	101	106	115	121	123	124
Rahoitus- ja liike-elämää palveleva toiminta	J,K	350	346	364	368	376	376	379
Julkiset ja muut yht.palv.	L-O	834	841	853	870	865	876	882
- josta julkisyhteisöt		668	658	674	673	659	667	673
Palvelut yhteensä		1 799	1 805	1 829	1 873	1 891	1 902	1 911
Toimiala tuntematon	X	8	8	5	7	7	7	7
Koko kansantalous		2 437	2 448	2 474	2 540	2 562	2 568	2 571

¹⁾ Toimialaluokitus 2002.

Lähde: Tilastokeskus.

Hinnat ja kustannukset

HINTAKEHITYS ON VAIMEAA

Kuluttajahintojen nousu on tänä ja ensi vuonna hidasta, vain noin prosentin vuodessa. Kotimaiset ja kansainväliset hintapaineet ovat vähäisiä. Ennustemme mukaan korot eivät nouse ennustevuosina, ja raakaöljyn maailmanmarkkinahinta alenee euroissa mitattuna. Inflaatio pysyy Suomessa matalana kuin euroalueella keskimäärin. Arvioimme kotimaisen ansiotason nousun hieman kiihtyvän. Hintakustannuskilpailukyky koko kansantalouden yksikkötyökustannuksilla mitattuna kuitenkin paranee hieman tänä vuonna ja on suunnilleen muuttumaton ensi vuonna.

HINTAPAINHEET VÄHÄISIÄ

Kuluttajahintojen nousu jää tänä vuonna hieman maaliskuussa arvioitua hitaammaksi, tasan yhteen prosenttiin. Melkein puolet kokonaisinflaatiosta johtuu asumisen kustannuksista. Ne nousevat 1,8 prosenttia eli hieman viime vuotta enemmän mm. sähkön hinnan nousun vuoksi.

Sekä elintarvikkeet että veromuutosten vuoksi alkoholi- ja tupakkatuotteet nostavat kumpikin

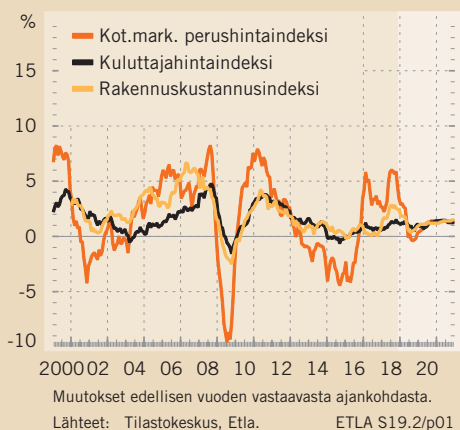
tänä vuonna kokonaisinflaatiota 0,17 prosenttiyksikköä. Elintarvikkeiden (ml. alkoholittomat juomat) hinnat nousevat keskimäärin 1,3 prosenttia eli hitaammin kuin viime vuonna. Myös ravintoloiden ja hotellien hintojen kehitys nostaa yleistä hintatasoa.

Ensi vuonna inflaatio on 1,1 prosenttia. Elintarvikkeiden ja alkoholittomien juomien hintojen nousu kiihtyy hieman, ja niiden kontribuutio kokonaisinflaatioon kasvaa. Asumisen hintojen nousu puolestaan hidastuu hieman, mutta ne nostavat kuitenkin edelleen hintatasoa enemmän kuin muut yksittäiset erät. Vuonna 2021 kokonaisinflaatio nousee 1,4 prosenttiin.

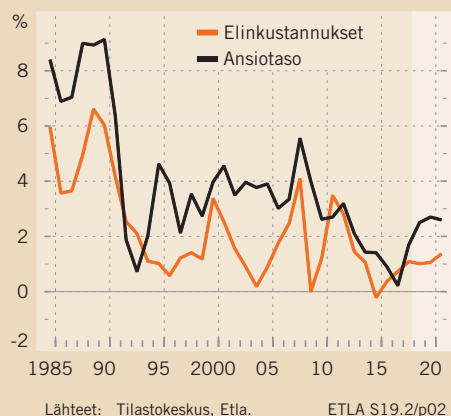
KORKOJEN NOUSU LYKKÄÄNTYY...

Kaksi tekijää, jotka ovat vaikuttaneet selvästi inflaatioennusteen alentamiseen viime maaliskuun ennusteesta ovat odotukset korkojen ja raakaöljyn hintakehityksestä. Ennusteessa lähdetään nyt ensimmäisen kerran siitä, että yleisin asuntolainojen viitekorko, 12 kuukauden euribor, ei lähde nousuun ennustevuosien aikana.

Keskeisten hintaindeksien muutokset



Ansiotason ja elinkustannusten muutokset



...JA RAAKAÖLJYN HINTA ALENEE

Lisäksi ennustemme mukaan raakaöljyn hinta on euroissa mitattuna tänä vuonna keskimäärin seitsemän prosenttia alempi kuin viime vuonna. Ensi vuonna se alenee edelleen noin yhdeksän prosenttia kuluvasa vuodesta. Aiemmin raaka-

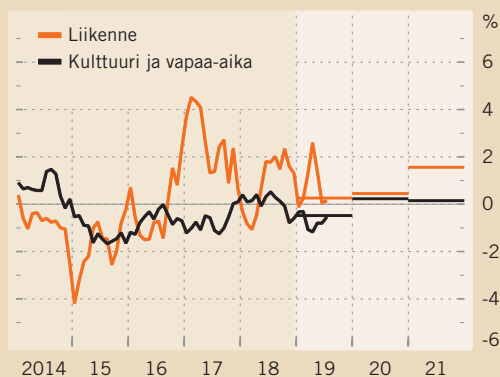
öljyn vaikutus kuluttajahintainflaatioon ei ole ollut ennustevuosina näin negatiivinen.

Merkittävin riski kuluttajahintaennusteen kannalta onkin poliittisille häiriöille herkän raakaöljyn maailmanmarkkinahinnan kehitys.

Kuluttajahintainflaatio eräissä tuotteissa



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.



ETLA S19.2/p05

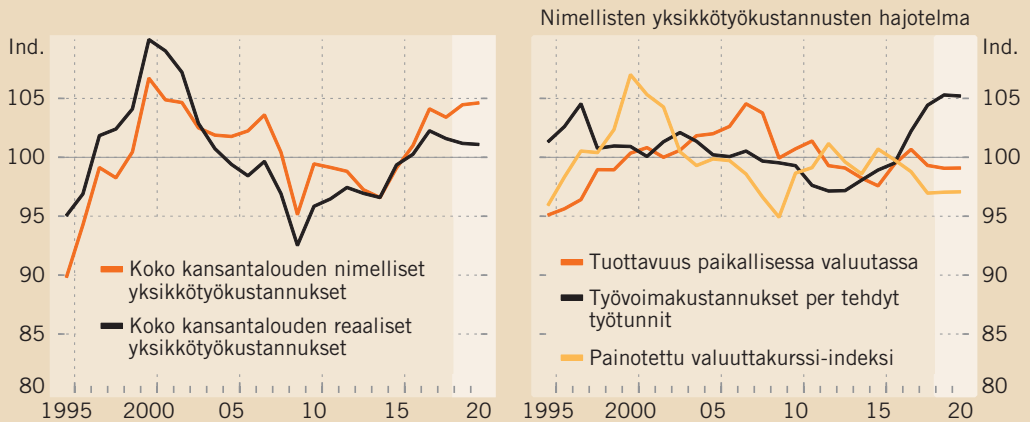
Laskelma kansantalouden hinta- ja kustannustasoon vaikuttavista tekijöistä

Tekijä	Muutos ed. vuodesta, %				Keskimäärin	
	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18	2019–23 ^E
1. Ansiotaso	1,7	2,5	2,7	2,6	1,1	2,6
2. Työpanos ¹⁾	2,4	0,8	0,1	0,0	0,5	0,2
3. Työvoimakustannukset	3,4	2,8	2,8	2,7	1,4	2,7
- palkkasumma	4,1	3,5	2,9	2,7	1,9	2,9
- työnantajan sova-maksut	0,1	-0,9	2,5	2,7	-0,4	1,9
4. Bkt:n määrä	1,7	1,1	0,9	1,1	1,5	1,1
5. Yksikkötyökustannukset ([3] / [4])	1,7	1,6	2,0	1,7	0,0	1,6
6. Tuontihinnat	3,3	0,3	0,1	0,6	-0,2	0,6
7. Tuotantokuilu, % bkt:sta	0,4	0,5	0,2	–	-1,6	–
8. Bkt:n hintaindeksi	2,0	1,4	1,7	1,8	1,2	1,6
9. Yksityisen kulutuksen hinta	1,0	1,0	1,1	1,4	0,8	1,2
10. Reaaliansiotaso ([1] / [9])	0,6	1,5	1,6	1,2	0,5	1,3
11. Työn tuottavuus ([4] / [2])	-0,7	0,3	0,8	1,0	1,0	0,9

