

ETLA – ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS

Suhdanne

VUOSIKIRJA 2018:1

1

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. Etila seuraa talouden kehitystä ja laatii talousennusteita sekä arvioi ja kommentoi talouspolitiikkaa.

Etila 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
Reijo Karhinen
Nina Kopola
Matti Lievonen
Pekka Lundmark
Marjo Miettinen
Risto Murto
Jari Paasikivi
Jussi Pesonen
Risto Siilasmaa
Maarit Toivanen-Koivisto
Jaana Tuominen
Mika Vehviläinen
Christoph Vitzthum

HALLITUS

Carl Haglund
Puheenjohtaja

Jäsenet

Timo Ahopelto
Bengt Holmström
Satu Huber
Kari Jordan
Matti Kähkönen
Timo Lappalainen
Veli-Matti Mattila
Leena Mörntinen
Björn Wahlroos

ETLA – ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS

Suhdanne

VUOSIKIRJA

2018:1

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



Markku Kotilainen
VTT
päätoimittaja,
tutkimusjohtaja,
yhteenvedo,
talouspolitiikka



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



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



Hannu Kaseva
VTK
julkinen talous,
investoinnit,
tuotanto,
työllisyys



Markku Lehmus
VTT
kansainvälinen
talous, mallien
käyttö

Julkastamispäivä: 20.3.2018

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, 2018

PÄÄTOIMITTAJAN ESIPUHE



Talouden
positiivinen
vire jatkuu

Maailman ja samalla Suomen kokonaistuotannon kasvu jatkuu ripeänä, vaikkakin asteittain hidastuen. Suomen vienti on tuntuvassa nousussa. Se heijastaa ennen kaikkea kysynnän, erityisesti investointien, elpymistä, mutta myös kilpailukyyn paranemista. Positiivisesta kehityksestä huolimatta kansainvälisessä talousympäristössä on yhä epävarmuuksia. Näitä ovat muun muassa Britannian EU-ero, Kiinan yksityisen sektorin velkaantuneisuus, useiden EU-maiden pankkien vaikeudet, Yhdysvaltojen presidentin protektionistiset linjaukset sekä rahapolitiikan asteittaisen kiristämisen vaikutukset talouskasvuun. Kotimaassa riskinä on kotitalouksien velan kasvu. Toisaalta talouskehityksen dynamiikka voi yllättää myös positiivisesti. Tässä Suhdanteessa kuvaamme perusennusteen lisäksi myös vaihtoehtoisia kehitysuria ja niiden vaikutuksia.

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

Julkaisun alkuun sijoitettu oma artikkelini käsittelee talouspoliittista tilannetta euroalueella ja Suomessa. Julkaisun lopun artikkeliosuudessa *Tero Kuusi* arvioi julkisen talouden EU-sääntöjen toimivuutta epävarmuuden vallitessa. *Jyrki Ali-Yrkkö*, *Annu Kotiranta* ja *Ilkka Ylhäinen* tarkastelevat erityyppisten yritysten roolia kasvussa ja työllisyydessä.

Erityisteemojen aiheita ovat vaihtoehtoiset kehitysurat, keskuspankkien taseiden kehitys, eri toimialojen kontribuutiot viennin muutokseen sekä julkisen talouden rakenteellinen budjettitasapaino.

Toivotan kaikille lukijoille aurinkoista kevättä ja antoisia hetkiä Suhdanteen parissa.

Helsingissä maaliskuussa 2018

Markku Kotilainen

Talouspolitiikka s. 5

Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2018

Markku Kotilainen

Suhdannekatsoaus s. 13

Katsaus suhdannekehitykseen
Kansainvälinen suhdannekehitys
Kotimainen suhdannekehitys

Vienti

Investoinnit

Yksityinen kulutus

Julkinen talous

Tuotanto ja työllisyys

Tuonti ja maksutase

Hinnat ja kustannukset

Etlan ennustevirheet

Miten Etlan Suhdanne ja Toimialakatsaus tehdään?

Artikkelit s. 83

Finanssipolitiikkaa epävarmuuden vallitessa

Tero Kuusi

Erityyppisten yritysten rooli kasvussa ja työllisyydessä –
Mitä vaikutuksia politiikkatoimilla on ollut?

Jyrki Ali-Yrkkö, Annu Kotiranta & Ilkka Ylhäinen

LEIJONA JA LOHIKÄÄRME: Suomen ja Kiinan taloussuhteet

LEIJONA JA LOHIKÄÄRME

SUOMEN JA KIINAN
TALO USSUHT EET

VILLE KAITILA
MARKKU KOTILAINEN



Ville Kaitila – Markku Kotilainen

162 s. 24 euroa
(Tuotekoodi B276) ISBN 978-951-628-693-1

Tilaa sähköpostilla tai
lataa www.etla.fi/julkaisut

 Taloustieto Oy

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

Talous

Talouspolitiikka

Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2018..... 6

Markku Kotilainen

Taluspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2018

MARKKU KOTILAINEN

Tutkimusjohtaja

Eta



YHDYSVALTOJEN KESKUSPANKKI JATKAA OHJAUSKORON NOSTOJA, EKP VÄHENTÄÄ ARVOPAPERIOSTOJA

Yhdysvaltojen keskuspankki nosti ohjauskorkoa (Federal Funds Rate) joulukuussa 2015 ensimmäisen kerran seitsemään vuoteen. Sen jälkeen se on nostanut sitä neljä kertaa. Viimeisimmässä nostossa joulukuussa 2017 ohjauskoron vaihteluväli korotettiin 1,00–1,25 prosentista 1,25–1,50 prosenttiin. Samalla keskuspankki on vähentänyt ns. määrällisessä elvytyksessä hankkimiensa arvopaperien määrää. Keskuspankki arvioi, että maan taloudellinen tilanne on kohentunut niin, että koron nostoja voidaan yhä jatkaa. Arvioimme ohjauskorkoa nostettavan kuluvana vuonna kolme kertaa ja ensi vuonna myös kolme kertaa. Viime aikoina Yhdysvaltojen taloudellinen kasvu on ollut vahvaa ja maan työllisyys on kehittynyt positiivisesti. Työmarkkinoiden tiukkuuden vuoksi palkkainflaation riski on kasvanut. Presidentti Trumpin alullepanema yritys- ja palkkaverojen kevennysohjelma vahvistaa omalta osaltaan sekä investointeja että kulutusta.

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

EKP aloitti keväällä 2015 laajamittaisen valtionlainojen (ja samalla yksityisten arvopapereiden) osto-ohjelman. Kun EKP ostaa valtionlainoja, muiden rahoittajien kapasiteettia vapautuu toisiin kohteisiin. Aluksi EKP osti arvopapereita 60 miljardilla eurolla ja enimmillään jopa 80 miljardilla eurolla kuukaudessa. Vuoden 2018 alusta syyskuun loppuun ostot päätettiin vähentää 30 miljardiin euroon. Niitä voidaan jatkaa senkin jälkeen siihen saakka, kunnes inflaatio on pysyvästi kohonnut kohti keskuspankin hieman alle 2 prosentin inflaatiotavoitetta. Inflaatio on vielä selvästi tavoitetta matalampi.

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

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

Inflaation asteittaisesta kohoamisesta huolimatta talouskehitykseen liittyvät riskit pitävät EKP:n rahapolitiikan keveänä. Ns. pohjainflaatio pysyy myös matalana. Jos euroalue ei kohtaa uusia shokkeja, EKP lopettanee määrällisen elvytyksen vuoden 2018 aikana tai viimeistään vuonna 2019. Ohjauskorkoja nostetaan arviomme mukaan vuoden 2019 jälkipuoliskolla.

INVESTOINNIT OVAT ELPYMÄSSÄ, MUTTA TUKITOIMIA TARVITAAN YHÄ

EU-maiden investointiaste on yhä matala, vaikka investointien määrä onkin viime aikoina kääntynyt kasvuun. Kestävä taloudellinen kasvu edellyttää tuotantokapasiteettia lisääviä ja infrastruktuuria kohentavia investointeja.

EU-maat ovat sopineet yhteisestä monivuotisesta investointiohjelmasta, jolla pyritään sen laajennuksen jälkeen käynnistämään yhteensä noin 630 miljardin euron arvosta investointeja sekä julkisella että yksityisellä rahoituksella. Investointien kohteina ovat infrastruktuuri, varsinkin laajakaista- ja energiaverkot sekä teollisten keskus-ten liikenneinfrastruktuuri, koulutus, tutkimus ja innovointi sekä uusiutuva energia ja energiatehokkuus. Ohjelmaan kuuluu myös pk-sektorin rahoitustilanteen parantaminen. Rahoitus kerätään EU-ohjelmista, Euroopan investointipankilta, mahdollisilta muilta julkisilta rahoittajilta (mm. jäsenvaltioilta) sekä yksityisiltä toimijoilta. Ohjelmasta on myönnetty rahoitusta aikataulun mukaisesti.

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

EU-N KRIISIMAI DEN TALOUKSIA ON PYSTYTTY VAKAUTTAMAAN, KOMISSIO ESITTÄ UUSIA EHDOTUKSIA EU-N TULEVAISUUDESTA

Viime vuosina euroalueelle luodut vakausjärjestelyt (mm. Euroopan vakausmekanismi EVM, yhtei-

nen pankkivalvonta, uusittu vakaus- ja kasvuso-pimus ym.) ovat vakauttaneet markkinoita, koska järjestelyt ovat vähentäneet kriisien välittymisriskiä muualle euroalueelle. Keskeinen vakauden lisääjä on kuitenkin ollut Euroopan keskuspankki, jonka uskotaan tekevän kaikkensa markkina-vakauden ylläpitämiseksi.

Kreikka on edelleen euroalueen ongelmallisin talous. EU:n komissio ennustaa Kreikan julkisen talouden olevan noin prosentin ylijäämäinen suhteessa bkt:hen sekä vuonna 2018 että vuonna 2019. Jos tämä toteutuu, julkisen velan bkt-osuus alenee 170 prosenttiin vuonna 2019. Tämän kehityksen ehtona on bkt:n määrän kasvu noin 2,5 prosentilla molempina vuosina sekä pysyminen EU:n kanssa yhteisesti sovitussa meno- ja tulotavoitteissa. Positiivisesta peruske- naariosta huolimatta Kreikan talous on herkästi haavoittuva vielä kauan. Vaikka julkista velkaa on jo kertaalleen uudelleenjärjestelty, korkoja alennettu ja takaisinmaksun ehtoja lievennetty, kysymys velan uudesta uudelleenjärjestelystä pysyy pitkään asialistalla.

Espanjassa julkisen talouden alijäämä alenee, mutta se on kuluvana vuonna komission ennus- teen mukaan yhä 2,4 prosenttia ja ensi vuonna 1,7 prosenttia. Portugalissa julkisen talouden alijäämä on 1,5 prosentin paikkeilla. Hyvän kehityk- sen jatkumisen edellytyksenä on kyseisten maiden poliittinen vakaus. Irlannissa julkinen talous on lähes tasapainossa, ja taloudellinen kasvu on ripeää.

Italiassa julkisen talouden alijäämä on yhä pari prosenttia bkt:sta, mikä pitää julkisen velan bkt-osuuden lähes ennallaan 130 prosentissa. Korkea velan taso ja pankkien ongelmaluotot muodostavat merkittävän riskin rahoitusmarkkinoiden vakaudelle. Maassa järjestettiin 4.3.2018 parlamenttivaalit, joiden tuloksena poliittinen kenttä pirstoutui siinä määrin, että maalle voi olla vaikeaa muodostaa toimintakykyistä hallitusta. Tämä voi aiheuttaa levottomuutta markkinoilla.

EU-kriittisten puolueiden pelättyä heikomman menestyksen vuonna 2017 pidetyissä Ranskan

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

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

Rahoitusunionin loppuunsaattaminen on edellä mainituista tavoitteista konkreettisin ja lyhimällä aikavälillä toteutettavissa. Senkin suhteen jäsenmailla on toisistaan poikkeavia näkökantoja. Tavoitteiden saavuttamiseksi on myös olemassa erilaisia keinoja, joista varmasti ilmenee erilaisia näkemyksiä. Rahoitusunionin alueella keskeisiä ja helpoimmin toteutettavissa olevia uudistuksia olisivat pankkiunionin kriisinratkaisurahaston fisikaalisen puskurin luominen (Fiscal Backstop) ja yhteisen talletussuojajärjestelmän rakentaminen. Näiden järjestelmien tavoitteena on pankkien ja julkisen talouden välisen keskinäisriippuvuuden vähentäminen. Rahoitusunionin syventämisen alueella tavoitteena on myös edistyminen pääomamarkkinaunionin luomisessa sekä pankkien

riippuvuuden vähentäminen yhden maan (yleensä kotimaan) valtion velkakirjoista. Yksi komission esittämistä keinoista on mahdollinen euroalueen laajuisen riskittömän velkakirjan (European Safe Asset) luominen. Tämä voitaisiin toteuttaa monella tapaa, mutta niistä kaikki ovat omalla tavallaan ongelmallisia.

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

Euroopan komissio esitti 6. joulukuuta 2017 parlamentille, Eurooppa-neuvostolle, neuvostolle ja Euroopan keskuspankille kommunikointiasiakirjat, joissa se konkretisoi aiemmin tehtyjä esityksiä. Samalla se esitti tiekartan/aikataulun, jolla tavoitteisiin päästäisiin. Tämäkin asiakirja on melko yleinen erityisesti pidemmän aikavälin tavoitteiden osalta. (http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-17-5006_en.htm)

Eurooppa-neuvoston jäsenet esittivät ensimmäiset arvionsa ehdotuksista joulukuussa 2017 pidetyssä kokouksessaan. Kokouksesta kantautuneiden arvioiden mukaan ensikommentit pitkälle menevistä uudistuksista olivat melko skeptisiä. Syvällisempi keskustelu komission ehdotuksista on alkanut jo eri maissa ja lähiaikojen suunta määritellään kevään 2018 aikana. Keskeinen vetovastuu on Saksalla ja Ranskalla. Ranskan uuden presidentin Emmanuel Macronin linjaa on luonnehdittu eurooppamieliseksi ja yhteisvastuuta kannattavaksi. Saksan perinteinen linja sen sijaan on korostanut kuria ja kansallista vastuuta. Nähtäväksi jää, syntyykö erilaisten linjojen pohjalta jokin konkreettinen etenemissuunta. Saksan uuden CDU/CSU-SPD-hallituksen kokoonpano luo oman lisämausteensa uudistuskeskusteluun. Saksan hallituksen ohjelmassa on annettu kannatusta EU:n budjetin kasvattamiselle, jonkinlaiselle suhdannetasausjärjestelmälle sekä Euroo-

pan vakauseräjäjärjestelmän (EVM) integroimiselle osaksi EU:n instituutioita ja lainsäädäntöä. Nykyisin EVM on hallitusten välinen. (<https://www.cdu.de/koalitionsvertrag-2018>)

Keskustelu EU:n suunnasta on menossa myös akateemisissa piireissä. Tästä esimerkkinä ovat saksalaisten ja ranskalaisten tutkijoiden synteesiehdotus, jossa pyritään yhdistämään talouspoliittisen kurin ja riskien hajautuksen hyviä puolia. (Benassy-Quere ym., 2018, <https://voxeu.org/article/how-reconcile-risk-sharing-and-market-discipline-euro-area>) Edellä mainittujen uudistusehdotusten lisäksi tässä ehdotuksessa tärkeällä sijalla on valtioiden hallitun velkajärjestelymekanismin luominen. Tämä ehdotus on herättänyt kritiikkiä joidenkin italialaisten tutkijoiden keskuudessa. (Messori ja Micossi, 2018, <https://www.ceps.eu/publications/counterproductive-proposals-euro-area-reform-french-and-german-economists>) Heidän pelkonaan ovat velkajärjestelyn odotukseen liittyvät rahoitusmarkkinarauhattomuudet. Pelkojen taustalla lienee Italian julkisen velan korkea taso.