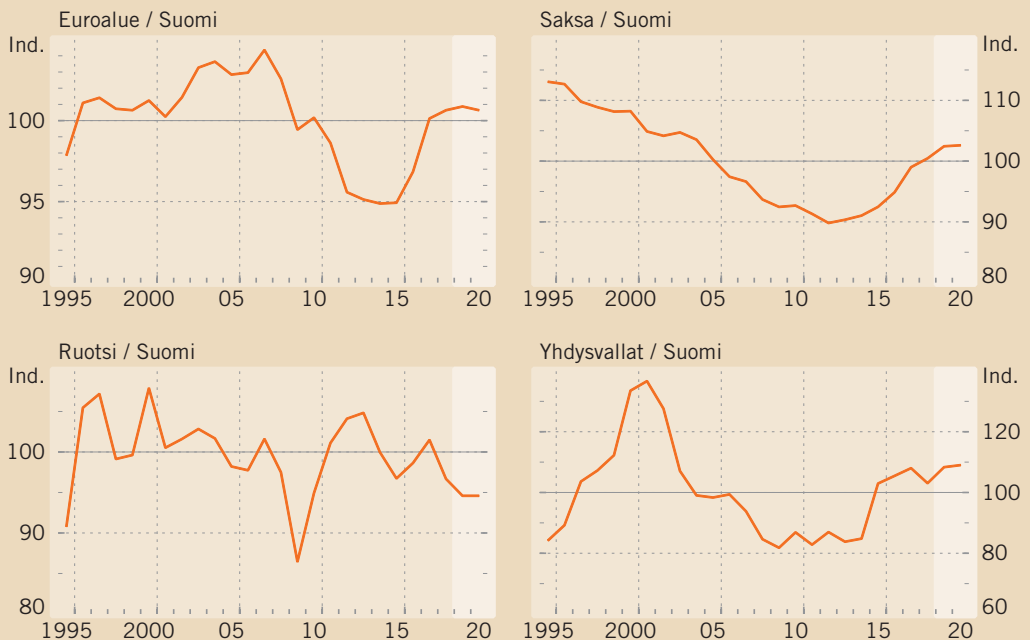
¹⁾ Tehdyt työtunnit.

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

Kilpailijamaiden yksikkötyökustannukset suhteessa Suomeen (kun käyrä nousee, Suomen tuotannon kilpailukyky paranee)



Koko kansantalouden nimelliset yksikkötyökustannukset



Koko kansantalouden nimelliset ja reaaliset yksikkötyökustannukset samassa valuutassa, 1995–2017 = 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 33 maata.

Nimelliset yksikkötyökustannukset saadaan jakamalla käypähintaiset työvoimakustannukset kiinteähintaisella bruttokansantuotteella. Reaalisissa yksikkötyökustannuksissa, joka on enemmän suhteellisen kannattavuuden mittari, molemmat ovat käyvin hinnoin.

POHJAINFLAATIO KOKONAISINFLAATIOTA HITAMPAA

Pohjaininflaatio, eli kokonaisinflaatio pl. elintarvikkeiden ja energian volatiilit hinnat, pysyy kokonaisinflaatiota matalampana. Pohjaininflaatio on tänä vuonna 0,8 prosenttia ja ensi vuonna 1,0 prosenttia.

Oletuksena on, että palkkaratkaisut eivät heikennä viennin kilpailukykyä. Jos palkkakustannusten nousu on arvioitua ripeämpää, sillä on myös yleistä hintatasoa nostava ja hintakilpailukykyä heikentävä vaikutus.

INFLAATIO EDELLEEN HITAMPAA KUIN EUROALUEELLA

Suomen yhdenmukaistettu kuluttajahintainflaatio on ennusteemme mukaan tänä ja ensi vuonna tasan yksi prosentti. Ennusteemme euroalueen keskimääräiselle inflaatiolle on puolestaan molemmille vuosille 1,2 prosenttia. Näin hintakehitys tukee Suomen kilpailukykyä ja lähentää hintatasoa euroalueen keskimääräiseen.

Yhdenmukaistettuun kuluttajahintaindeksiin eivät kuulu omistusasuminen, rahapelit, korot eivätkä veroluonteiset maksut.

ANSIOTASON NOUSU KIIHTYY TÄNÄ JA ENSI VUONNA

Nimellinen ansiotaso nousi viime vuonna 1,7 prosenttia, nopeinta vauhtia sitten vuoden 2013. Ennusteemme mukaan ansiotaso nousee kuluvaan vuonna 2,5 prosenttia ja ensi vuonna 2,7 prosenttia. Ensi vuonna sitä nostaa julkisen sektorin lomarahojen palautuminen normaaleiksi ja aiempaa kireämpi työmarkkinatilanne. Liukumien osuus ansiotasoindeksiin noususta on noin puoli prosenttiyksikköä.

PERUSHINTAINDEKSIIN NOUSU HIDASTUNUT

Perushintaindeksi nousi ripeästi viime ja toissa vuonna. Tänä vuonna kehitys on tasaantunut ja ennusteemme mukaan indeksi nousee tänä ja ensi vuonna vain noin prosentin edellisvuodesta.

Kotimarkkinoiden perushintaindeksi mittaa Suomessa käytettävien tavaroiden hintakehitystä niiden lähtiessä markkinoille. Se sisältää sekä kotimaisia että tuontitavaroita.

KUSTANNUSKILPAILUKYKY PARANEE TÄNÄ VUONNA – MUUTTUMATON ENSI VUONNA

Suomen hintakilpailukyky¹ suhteessa euroalueeseen ja laskemaamme kilpailijamaaryhmään paranee tänä vuonna. Edelliseen verrattuna parannusta on 0,2 prosenttia ja jälkimmäiseen verrattuna tasan yksi prosentti. Kilpailukyky on laskettu koko kansantalouden suhteellisilla nimellisillä yksikköyökustannuksilla.

Ensi vuonna kilpailukyky on suhteellisen muuttumaton. Se heikkenee suhteessa euroalueeseen 0,2 prosenttia ja paranee suhteessa kilpailijamaaryhmään 0,2 prosenttia.

Koska hintakilpailukyky on suhteellinen käsite, siihen vaikuttaa se, miten työvoimakustannukset ja tuottavuus kehittyvät kilpailijamaissamme, sekä valuuttakurssien kehitys.

Laskelmassa on käytetty Euroopan komission viime kevään ennusteita muille maille ja Etlan uusia ennusteita Suomelle. Talousnäkymät ovat heikentyneet näiden ennusteiden tekemisen välissä, mikä tuo nyt epävarmuutta laskelmaan. Käyttämämme Britannian, Japanin, Norjan, Ruotsin, Tanskan ja Yhdysvaltojen valuuttojen vaihtokurssit euron suhteen ovat tuoreita Etlan ennusteita, mutta muut valuuttakurssit ovat komission ennusteita viime keväältä. Valuuttakurssien merkitys on nykyisin pienempi kuin aikaisemmin, koska tuotannossa käytetään enemmän tuontipankkia.

Viennin kilpailukykyyn kannalta myös kotimaisten palvelualojen kustannuskehitys on tärkeää, koska vientitavaroihin on sitoutunut paljon palvelualoilta ostettua tuotosta. Kaiken kaikkiaan kustannuskilpailukykyyn analysointiin vaikuttaa se, mitä mittaria, kilpailijamaaryhmää ja ajankohtaa tarkastellaan.

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

Etlan ennustevirheet

Etlan suhdannekatsausten ennusteilla pyritään arvioimaan kullakin hetkellä todennäköisin kehityskuva taloudellisille muuttujille. Teksteissä ja vaihtoehtoisissa skenaarioissa hahmotellaan lisäksi erityyppisiä riskejä. Yhdellä luvulla esityksissä 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 kuluva vuosi koskevissa ennusteissa tehdään melkoisia virheitä muun muassa tilastotietojen puutteista johtuen. Oheinen taulukko kuvaa Etlan keskimääräisiä ennustevirheitä. Itseisarvojen mediaani kuvaa parhaiten eri ajan-kohtina tehtyjen ennusteiden keskimääräistä vir-

hettä. Mediaani taas kuvaa virheiden mahdollista harhaisuutta. Jos mediaani on lähellä nollaa, ennusteet eivät ole systemaattisesti harhaisia. Taloudellisiin ennusteisiin liittyvästä epävarmuudesta ks. esim. Vartia, P. (1994) Talouden ennustamisen vaikeus, Etla B 100 ja Berg-Andersson, B., Kaitila, V., Kaseva, H., Kotilainen, M. ja Lehmus, M. (2018) Etlan suhdanne-ennusteiden ennustevirheet vuosina 2014–2017, Etla Muistio No. 63.

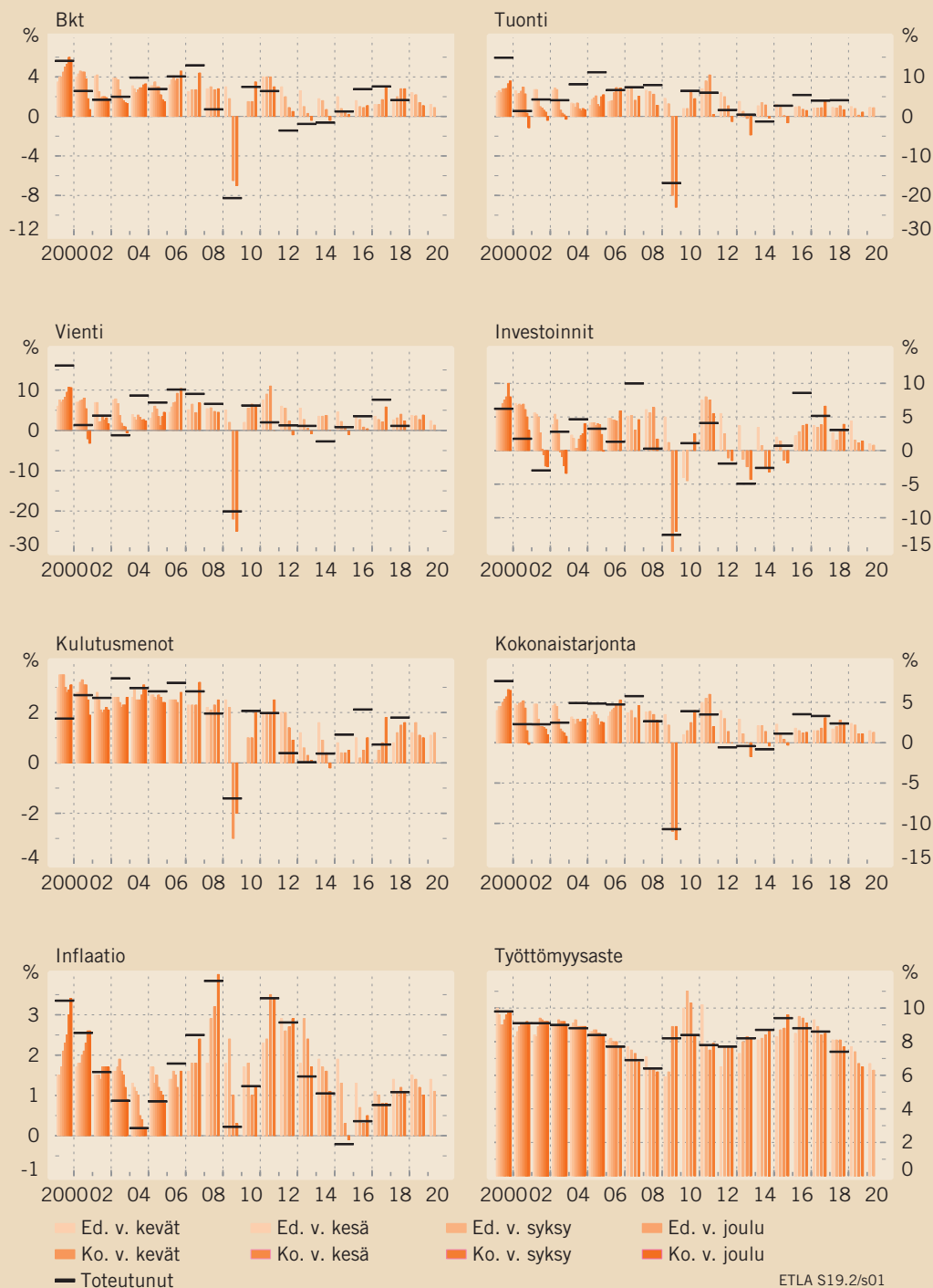
Eräiden keskeisten muuttujien ennustevirheet 1973-2015

	Itseisarvojen mediaani				Mediaani			
	Edellisen vuoden		Saman vuoden		Edellisen vuoden		Saman vuoden	
	keväät	syksy	keväät	syksy	keväät	syksy	keväät	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 panostuotusmallin mukaisesti ja käytettävissä olevien tuotantotekijöiden 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 reaaliiseen 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-, asunto-ym. 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. Kokonais-tuottavuuden 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

Kuorma-autoliikennedatan käyttö talouden nykyhetken ennustamisessa	82
<i>Paolo Fornaro</i>	
Liikennehankkeiden työmarkkinavaikutukset – mitä niistä tiedetään ja voidaan tietää?	86
<i>Krista Riukula</i>	

Kuorma-autoliikenne- datan käyttö talouden nykyhetken ennustamisessa

PAOLO FORNARO

Tutkija

Etlä



Viime vuosina ekonometrisessa kirjallisuudessa on keskusteltu paljon siitä, miten saada nopeammin tietoa talouden tilasta. Aihepiiriin kirjallisuus on kasvanut jatkuvasti, ja sen ansiosta tällä hetkellä on jo enenevässä määrin käytettävissä menetelmiä, jotka mahdollistavat suurten aineistomassojen käytön 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 ([goo.gl/YtXgBQ](https://bit.ly/2WxkeCt)) ja Suomen Pankin bkt:n nowcasting-malli (<https://bit.ly/2WxkeCt>). Etlä tuottaa ennusteen työttömyysasteesta ([goo.gl/FI1nEI](https://bit.ly/2WxkeCt)) ja asuntohintaindeksistä ([goo.gl/Lji07o](https://bit.ly/2WxkeCt)) päivittäin, käyttäen reaaliaikaisia tietoja työttömyyteen liittyvistä [Google-hausta](#). ETLAnow-projektista löytyy lisää tietoa Etlän raportista ”ETLAnow: A Model for Forecasting with Big Data”.

Suurin osa nowcasting-malleista, joiden pää tavoitteena on tuottaa bkt:n kasvuestimaatti, käyttää makrotaloudellisia aineistoja (kuten teollisuustuotanto), mutta viime aikoina on lisääntynyt kiinnostus myös epätavallisten tietojen käyttöön. Tilastokeskus ja Etlä tekevät yhteistyötä tutkimushankkeessa, osana Eurostatin Big Data -konsortiota, jossa yhtenä tavoitteena on luoda uusia tapoja tuottaa nopeampia estimaatteja talousindikaattoreista ([goo.gl/7U8zFP](https://bit.ly/2WxkeCt)). Tärkeimpänä tietolähteenä tässä on ollut Tilastokeskuksen

myyntitiedustelusta saatava yritystason aineisto, mutta olemme myös tutkineet, miten kuorma-autoliikennetiedot voivat parantaa ennusteita. Muistio keskittyy tämän uuden tietolähteen tarkasteluun.

KUORMA-AUTOLIIKENNEDATA

Kuorma-autoliikenteen aineisto on saatavilla liikenneviraston verkkosivulta (<https://bit.ly/2Rbh725>), joka tarjoaa tarkkaa tietoa liikennevirroista. Liikennevirtojen mittaaminen tehdään automaattisesti kameroilla, jotka on sijoitettu eri puolille Suomea. Saatavilla olevat aikasarjat ovat lisäksi melko pitkiä (ne alkavat jo vuodesta 1997). Tästä on suurta etua, sillä käytetyt mallit hyötyvät suuresta havaintomäärästä. Hyödyllinen seikka aineiston käytössä on vielä se, että julkaisuviive on erittäin lyhyt (yksi päivä).