PROTEKTIONISMIN UHKA ON KASVANUT

Presidentti Trump on valintansa jälkeen ryhtynyt toimiin toteuttaakseen vaalikampanjassa antamansa lupaukset. Heti ensimmäisenä työpäivänään hän allekirjoitti presidentin asetuksen (executive order) Yhdysvaltojen irrottautumisesta Tyynenmeren vapaakauppasopimuksesta (TTP). Lisäksi hän on ilmoittanut, että Yhdysvallat haluaa neuvotella Pohjois-Amerikan vapaakauppasopimuksen (Nafta) uudestaan ja että Yhdysvallat asettaa korkeat tullit yrityksille, jotka siirtävät tuotantoa ulkomaille. Presidentti ei kykene yksin viemään näitä asioita päätökseen, mutta asetuksen allekirjoittaminen on kuitenkin signaali hänen päättäväisyydestään. Neuvottelut EU-maiden ja Yhdysvaltojen välisestä vapaakauppasopimuksesta (TTIP) pysähtyivät jo ennen Yhdysvaltojen presidentinvaaleja, eikä niitä ole jatkettu nykyisessä kielteisessä ilmapiirissä. Viimeisimpänä toimena presidentti Trump päätti 1.3.2018 asettaa teräkselle 25 prosentin ja alumiinille 10 prosentin tuontitullin.

Yhdysvaltojen protektionismi on vaarallista koko maailmankaupan kannalta, koska muut maat todennäköisesti vastaavat siihen omilla toimillaan. Kun Yhdysvaltojen markkinat tulevat viejille vaikeiksi, viejät suuntaavat ponnistelunsa Euroopan markkinoille, myös polkumyynnitoimin. EU-maiden on tällaisessa tilanteessa vaikeaa pysyä protektionististen toimien ulkopuolella. (Ks. Erken, Marey ja Wijffelaars, 2017, <http://voxeu.org/article/why-trump-s-protectionist-trade-agenda-will-fail>.)

Trumpilla oli pyrkimyksiä muuttaa Yhdysvaltain yritysverojärjestelmää merkittävästi. Esillä oli siirtyminen ns. kohdemaaperiaatteeseen nojautuvaan kassavirtaveroon (<https://www.etla.fi/kolumnit/trump-ja-yritysverotus/>). Nyt näyttää siltä, että kunnianhimoiset uudistukset on haudattu, kun Trump sai läpi uudistuksen, jossa efektiivinen yhteisöveroprosentti laskettiin vuoden 2018 alusta 35 prosentista 21 prosenttiin ja kevennettiin kotitalouksien tuloverotusta. Yritysverouudistus kohentaa Yhdysvalloissa toimivien yritysten verotusta ja lisää veroja ulkomaisten yritysten voittojen kotiuttamiselle. Suomalaisille tytäryrityksille positiiviset vaikutukset ovat sitä suuremmat, mitä suurempi osa tuotannosta perustuu paikalliseen valmistukseen Yhdysvalloissa. Menettäjiä ovat taas yritykset, jotka käyttävät merkittävästi ulkomailta tuotuja tuotantopanoksia. Korkeasuhdanteeseen ajoittuvana veronkevennyksen ajankohta on suhdannepoliittisesti huonosti perusteltu. Se merkitsee rahapolitiikan kiristämistä enemmän kuin muuten olisi tarpeellista.

UKRAINAN KRIISIN VUOKSI ASETETUT PAKOTTEET JATKUVAT

Ukrainan kriisi ja sen synnyttämät taloudelliset pakotteet jatkuvat. Joulukuussa 2017 EU jatkoi Itä-Ukrainan tilanteeseen liittyviä sanktioita 31.7.2018 saakka. (<http://formin.finland.fi/Public/default.aspx?contentid=299145>) Niitä todennäköisesti jatketaan edelleen, ellei Minskin rauhansopimuksen mukainen ratkaisu edisty Itä-Ukrainassa. Venäjä on vuorostaan jatkanut elintarvikkeiden tuontia koskevien rajoitusten voimassaolon vuoden 2018 loppuun saakka.

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

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

SUOMEN JULKISEN TALOUDEN TASAPAINO PARANEE SOPEUTUSTEN JA NOPEUTUNEEN KASVUN ANSIOSTA

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

Kestävyysvajetta hallitus pyrkii alentamaan rakenteellisilla uudistuksilla, erityisesti sosiaali- ja terveyspalvelujen uudistuksen (sote) sekä kunti-

en tehtävien ja veloitteiden vähentämisen avulla. Hallituksen onnistuminen tavoitteissaan riippuu siitä, miten johdonmukaisesti suunnitelmia käytännössä toteutetaan sekä siitä, minkälaista taloudellinen kasvu on. Erityisen tärkeää olisi edistää työllisyyden kehitystä, koska paraneva työllisyys kohentaa julkista taloutta sekä menojen vähenemisen että tulojen kasvun kautta.

Julkisen talouden tasapaino on parantunut aiemmin ennakoitua enemmän nopeutuneen talouskasvun ansiosta. Etlan ennusteen mukaan koko julkisen sektorin alijäämä alenee viimevuotisesta 0,9 prosentista 0,6 prosenttiin bkt:sta vuonna 2018. Julkinen talous on suunnilleen tasapainossa jo vuonna 2019 ja kääntyy sen jälkeen ylijäämäiseksi. Ylijäämä kasvaa asteittain saavuttaen 0,8 prosenttia bkt:sta vuonna 2022.

Samalla julkisen velan suhde kokonaistuotantoon on kääntynyt laskuun. Julkinen ns. EMU/EDP-velka aleni vuonna 2017 vajaalla prosenttiyksiköllä 62,4 prosenttiin. Vuonna 2018 se jatkaa laskuaan 60,8 prosenttiin. Vuoteen 2022 mennessä velkasuhde alenee noin 54 prosenttiin bkt:sta, mikäli talous ei kohtaa uusia häiriöitä ja mikäli julkisen talouden kuri säilyy. Yksityistämiset vaikuttavat velkaa alentavasti.

Arvioissa julkista taloutta on oletettu sopeutettavan hallitusohjelman mukaisesti 4 miljardilla eurolla hallituskaudella. Bkt:n määrän kasvuksi vuosina 2018–2022 arvioimme keskimäärin 2,1 prosenttia.

EMU-kriteereiden mukainen julkisen talouden rakenteellinen alijäämä oli vuonna 2017 Etlan komission menetelmällä tekemän arvion mukaan 0,6 prosenttia bkt:sta. Tämä on 0,3 prosenttiyksikköä suurempi kuin edellistä vuotta koskeva arviomme. Vakaus- ja kasvusopimuksen mukaan rakenteellinen alijäämä saa olla keskipitkällä aikavälillä enintään 0,5 prosenttia bkt:sta. Kriteerin pohjalta tehtävien toimenpiteiden mitoitusta ja aikataulu riippuvat kuitenkin keskeisesti siitä, miten paljon rakenteellinen alijäämä poikkeaa tavoitteesta ja mihin suuntaan se kehittyi. Kussakin

tilanteessa tehdään myös kokonaisharkintaa eri kriteereiden pohjalta.

Etlan rakenteellisen alijäämän arvio on 0,6 prosenttia vuodelle 2018 ja 0,8 prosenttia vuodelle 2019. Nämä luvut ovat korkeammat kuin vakaus- ja kasvusopimuksen mukainen tavoite. Koska alijäämä kuitenkin pysyy alle prosentin (ei poikkea merkittävästi) eikä kasva merkittävästi, EMU-normi täyttyy.

Suomi täyttää näillä näkymin selvästi sekä julkisen talouden alle 3 prosentin alijäämätavoitteen että julkisen velan alle 60 prosentin tavoitteen. Julkisessa taloudessa ei kuitenkaan ole varaa löysään politiikkaan, koska alijäämä uhkaa nousta 2020-luvulla väestön ikääntymisestä aiheutuvien menojen kasvun vuoksi. Julkista taloutta on syytä kohentaa myös siitä syystä, että tulevissa taantumisissa olisi pelivaraa finanssipoliittiseen elvytykseen.

KILPAILUKYKYÄ ON YHÄ KOHENNETTAVA JA TYÖMARKKINOIDEN JOSTAVUUTTA LISÄTTÄVÄ

Suomen talouden kustannuskilpailukyky koheni arviomme mukaan viime vuonna 3,5 prosentilla. Keskeinen tekijä tämän taustalla oli ns. kilpailukyky sopimus. Paraneminen hidastuu selvästi vuosina 2018–2019 sovittujen palkankorotusten ja toteutuneen euron vahvistumisen vuoksi. Kilpailukyky sopimuksen sisältämät työnantajan maksamien työvoiman sivukulujen alennus ja työaikojen pidennykset tukevat yhä kilpailukykyä. Palkat ovat kuitenkin keskeinen kustannustekijä yrityksille. Vuosiksi 2018–2019 tähän mennessä sovitut palkankorotukset ovat olleet kohtuullisen maltilliset. Jotta kilpailukyky ei menetettäisi, myös tulevien sopimusten pitäisi pysyä maltillisina. Kilpailukyky heikentyi ennen finanssikriisiä ja sen alkuvaiheessa usean vuoden ajan kilpailijamaihin nähden ja kiinnikurottavaa on jäänyt useaksi vuodeksi.

Suomen viennin määrä oli vuonna 2017 yhä 3,5 prosenttia matalampi kuin se oli vuonna 2008. Vaikka vientituotteiden hyvä laatu ja markkinointi ovat tärkeitä tulevan vientimenestyksen kannal-

ta, vientiä on yhä tuettava kustannuskilpailukykyä parantamalla. Hyväkään laatu ei riitä myyntivaliksi, jos hinta on liian korkea.

Suomen työmarkkinamalli oli viime syksynä ja kuluvana talvena suurten haasteiden edessä, kun keskitetyistä sopimuksista siirryttiin liittokoh-taisiin. Tavoitteena oli neuvottelukierros, jossa ventialat toimivat päänavaajina ja palkkatason muutosten määrittäjinä. Tähän saakka tämä menetelmä on toiminut, ja solmitut sopimukset ovat olleet suunnilleen ns. yleisen linjan mukaisia.

Yleisen kustannustason ohella työmarkkinoilla on tärkeää, että myös yritys kohtaista joustoa lisätään. Joustoelementtejä on jo eri työehtosopimuksissa olemassa, mutta tässä suhteessa on vielä paljon tehtävää. Yritysten kysyntätilanne vaihtelee nopeasti, eikä tuotteita juuri tehdä varastoon. Tästä syystä myös työehtojen tulisi joustaa nykyistä enemmän kysynnän mukaan.

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

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

Viranomaiset ovat havahtuneet tähän ongelmaan, ja erilaisia työvoiman kysynnän ja tarjonnan kohtaantoa parantavia toimia onkin suunnitteilla ja osittain jo toteuttamisvaiheessa. Toimia tarvitaan uudelleen koulutuksessa, asuntopoliitikassa, työmatkojen ja tilapäisen asumisen verokohtelussa sekä kannustinloukkujen purkamisessa. Näillä toimilla vastataan akuuttiin työvoimatarpeeseen, mutta samat toimet auttavat myös pitemmän aikavälin työllisyysastetavoitteen saavuttamisessa. Suomi tarvitsee nykyistä selvästi korkeampaa

työllisyysastetta selvitäkseen lähivuosina kasvavista ikääntyvän väestön hoivamenoista. Työpain saaminen on tietysti ensiarvoisen tärkeää myös yksilöiden elintason ja hyvinvoinnin kannalta.

Hallitus toteutti vuoden 2018 alusta ns. aktiivimallin, jolla työttömiä pyritään saamaan työttömyysjakson aikana lyhytaikaiseen palkkatyöhön, pienimuotoiseen yritystoimintaan tai TE-toimiston aktivointitoimien piiriin työttömyyskorvauksen 4,65 prosentin suuruisen aleneman uhalla. Pyrkimys työttömien aktivointiin on oikea toimi tilanteessa, jossa työpaikkoja avautuu poikkeuksellisen paljon. Malli on kuitenkin saanut osakseen runsaasti kritiikkiä mm. sen vuoksi, että sen

katsotaan kohtelevan eri alueiden ja eri alojen työttömiä eri tavoin. TE-keskusten resursseja ollaankin lisäämässä, jotta aktivointitoimet olisivat tasapuolisempia.

Työvoiman tarjonnan ohella pitkän aikavälin kasvu riippuu keskeisesti kokonaistuottavuuden kehityksestä. Sen nousun edellytyksenä on vahva tutkimus-, kehitys- ja innovointitoiminta. Tutkimus- ja kehitysmenojen bkt-suhde on viime vuosina alentunut Nokian matkapuhelintoimintojen myynnin vuoksi. Myös julkisen talouden säästöt ovat heikentäneet innovoinnin edellytyksiä. Jatkossa sekä julkista että yksityistä innovointitoimintaa tulisi tehostaa, jotta Suomen ns. laadullista kilpailukykyä voitaisiin vahvistaa.

Suhdanne

Suhdanne katsaus

Katsaus suhdannekehitykseen	14
<i>Markku Kotilainen</i>	
Kansainvälinen suhdannekehitys.....	24
<i>Markku Lehmus</i>	
Kotimainen suhdannekehitys	
Vienti	38
<i>Birgitta Berg-Andersson</i>	
Investoinnit	46
<i>Hannu Kaseva</i>	
Yksityinen kulutus.....	50
<i>Ville Kaitila</i>	
Julkinen talous.....	54
<i>Hannu Kaseva</i>	
Tuotanto ja työllisyys.....	60
<i>Birgitta Berg-Andersson, Ville Kaitila, Hannu Kaseva</i>	
Tuonti ja maksutase	68
<i>Birgitta Berg-Andersson</i>	
Hinnat ja kustannukset	74
<i>Ville Kaitila</i>	
Etlän ennustevirheet.....	78
Miten Etlän Suhdanne ja Toimialakatsaus tehdään?	80
Erityisteemat	
Vaihtoehtoiset kehitysurat.....	21
<i>Markku Kotilainen</i>	
Keskuspankkien taseet	28
<i>Markku Lehmus</i>	
Toimialojen vaikutus vientiin	44
<i>Birgitta Berg-Andersson</i>	
Rakenteellinen budjettitasapaino	58
<i>Tero Kuusi</i>	

Katsaus suhdannekehitykseen

- Suomen talouskasvu jatkuu vahvana. Kokonaistuotanto lisääntyy 2,8 prosenttia vuonna 2018, jolloin ylitetään vuoden 2008 tuotannon taso. Kasvu on 2,4 prosenttia vuonna 2019 ja 1,9 prosenttia vuonna 2020. Kasvu on lähivuosina nopeampaa kuin tuotantopotentiaalın kasvu, joksi Etlä arvioi noin 1,5 prosenttia.
- Hyvän talouskehityksen keskeinen syy on maailmantalouden vahva veto, jonka hyödyntämistä kohentunut kilpailukyky tukee.
- Suomen vientimarkkinoiden ripeä kasvu jatkuu hieman hidastuen. Viennille tärkeät investoinnitkin lisääntyvät yhä tuntuvasti. Suurimmat riskit liittyvät rahoitusmarkkinoihin, kansainväliseen politiikkaan ja kaupan vapauteen.
- Viennin määrä lisääntyy kysynnän vahvistumisen, kilpailukyvn paranemisen ja kasvaneen kapasiteetin tukemana 4 prosenttia vuonna 2018. Kasvu hidastuu runsaaseen 3,5 prosenttiin vuonna 2019 ja 2,5 prosenttiin vuonna 2020.
- Yksityinen kulutus kasvaa vuonna 2018 pari prosenttia. Ansiotason nousu ja työllisyyden koheneminen tukevat kotitalouksien ostovoimaa. Vuosina 2019–2020 inflaation nopeutuminen hidastaa kulutuksen kasvun 1,6–1,7 prosenttiin.
- Investointien kasvu hidastuu monien suurten hankkeiden valmistuttua 3 prosenttiin vuonna 2018. Vuonna 2019 kasvu nopeutuu noin 4,5 prosenttiin.
- Työttömyysaste laskee 8,1 prosenttiin vuonna 2018. Sen jälkeen se alenee 7,7 prosenttiin vuonna 2019 ja 7,4 prosenttiin vuonna 2020. Vuonna 2022 päästään jo 6,9 prosenttiin edellyttäen, että työn kysynnän ja tarjonnan kohtaantoa saadaan parannettua.
- Suomen kuluttajahinnat nousevat 1,2 prosenttia tänä vuonna, 1,5 prosenttia vuonna 2019 ja 1,9 prosenttia vuonna 2020.
- Julkinen talous on suunnilleen tasapainossa vuonna 2019.