Aineiston käytössä on kuitenkin useita haasteita. Kuorma-autoliikennedata ei ole helppossa muodossa tutkijan kannalta. Data on järjestetty päivän ja mittauspisteen mukaan, mikä tarkoittaa, että kutakin vuotta kohden on 365 havaintoa per mittauspiste. Esimerkiksi tiedot Uudenmaan vuoden 2018 liikennevirroista on kerätty 43 744 havainnon perusteella. Kussakin havaintopisteessä on noin 20 000 riviä, jolloin data pitää järjestää niin, että voidaan muodostaa kuukausittainen aikasarja. Toinen ongelma on se, että aineistosta puuttuu havaintoja. Mittauspisteitä on lisätty tai otettu pois vuosien aikana, ja on tapauksia, joissa mittauspisteeltä löytyy tietynä vuonna havainto-

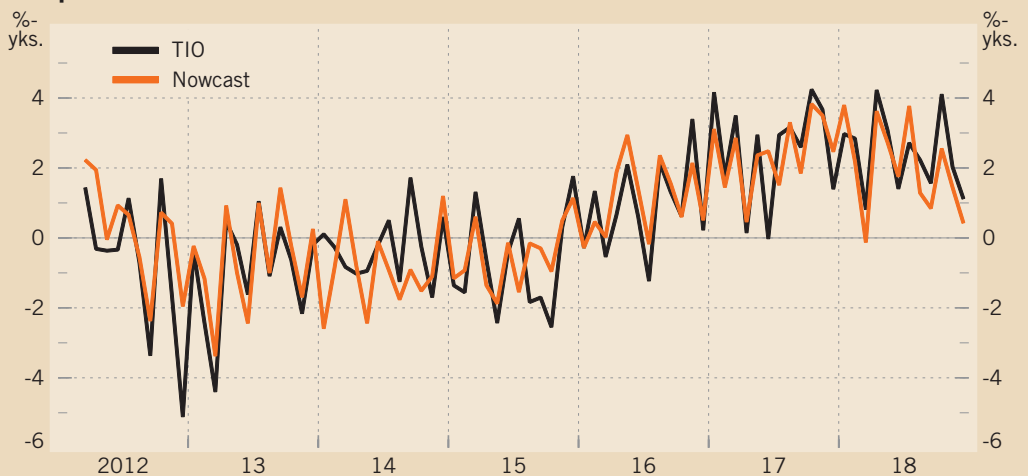
Tuotannon suhdannekuvaajan volyymin muutos vuoden takaisesta ja kuorma-autoliikenteen aineiston ensimmäinen pääkomponentti



Lähteet: Tilastokeskus, Liikennevirasto, kirjoittajan laskelmat.

ETLA S19.2/f459

Tuotannon suhdannekuvaajan volyymin muutos vuoden takaisesta ja pikaestimaatit



Lähteet: Tilastokeskus, Liikennevirasto, kirjoittajan laskelmat.

ETLA S19.2/f460

ja vain muutamilta päiviltä. Onneksi tilastolliset menetelmät mahdollistavat arvojen laskemisen myös puuttuville havainnoille.

Kun puhutaan epätavallisista aineistolähteistä, on luontevaa kysyä, sisältääkö se olennaisia tietoja taloudesta. Esimerkiksi havainnot kuorma-autoliikenteestä voivat olla korreloituneita tavarakaupan kanssa mutta eivät välttämättä palvelukaupan kanssa (palvelut muodostavat merkittävimmän osuuden taloudesta). Alustavaa tietoa tästä ongelmasta voidaan saada faktorianalyysillä. Lasketaan ensimmäinen pääkomponentti kuorma-autoliikennedatan perusteella ja verrataan sitä tuotannon suhdannekuvaajaan (vuosina 2000–2018, molemmat sarjat on skaalattu). Nähdään voimakas yhteys liikennevirtojen ja taloudellisen toiminnan välillä, mikä näkyy korkeana korrelaatiokertoimena (noin 0,78).

NOWCASTING KUORMA-AUTOLIKENNEDATAN AVULLA

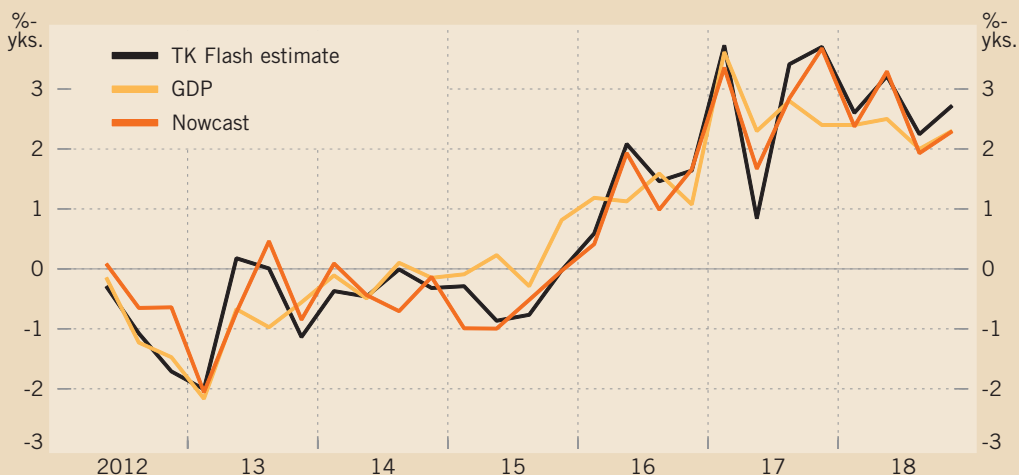
Olemme tutkineet yhdessä Tilastokeskuksen kanssa, miten liikennetietojen käyttö auttaisi pie-

mentämään viivettä tuotannon suhdannekuvaajan ja bruttokansantuotteen julkistamisissa. Tähän käytetään suurta joukkoa tilastollisia malleja ja koneoppimismenetelmiä, ja yhdistetään mallien ennusteet pika-estimaatin muodostamiseksi. Yritystietojen perusteella laskettu pikaestimaatti julkaistaan jo Tilastokeskuksen verkkosivulla kokeellisena tilastona (<https://bit.ly/2Xd7xkA>).

Aloitetaan kuvamaalla tuotannon suhdannekuvaajan vuosikasvua kuukausittain, ja yhdistetään saatuun aikasarjaan kuorma-autoliikenteen pikaestimaatit. Ennusteet valmistuvat 16 päivää kuukauden lopun jälkeen, mikä tarkoittaa, että saamme lyhennettyä julkaisuviivettä 30 päivällä. Pikaestimaatteja voidaan muodostaa maaliskuulta 2012 lähtien joulukuuhun 2018 asti. Pikaestimaatit ovat saatavilla vain suhteellisen lyhyelle ajanjaksolle, sillä käytämme aineiston alkuperäisiä julkaisuja (vintages).

Liikennevirrat vaikuttavat lupaavalta tietolähteeltä. Pikaestimaatit seuraavat melko tarkasti tuo-

Bkt:n volyymin muutos vuoden takaisesta ja pikaestimaatit



tannon suhdannekuvaajan vaihteluita, ja ennustevirheet ovat melko pieniä. Alla olevassa kuviossa on tuotettu bkt:n kasvun pikaestimaatit esitellyn menetelmän perusteella. Kuviossa verrataan myös saatuja ennusteita Tilastokeskuksen ns. ”flash-estimaatteihin”, jotta saadaan tarkempi käsitys tuottamiemme estimaattien laadusta.

Tulokset antavat vaikutelman, että liikennevirtojen perusteella tehdyt ennusteet ovat suhteellisen laadukkaita, tai ainakin yhtä tarkkoja kuin Tilastokeskuksen pikaestimaatit. Tuottamiemme pikaestimaattien absoluuttinen keskivirhe on hyvin lähellä Tilastokeskuksen ennusteiden vastaavaa (molemmat noin 0,5 prosenttiyksikköä). Kaiken kaikkiaan harjoituksen tulokset osoittavat, että liikennetiedot ovat mielenkiintoinen tietolähde – myös siitä syystä, että ne ovat vapaasti saatavilla.

Liikennehankkeiden työmarkkinavaikutukset – mitä niistä tiedetään ja voidaan tietää?

KRISTA RIUKULA

Tutkija

Etiä



Tunnin junat ja muut suuret ratahankkeet ovat saaneet palstatilaa ja niiden vaikutuksista työmarkkinoihin on puhuttu paljon. Hankkeita perustellaan usein niiden työmarkkinavaikutuksilla. Liikennehankkeiden vaikutukset työmarkkinoihin voivat taloustieteen teorian pohjalta olla merkittäviä. Empiirisen kirjallisuuden ja tarkemman teorian tarkastelun perusteella ne kuitenkin jäävät todennäköisesti pieniksi – etenkin jos olemassa oleva liikenneverkosto on jo kattava. Vaikutuskanavia on monia, mutta ne ovat usein vaikutuksiltaan vastakohtaisia.

TYÖN TARJONTA JA PALKKAVAIKUTUS

Liikennejärjestelmällä voi teorian mukaan vaikuttaa työnhakuun ja työmarkkinoille osallistumiseen. Teoreettisissa malleissa matkakustannukset (niin matkaan käytetty aika kuin rahakin) vähentävät työttömien työhaun intensiteettiä ja halua etsiä töitä (esim. Gobillon ym., 2007). Tämä johtaa huonompaan työnantajien ja työntekijöiden kohtaamiseen ja alentaa osallistumisastetta. Liikenneverkoston parannusten pitäisi teorian mukaan parantaa osallistumisastetta ja työpaikkojen ja työntekijöiden kohtaamista.

Toinen keskeinen vaikutuskanava on työmatkajan vaikutus palkkoihin. Yleisesti voidaan sanoa, että liikennejärjestelmän parannukset voivat joko nostaa tai laskea palkkoja, tai olla vaikuttamatta niihin riippuen siitä, mitä oletetaan työpaikkojen ja asuntojen sijainnista, työvoiman ja asukkaiden

liikkuvuudesta sekä työmarkkinoiden kilpailullisuudesta.¹

Työn tarjonta ja palkkavaikutus linkittyvät vahvasti toisiinsa. Jos esimerkiksi työn tarjonta kasvaa alempien työmatkakustannuksien takia, reservaatiopalkka laskee alentaen kokonaispalkkatasoa, mikä vuorostaan voi vaikuttaa alentavasti työn tarjontaan. Eli kokonaisuudessaan vaikutus työn tarjontaan jää epäselväksi ja on lähinnä empiirinen kysymys.

PAIKALLISJUNAN VAIKUTUKSET TYÖMARKKINATULEMIIN JÄIVÄT VÄHÄISIKSI RUOTSISSA

Empiirinen kirjallisuus on löytänyt pieniä tai olemattomia liikennehankkeiden työmarkkinavaikutuksia. Esimerkiksi Åslund ym. (2017) tutkivat Upptåget-paikallisjunan käyttöönoton vaikutusta työmarkkinatulemiin Ruotsissa. Paikallisjunayhteyksien lukumäärä ja matkanopeus Tierpin ja Uppsalan välillä kasvoi 1990-luvun aikana.² Åslund ym. (2017) eivät kuitenkaan havainneet, että lyhentyneellä työmatkalla olisi vaikutusta palkkoihin tai todennäköisyyteen olla töissä. Vaikutuksen puuttumisen syitä voi vain spekuloida. Keskimääräisen työssäkäyvän kohdalla se voi johtua siitä, että olemassa oleva julkinen liikenne toimii jo riittävästi hyvin tai että he käyttävät autoa työmatkoihin.

SYRJÄYTYSVAIKUTUS

Työmarkkinavaikutuksia tutkittaessa on myös tärkeää ottaa huomioon niin kutsuttu syrjäytys-

vaikutus. Työpaikkojen lisääntyminen saattaa olla hyvin alueellista ja tapahtua muiden alueiden kustannuksella. Tämän seurauksena kokonaisvaikutus voi olla lähes olematon.

VALIKOITUMINEN

Liikennehankkeet vaikuttavat myös ihmisten ja yritysten sijaintiin. Työssäkäyvät ihmiset asuvat usein hyvien liikenneyhteyksien varrella ja tuottavat yritykset suurissa kaupungeissa, mikä tekee liikennehankkeiden työmarkkinavaikutusten arvioimisesta haasteellista.

TYÖN KYSYNTÄ JA KASAUTUMINEN

Liikennehankkeet voivat vaikuttaa myös työn kysyntään, sillä niiden voidaan ajatella vaikuttavan yritysten sijaintipäätöksiin ja agglomeraatio- eli kasautumisvaikutuksiin. Yritysten sijaintipäätöksille on löytynyt kaksi vastakkaista vaikutuskanaavaa. Toisaalta paremmat liikenneyhteydet houkuttelevat yrityksiä kustannussäästöjen kautta, mutta kääntöpuolena on sen aiheuttama lisääntynyt kilpailu, mikä saattaa osaltaan vähentää houkuttelevuutta.

Useat taloustieteelliset mallit näyttävät, että kasautuminen johtaa korkeampaan tuottavuuteen. Vaikka teoreettiset linkit kasautumisen ja tuottavuuden kasvun välillä ovat vahvat, on osoittanut vaikeaksi näyttää ne luotettavasti todeksi myös empiirisesti.³ Jos kasautumisvaikutuksia on löytynyt, ne ovat usein hyvin paikallisia (ks. esim. Melo ym., 2017). Tutkimukset usein myös mitaavat kasautumista työvoiman saatavuudella eivätkä niinkään ota kantaa siihen, minkälainen vaikutus liikennehankkeilla on kasautumiseen.

TULOSTEN YLEISTETTÄVYYS

Liikennehankkeiden vaikutusten yleistäminen muihin maihin ja konteksteihin on myös vaikeaa, ellei mahdotonta. Hankkeita arvioitaessa tulisi ottaa huomioon useita tekijöitä, kuten maakohtaiset ominaisuudet, kyky käyttää tehokkaasti uutta liikennehanketta, liikennehankkeen tyyppi ja laatu sekä olemassa olevan liikenneverkoston tila.

KUSTANNUS-HYÖTYANALYYSI VAI LAAJEMMAT TALOUDELLISET VAIKUTUKSET

Lisähaasteena hankkeiden arvioinnissa on hyötyjen ja kustannusten laskeminen. Useat työmarkkinavaikutukset on jo otettu huomioon perinteisessä kustannus-hyötyanalyyseissä, eikä niitä pitäisi sisällyttää nk. laajempiin taloudellisiin vaikutuksiin. Yksi hyvä esimerkki tällaisesta on nopeamman tai luotettavamman työmatkan suora vaikutus tuottavuuden (tai tehtyjen työtuntien) kasvuun. Käyttäjä sisäistää hyödyn, eli se on jo valmiiksi sisällytetty perinteiseen kustannus-hyötyanalysiin. Tällaisten hyötyjen lisääminen laajempiin taloudellisiin vaikutuksiin johtaisi niiden kaksinkertaiseen laskemiseen.

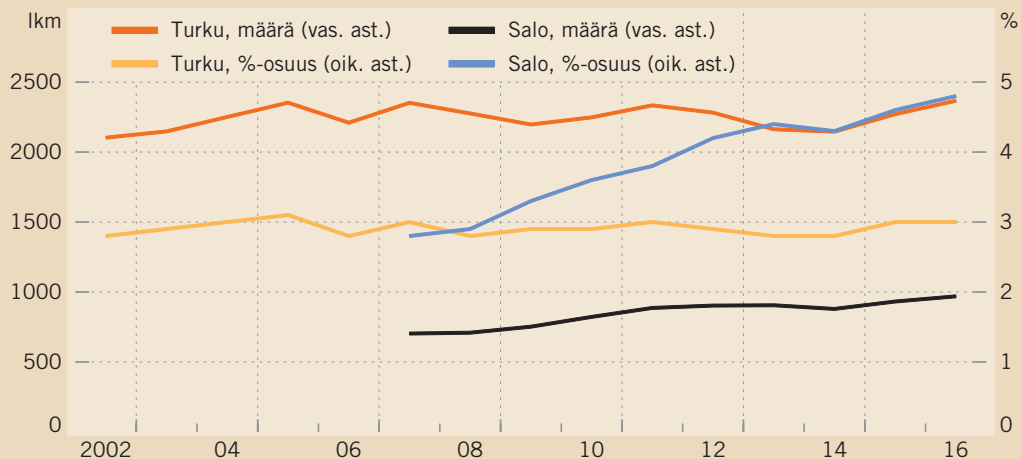
SUOMI JA TUNNIN JUNA

Helsingin ja Turun välille suunniteltu tunnin juna on herättänyt vilkasta keskustelua puolesta ja vastaan. Sen arvioidaan maksavan kokonaisuudessaan noin kaksi miljardia euroa. Ollakseen tunnin juna se ei ehtisi pysähtyä väliasemilla, joten se vaikuttaisi lähinnä pääteasemien lähellä asuviin.