MAAILMANTALOUDEEN KASVU JATKUU RIPEÄNÄ AINAKIN VUODEN

Maailmantalous elää noususuhdannaetta. Yhdysvaltojen bruttokansantuotteen arvioidaan kasvavan 2,6 prosenttia vuonna 2018 ja pari prosenttia vuosina 2019–2020. Kasvu pohjautuu kotimaiseen kysyntään, jota finanssipolitiikka vahvistaa lähivuosina. Kasvuvauhti on hieman arvioitua tuotantopotentiaalın kasvua nopeampaa, mikä johtaa inflaation kiihtymiseen ja korkotason nousuun. Presidentti Trumpin linjaukset muodostavat keskeisen epävarmuuden erityisesti finanssi- ja kauppapolitiikassa.

Koko EU-alueen bkt kasvaa 2,4 prosenttia tänä vuonna, 1,9 prosenttia vuonna 2019 ja 1,6 prosenttia vuonna 2020. Kuluvan vuoden kasvu on selvästi aiemmin arvioitua ripeämpää, vaikka Brexitin odotus jarruttaa Britannian kasvua. Myös Euroopassa kasvu on hieman tuotantopotentiaalın kasvua nopeampaa. Korkea työttömyys kuitenkin jarruttaa inflaation nopeutumista. Venäjällä kokonaistuotanto kasvaa vuonna 2018 pari prosenttia ja vuosina 2019–2020 noin 1,5 prosenttia vuodessa energian hinnan vakaantumisen myötä. Pitemmällä aikavälillä talouskasvun nopeutuminen edellyttää uudistusten vauhdittu-

mista. Kiinan bkt lisääntyy kuluvana vuonna 6,6 prosenttia, mikä on keväällä arvioitua enemmän. Pyrkimys voimakkaasti kasvaneen yksityisen sektorin velkaantumisen hillintään ja siirtyminen vientiteollisuudesta palveluihin jarruttavat lähi-vuosina tuotannon kasvua. Vuonna 2019 kasvu hidastuu 6,3 prosenttiin ja seuraavana vuonna lähemmäs 6 prosenttia.

Vuonna 2018 koko maailman kokonaistuotanto kasvaa 3,8 prosenttia eli saman verran kuin viime vuonna. Vuonna 2019 kasvu hidastuu hieman, 3,5 prosenttiin. Ns. nousevien talouksien kasvua jarruttaa tällöin Kiinan kasvun hidastuminen. Raaka-aineita tuottavat maat hyötyvät lähivuosina raaka-aineiden hintojen maltillisesta noususta.

Riski ennustettua huonommasta kehityksestä on yhä olemassa. Rahapolitiikka on kiristymässä Yhdysvalloissa ja pian myös euroalueella. Tämä synnyttää potentiaalisen riskin rahamarkkinoille ja sitä kautta myös reaalityouteen. Koska useassa euroalueen maassa julkisen velan taso on korkea ja pankkien vakavaraisuus heikohko, myös euromaiden taloudet ovat alttiita häiriöille. Kiinassa suurin ongelma on yrityssektorin korkea velan taso, mikä voi heikentyvän talouskehityksen oloissa synnyttää vaikeuksia velanhoidossa. Huolta aiheuttavat yhä presidentti Trumpin protektionistiset linjaukset. Viime aikoina jopa kauppasodan uhka on alkanut näyttää todelliselta.

Itä-Ukrainaan on muodostunut ns. jäätynyt konflikti. Vanhoja Venäjä-pakotteita ei lähiaikoina

Suomen huoltotase

Huoltotase-erä	Arvo	Määrän muutos, %					Keskimäärin	
	Mrd. e ²⁾	Edellisestä vuodesta						
	2017*	2017*	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2013–17	2018–22 ^E	
Bruttokansantuote								
markkinahintaan	224,3	3,0	2,8	2,4	1,9	0,8	2,1	
Tuonti	84,5	2,6	2,7	2,5	2,2	2,1	2,5	
- tavarat	57,7	4,2	3,0	2,5	2,0	2,4	2,4	
- palvelut	26,8	-0,6	2,1	2,6	2,8	1,3	2,9	
Kokonaistarjonta	308,8	3,0	2,8	2,4	2,0	1,2	2,2	
Vienti	85,6	8,3	4,0	3,7	2,5	1,9	3,1	
- tavarat	59,5	8,1	4,9	4,2	2,2	1,7	3,2	
- palvelut	26,1	8,6	1,7	2,6	3,2	2,3	2,9	
Investoinnit	50,5	6,4	3,0	4,4	3,4	1,3	3,4	
- yksityiset	41,9	8,8	2,9	4,6	3,4	1,6	3,4	
- julkiset	8,6	-4,2	3,7	3,6	3,3	-0,1	3,1	
Kulutus	173,4	1,4	1,5	1,2	1,3	1,0	1,3	
- yksityinen	122,0	1,6	1,9	1,7	1,6	1,1	1,6	
- julkinen	51,4	1,0	0,5	0,3	0,5	0,7	0,4	
Varastojen muutos¹⁾	-0,7	-1,0	0,5	-0,1	0,0	0,0	0,0	
Kokonaiskysyntä	308,8	3,4	2,8	2,4	2,0	1,2	2,2	
Kotimainen kysyntä	223,2	1,5	2,3	1,9	1,8	0,9	1,8	
Julkinen kysyntä	59,9	0,2	0,9	0,8	0,9	0,6	0,8	

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

²⁾ Käyvin hinnoin.

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

pureta ja uusia otetaan käyttöön. Poliittinen kriisi jarruttaa Venäjän ja länsimaiden taloussuhteita useita vuosia. Epävarmuutta lisäävät myös Syyriassa ja Irakissa yhä vellova sota sekä Pohjois-Korean ydinasevarusteluun ja mahdollisiin vastatoimiin liittyvät uhat.

EUROALUEEN VAHVA KASVU JATKUU, MYÖS INVESTOINNIT LISÄÄNTYVÄT RIPEÄSTI

Vuonna 2017 euroalueen kokonaistuotanto kasvoi uusimpien arvioiden mukaan 2,3 prosenttia, mikä oli huomattavasti enemmän kuin alkuvuonna ennustettiin.¹ Alueen kokonaistuotannon edelliseen neljännekseen verrattu kasvu oli viime vuonna tasaisesti 0,6–0,7 prosenttia. Ennakoiivat indikaattorit viittaavat positiivisen kehityksen jatkuneen kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Kasvun jatkuminen riippuu jatkossa keskeisesti yritysten ja kotitalouksien luottamuksen kehityksestä. Matalat korot tukevat eurotalouksien kasvua. Euron kurssin vahvistuminen vaikeuttaa jonkin verran niiden vientiä.

Ennustamme euroalueen bkt:n kasvavan 2,4 prosenttia vuonna 2018 ja 1,9 vuonna 2019. Kasvu hidastuu 1,5 prosenttiin vuonna 2020.

Eurotalouksien välillä on kasvueroja myös lähi-vuosina. Vuonna 2018 bkt:n kasvu on Irlannissa 4,5, Alankomaissa 3, Saksassa, Espanjassa ja Kreikassa 2,5, Ranskassa 2 sekä Italiassa noin 1,5 prosenttia. Vaihtotaseet vahvistuvat ja julkisen talouden velkaantuminen hidastuu. Suuri julkinen velka tekee monen euromaan talouden yhä haavoittuvaksi.

Euroalueen rahapolitiikka on hyvin kevyttä ja se normalisoituu hitaasti. Arvioimme, että EKP lopettaa arvopaperiostot vuoden 2018 lopussa, mutta ohjauksen nosto jää vuoden 2019 toiselle vuosipuoliskolle.

EKP:n kevyen rahapolitiikan välitön vaikutus on se, että korot säilyvät matalina ja euron kurssi on hei-

kompki kuin se muuten olisi. Korokojen mataluus ja runsas likviditeetti tukevat osakekurssien nousua. Joissakin maissa kevyen rahapolitiikan seurauksena voi olla asuntojen hintojen epäterve nousu.

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

SUOMEN BKT KASVOI 3 PROSENTTIA VUONNA 2017

Suomen kokonaistuotanto kasvoi kansantalouden tilinpidon ennakkotietojen mukaan 3,0 prosenttia vuonna 2017 edellisvuotisesta. Koko viennin määrä lisääntyi 8,3 prosenttia. Vienti kasvoi tuntuvasti usealle maantieteelliselle alueelle, myös Venäjälle. Yksityinen kulutus lisääntyi 1,6 prosenttia. Kulutusta tukivat matala inflaatio, työllisyyden paraneminen, muiden kuin ansiotulojen nousu ja vahva kuluttajaluottamus. Investoinnit lisääntyivät 6,3 prosenttia.

Suhdannenäkymät-raportti

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

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

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

Käy katsomassa ETLAn kotisivulta: www.etla.fi

¹ Etlan viimeaikaisista ennustevirheistä ks. <https://www.etla.fi/julkaisut/etlan-suhdanne-ennusteiden-ennustevirheet-vuosina-2014-2017/>

BKT KASVAA 2,8 PROSENTTIA VUONNA 2018, 2,4 PROSENTTIA VUONNA 2019 JA 1,9 PROSENTTIA VUONNA 2020

Suomen kokonaistuotannon arvioimme kohovan 2,8 prosenttia vuonna 2018. Syyskuussa ennustimme 2,0 prosentin kasvua. Korjaus johtuu pääasiassa kansainvälisen talouden voimakkaammasta kasvusta, joka näkyy parantuneina viennin näkyminä. Kuluvana vuonna vienti kasvaa 4 prosenttia. Investoinnit lisääntyvät selvästi viimevuotista vähemmän, koska monet suuret investointiprojektit ovat valmistuneet. Yksityinen kulutus kasvaa pari prosenttia paremman työllisyyden, reaaliensioiden nousun ja matalan säästämistason tukemana. Vuonna 2019 bkt kasvaa 2,4 prosenttia. Viennin kasvu hidastuu vaimeamman kysynnän vuoksi. Investointien kasvu nopeutuu hieman. Yksityinen kulutus kasvaa hieman vähemmän kuin kuluvana vuonna. Vuonna 2020 bkt lisääntyy 1,9 prosenttia, mikä on yhä jonkin verran nopeampaa kuin tuotantopotentiaalinen kasvu. Kasvua pitävät yllä erityisesti vienti ja investoinnit.

KYSYNTÄ, KILPAILUKYVYN KOHENEMINEN JA INVESTOINNIT VAHVISTAVAT VIENTIÄ

Vuonna 2018 viennin määrä kasvaa 4 prosenttia. Tavaroiden vienti kasvaa noin 5 prosenttia.

Palvelujen viennin kasvu hidastuu viime vuoden voimakkaan kasvun jälkeen noin 1,5 prosenttiin. Vientiä tukevat investointitoiminnan ripeä kasvu vientimaissa, kilpailukyky sopimuksen parantama kilpailukyky sekä investointien myötä kasvava vientiteollisuuden kapasiteetti. Paperiteollisuuden vienti kasvaa runsaat 4 prosenttia. Erityisen ripeästi kasvaa sellun vienti Äänekosken biotuetetehtaan uuden kapasiteetin myötä. Puutavaran vienti lisääntyy 5 prosenttia vientimarkkinoiden ripeän rakentamisen myötä. Moottoriajoneuvojen vienti lisääntyy noin 50 prosenttia Uudenkaupungin autotehtaan tuntuva laajennuksen ansiosta. Muiden kulkuneuvojen (lähinnä laivojen) vienti vähenee runsaalla viidenneksellä viimevuotisesta. Koneita ja laitteita sekä metallituotteita viedään 3,5 prosenttia viimevuotista enemmän. Elektroniikkateollisuuden vienti kohoaa 5 prosenttia, mutta muiden sähkölaitteiden vienti jää viimevuotiselle tasolle. Viennin kasvu suuntautuu laajalle maantieteelliselle alueelle.

Vuonna 2019 koko viennin määrän ennustetaan kasvavan noin 3,5 prosenttia. Kasvu hidastuu kuluvasta vuodesta vientimarkkinoiden kasvun vaimetessa. Laivoja toimitetaan kuitenkin selvästi tämänvuotista enemmän. Vuonna 2020 viennin määrän kasvu hidastuu 2,5 prosenttiin kansain-

Eräitä keskeisiä ennusteita

	2015	2016*	2017*	2018 [€]	2019 [€]	2020 [€]
Kuluttajahintaindeksin muutos, %	-0,2	0,4	0,8	1,2	1,5	1,9
Ansiotason muutos, %	1,4	0,9	0,2	2,0	2,0	2,8
Työttömyysaste, %	9,4	8,8	8,6	8,1	7,7	7,4
Vaihtotaseen jäämä, % suhteessa bkt:hen	-0,8	-1,5	0,8	0,9	1,1	1,2
Teollisuustuotannon (tuotos) muutos, %	-2,7	2,3	4,7	4,3	4,1	2,8
Suomen EMU-ylijäämä, % bkt:sta	-2,8	-1,8	-0,9	-0,6	-0,1	0,4
Suomen EMU-velka, % bkt:sta	63,6	63,1	62,4	60,8	59,4	57,6
Euribor 3 kk, %	0,0	-0,3	-0,3	-0,3	0,2	0,7
EU28-maiden bkt:n muutos, %	2,3	2,0	2,4	2,4	1,9	1,6
- Euroalue	2,1	1,8	2,3	2,4	1,9	1,5
EU28-maiden kuluttajahintojen muutos, % ¹⁾	0,0	0,3	1,7	1,6	1,9	1,9
- Euroalue ¹⁾	0,0	0,2	1,5	1,5	1,8	1,8

¹⁾ Yhdenmukaistettu indeksi.

Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

välisen kysynnän kasvun hidastuessa edelleen maltillisesti. Ennustettu varsin hyvä vientimenes-tyt perustuu siihen, että kustannuskilpailukyky jatkaa lievää paranemista lähivuosina. Tämä edellyttää palkkamaltin jatkumista myös meneil-ään olevan sopimuskauden jälkeen.

YRITYSTEN INVESTOINNIT JA RAKENTAMINEN JATKAVAT KASVUAAN

Ennustamme investointien kasvavan 3 prosent-
tia vuonna 2018 – viimevuotisen 7,4 prosentin
kasvun jälkeen. Kasvua hidastaa eräiden suurten

kohteiden valmistuminen viime vuonna. Kone- ja
laiteinvestoinnit jäävät viimevuotiselle tasolleen
korkean vertailutason vuoksi. Asuinrakennus-
investointien kasvu jatkuu ripeänä vajaan 4,5 pro-
sentin vauhdilla. Julkiset investoinnit kääntyvät
noin 3,5 prosentin kasvuun.

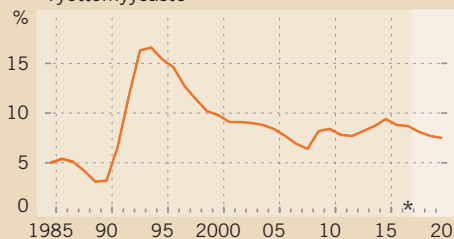
Vuonna 2019 kokonaisinvestointien kasvu no-
peutuu lähes 4,5 prosenttiin. Kone- ja laiteinves-
toinnit kasvavat lisääntyvän kapasiteettitarpeen
vuoksi 5,5 prosenttia. Asuinrakentamisen kasvu
jatkuu lähes 4 prosentin vauhdilla muuttoliikkeen
siivittämänä. Vuonna 2020 kokonaisinvestointien
kasvu hidastuu noin 3,5 prosenttiin maailman-
talouden kasvun hidastumisen myötä.