Vuonna 2016 Helsingissä työskenteli noin 155 000 pendelöivää henkilöä, joista neljä viidestä oli pääkaupunkiseudulta. Tilastokeskuksen työssäkäyntitilaston mukaan Turusta pääkaupunkiseudulle pendelöi vuosien 2016–2017 vaihteessa kolme prosenttia turkulaisista, eli 2 367 henkilöä, joista Helsinkiin 1 659. Määrä on vaihdellut vuosien välillä, mutta pysynyt suhteellisen vakaana. Helsinkiä lähempänä sijaitsevasta Salosta pendelöi noin tuhat henkilöä, joka vastaa vajaata viittä prosenttia salolaisista.

Oletetaan, että Turusta pääkaupunkiseudulle pendelöivien määrä kasvaa puolella, eli tunnin junan ansiosta pääkaupunkiseudulle saadaan noin tuhat uutta työntekijää, eivätkä he vie kenenkään työpaikkaa vaan tässä skenaariossa työpaikat ikään kuin syntyvät tyhjästä. Oletetaan myös, ettei työpaikoille olisi muita hakijoita tai ottajia kuin kyseiset turkulaiset ja nämä henkilöt olisivat olleet aiemmin työttömiä. Tällöin saatu arvonlisä olisi

Turusta ja Salosta pääkaupunkiseudulle pendelöivien määrä



Lähteet: Tilastokeskuksen työssäkäyntitilasto.

ETLA S19.2/f462

valtiolle verotulojen ja säästettyjen työttömyyskorvausten verran ja työntekijöille nettopalkan ja työttömyyskorvauksen erotus vähennettynä työmatkakustannuksilla. Keskimääräisen 2 500 euroa kuussa tienaaavan palkansaajan oletuksella laskien arvonlisäys olisi 25,8 miljoonaa euroa vuodessa, mikä vastaa reilua yhtä prosenttia tunnin junan rakentamisen aikaisista kustannuksista.⁴ Summasta tulee vielä vähentää matka-ajan arvostus.

Olemassa olevan empiirisen tutkimuksen pohjalta on kuitenkin vaikea uskoa, että pendelöivien määrä kasvaisi puolella. Vielä vaikeampaa on löytää perusteluita sille, että näille tuhannelle ih-

miselle syntyisi työpaikka tyhjästä tai että nämä tuhat henkilöä siirtyisivät työttömyydestä työllisyyteen eivätkä vain työpaikasta toiseen, jolloin arvonlisäys olisi huomattavasti pienempi. Kasautumisvaikutukset eivät myöskään tue kovin suurta tuottavuuden kasvua, ainakaan näin suurelle ja suhteellisen harvaan asutulle alueelle.

Sen sijaan olemassa olevan rataverkoston korjaus voisi hyödyttää jo tällä hetkellä pendelöiviä ja mahdollisesti lisätä pendelöivien määrää ja junan käyttöä. Radoilla on tällä hetkellä 107 rataverkoston huonosta kunnosta johtuvaa tilapäistä nopeusrajoitusta, ja ratojen korjausvelka on lähes miljardi euroa.

VIITTEET

- ¹ Ks. esim. van Ommeren ja Rietveld (2007), Zenou (2006), Redding ja Turner (2015).
- ² Vuonna 1990 ennen paikallisjunan käyttöönottoa Tierpistä Uppsalaan matka-aika kesti nopeimmalla bussiyhteydellä 65 min, vuonna 1992 sama matka kesti Upptågetilla 47 min ja vuonna 1996 40 min. Skyttorpiin, joka sijaitsee Uppsalan ja Tierpin puolivälissä, matka-aika puolittui ja vastaavat ajat olivat 42, 20 ja 18 min.
- ³ Combes ja Gobillon (2015) tarjoavat kattavan katsauksen kasautumisvaikutuksiin.
- ⁴ Vero ja muut tulot valtiolle: $24\% \times 2500 + 697 = 1297$, jossa työttömyyskorvaus 697 euroa. Nettotulot työntekijälle vähennettynä työttömyyskorvauksella ja matkakustannuksilla: $76\% \times 2500 - 697 - 350 = 853 - X$, missä X kuvaa ajan arvostusta. Yhteensä vuodessa 1 000 henkilölle: $12 \times 1000 \times (1297 + 853 - X) = 25,8$ miljoonaa - $12000 X$.

KIRJALLISUUS

- Combes, P. ja Gobillon, L. (2015). "The empirics of agglomeration economies." *Handbook of regional and urban economics*, vol. 5, 247–348. Elsevier.
- Gobillon, L., Selod, H. ja Zenou, Y. (2007). The mechanisms of spatial mismatch. *Urban studies*, 44(12), 2401–2427.
- Melo, P., Graham, D., Levinson, D. ja Aarabi, S. (2017). Agglomeration, accessibility and productivity: Evidence for large metropolitan areas in the US. *Urban Studies*, 54(1), 179–195.
- Redding, S. ja Turner, M. (2015). Transportation costs and the spatial organization of economic activity. *Handbook of regional and urban economics vol. 5*, 1339–1398. Elsevier.
- van Ommeren, J. ja Rietveld, P. (2007). Compensation for commuting in imperfect urban markets. *Papers in Regional Science*, 86(2), 241–259.
- Zenou, Y. (2006). Efficiency wages and unemployment in cities: The case of high-relocation costs. *Regional Science and Urban Economics*, 36(1), 49–71.
- Åslund, O., Blind, I. ja Dahlberg, M. (2017). All aboard? Commuter train access and labor market outcomes. *Regional Science and Urban Economics*, 67, 90–107.

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)
2019/1	Talouspolitiikan linja tulevalla hallituskaudella Kohtaanto-ongelma ja aktiivinen työvoimapolitiikka Säästäminen ei ole kiinnostanut kotitalouksia viime vuosina	Niku Määttänen Antti Kauhanen Ville Kaitila
2018/2	Työttömyyden ennustaminen bayesiläisellä VAR-mallilla ja Googlen hakudatalla Sopimuskorotukset ja liukumät ansiokehityksen tekijöinä	Jetro Anttonen Mika Maliranta
2018/1	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2018 Finanssipolitiikka epävarmuuden vallitessa Erityyppisten yritysten rooli kasvussa ja työllisyydessä – Mitä vaikutuksia politiikkatoimilla on ollut?	Markku Kotilainen Tero Kuusi Jyrki Ali-Yrkkö, Annu Kotiranta, Ilkka Ylhäinen
2017/2	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2017 Kilpailukyky sopimus ja Suomen viennin viimeaikainen kehitys – Onko tahti parantunut verrattuna muihin EU-maihin? Tunne nykyhetki, jotta ymmärrät tulevan: Suomen talouden ennustaminen ja reaaliaikainen talousindikaattorimittaus Vientituotevalikoiman laajuus ja talouskehitys EU:ssa Suomen tuoterakenteen uudistuminen	Markku Kotilainen Ville Kaitila, Markku Lehmus Paolo Fornaro Ville Kaitila Mika Maliranta
2017/1	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2017 Paikallinen sopiminen ja palkkojen joustavuus Suomen ja Britannian taloussuhteet Investoidaanko Suomessa riittävästi?	Markku Kotilainen Antti Kauhanen Birgitta Berg-Andersson, Ville Kaitila, Markku Kotilainen, Markku Lehmus Jyrki Ali-Yrkkö, Tero Kuusi, Mika Maliranta
2016/2	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2016 Sote-uudistuksen loppusuora on pitkä Brexit ja Suomen talous Google-haut asuntohintojen ennustajana Digitaaliset alustat: kolmas aalto rantautuu – neljäs aalto nousee	Markku Kotilainen Tarmo Valkonen Markku Lehmus, Paavo Suni Joona Widgrén Timo Seppälä

Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2016/1	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2016 Arvio yhteiskuntasopimuksen taloudellisista vaikutuksista Öljykriisit, tuotannon sopeutuminen ja raakaöljyn hinta Eroaako Iso-Britannia Euroopan unionista? Suomen Mittelstand – Löytyykö kasvu tästä yritysjoukosta? Politiikkaepävarmuus ja sen mittaaminen	Markku Kotilainen Henri Keränen, Markku Lehmus Paavo Suni Markku Kotilainen Jyrki Ali-Yrkkö Antti Kauhanen
2015/2	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2015 Kiinan talous rakennemuutoksen myllerryksessä Rakenteellisen rahoitusaseman mittaamisen vaihtoehtoja Palkat, kilpailukyky ja työpaikkarakenteiden uudistuminen	Markku Kotilainen Paavo Suni Tero Kuusi Mika Maliranta
2015/1	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2015 Eläkeuudistusta tarvitaan edelleen Öljyn hinta, valuuttakurssimuutokset ja talouskehitys Cleantechin paluu – onko todellisuus edelleenkaan tarua ihmeellisempää?	Markku Kotilainen Niku Määttänen Paavo Suni Annu Kotiranta, Antti Tahvanainen, Peter Adriaens, Maria Ritola
2014/2	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2014 Ukrainan kriisin vaikutukset taloudelliseen kasvuun Ukrainan kriisin taloudelliset vaikutukset Big Data: Google-haut ennustavat työttömyyttä Suomessa Euroopan kone- ja metallituoteteollisuudella on vahva asema – tulevan menestyksen avain on teollinen internet	Markku Kotilainen Markku Kotilainen Paavo Suni Joonas Tuhkuri Timo Nikinmaa
2014/1	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2014 Tuotantokuilun arviointi reaaliajassa Eläkeuudistus ja tulonjako Maailmantalouden öljyriippuvuus pienenee hitaasti Ukrainan kriisi on kansainvälinen kriisi Suomea kaasutetaan	Markku Kotilainen Tuomo Virkola Niku Määttänen Paavo Suni Paavo Suni Hannu Hernesniemi
2013/2	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2013 Milloin finanssipolitiikka on elvyttävää, milloin kiristävää? Kilpailukyky riippuu tuotanto- ja kuljetuskustannuksista Nimelliset ja reaaliset yksikkö(työ)kustannukset ja niiden osatekijät	Markku Kotilainen Tuomo Virkola Olavi Rantala Mika Maliranta
2013/1	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2013 Eläkeiän nostamisen vaikeudesta Digitaaliseen palveluyhteiskuntaan Ilmastopolitiikka alkaa jarruttaa talouskasvua	Markku Kotilainen Tarmo Valkonen Mika Pajarinen, Petri Rouvinen, Pekka Ylä-Anttila Olavi Rantala

Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2012/2	Euroopan ja Suomen taloudet saatava kestäväan kasvuun Arvioita eurokriisin ratkaisuehdotuksista Nokian osuus pienenee – ICT-sektorin kasvu palveluissa ja ohjelmistoissa	Markku Kotilainen Markku Kotilainen Jyrki Ali-Yrkkö, Petri Rouvinen, Pekka Ylä-Anttila
2012/1	Valtiontaloutta tasapainotettava kestäväällä tavalla Kestävyysvaje ja velkakriisi Valtioiden välisen vakaussopimuksen merkitys talous- ja rahaliitolle Investoidaanko Suomessa tarpeeksi? Kansainvälinen vertailu Älyä ja softaa koneisiin	Markku Kotilainen Tarmo Valkonen Markku Kotilainen Ville Kaitila Pekka Ylä-Anttila
2011/2	Kriisistä kriisiin: milloin tämä päättyy? Työmarkkinamuutosten rooli Saksan taloudellisessa menestyksessä 2000-luvulla Suomi on siirtynyt edelläkävijäksi Kaivostoiminnan kasvun kansantaloudelliset ja aluetaloudelliset vaikutukset	Markku Kotilainen Antti Kauhanen Jari Hyvärinen Olavi Rantala
2011/1	Julkisen talouden tasapainottaminen määrittää talouspolitiikan suuntaa Onko ETLA optimisti julkisen talouden kestävyden suhteen? Kiinan rooli globaalina tuotantolaitoksena ja maailmankaupan veturina? Taantuma hellittää – jatkuuko rakennekrisi?	Markku Kotilainen Tarmo Valkonen Jari Hyvärinen Pekka Ylä-Anttila
2010/2	Nousussa taas Teollinen tulevaisuus Tilinpäiden uudistus muuttaa teollisuuden kustannuskilpailukykykysymyksiä	Pasi Sorjonen Pekka Ylä-Anttila Reijo Mankinen
2010/1	Suhdannekäänne(kö)? Elintarvikkeiden hinnanmuodostus ja markkinoiden toimivuus	Pasi Sorjonen Markku Kotilainen, Heli Koski, Reijo Mankinen, Olavi Rantala
2009/2	Suomen ja Yhdysvaltojen väliset taloussuhteet	Markku Kotilainen
2009/1	Talous ja politiikka Velka ja elvytys Kolme havaintoa yritysrahoituksesta Speculation and Commodity Prices Ruotsi, Suomi ja EMU	Sixten Korkman Sixten Korkman Ari Hyytinen Emanuele De Meo, Paavo Suni Sixten Korkman
2008/2	Talouden kasvuvauhti vuosina 2009-2028 Yliopistoranking – huuhaata vai arvokasta tietoa? Does Finland Suffer from Brain Drain?	Pasi Sorjonen Pia Nykänen Edvard Johansson

Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2008/1	Maailmantalous ja makrotalouspolitiikka On aika luopua asuntokauppojen varainsiirtoverosta Miksi leskirouva asuu yksin 120 neliön asunnossa? Sääntelyllä tasa-arvoon? The 2000's and the Renewal of World Steel Market	Sixten Korkman Pasi Sorjonen Niku Määttänen Edvard Johansson, Jenni Kellokumpu, Sami Napari Paavo Suni
2007/2	Mikä on Suomen kilpailukyky? Talouspolitiikan ensisijaiset tavoitteet globaalissa maailmassa	Pasi Sorjonen Marti Nyberg
2007/1	Voiko vahva talouskasvu jatkua? Tasavero on kuluttamisen verottamista Työsuhdeoptiot ja toimitusjohtajien palkkaus	Pasi Sorjonen Marti Nyberg Mikko Mäkinen
2006/2	Finanssipolitiikan liikkumatila ensi hallituskaudella Miten varautua väestön ikääntymiseen? Muotoilustako lisää potkua yritysten kilpailukyvyille ja menestykselle? Commodity Futures as Predictors of Future Spot Prices	Sixten Korkman Jukka Lassila, Niku Määttänen, Tarmo Valkonen Maarit Lindström, Mika Pajarinen, Pekka Ylä-Anttila Paavo Suni
2006/1	Onko investointien vähyys Suomessa talouspoliittinen ongelma? Suurin osa ulkomaisista investoinneista ei syrjäytä kotimaisia Global Venture Capital Investing: is Finland Missing Out on the Next Wave of International Economic Integration? EKP:n inflaatiotavoite ja inflaatio yksityiskohtaisen hinta-aineiston valossa	Pasi Sorjonen Olli-Pekka Oksanen Luis Leal 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 Mitä vastaan eläkevakuutuksella vakuutetaan?	Paavo Suni Niku Määttänen
2005/2	Kiinan kysynnän vahva kasvu nostanut raakaöljyn hintaa Suomalaisten yritysten kansainvälistyminen strategisten allianssien kautta	Paavo Suni Christopher Palmberg, Mika Pajarinen
2005/1	Töissä vai vapaalla? Ajankäytön vaikutus työllistymis- halukkuuteen Suomalaiset eivät ole outoja – uusia tuloksia kansainvälisestä työtyytyväisyystutkimuksesta	Olli-Pekka Ruuskanen Edvard Johansson