Taloudellinen kehitys

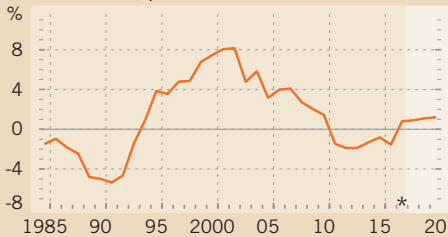
Bruttokansantuotteen muutokset



Työttömyysaste¹⁾



Vaihtotase, prosenttia bkt:sta



1) Vuodesta 1988 EU-harmonisoidun tilastoinnin mukaan.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S18.1/y01

HALLITUKSEN TYÖLLISYYSTAVOITE ON LÄHELLÄ TOTEUTUMISTA

Viime aikoina vahvistunut talouskasvu on paran-
tanut myös työllisyyttä. Työllisten määrä on kas-
vanut vuoden 2015 tammikuusta vuoden 2018
tammikuuhun 63 000 henkilöllä ja kausitasoitettu
työllisyysaste on noussut 2,6 prosenttiyksiköllä
70,9 prosenttiin. Ennustamme tämän kehityksen
jatkuvan. Työllisyys lisääntyy 99 900 henkilöllä
vuodesta 2015 vuoteen 2019. Työllisyysaste nou-
see 71,6 prosenttiin. Hallituksen tavoite 110 000
uudesta työpaikasta ja 72 prosentin työllisyysas-
teesta on siten lähellä toteutumista. Työttömyysas-
tekin alenee, mutta vähemmän kuin pelkän työllis-
yyskehityksen pohjalta voisi olettaa, koska myös
työvoiman tarjonta kasvaa. Vuodelle 2018 ennus-
tamme 8,1 prosentin työttömyysastetta. Sen jäl-
keen työttömyysaste alenee 7,7 prosenttiin vuon-
na 2019 ja 7,4 prosenttiin vuonna 2020. Viennin
koheneminen parantaa työllisyyttä myös teollisuu-
dessa, vaikka tuottavuuden nousu sitä jarruttaa-
kin. Vuoden 2022 työttömyysasteeksi arvioimme
6,9 prosenttia ja työllisyysasteeksi 73 prosenttia.
Tämä kehitys edellyttää sitä, että työvoiman ky-
synnän ja tarjonnan kohtaantoa saadaan paran-
nettua ja että palkkapaineet pysyvät kurissa.

TYÖLLISYYDEN PARANEMINEN TUKEE KULUTUSTA

Vuonna 2018 koheneva työllisyys, nousevat rea-
aliansiot ja muut tulot sekä kotitalouksien hyvä
luottamus saavat yksityisen kulutuksen noin

kahden prosentin kasvuun. Säästämisaste pysyy selvästi negatiivisena.

Vuonna 2019 yksityinen kulutus lisääntyy 1,7 prosenttia. Kotitalouksien käytettävissä oleva reaalitylo kasvaa saman verran työllisyyden kohe-
nemisen ja tulojen kasvun myötä. Reaaliensioi-
den olemme arvioineet kohoavan 0,5 prosenttia.

Vuonna 2020 yksityinen kulutus kasvaa 1,6 prosenttia, mikä vastaa kotitalouksien käytettävissä olevan reaalitylon lisäystä. Jos palkkojen nousu ylittää ennusteemme, kulutuksen kasvu voi lyhyellä aikavälillä olla nopeampaa, mutta pitkällä aikavälillä heikkenevä työllisyys rajoittaa bkt:n ja kulutuksen kasvua.

INFLAATIO NOUSEE MALTILLISESTI

Vuonna 2018 kuluttajahintojen arvioidaan kohoavan 1,2 prosenttia. Inflaatiota kiihdyttää öljyn hinnan nousu viimevuotisesta sekä muun muassa elintarvikkeiden ja alkoholin hinnan nousu. Vuonna 2019 kuluttajahintojen nousun ennustetaan kiihtyvän 1,5 prosenttiin asumisen sekä muiden

palvelujen hintojen nousun myötä. Vuonna 2020 kuluttajahinnat kohoavat 1,9 prosenttia. Tällöin nouseva korkotaso osaltaan kiihdyttää inflaatiota.

TALOUSKASVU, SOPEUTUKSET JA RAKENNEUUDISTUKSET TASAPAINOTTAVAT JULKISTA TALOUTTA

Julkinen talous tasapainottuu aiemmin ennustettua nopeammin vahvan talouskasvun ansiosta. Vuonna 2017 koko julkisen sektorin alijäämä oli arviomme mukaan 0,9 prosenttia bkt:sta. Valtion vaje oli 1,8 prosenttia ja kuntien 0,1 prosenttia. Sosiaaliturvarahastojen ylijäämä oli prosentin verran. Julkisen sektorin ns. rakenteellinen alijäämä oli arviomme mukaan 0,6 prosenttia bruttokansantuotteeseen suhteutettuna. Sen EMU-normi on maksimissaan 0,5 prosenttia, mutta siinä on omat joustomekanisminsa. Koko julkisen talouden bruttovelka oli 62,4 prosenttia bkt:sta, mikä oli vajaan prosenttiyksikön matalampi kuin edellisenä vuonna.

Vuonna 2018 julkisen sektorin alijäämä pienenee ripeän talouskasvun tukemana 0,6 prosenttiin bkt:sta. Valtion vaje on 1,5 prosenttia bkt:sta. Sosiaaliturvarahastojen ylijäämä alenee 0,9 prosent-

Keskeisiä oletuksia

	Vuosineljänneksen lopussa								Keskimäärin	
	2018 ^E				2019 ^E				2018 ^E	2019 ^E
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		
<i>Euron hinta</i>										
USD	1,23	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20
JPY	135,3	135,3	135,3	135,3	135,3	135,3	135,3	135,3	135,3	135,3
GBP	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88
<i>Ohjauskorot</i>										
FED	1,75	1,75	2,00	2,25	2,50	2,75	2,75	3,00	1,90	2,69
EKP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25	0,25	0,00	0,10
<i>Markkinakorot</i>										
Libor 3kk	1,95	1,95	2,20	2,35	2,60	2,85	2,85	3,10	2,09	2,79
Euribor 3kk	-0,31	-0,30	-0,28	-0,22	0,05	0,05	0,22	0,30	-0,28	0,15
<i>Raaka-ainehinnat</i>										
Raakaöljy, Brent, USD/b	65,0	63,0	64,0	64,0	66,0	66,0	66,0	66,0	64,0	66,0
Muu kuin energia, vuosimuutos, %	0,9	11,1	6,4	6,5	1,2	1,2	1,2	1,2	6,1	1,2

Lähteet: Bloomberg, HWWI.

tiin eläkemenojen kasvun myötä. Julkinen velka alenee 60,8 prosenttiin bkt:sta. EU:n komission menetelmällä Etlan ennusteen pohjalta laskettu julkisen sektorin rakenteellinen alijäämä pysyy viimevuotisessa 0,6 prosentissa ns. tuotantokuilun sulkeutumisen vuoksi, vaikka varsinainen alijäämä pienenee.

Vuonna 2019 julkisen talouden alijäämä lähes poistuu 0,1 prosenttiin bkt:sta valtion vajeen pienentyessä alle prosenttiin bkt:sta säästötoimien ja taloudellisen kasvun ansiosta. Sosiaaliturvarahastojen ylijäämä pysyy 0,9 prosentissa. Julkisen sektorin rakenteellinen alijäämä on 0,8 prosenttia bkt:sta. Varsinaisen alijäämän pieneneminen pienentää alijäämää, mutta tuotantokuilun kääntyminen positiiviseksi vaikuttaa päinvastaiseen suuntaan. Julkisen velan bkt-suhde alenee 59,4 prosenttiin bkt:sta.

Vuonna 2020 koko julkinen sektori kääntyy ylijäämäiseksi 0,4 prosenttiin bkt:sta. Valtion vaje on tällöin 0,3 prosenttia bkt:sta. Julkisen velan bkt-suhde laskee 57,6 prosenttiin bkt:sta. Suotuisan kehityksen edellytyksenä on julkisen sektorin meno- ja tulokurin jatkuminen. Valtiontalous tasapainottuu vuonna 2021.

Suomi täyttää selvästi julkisen sektorin vajeen 3 prosentin tavoitteen. Nopeutunut talouskasvu on helpottanut merkittävästi myös 60 prosentin velkakriteerin täyttymistä. Velka ei kasva niin korkeaksi kuin aiemmin arvioitiin ja vuonna 2019 velan suhde bkt:hen painuu jo 60 prosentin rajan

alle. Lasku jatkuu niin, että vuonna 2022 velka on 53,8 prosenttia bkt:sta. Kehitys on kuitenkin hyvin herkkä talouskasvun ja bkt:n hinnan suhteen (ks. oheinen erityisteema vaihtoehtoisista skenaarioista).

Rakenteellinen alijäämä on EMU-kriteereiden ns. ennaltaehkäisevän osan kannalta yhä ongelma Suomelle. Se lasketaan varsinaisesta julkisen sektorin alijäämästä tekemällä siihen suhdanne- ja rakennekorjaus. Oleellinen kysymys laskennassa on se, kuinka suureksi Suomen ns. potentiaalinen tuotanto arvioidaan. Mitä suurempi on potentiaalisen bkt:n ja varsinaisen bkt:n välinen ero (negatiivinen tuotantokuilu), sitä pienempi rakenteellinen alijäämä on suhteessa varsinaiseen alijäämään. Kun tuotantokuilu sulkeutuu, rakenteellinen ja varsinainen alijäämä ovat samoja. Arviomme mukaan rakenteellinen alijäämä ylittää vuosina 2018 ja 2019 keskipitkän aikavälin tavoitetason. Koska alijäämä kuitenkin pysyy yhden prosentin alapuolella (ei poikkea merkittävästi) eikä kasva merkittävästi, myös rakenteellisen alijäämän kriteeri täyttyy.

EMU-kriteeristöissä on vielä lisäkriteerinä ns. menosääntö. Se määrittää, että julkiset menot eivät saisi kasvaa nopeammin kuin potentiaalinen bkt. Tämän mittarin tulkinta on vielä hakemassa muotoaan. Siinäkin ongelmana ovat potentiaalisen tuotannon laskemiseen liittyvät epävarmuudet. (Ks. rakenteellisen alijäämän laskennasta erityisteema s. 58 ja tämän Suhdanteen jälkimmäisen artikkeliosuuden ensimmäinen artikkeli.)

KANSAINVÄLISEN TALOUDEN KEHITYS ON EPÄVARMAA: VAIHTOEHTOISEENKIN KEHITYKSEEN ON SYYTÄ VARAUTUA

Kansainvälisen talouden ennusteisiin liittyy niin paljon epävarmuutta, että Suomessakin on syytä hahmotella perusennusteelle vaihtoehtoisia kehitysuria. Olemme oheisessa taulukossa esitetyissä vaihtoehdoissa rakentaneet Suomen vientiosuuk-silla painotetulle maailman teollisuustuotannolle kolme uraa.

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

Perusvaihtoehto on kuvattu edellä. Nopean kasvun vaihtoehto edellyttää, että Suomen viennille tärkeiden maiden taloudet kasvavat perusvaihtoehdossa ennakoitua nopeammin jo kuluvan vuoden aikana ja että kasvu jatkuu itseään vahvistaen. Hyväkään vaihtoehto ei voi olla kovin optimistinen, koska euroalue joutuu sopeutumaan korkeisiin julkisen talouden velkoihin vielä usean vuoden ajan. Kiinassa maan rakenteelliset ongelmat estävät paluun aiemmalle kasvutrendille, eikä Venäjällä ole näköpiirissä kovin voimakasta kasvua.

Kuvattu hitaan kasvun vaihtoehto voi syntyä useiden riskien realisoitumisen kautta. Lähivuosien keskeisiä epävarmuuksia ovat muun muassa euroalueen ja Kiinan velkatilanteen ja rahoitusmarkkinoiden kehitys, protektionismin uhka,

öljyn hinnan vaihtelut ja poliittiset kriisit. Suomen omista riskeistä mainittakoon tekijät, jotka vaikuttavat Suomen vientimenestykseen sekä kuluttajien ja yritysten luottamukseen. Näidenkin vaikutuksia työllisyyteen ja julkiseen talouteen voidaan arvioida seuraavalla sivulla olevassa kuviossa esitettyjen Suomen bkt-urien pohjalta. Laadittu huonon taloudellisen kehityksen skenaario kuvaa melko lievän kriisin. Paljon suurempikin on mahdollinen.

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

Suomen kokonaistuotanto kasvaa vuosina 2018–2022 perusvaihtoehdossa keskimäärin 2,1 prosenttia vuodessa, nopean kasvun vaihtoehdossa keskimäärin 2,4 prosenttia ja hitaan kasvun vaihtoehdossa keskimäärin 1,8 prosenttia. Tarkasteltava vaihteluväli on siten koko periodilla melko kapea. Kaikissa vaihtoehdoissa Suomelle on oletettu sama hallitusohjelman mukainen julkisen talouden päätösperäinen sopeutus. Huonon kehityksen vaihtoehtoon on sisällytetty heikoman kansainvälisen talouden skenaarion lisäksi yksityisen kulutuksen kasvua alentava säästämisasteshokki vuodelle 2018.

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

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Nopea kasvu	3,4	3,7	3,2	2,9	2,9	2,9
Perusvaihtoehto	3,4	3,1	2,7	2,4	2,4	2,4
Hidas kasvu	3,4	2,4	1,9	1,6	1,6	1,6

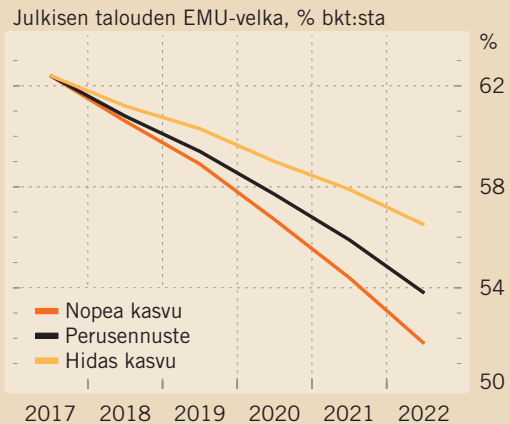
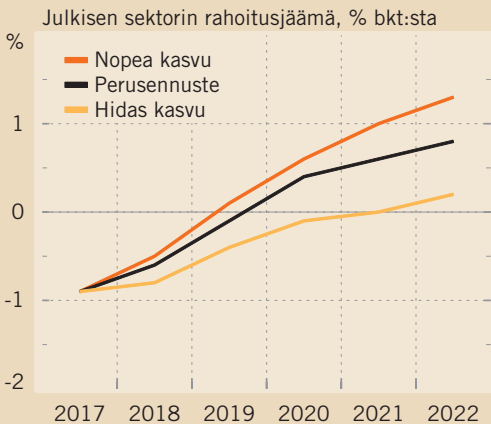
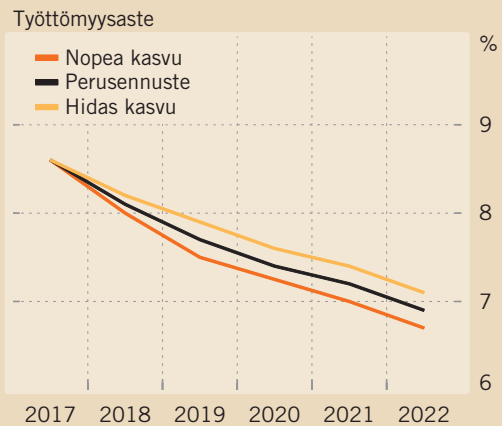
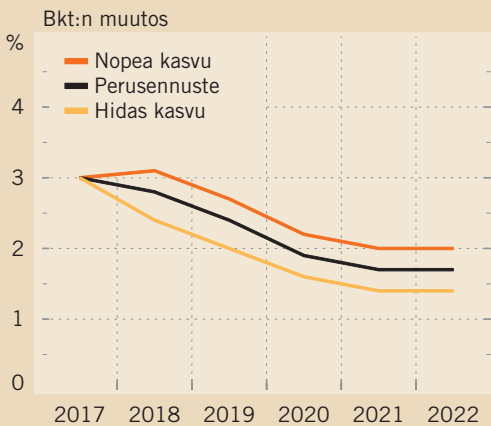
Työttömyysaste alenee perusvaihtoehdossa tänä vuonna 8,1 prosenttiin ja edelleen 6,9 prosenttiin vuonna 2022. Nopean kasvun vaihtoehdossa vastaavat luvut ovat 8,0 ja 6,7 prosenttia. Hitaan kasvun vaihtoehdossa työttömyysaste on 8,2 prosenttia tänä vuonna ja 7,1 prosenttia vuonna 2022. Vuoden 2022 työllisyysaste on perusvaihtoehdossa 73,0, nopean kasvun vaihtoehdossa 73,4 ja hitaan kasvun vaihtoehdossa 72,5 prosenttia.