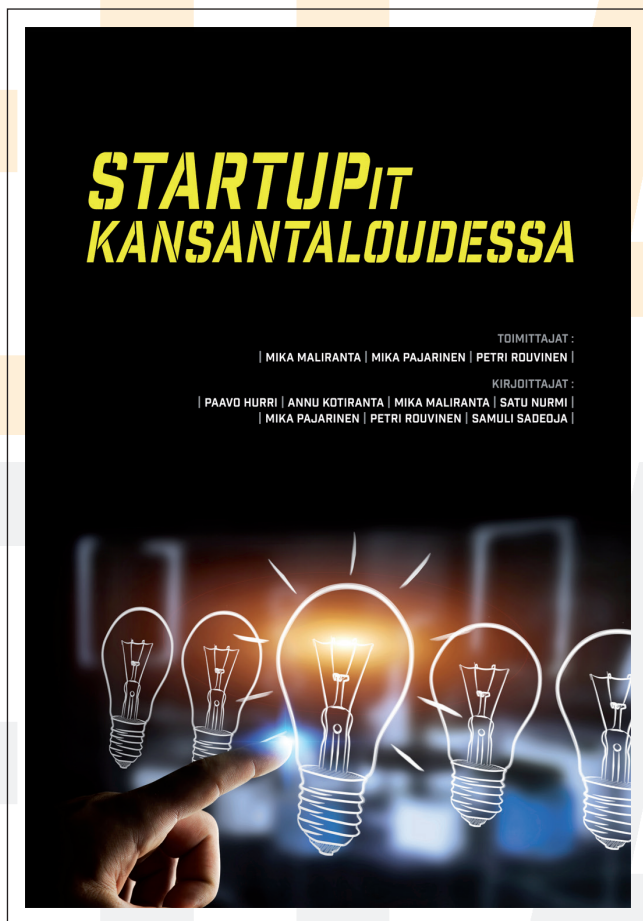
Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2004/4	Mitä kilpailukykyvertailut kertovat? Työmarkkinoiden sopimusjärjestelmää voidaan kehittää Ikääntyvä Suomi: riittääkö työvoimaa?	Pentti Vartia, Timo Nikinmaa Kari Alho Hannu Piekkola
2004/3	EU:n kemikaalilainsäädännön tiukentaminen heikentää teollisuuden kehitystä Kiina-ilmiö	Olavi Rantala Paavo Suni
2004/2	Suomi hyötyy Venäjä-ilmiöstä Bioteollisuuden kasvupotentiaali ja terveydenhuollon kustannuskriisi Yrittäjien määrä ja taloudellinen menestys	Hannu Hernesniemi Raine Hermans, Martti Kulvik Edvard Johansson
2004/1	Suomen ja Venäjän taloussuhteet Luova tuho Suomen tehdasteollisuudessa	Markku Kotilainen Mika Maliranta
2003/4	Mitä tapahtuu, kun Yhdysvaltain talouden tasapainottomuudet korjaantuvat? Yritysten kilpailukyky lähtöisin edelleen kotimaasta – Suoma- laisten yritysten kansainvälinen liiketoiminta Itämeren alueella	Anthony de Carvalho, Paavo Suni Maarit Lindström
2003/3	Kuluttajat ovat Yhdysvaltain talouskasvun riski Kilpailu Euroopan sähkömarkkinoilla kovenee	Anthony de Carvalho, Paavo Suni Pekka Sulamaa
2003/2	ICT ei nosta tuottavuutta yksin, suoraan, automaattisesti tai välittömästi Tuotekehitys, tuotannon laadun paraneminen ja tuottavuuden kasvu Rahoitusjärjestelmän haasteet uudistuvassa taloudessa	Petri Rouvinen, Mika Maliranta Olavi Rantala Ari Hyytiäinen, Mika Pajarinen
2003/1	Irakin sota, raakaöljyn hinta ja maailman talouskehitys Biotekniiikkateollisuus Suomessa Biotekniiikkayritysten globaalit markkinat Yritysskandaalit käynnistivät amerikkalaisen corporate governance -järjestelmän uudistukset	Anthony de Carvalho, Paavo Suni Raine Hermans Terttu Luukkonen Mikko Mäkinen
2002/4	Sota, raakaöljyn hinta ja maailman talouskehitys Verotus kevenee Palkkaratkaisujen sisältö ja toteutuminen tulopolitiikan aikakaudella	Anthony de Carvalho, Paavo Suni Tarmo Valkonen Reijo Marjanen
2002/3	Avainklustereiden alueellinen työllisyyskehitys 2002–2006 Taloudellinen globalisaatio kehitysmaissa	Olavi Rantala Markku Kotilainen, Ville Kaitila

Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2002/2	Kohti eurooppalaista veroastetta Vapaa-ajan harrastukset houkuttavat eläkkeelle Ikääntyvän väestön sosiaalimenot	Hannu Kaseva, Pentti Vartia Pasi Huovinen, Hannu Piekkola Jukka Lassila, Tarmo Valkonen
2002/1	Suomi – maailman kilpailukykyisin? Lainsäädäntö vaikuttaa yritysrahoituksen saatavuuteen ja kustannuksiin Nopean kasvun aika ohi Venäjällä?	Petri Rouvinen, Pentti Vartia Ari Hyytinen Seija Lainela

STARTUPIT KANSANTALOUDESSA



**Paavo Hurri – Annu Kotiranta – Mika Maliranta – Satu Nurmi –
Mika Pajarinen – Petri Rouvinen – Samuli Sadeoja**

77 s. 20 euroa
(Tuotekoodi B277) ISBN 978-951-628-701-3

Tilaa sähköpostilla tai
lataa www.etla.fi/julkaisut

TOIMITUSJOHTAJA

Aki Kangasharju

TUTKIMUS**Työmarkkinat ja koulutus**

Tutkimusneuvonantaja: Rita Asplund

Tutkimusjohtaja: Antti Kauhanen

Tutkijat: Hanna Virtanen, Krista Riukula ja Nelli Valmari

Tutkimussihteeri: Pekka Vanhala

Tutkimusharjoittelija: Siiri Naumanen

Kasvu, kansainvälinen kauppa ja kilpailu

Tutkimusjohtaja: Heli Koski

Tutkimuspäälliköt: Terhi Maczulskij ja

Katariina Nilsson Hakkala

Tutkijat: Paolo Fornaro, Ville Kaitila ja Nelli Valmari

Tutkimusharjoittelija: Maria Wang

Makrotalous ja julkistalous

Tutkimusjohtaja: Niku Määttänen

Tutkimusneuvonantaja: Tarmo Valkonen

Tutkimuspäällikkö: Tero Kuusi

Ennustepäällikkö: Markku Lehmus

Tutkijat: Birgitta Berg-Andersson ja Hannu Kaseva

Suunnittelija: Eija Kauppi

Tutkimusharjoittelija: Jetro Anttonen

Uudet teknologiat

Tutkimusjohtaja: Jyrki Ali-Yrkkö

Tutkijat: Martti Kulvik, Juri Mattila, Mika Pajarinen,

Timo Seppälä ja Ilkka Ylhäinen

HALLINTO

Markku Lammi, talous- ja hallintojohtaja

Tytti Sulander, viestintäjohtaja

Kimmo Aaltonen, graafinen piirtäjä

Justiina Airas, viestintäharjoittelija

Aleksi Avela, siviilipalvelusmies

Kirsti Jalaistus, talouspäälikkö

Matti Lammi, järjestelmäasiantuntija

Petteri Larjos, atk-päälikkö

Päivi Pöyry, toimistosihteeri

Christina Tigerstedt, atk-tukihenkilö

Minna Tokkari, toimitusjohtajan assistentti

ETLA SENIOR FELLOWS

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

Erling Barth, Professor, Department of Economics, University of Oslo, Norway

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

Ari Hyytinen, Professor, Hanken School of Economics, Helsinki, Finland

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

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

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

Sari Pekkala-Kerr, Senior Research Scientist, Wellesley College, Massachusetts, United States

Petri Rouvinen, Economist, Avance Attorneys, Helsinki, Finland

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: Jyrki Ali-Yrkkö

Tutkimuspäällikkö: Martti Kulvik

Projektitutkijat: Mika Pajarinen, Timo Seppälä ja

Ilkka Ylhäinen

Taloustieto Oy

Markku Lammi ja Kimmo Aaltonen



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

SUHDANNE sisältää suhdannekatsauksen sekä artikkeleita ajankohtaisista aiheista.

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

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

Suhdanne

VUOSIKIRJA 2019:2



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

ISSN 0787-9342