Valtion ja kuntien rahoitusjäämä reagoi voimakkaasti taloudelliseen kasvuun. Perusvaihtoeh-

dossa rahoitusjäämä on -1,5 prosenttia bkt:sta vuonna 2018 ja +0,2 prosenttia bkt:sta vuonna 2022. Nopean kasvun vaihtoehdossa vastaavat luvut ovat -1,4 ja +0,6 prosenttia ja hitaan kasvun vaihtoehdossa -1,6 ja -0,4 prosenttia kokonaistuotannosta.

Koko julkisen sektorin ns. EMU-rahoitusjäämän suhde bkt:hen on perusennusteessa -0,6 prosenttia vuonna 2018 ja +0,8 prosenttia vuonna 2022. Nopean kasvun vaihtoehdossa jäämä on -0,5 prosenttia tänä vuonna ja +1,3 prosent-

Suomen talouskehityksen vaihtoehtoiset skenaariot



tia vuonna 2022. Hitaan kasvun vaihtoehdossa EMU-rahoitusjäämä on -0,8 prosenttia vuonna 2018 ja +0,2 prosenttia vuonna 2022. Rakenteellisen alijäämän mittariin vaikuttaa merkittävästi tuotannon suhdannekomponentin suuruus kunakin vuonna. (Ks. Suhdanteen ensimmäinen artikkeli talouspolitiikasta ja erityisteema rakenteellisesta alijäämästä s. 58.)

Valtion ja kuntien alijäämät ovat tärkein julkisen talouden ns. EMU-velan (EDP-velka) kehityksen määrittäjä. Perusvaihtoehdossa EMU-velan bkt-suhde alenee noin puolelatoista prosenttiyksiköllä 60,8 prosenttiin vuonna 2018. Se alenee edelleen 53,8 prosenttiin vuonna 2022. No-

pean kasvun vaihtoehdossa EMU-velka alenee 60,6 prosenttiin vuonna 2018 ja edelleen 51,8 prosenttiin vuonna 2022. Hitaan kasvun vaihtoehdossa EMU-velka on 61,2 prosenttia bkt:sta vuonna 2018 alentuen sen jälkeen perusvaihtoehtoa hitaammin 56,5 prosenttiin vuonna 2022. EMU-kriteerit täyttyvät vajeen ja velan osalta kaikissa vaihtoehdoissa. EU:n kriisimaille annetut ns. solidaarisuusmaksut (2,5–3 % bkt:sta) alennetaan velasta 60 prosentin EMU-kriteeriä sovellettaessa, ja velalle tehdään suhdannekorjaus. Velan alenemisvauhti on myös riittävä. Velan kehitys on hyvin herkkä taloudellisen kasvun suhteen ja edellä ennakoitua heikompikin talouskehitys on hyvin mahdollinen.

Kansainvälinen suhdannekehitys

Maailmantalouden ennustetaan olevan tänä ja ensi vuonna varsin hyvässä vedossa – sen ennustetaan kasvavan tänä vuonna 3,8 prosenttia, eli kasvua kertyisi yhtä paljon kuin viime vuonna. Ensi vuonna maailmantalouden ennustetaan kasvavan vain hie-man hitaammin, 3,5 prosenttia. Talousennusteita on nostettu tänä vuonna erityisesti euroalueen maille ja Yhdysvalloille, mutta myös useille kehittyville maille. Kiinan talouskasvuun ennustetaan pysyvän yli 6 prosentin tahdissa samalla kun Venäjän talous vahvistuu maltillisesti. Yhdysvaltojen talousennusteita on korotettu pian toimeen pantavien veronalennusten ja myös pienemmässä määrin julkisten menolisäysten ansiosta. Finanssipolitiikka kevennetään Yhdysvalloissa yhteensä noin 2 prosenttia bkt:hen nähden tämän ja ensi vuoden aikana. Euroalueenkin talouskasvu saa lisävauhtia jokseenkin myötäsyklisestä finanssipolitiikasta. Silti kasvu on alueella Yhdysvaltoja tasapainoisempaa, sillä se on jakaantunut tasaisemmin eri kysyntäkomponentteihin samalla, kun budjettivajeet ovat monessa euromaassa supistumaan päin ja alueen vaihtotase on ylijäämäinen. Hyvistä näky-mistä huolimatta maailmantaloudessa on yhä useita riskejä. Yhdysvaltojen asetettua tullimaksut teräksen ja alumiinin tuonnille kauppasodan uhka on todellinen. Geopoliittiset riskit ovat hieman lieentyneet Korean niemimaalla mutta toisaalta kasvaneet Lähi-Idän suunnalla ja siellä erityisesti Syyriassa. Yhtenä riskinä on myös keskuspankkipolitiikan muutokset tänä ja ensi vuonna. Riskien hallinnan kannalta erityisen tärkeää on se, että keskuspankit onnistuvat supistamaan määrällisen keventämisen (QE) ohjelmia niin, ettei siitä koidu suuria häiriöitä rahoitusmarkkinoilla.

MAAILMAN TALOUSKASVU JATKUU VAHVANA

Maailmantalouden odotetaan kasvavan tänä vuonna 3,8 ja ensi vuonna 3,5 prosenttia. Maailman talouskasvu olisi siten tänä vuonna yhtä nopeaa kuin viime vuonna ja ensi vuonnakin vain 0,3 prosenttiyksikköä sitä hitaampaa. Tosin vielä ennen finanssikriisiä maailmantalous kasvoi use-

ana vuonna yli 5 prosenttia vuodessa. Niin korkeisiin lukemiin ei tällä nousukaudella todennäköisesti päästä, mutta maailmantalouden kasvu on yhtä kaikki parempaa kuin mitä on nähty mo-neen vuoteen. Vuoden 2020 maailmantalouden kasvuksi ennustetaan 3,3 prosenttia.

Yhdysvaltojen keskuspankki Fed nosti ohjaus-korkoja viime vuonna kolme kertaa. Etlä odottaa Fedin nostavan ohjauskorkoa kolme kertaa sekä tänä että ensi vuonna. Euroopan keskuspankin EKP:n puolestaan ennustetaan nostavan ohjaus-korkoaan nollassa vasta ensi vuoden syksyllä. Toisen kerran EKP:n odotetaan nostavan ohjaus-korkoja vasta vuonna 2020.

Yhdysvaltojen ohjauskorkojen odotettujen nostojen määrää on ennusteperiodilla lisätty erityises-ti siitä syystä, että markkinoilla odotetaan maan inflaation kiihtyvän aiemmin ennustettua nope-ammin presidentti Trumpin varsin laajan ja nou-sukauden loppuun ajoitetun finanssipolitiittisen elvytyksen takia. Toistaiseksi inflaatio on kiihtynyt Yhdysvalloissa varsin maltillisesti, hieman yli kah-teen prosenttiin, mutta palkkakehityksestä saadut tiedot viittaavat inflaatiopaineiden vahvistumiseen vielä tämän vuoden aikana. Euroalueella puoles-taan inflaatiopaineet vaikuttavat uusimpien tilasto-jen valossa yhä vaimeilta siitakin huolimatta, että esimerkiksi Saksassa esiintyy joillakin toimialoilla pulaa työvoimasta ja sovitut palkankorotukset mm. metalliteollisuudessa ovat varsin mittavia. Saksan vastapainoksi euroalueella onkin sellaisia suuria talouksia kuten Ranska ja Italia, joissa työmark-kinoilla on yhä tilaa kohentumiseen ja siksi myös inflaatiopaineet ovat vähäisiä. Ranskan työmarkki-noiden parantumista ja toisaalta maltillista keski-määräistä palkkakehitystä lyhyellä aikavälillä tukee sekin, että presidentti Macron on ryhtynyt uudista-maan maan työmarkkinoita varsin tarmokkaasti.

Myönteistä euroalueen kannalta on se, että aluet-ta viime vuosina vaivannut kasvun epätasaisuus

jäsenmaiden välillä on vihdoin helpottanut. Talous kasvaa tällä hetkellä kaikissa euroalueen jäsenmaissa ja kasvu on myös erittäin voimakasta entisissä ongelmamaissa kuten Espanjassa, Portugalissa ja Irlannissa. Myös Italia ja Ranska ovat päässeet varsin hyvään kasvuvauhtiin. Kreikka ja sen suuri velkamäärä on yhä ongelma euroalueelle mutta Kreikassakin tilastoitiin positiivista kasvua viime vuoden aikana. Euroalueen ”momentum” jatkuu vielä tänäkin vuonna, mikä tarjoaa rahaliiton jäsenmaille otollisen tilaisuuden niin omien kuin koko alueen rakenteiden uudistamiseen.

Maailmatalous saa myös vetoapua kehittyvistä talouksista. Kiinan talouden odotetaan kasvavan tänä vuonna 6,6 ja ensi vuonna 6,3 prosenttia. Maan velkatasoihin liittyy suuria riskejä, mutta

niiden odotetaan pysyvän hallinnassa ennusteperiodin aikana. Kiinan talous kasvoi viime vuonna odotettua nopeammin, mikä kiihdytti maailmatalouden kasvua ja nosti raaka-aineiden kuten öljyn maailmamarkkinahintaa. Kiinan taloudesta saadut uudet tiedot viittaavat siihen, että viralliset tilastot ovat todennäköisesti liioitelleet joidenkin pohjoisten alueiden kehitystä vuosina 2012–2016, joten kasvu olisi tosiasiallisesti kiihtynyt viime vuonna maassa voimakkaammin kuin virallisen bkt:n kasvulukeman (+6,9 prosenttia) perusteella voi suoraan päätellä.

Öljyn Brent-laadun hinta kävi korkeimmillaan jo yli 70 dollarissa tynnyriltä alkuvuonna. Toinen keskeinen selittäjä öljyn hinnan nousulle viime vuoden aikana Kiinan kysynnän lisäksi oli OPEC-maiden ja muun muassa Venäjän sopimat öljyn

Bruttokansantuotteen määrän muutokset ja inflaatio alueittain, %

	Bruttokansantuote						Kuluttajahinnat ²⁾							
	Paino ¹⁾						Keskimäärin							Keskimäärin
	2016	2016*	2017 ^E	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2018–22 ^E	2016*	2017 ^E	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2018–22 ^E	
Maailma	100,0	3,2	3,8	3,8	3,5	3,3	3,5	–	–	–	–	–	–	
Pohjois-														
Amerikka	16,9	1,5	2,4	2,6	2,1	1,9	2,3	1,3	2,1	2,0	2,1	2,0	2,1	
Yhdysvallat	15,5	1,5	2,3	2,6	2,1	1,9	2,3	1,3	2,1	2,0	2,1	2,0	2,1	
EU28	16,7	2,0	2,4	2,4	1,9	1,6	1,8	0,3	1,7	1,6	1,9	1,9	1,9	
Euroalue	11,3	1,8	2,3	2,4	1,9	1,5	1,8	0,2	1,5	1,5	1,8	1,8	1,8	
Saksa	3,3	1,9	2,5	2,4	1,9	1,6	2,0	0,5	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9	
Ranska	2,3	1,2	2,0	2,0	1,9	1,9	1,9	0,2	1,0	1,6	1,8	1,8	1,8	
Italia	1,9	0,9	1,6	1,7	1,4	1,1	1,2	-0,1	1,2	1,2	1,5	1,6	1,5	
Suomi	0,2	2,1	3,0	2,8	2,4	1,9	2,1	0,4	0,8	1,2	1,5	1,9	1,7	
Iso-Britannia	2,3	1,9	1,8	1,7	1,3	1,2	1,3	0,7	2,7	2,2	2,1	2,2	2,1	
Ruotsi	0,4	3,2	2,7	2,5	2,0	2,5	2,1	1,0	1,8	1,8	2,1	2,0	2,0	
Venäjä	3,2	-0,2	1,8	1,9	1,7	1,5	1,6	7,0	3,7	3,7	4,0	4,0	4,0	
Aasia	39,3	4,9	5,1	5,0	4,9	5,0	5,0	–	–	–	–	–	–	
Japani	4,4	1,0	1,5	1,3	0,9	1,0	1,0	-0,1	0,5	0,7	1,1	1,3	1,1	
Kiina	17,7	6,7	6,9	6,6	6,3	6,0	6,0	2,0	1,6	2,0	2,5	2,5	2,4	
Intia	7,2	7,1	6,8	7,0	7,3	7,0	7,0	4,9	2,5	5,0	5,0	5,0	5,0	
Teoll.maat	41,8	1,7	2,5	2,5	2,0	1,8	2,0	1,1	2,3	1,7	1,9	1,8	1,8	

¹⁾ Ostovoimapariteettipainot.

²⁾ Kansalliset indeksit.

Lähteet: OECD, IMF, kansalliset tilastot, Etla.

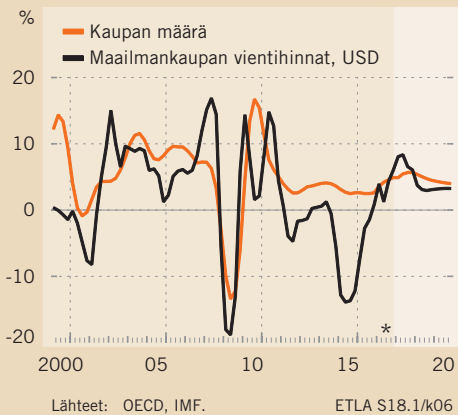
tuotantorajoitukset, joiden odotetaan jatkuvan ainakin tämän vuoden loppuun. Öljyn hintakehi-tyksellä on Suomelle tärkeän Venäjän taloutta tu-keva vaikutus, mutta nykyisillä rakenteilla maan talouskasvun ei odoteta kiihtyvän merkittävästi.

ELVYTYS KUUMENTAA YHDYSVALTOJEN TALOUTTA

Yhdysvaltojen talouskasvun ennustetaan yltä-vän 2,6 prosenttiin tänä vuonna ja 2,1 prosenttiin ensi vuonna. Ennusteita on nostettu jonkin ver-ran presidentti Trumpin hallinnon toimeen pane-man finanssipoliittisen elvytyksen takia. Finans-sipoliittikkaa kevennetään yhteensä 2 prosentilla bkt:hen nähden sekä veroja leikkaamalla että menoja lisäämällä. Verokevennykset suunnataan sekä kotitalouksille että yrityksille mutta paino on sittenkin jälkimmäisissä, sillä liittovaltiolle mak-settavaa yritysveroa lasketaan 35:sta 21:een pro-senttiin. Verokevennykset astuvat voimaan osit-tain jo tänä vuonna mutta täysimääräisesti vasta ensi vuonna. Menolisäyksissä paino on puolus-tusmenoissa sekä vähemmässä määrin myös infrainvestoinneissa. Jälkimmäisten teho on kui-tenkin tässä vaiheessa epäselvä, sillä infrainves-tointien toteutuminen vaatisi liittovaltion lisäk-si osavaltioiden panostuksia. Menopuolelle on myös tulossa leikkauksia sosiaalitukiin.

Samalla kun finanssipoliittikan keventäminen mahdollistaa nopeamman talouskasvun, se lisää Yhdysvaltojen keskuspankin Fedin koronnosto-paineita. Tämän mekanismin voi odottaa toimivan nykyisessä tilanteessa erityisen tehokkaasti, sillä

Maailmankauppa, %-muutos



Yksityinen kulutus ja kiinteät investoinnit alueittain, määrän muutos, %

	Yksityinen kulutus						Kiinteät investoinnit					
	2016*	2017 ^E	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2018–22 ^E	2016*	2017 ^E	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2018–22 ^E
OECD	2,4	2,3	2,2	2,2	2,0	2,1	1,7	1,5	3,3	3,2	2,9	3,0
Yhdysvallat	2,7	2,7	2,7	2,6	2,1	2,3	0,6	4,0	3,9	4,7	4,5	4,4
EU28	2,4	2,0	1,8	1,7	1,8	1,8	3,5	3,5	3,5	2,7	2,3	2,6
EMU17	2,0	1,7	1,8	1,5	1,8	1,6	4,5	3,1	3,9	2,8	2,0	2,5
Saksa	2,1	1,9	2,0	2,0	1,4	1,6	3,1	3,3	3,5	2,9	2,9	3,0
Ranska	2,2	1,1	1,7	1,6	1,6	1,6	2,8	3,5	3,8	3,3	3,9	3,7
Italia	1,4	1,3	1,0	0,9	0,6	0,7	3,2	3,7	3,8	3,3	3,9	3,7
Suomi	1,8	1,6	1,9	1,7	1,6	1,6	7,4	6,4	3,0	4,4	3,4	3,4
Muut												
Iso-Britannia	2,9	1,7	1,3	1,1	0,8	1,0	1,8	3,9	0,7	1,3	3,7	2,6
Ruotsi	2,2	2,4	1,8	2,4	2,0	2,3	5,6	7,4	3,8	0,9	1,6	1,9
Japani	0,1	0,4	1,0	1,2	1,4	1,2	1,1	1,0	1,9	0,8	0,5	0,9

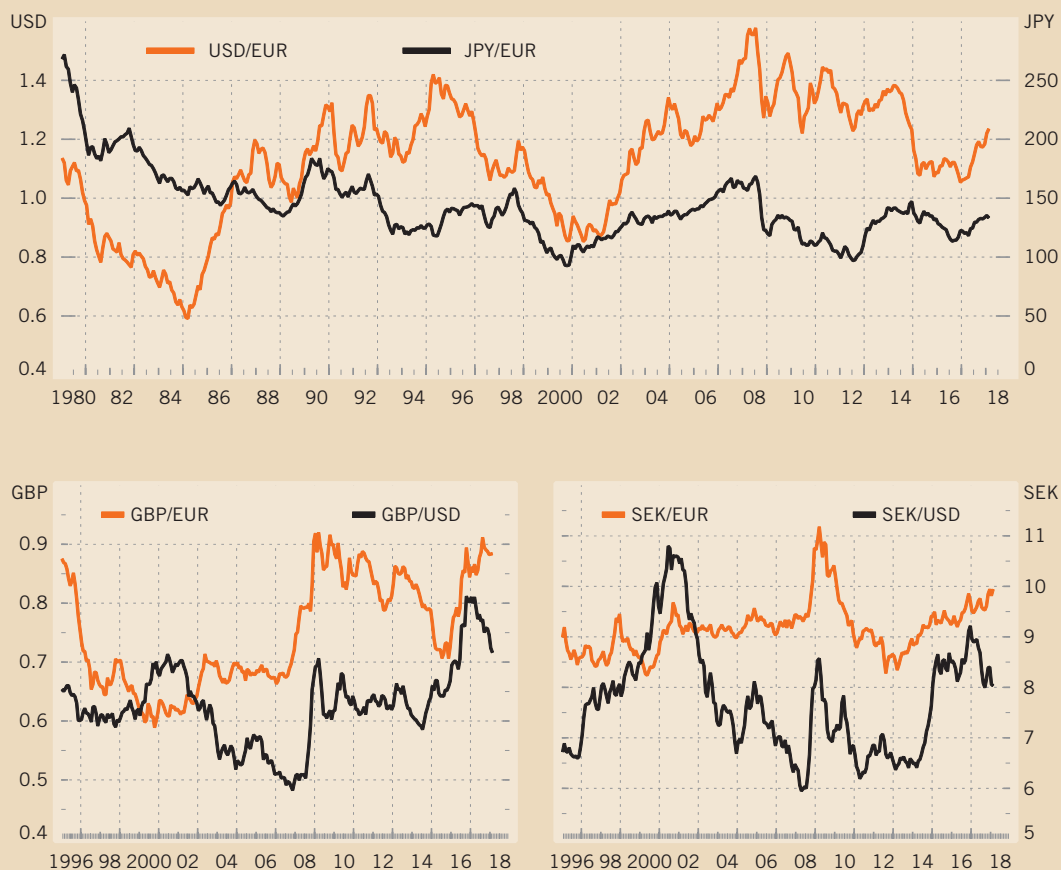
Lähteet: OECD, kansalliset tilastot.

Yhdysvaltojen talous on lähellä ylikuumenemista tuotantokuilun ollessa monien arvioiden mukaan lähellä nollaa. Niinpä finanssipoliittisella elvytyksellä on inflatorisempi vaikutus nykytilanteessa verrattuna tilanteeseen, jossa taloudessa olisi yhä paljon käyttämätöntä kapasiteettia. Odotettavissa olevilla ohjauksorkojen nostoilla onkin talouskasvua hidastava vaikutus tänä ja ensi vuonna.

Huolimatta kaikesta puheesta talouden ylikuumenemisestä, inflaatio on silti ollut Yhdysvalloissa

tähän asti vaimeaa ja useana vuonna peräkkäin alle Fedin kahden prosentin tavoitetason. Tällainen inflaation ja työttömyysasteen laskun välisen yhteyden katkaeminen implikoi, että ns. Phillipsin käyrä on muuttunut Yhdysvalloissa lähes vaakasuoraksi viime vuosien aikana. Silti tammi-kuussa saatiin vihdoinkin merkkejä inflaation viriämisestä, kun palkat nousivat vuoden takaiseen nähden 2,9 prosenttia ja inflaatiokin oli juuri yli 2 prosentin. Nämä tiedot välittyivät markkinoiden koronnosto-odotuksiin ja näkyivät erityisesti

Eräitä euron valuuttakursseja



Lähteet: Suomen Pankki, OECD.

ETLA S18.1/k04

KESKUSPANKKIEN TASEET PAISUNEET SUURIKSI

Keskeiset keskuspankit aloittivat määrällisen keventämisen (QE) ohjelmansa finanssikriisin jälkimainingeissa, kun vaikutti siltä, että ohjauksorkojen asettaminen nolnaan (tai jopa negatiiviseksi) ei riittänyt torjumaan deflaation uhkaa samalla kun talouskasvu häilyi nolnan kummallakin puolella. Yhdysvalloissa keskuspankki Fedin toimeenpanemia määrällisen keventämisen ohjelmia on ollut varsinaisesti kolme, joista ensimmäinen aloitettiin vuonna 2008, seuraava vuonna 2010 ja kolmas vuonna 2012. Euroalueella taas valtion velkakirjojen kuukausiostot aloitettiin Draghin julistuksen kera vasta vuonna 2015. Myös EKP oli tosin ostanut erilaisia arvopapereita mukaan lukien valtion velkakirjat jo vuodesta 2009 lähtien. Silti erityisesti valtionvelkakirjoihin kohdistuvien ostojen volyyymi kasvoi aivan eri luokkaan vuodesta 2015 eteenpäin. EKP:n ostojen pyrkimyksenä on ollut inflaation kiihdyttämisen lisäksi euroalueen kriisimaiden ja yritysten velkarahoituksen kustannusten alentaminen.

Samoihin aikoihin myös monet muut keskeiset keskuspankit, kuten Englannin keskuspankki

ja Japanin keskuspankki, samoin kuin pienemmistä maista muun muassa Sveitsin ja Ruotsin keskuspankit aloittivat omat määrällisen keventämisen ohjelmansa. Näistä Japanin ja Sveitsin keskuspankkien arvopaperiostojen laajuus suhteessa talouksien kokoon on ollut vielä omissa luokassaan. Sveitsin keskuspankin tase olikin jo vuonna 2013 lähes 100 prosenttia maan bkt:sta.

Kehityksestä saa käsityksen tarkastelemassa esimerkiksi Fedin taseen muutoksia. Kuviosta 1 nähdään, kuinka Fedin aloittamat kolme arvopapereiden osto-ohjelmaa ovat paisuttaneet keskuspankin tasetta. Vaikka viimeisimmän ohjelman kuukausiostot lopetettiin jo vuoden 2014 lokakuussa, keskuspankin tase ei ole sen jälkeen juuri pienentynyt. Tällä hetkellä Fedin tase on 4,4 biljoonaa dollaria, kun se oli suurimmillaan vuonna 2015 4,5 biljoonaa dollaria.

Virallisesti taseen supistamisen piti alkaa viime vuoden lokakuussa, mutta muutokset siinä ovat toistaiseksi vain juuri havaittavissa. Varsinaisesti toimeen olisi tarkoitus käydä tänä vuonna uuden pääjohtajan Jerome Powellin johdolla. Todennäköisesti tasetta tullaan kuitenkin supistamaan erittäin hitaasti rahoitusmarkkinahäiriöiden välttämiseksi. Taseen pienentäminen tulee olemaan kaikkea muuta kuin helppoa, koska Fedin omistusten muutokset heijastuvat nopeasti velkاپapereiden hintoihin ja siten korkoihin ja osakemarkkinoihin. Tästä saatiin esimakua jo vuonna 2014, kun Fed ensimmäisen kerran ilmoitti taseen supistamisesta (ns. ”tapering”).

Kun luvut suhteutetaan bkt:hen, Fedin taseen supistaminen on kuitenkin jo alkanut. Kuvioon 2 on piirretty keskeisten keskuspankkien taseita suhteessa emomaiden nimellisiin bruttokansantuotteisiin. Kuviosta erottuvat hyvin myös EKP:n ja vielä selvemmin Japanin keskuspankin taseet, joiden suhteen ei näy supistumista vaan päinvastoin selvää kasvua suhteessa bkt:hen viime vuosina.

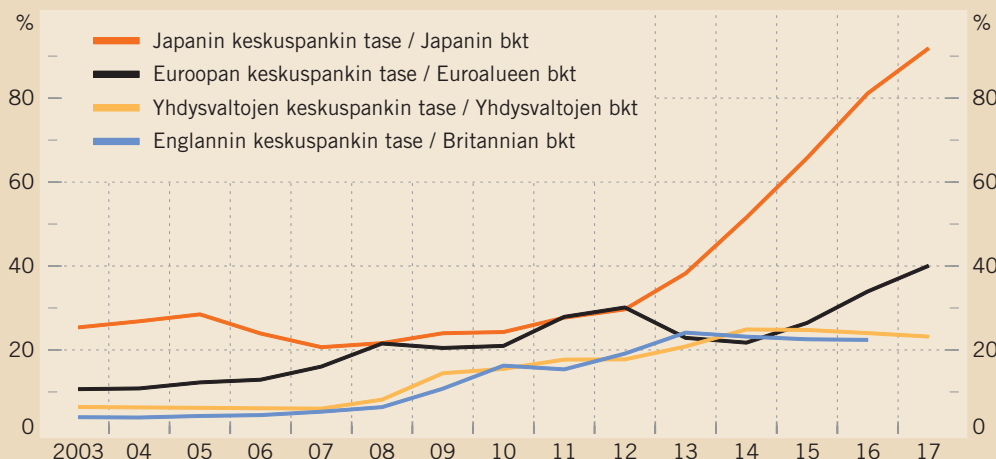
Kuvio 1. Yhdysvaltojen keskuspankin Fedin tase



Lähde: FRED.

ETLA S18.1/b277

Kuvio 2. Keskeisten keskuspankkien taseet suhteessa bkt:hen



Lähteet: FRED, Bank of Japan, ECB, Bank of England.

ETLA S18.1/b278

Japanin keskuspankin tase onkin tällä hetkellä jo yli 90 prosenttia maan bkt:sta ja EKP:n tase puolestaan 40 prosenttia euroalueen bkt:sta. Samalla näistä keskuspankeista on tullut todella merkittäviä kotimaidensa valtioiden velkakirjojen omistajia: Japanin keskuspankin omistuksessa on jo enemmän kuin 45 prosenttia kaikista Japanin valtion velkakirjoista, EKP puolestaan omistaa euroalueen valtioiden velkakirjoista jo yli 20 prosenttia (ts. omistusten suhteet velkojen kokonaisuuteen). Fedin vastaava osuus Yhdysvaltojen valtionvelkakirjoista on hieman EKP:tä matalampi, Englannin keskuspankin omistusosuus on sen

sijaan hieman EKP:tä korkeampi. Keskuspankit siis omistavat ison osan emomaidensa velasta. Vain Yhdysvalloissa Fedin taseessa olevan osuuden valtion velkakirjoista ennustetaan laskevan seuraavien kahden vuoden aikana.

Niinpä on helppo ennustaa, että vaikka EKP todennäköisesti lopettaa kuukausittaiset arvopaperiostot ensi vuoden alkuun mennessä, sen taseessa on vielä pitkään suuri määrä eurovaltioiden velkakirjoja. EKP:n taseen supistaminen, – sitten kun se tulee ajankohtaiseksi –, tulee olemaan hidasta ja varovaista.

Yhdysvaltojen valtionlainojen korkojen nousuna. Maan 10 vuoden valtionlainakorko onkin tällä hetkellä (9.3.) 2,9 prosentissa, kun se vielä syyskuussa oli 2,2 prosenttia.

Etlä odottaa Fedin nostavan ohjauskorkoa kolme kertaa sekä tänä että ensi vuonna. Niinpä Yhdysvaltojen ohjauskorko nousisi nykyisestä 1,25–1,5:n vaihteluvälistä välille 2,75–3,00 ensi vuoden loppuun mennessä, kun korkoja odotetaan nostettavan aina 0,25 prosenttiyksikköä kerrallaan. Ennusteen toteutuminen edellyttää, että inflaation lisäksi myös energian ja ruoan hinnan vaikutuksesta puhdistettu pohjainflaatio kiihtyy niistä lukemista, joissa se oli vielä joulutammikuussa. Yhdysvaltojen pohjainflaatio oli joulutammikuussa 1,8 prosenttia.

Keskeinen rahapolitiikan muutos tänä ja ensi vuonna tulee olemaan Fedin viime lokakuussa aloittama asteittainen keskuspankin taseen pienentäminen. Fedin tase on ehtinyt paisua mittavaksi finanssikriisin jälkeen aloitettujen määrällisen keventämisen ohjelmien takia. Ohjelmiin kuului säännöllisiä kuukausittaisia arvopapereiden kuten valtionlainojen sekä yrityslainojen ostoja. Kuukausittaiset ostot lopetettiin jo vuonna 2014, mutta se ei ole vielä juurikaan näkynyt keskuspankin taseen supistumisena. Fedin tase oli suurimmillaan viime vuonna vielä noin 4,5 biljoonaa dollaria ja se on yhä noin 4,4 biljoonaa dollaria. Suunnitelmassa oleva taseen supistaminen voi aiheuttaa liikehdintää ja jonkinlaista häiriötä rahoitusmarkkinoilla, sillä Fed omistaa yhä lähes 20 prosenttia Yhdysvaltojen valtionvelkakirjoista (aiheesta lisää oheisessa erityisteemassa).

Finanssipolitiikan tuntuva keventäminen kasvattaa Yhdysvaltojen budjettialijäämää, joka on jo nykyisellään noin 5 prosenttia bkt:sta. Näin suuri budjettialijäämä nousukauden kuumimmassa vaiheessa on Yhdysvaltojen lähihistoriassa varsin poikkeuksellinen. Samaan aikaan myös vaihtotase – jonka alijäämäisyys on jo krooninen piirre maassa – on noin 2,5 prosenttia alijäämäinen suhteessa bkt:hen. Monissa ekonomistiarvioissa ennakoidaan elvytyksen valuvan suurelta osin

tuontihyödykkeisiin, joten vaihtotaseen alijäämä todennäköisesti kasvaa nykyisistä lukemista yhä. Tähän suuntaan vaikuttaisi sekä, jos dollari vahvistuisi keskuspankin nostaessa ohjauskorkoja nopeammin ja useammin kuin vielä hetki sitten oletettiin. (dollari ei ole kuitenkaan elvytysuutisten jälkeen vahvistunut, vaan pikemminkin päinvastoin).

BRITANNIAN JA EU:N VÄLINEN SELVITYSTILA JATKUU

Britannian EU-eroneuvottelut ovat edenneet takuilla, sillä pääministeri Mayn hallitus on heikko ja eripurainen. Ensi vuonna konkretisoituvaa EU-eroa seuraa todennäköisesti jonkinlainen siirtymäaika, mutta sen jälkeiset sopimusehdot EU:n kanssa ovat vielä pitkälti auki. Vaikuttaa siltä, että Britannia haluaa säilyttää mahdollisimman paljon itsenäisyyttään sekä lainsäädännössä että maahanmuuttoasioissa samoin kuin tehdä kahdenkeskisiä vapaakauppasopimuksia uusien osapuolten kanssa myöhemmin.

Looginen seuraus tästä olisi, että Britannian EU-eroa seuraava sopimus muistuttaisi EU:n ja Kanadan keskenään vasta sopimaa CETA-vapaakauppasopimusta. Keskustelussa on silti viime aikoina noussut esiin jonkinlainen tulliliitto, jossa

Euroalueen talouslukuja, %

	2016*	2017 ^f	2018 ^f	2019 ^f	2020 ^f
Yksityinen kulutus	2,0	1,7	1,8	1,5	1,8
Julkinen kulutus	1,8	1,2	1,5	1,3	1,2
Kiinteät bruttoinv.	4,5	3,1	3,9	2,8	2,0
Kotimainen kok.kys.	2,3	2,2	2,0	1,7	1,4
Vienti	3,3	4,5	4,0	3,4	2,5
Tuonti	4,7	4,7	4,5	3,7	3,2
Bkt	1,8	2,3	2,4	1,9	1,5
Teollisuustuotanto	1,5	3,0	3,8	2,0	1,5
Inflaatio, HICP	0,2	1,5	1,5	1,8	1,8
Työttömyysaste	10,0	9,1	8,3	8,0	7,8
Julk. sek. tasapaino					
per bkt	-1,5	-1,1	-0,8	-0,7	-0,7
Julk. sek. velka					
per bkt	91,1	89,3	87,2	85,2	83,8

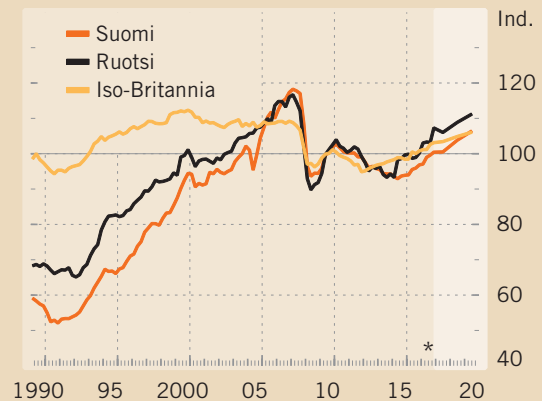
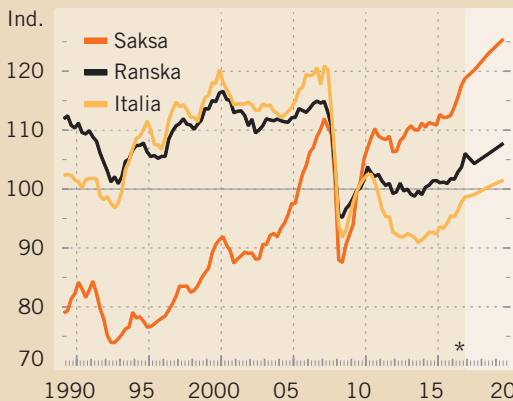
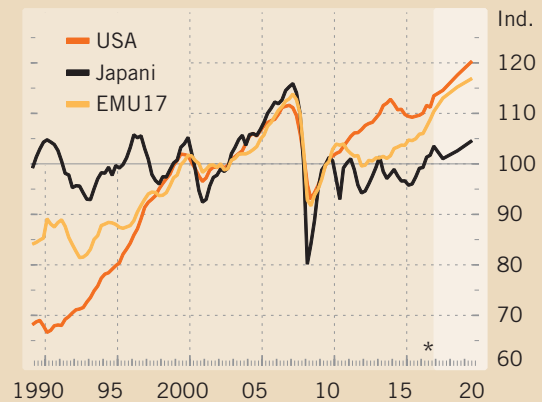
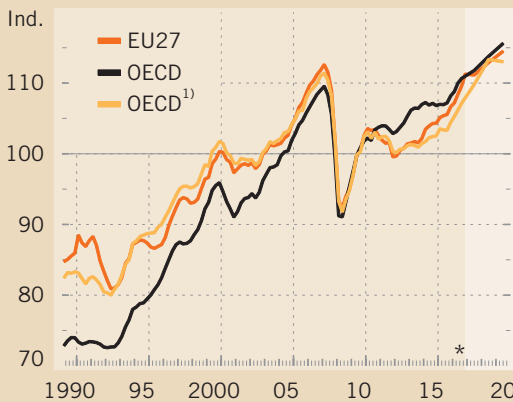
Lähteet: Euroopan komissio, kansalliset tilastot.

tavarat liikkuisivat vapaammin kuin edellä mainitussa vapaakauppasopimuksessa. Toisaalta esimerkiksi NIESR (National Institute of Economic and Social Research) perustaa talousennusteensa sellaiseen neuvottelutulokseen, jossa Britannia kontribuoi yhä EU:n budjettiin ja nettomaa-hanmuutto pysyisi nykyisellään. Kaiken kaikkiaan Britannian ja EU:n välisten neuvottelujen lopputulos on kaikkea muuta kuin selvä.

Epävarmuudesta huolimatta Britannian talouden ennustetaan kasvavan tänä vuonna 1,7 ja

ensi vuonna 1,3 prosenttia. Maan talouskasvu hidastui jo viime vuonna selvästi alle euroalueen kasvun (Britannian kasvu oli 1,8 prosenttia), kun useana aiempina vuonna se ylitti euroalueen kasvun selvästi. Britannian kasvu perustui viime vuonna, ja sen voi odottaa perustuvan myös tänä vuonna, yhä selvemmin nettovientiin, sillä maan vientiteollisuus saa edelleen vetoapua brexit-äänestyksen jälkeen heikentyneestä punnasta. Tämä on näkynyt myös teollisuustuotannossa, joka kasvoi viime vuoden aikana selvästi ja jonka odotetaan kasvavan myös tänä vuonna. Tietysti

Teollisuustuotannon määrä kausitasoitettuna (2010 = 100)



1) 11 tärkeintä länsivientimaata Suomen vientiosuuksilla painotettuna.

Lähteet: OECD, Tulli, Tilastokeskus.

ETLA S18.1/k01

vientiteollisuus hyötyy muiden maiden tavoin varsin nopeasti kasvavasta maailmantaloudesta.

Britannian kasvuun vaikuttaa kuitenkin negatiivisesti heikon punnan kiihdyttämä inflaatio, joka syö reaaliensioiden nousua. Tähän reagoidakseen Englannin keskuspankki nosti ohjaukorkoa kertaalleen viime vuonna. Pahin inflaatiopiikki on todennäköisesti jo takana, sillä punnan kurssi on pysynyt melko vakaana viime aikoina. Maan näkymiä painaa silti brexitin aiheuttama epävarmuus: yritykset eivät uskalla investoida maahan

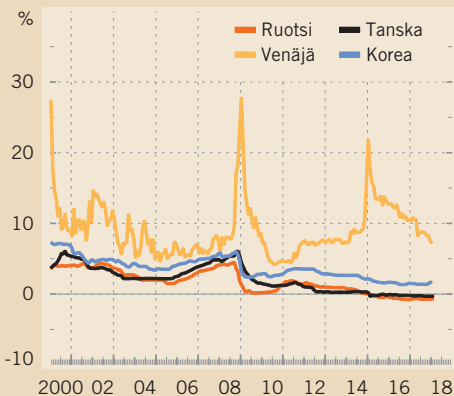
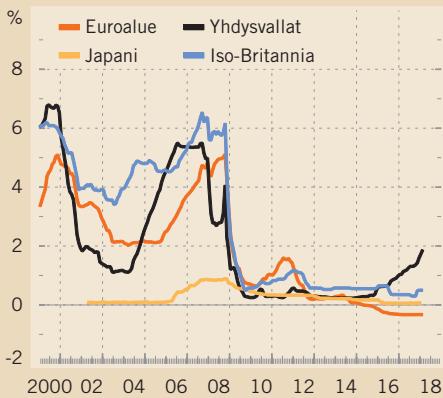
entiseen tapaan niin kauan kun EU-eron ehdoista ei ole kunnollista käsitystä.

JAPANIN TALOUSKASVU HIEMAN NOPEUTUNUT

Japanin talouden ennustetaan kasvavan tänä vuonna 1,3 ja ensi vuonna 0,9 prosenttia. Japanin talouskasvu oli myös viime vuonna sen omaan lähihistoriaan nähden hyvää: sen bkt:n arvioidaan kasvaneen 1,6 prosenttia edellisestä vuodesta. Myönteistä oli erityisesti yksityisen kulutuksen 1 prosentin kasvu kolmen peräkkäisen nolllakasvun tai negatiivisen vuoden jälkeen. Teollisuustuotannon arvioidaan kasvaneen jopa 4,7 prosenttia viime vuonna.

Japanin talouskasvu on siis yllättänyt myönteisesti mutta inflaatio on siitä huolimatta maassa jatkuvasti 2 prosentin tavoitetasonsa alapuolella. Joulukuussa Japanin inflaatio oli 1 prosentin, mutta pohjainflaatio samanaikaisesti vain 0,3 prosenttia. Matalista inflaatioluvuista huolimatta keskuspankin voittona voi pitää sitä, että inflaatio on positiivista ja deflaation uhka ei vaikuta enää akuutilta. Japanin keskuspankin pääjohtaja H. Kuroda nimitettiin juuri jatkokaudelle tehtävässään. Kuroda on ilmoittanut, että rahapolitiikka ei tulla kiristämään vähään aikaan. Samalla

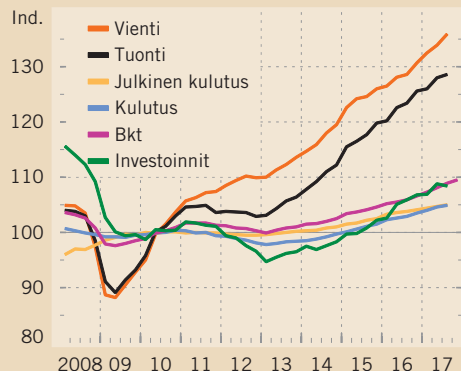
Keskeisiä 3 kk:n korkoja



Lähteet: Suomen Pankki, OECD.

ETLA S18.1/k05

Euroalueen kysyntä ja tarjonta kriisin jälkeen, 2010=100



Lähteet: Eurostat, Etlä.

ETLA S18.1/k33

hallitus on ilmaissut siirtävänsä finanssipolitiikan suunnitelmaansa sisältyvää kulutusveron nostoa kauemmaksi tulevaisuuteen. Niinpä talouspolitiikka pysyy enimmäkseen kasvua tukevana.

Japanin pidemmän aikavälin haasteet ovat tuttuja: väestö ikääntyy vauhdilla, syntyvyys on matala ja julkinen velka hyvin korkea, jopa 239 prosenttia bkt:sta. Hallitus kuitenkin tähtää tällä hetkellä primääribudjetin (budjettijäämä ilman korkomenoja) ylijäämään samalla kun se on lisäämässä lastenhoitoon ja työvoiman koulutukseen suunnattuja menoja. Lisäksi Japanin 10 vuoden valtionlainakorko on tällä hetkellä vain 0,047 prosenttia, joten markkinoilla Japanin suureen julkiseen velkaan suhtaudutaan rauhallisesti. Japanissakin tosin huomattava osa (jopa 45 prosenttia) julkisesta velasta on velkaa sen omalle keskuspankille.

VENÄJÄN TALOUS KASVAA MALTILLISESTI

Venäjän talouteen ennustetaan tälle vuodelle 1,9 ja ensi vuodelle 1,7 prosentin kasvua. Viime vuonna kasvua arvioidaan kertyneen 1,8 prosenttia. Venäjän talous on siten taantumavuosien jälkeen palaamassa trendikasvulle, joka on nykyrakenteilla 1,5 prosentin tuntumassa. Venäjän talous saa tänä ja ensi vuonna hieman vetoapua nousevasta öljyn hinnasta.

Venäjän sekä tavaraviennin että -tuonnin arvo dollareissa kasvoi viime vuonna noin neljänneksellä. Pääosa Venäjän viennistä koostuu yhä öljystä, öljytuotteista ja maakaasusta: niiden osuus oli viime vuonna lähes 60 prosenttia. EU-maiden osuus Venäjän (tavaroiden) kauppavaihdosta oli runsaat 40 prosenttia. Kiina oli Venäjän tärkein kauppakumppani viime vuonna niin tavaraviennissä (11 %) kuin tavaratuonnissa (21 %). (BOFIT Viikkokatsaus 2018/07).

Viime vuosina ruplan kurssi on seurannut läheisesti öljyn hintaa – viime vuonna tämä kytkös vaikuttaisi kuitenkin heikenneen. Rupla ja öljy kallistuivat yhtä aikaa vielä alkuvuonna 2017, mutta sen jälkeen eli vuoden toisella puoliskol-la öljyn hinnan nousu ei enää vahvistanut rup-

Raaka-aineiden maailmanmarkkina-hinnat, 2015=100



12 kk:n muutokset



laa keskeisiin valuuttoihin nähden. Rupla jopa heikkeni muun muassa euroon nähden kallistuvasta öljystä ja Venäjän vaihtotaseen ylijäämästä huolimatta. Venäjän keskuspankki arvioi tämän johtuneen lisääntyneestä yksityisen pääoman nettovirrasta ulkomaille, jonka puolestaan arvioidaan olevan seurausta Yhdysvaltojen kiristyvistä rahapolitiikasta ja maan asettamista uusista taloussanktioista

Venäjän Keskuspankki jatkoi rahapolitiikan keventämistä kuluvan vuoden alussa laskemalla avainkorkoa 0,25 prosenttiyksiköllä. Edellisen kerran korkoa laskettiin 0,5 prosenttiyksiköllä viime vuoden joulukuussa. Keskuspankki perusteli koron laskemista matalalla inflaatiolla ja lyhyen aikavälin inflaatoriskien alenemisella. Tammi-kuun lopussa Venäjän inflaatio oli 2,1 prosentti, kun sen tavoitetaso on 4 prosenttia.

RUOTSIN TALOUSKASVU HIDASTUU VAIN HIEMAN

Ruotsin talouden ennustetaan kasvavan tänä vuonna 2,5 prosenttia ja ensi vuonnakin 2,0 prosenttia. Maan talouden nousukausi siis jatkuu yhä, vaikka joitain varoitusmerkkejä on myös nähtävissä. Niistä keskeisin on asuntojen hintojen kääntyminen laskuun suurissa kaupungeissa viime vuoden toisen puolikkaan aikana. Lasku on kuitenkin toistaiseksi ollut varsin maltillista, ja esim. Konjunkturitutet ennustaa, että asuntojen hinnat tasapainottuvat jo tämän kevään aikana.

Ruotsin talouskasvu saa tänä vuonna lisää vauhtia kevyen finanssi- ja rahapolitiikan sekä halventuneen kruunun ja suotuisan maailmantalouden ympäristön ansiosta. Työttömyysasteen ennustetaan laskevan hieman yli 6 prosentin tasolle ensi vuoden aikana. Työttömyysasteen laskua hidastaa se, että osalla työmarkkinoille osallistuvista taidot eivät vastaa yritysten vaatimuksia.

Viimeiset tiedot Ruotsin inflaation kehityksestä tammikuussa – inflaatio hidastui 1,6 prosenttiin ja energiasta puhdistettu inflaatio 1,5 prosenttiin – viittaavat siihen, että keskuspankki lykkää koronnostoaan mahdollisesti ensi vuoteen. Vielä vii-

me syksyn ennusteessa oletimme Riksbankenin nostavan ohjauskorkoa tänä vuonna nykyiseltä ennätysalhaiselta -0,5 prosentin tasolta. Markkinat ovat myös muuttaneet odotuksia koronnostosta, ja seurauksena yhdellä eurolla saa tätä nykyä jo 10 kruunua, kun sillä vielä vuosi sitten sai noin 9,5 kruunua.

Asuntomarkkinariskistä huolimatta Ruotsin talous on monella tapaa erittäin hyvässä kunnossa: maan vaihtotaseen arvioidaan olleen viime vuonna 4,8 prosenttia ylijäämäinen ja julkisen talouden 1,0 prosenttia ylijäämäinen bkt:hen nähden.

EUROALUEELLA VÄKEVÄÄ KASVUA

Euroalueen odotetaan kasvavan tänä vuonna 2,4 prosenttia ja ensi vuonna 1,9 prosenttia. Vuoden 2020 kasvuksi ennustamme 1,5 prosenttia, jota voidaan pitää potentiaalisen tuotannon kasvuvauhtina. Voidaan myös olettaa, että viimeistään vuonna 2020 euroalueen talous on näiden kasvulukujen toteutuessa potentiaalinsa yläpuolella. Tietysti tällainen käsitys pitää sisällään varsin erilaisia maakohtaisia tilanteita.

Euroalueen kasvu oli viime vuonna selvästi konsensusennusteita nopeampaa. Kasvua kertyi 2,3 prosenttia, joka oli voimakkainta sitten vuoden 2007, jolloin alueen talous kasvoi 3,0 prosenttia. Euroalueella onkin menossa tällä hetkellä eräänlainen kasvun ”momentum”, jossa kurotaan kiinni muiden alueiden kehitystä finanssi- ja eurokriisin aikaansaamalta takamatkalta.

Euroalueen viime vuoden ennakkoluonteisia maakohtaisia kasvulukuja tarkasteltaessa voidaan poimia muutamia erinomaisia suoriutujia. Latvian talous kasvoi viime vuonna 5 prosentin vauhtia, myös Liettuan ja Kyproksen taloudet noin 4 prosentin vauhtia. Espanjan, Hollannin, Itävallan, Slovakian ja Suomen taloudet kasvoivat kaikki vähintään kolmen prosentin vauhdilla. Saksan kasvu oli 2,5 prosenttia ja Ranskankin 2,0 prosenttia ennakkotietojen mukaan. Kaiken kaikkiaan jokaisen rahaliittoon kuuluvan maan talous kasvoi viime vuoden aikana.

Euroalueen kasvu jakaantui viime vuonna myös tasaisesti eri kysyntäkomponentteihin. Yksityisen kulutuksen kasvu oli viime vuoden kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana 1,9 prosenttia, investointien 3,4 prosenttia, viennin 5,0 ja tuonnin noin 4,5 prosenttia vuoden takaiseen verrattuna. Samaan aikaan alueen julkisen velan bkt-suhde oli noin 1,5 prosenttiyksikön laskussa, vaikka finanssipolitiikka alueella oli jotakuinkin neutraalia. Alueen vaihtotase on pysynyt myös selvästi ylijäämäisenä, pääosin tosin Saksan ja Hollannin suurien ylijäämien ansiosta. Melko tasaisesti eri kysyntäkomponentteihin jakautuvan kasvun ennustetaan jatkuvan alueella myös tänä ja ensi vuonna siitäkin huolimatta, että euro on viime aikoina vahvistunut jonkin verran suhteessa muihin keskeisiin valuuttoihin.

Euroalueen taluskehitykseen sisältyy silti myös riskejä. Poliitiikka voi vaikuttaa alueen kehitykseen, jos Italian vaalit tuovat talusongelmaiseen maahan heikon tai populistisen hallituksen. Italian pankkisektorilla on yhä runsaasti ongelma-ottoja, mutta onneksi niitä on onnistuttu myös vähentämään pääomituksilla ja ongelmasaamisten siivoamisella. Britannian EU-eroneuvottelut muodostavat myös jonkinlaisen riskin alueen taluskehitykselle tarjontaketjujen kautta, mutta paljon suurempi riski kohdistuu toki Britanniaan itseensä. Riskejä liittyy myös määrällisen keventämisen ohjelman supistamisen rahoitusmarkkinavaikutuksiin, jotka välittyisivät myös reaalitylouteen (kts. lisää boksissa). Negatiivisten riskien lisäksi alueella voidaan myös sanoa olevan hieman pidemmän aikavälin positiivisia riskejä, jotka liittyvät pääomaunionin ja poliittisen unionin kehittämiseen yhteistä etua palvelemaan suuntaan. Reformeja on ehdotettu erityisesti Saksan ja Ranskan suunnalta, jolloin niiden toteutumisen mahdollisuudet ovat olemassa. Reformien laadukkuus mitataan vasta silloin, kun seuraava taluskriisi osuu euroalueelle.

Viime vuoden euroalueen inflaatio 1,5 prosenttia tarkoittaa, että toteutunut inflaatio oli jo aiempaa lähempänä EKP:n hieman alle kahden prosentin tavoitetasoa mutta jäi kuitenkin yhä sen alle.

Tämän vuoden inflaatioksi ennustetaan myös 1,5 prosenttia, joten EKP ei vielääkään saavuta inflaatiotavoitettaan. Ensi vuoden inflaatioksi Etlä ennustaa 1,8 prosenttia, joka toteutuessaan olisi jo likimain EKP:n tavoitteen mukainen. Myös vuoden 2020 inflaatioksi ennustetaan 1,8 prosenttia.

Inflaation pysyminen 1,5 prosentissa tänä vuonna sisältää oletuksen, että pohjainflaatio pysyy edelleen hitaampana kuin energian ja prosessiomattomien ruokien hintojen nousu. Arviota tukee se, että pidemmän aikavälin hintapaineita kuvaava pohjainflaatio ei ole juurikaan saanut vauhtia talusalueella viimeisen puolen vuoden aikana: se on koko ajan pysynyt haarukassa 1,1–1,3, ja tämän vuoden helmikuussa se oli ennakkotietojen mukaan 1,2 prosenttia. Kokonaisinflaationkin ennakoidaan olleen helmikuussa 1,2 prosenttia.

Etlän ennusteessa oletetaan, että Euroopan keskuspankki nostaa ohjaukorkoiaan vuoden 2019 syksyllä. Lisäksi oletetaan, että EKP lopettaa arvopapereiden kuukausittaiset ostot ensi vuoden alkuun mennessä. Vielä tällä hetkellä EKP ostaa joka kuukausi arvopapereita 30 miljardin edestä inflaation kiihdyttämiseksi ja velkakustannusten pienentämiseksi talusalueella.

Euroalueen työttömyysasteen ennustetaan laskevan hyvän kasvun ansiosta viime vuoden 9,1 prosentista 8,3 prosenttiin tänä vuonna ja 8,0 prosenttiin ensi vuonna.

YHDYSVALLOISTA TULOSSA MAAILMAN SUURIN ÖLJYN TUOTTAJA

Öljyn Brent-laadun hinnaksi ennustetaan tänä vuonna keskimäärin 64 dollaria tynnyriltä ja ensi vuonna hieman enemmän, 66 dollaria tynnyriltä. Vielä viime vuonna öljyn (Brent) hinta oli keskimäärin 52,3 dollaria tynnyriltä. Niinpä öljyn dollareissa laskettu hinta nousi tänä vuonna keskimäärin yli 22 prosenttia mutta ensi vuonna enää reilu 3 prosenttia.

OPEC-maat yhdessä liittolaismaiden kanssa päättivät OPEC:n marraskuun kokouksessa jatkaa öljyn tuotantorajoituksia myös maaliskuun

2018 jälkeen. Myös Libya ja Nigeria liittyivät mukaan tuotantoon rajoittavien maiden joukkoon. Tuotantorajoitusten on sovittu jatkuvan toistaiseksi: OPEC-maat ovat antaneet ymmärtää, että todennäköisesti rajoituksia jatketaan läpi koko vuoden, vaikka maat kokoontuvatkin arvioimaan markkinatilannetta kesäkuussa. Kartelli arvioi öljyvarastojen supistuvan viiden vuoden keskiarvotasolle kuluvan vuoden kolmannen neljänneksen loppuun mennessä.

Öljyn Brent-laadun hinta alkoi viime vuoden kesä-heinäkuussa kohota lähtien liikkeelle alle 50 dollarin tasolta jatkaen nousuaan trendinomaisesti aina tammikuun loppuun asti, jolloin hinta kävi korkeimmillaan jo yli 70 dollarissa tynnyriltä. Öljyn hinnan nousua ruokkivat osaltaan OPEC-maiden sopimat tuotannon rajoitukset mutta ehkä sitäkin enemmän kiihdyttävä maailmantalous ja erityisesti Kiinan nopeasti lisääntyvä kysyntä. Öljyn dollareissa laskettua maailmanmarkkinahintaa nosti viime vuoden loppupuolella myös dollarin halventuminen muihin keskeisiin valuuttoihin nähden.

Yhdysvaltojen öljyn tuotanto on reagoinut pitkälti odotetusti nouseviin öljyn hintoihin – tuotantoa on

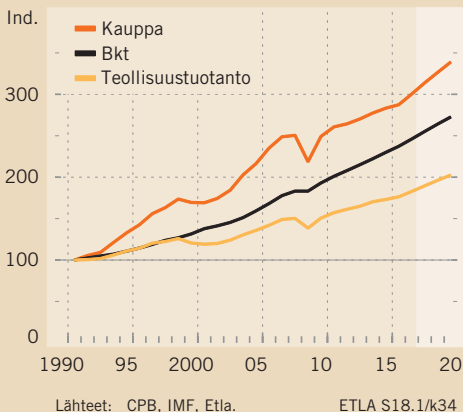
lisätty. Öljyn tuotanto on tällä hetkellä Yhdysvalloissa hyvin lähellä aiempaa ennätystä vuosikymmenten takaa: Yhdysvaltojen öljyn päivätuotanto nousi yli 10 miljoonan tynnyrin viime marraskuussa, mikä on vain hieman alle vuonna 1970 tehdyn ennätyksen. Näillä näkymin Yhdysvallat on pian menossa tuotannossa Saudi-Arabian ja Venäjän ohi, jolloin siitä tulisi maailman suurin öljyn tuottajamaa.

MUIDENKIN RAAKA-AINEIDEN KUIN ÖLJYN HINNAT NOUSSEET

Muiden raaka-aineiden kuin öljyn hinnat nousivat viime vuonna ensin loppukesällä ja uudestaan vuodenvaihteen tienoilla. Raaka-aineiden hintojen nousu oli laaja-alaista, keskeisistä kategorioista vain ruuan, viljojen, virvoitusjuomien, tupakan ja sokerin hinnoissa ei ollut havaittavaa nousua.

Raaka-aineiden, pois lukien energia, hintojen odotetaan nousevan nykytasoltaan vain hieman kuluvan vuoden loppuun mennessä. Niinpä niiden hintojen vuosikeskiarvoon ennustetaan reilun 6 prosentin nousua. Vuonna 2019 muiden raaka-aineiden kuin öljyn hintojen ennustetaan nousevan hieman yli prosentin tämän vuoden hintojen keskiarvoon verrattuna.

Maaillankauppa ja tuotanto, 1991=100



Maaillan teollisuustuotannon suhde maailmankaupan määrään (indeksejä)



MAAILMANKAUPAN KASVU NOPEUTUI VIIME VUONNA

Maailmankauppa kasvoi viime vuonna noin 4,5 prosenttia – yli kaksi kertaa nopeammin kuin keskimääräinen maailmankaupan kasvu vuosina 2012–2016. Viimeisimpien indikaattoritietojen mukaan vahva kasvu jatkuu myös tänä vuonna.

Etlä ennustaa maailmankaupan kasvavan tänä vuonna viime vuoden tapaan eli 4,5 prosentin vauhtia. Lukema on kaukana 1990-luvun noin 7 prosentin kasvuvauhdista, mutta lähellä kuitenkin vuosien 2000–2008 keskiarvoa, jolloin maailmankauppa kasvoi keskimäärin noin 5 prosenttia vuodessa. Ensi vuonna maailmankaupan ennustetaan kasvavan 4 prosenttia.

Kuten viime ennusteessakin todettiin, maailmankaupan kasvuennusteen keskeisenä riskinä ovat presidentti Trumpin protektionistiset politiikkatoimet. Kuluvan vuoden alussa Trump asetti tullimaksut Yhdysvaltoihin tuoduille aurinkopaneelleille ja pesukoneille. Tätä kirjoittaessa Trump on panemassa toimeen tuontitulleja ulkomaiselle alumiinille ja teräkselle. Teräkselle asetettaisiin 25 prosentin ja alumiinille 10 prosentin tuontitullimaksut, joten rajoitteiden mittaluokka on jo merkittävä. Tullimaksut voivat myös johtaa muiden maiden vastatoimiin, esimerkiksi EU:ssa käydään keskusteluja tullimaksuista amerikkalaisille maatalous-, kulutus- ja teollisuustuotteille. Tällaisilla toimilla on eittämättä maailmankaupan kasvua hidastava vaikutus, ja pahimmillaan ne voivat johtaa täysimittaiseen kauppasotaan.

Kotimainen suhdannekehitys

Vienti

TAVARAVIENNIN KASVUVAUHTI HIDASTUU TÄNÄ VUONNA 5 PROSENTTIIN

Etlä arvioi, että tavaraviennin kasvu pysyy tänä vuonna edelleen vahvana, vaikkakin kasvuvauhti hidastuu viime vuoden 8,1 prosentista noin 5 prosenttiin. Tavaraviennin määrä kasvaa myös tänä ja ensi vuonna selvästi enemmän kuin kansainvälinen vientikysyntä. Kahden Mercedes Benz automallin valmistus rinnakkain Uudenkaupungin autotehtaalla kasvattaa moottoriajoneuvojen vientiä huomattavasti tänäkin vuonna.

Kuluvan vuoden tammikuussa tavaraviennin määrä kasvoi 8,1 prosenttia vuodentakaisesta, kun Tullin viennin arvo deflatoidaan Tilastokeskuksen vientihintaindeksillä. Henkilöautojen viennin voimakas nousu jatkui.

Kaikkien tehdasteollisuuden toimialojen vienti lisääntyy tänä vuonna, kun kansainvälinen kysyntä edelleen lisääntyy voimakkaasti. Myös metallien jalostuksen ja metallituotteiden vienti kääntyy kasvuun. Alatoimialoista kuitenkin muiden kulku-

Tavara- ja palveluvienti

	Arvo ¹⁾		Määrä ²⁾					Keskimäärin	
	Mrd. e 2017*	%-osuus 2017*	Muutos ed. vuodesta, % 2016*	2017*	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2013–17	2018–22 ^E
Maa- ja metsätalous sekä									
kaivannaistoiminta	1,4	2,3	-12,8	45,4	-2	3	2	7,0	2
Puutavateollisuus	2,8	4,8	5,8	9,4	5	4	3	5,3	3
Paperiteollisuus	9,1	15,2	-3,4	4,9	4	2	2	0,8	2
Metallien jalostus	7,6	12,7	3,5	-0,9	2	2	2	1,4	2
Metallituotteet	1,3	2,2	-3,9	-1,6	3	4	4	-2,3	4
Koneet ja laitteet	7,8	13,0	-5,6	10,2	4	4	4	-1,5	4
Kulkuneuvot	5,4	9,1	-18,6	64,7	24	15	-2	18,8	7
Elektroniikka- ja sähköteoll.	7,1	11,9	1,2	9,2	3	4	4	-0,9	3
Elintarviketeollisuus	1,3	2,2	-1,1	3,7	4	1	1	-1,4	2
Tekstiili-, vaatetus-, nahka- ja kenkäteollisuus									
0,7	1,2	1,0	6,5	3	2	2	-0,6	2	
Kemianteollisuus	11,4	19,1	10,7	0,4	1	2	2	0,8	2
Muu teollisuus	3,8	6,3	-	-				-	-
Tavaravienti yht.³⁾	59,5	100,0	2,3	8,1	4,9	4,2	2,2	1,7	3,2
Tavaravienti pl. elektroniikka- ja sähköteollisuus¹⁾	52,4	88,1	-	-				1,9	3
Tavara- ja palveluvienti³⁾	85,6	-	2,3	8,3	4,0	3,7	2,5	1,9	3,1

¹⁾ Toimialojen viennin arvo tullitilaston mukaan.

²⁾ Määrän muutokset, Etlän laskelma.

³⁾ Kansantalouden tilinpidon mukaan.

Lähteet: Tilastokeskus, Tulli.

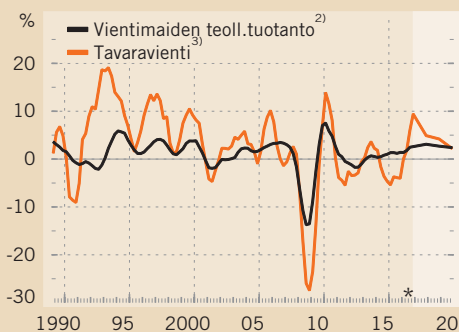
neuvojen, lähinnä laivojen vienti, jää viimevuotis- ta pienemmäksi. Kaivannaistoiminnan vienti jää edellisvuoden lukemiin ja maa- ja metsätalouden vienti vähenee hieman. Sähkölaitteiden viennin arvioidaan jäävän edellisvuoden lukemiin.

Suomen tavaravienti kasvoi jo viime vuonna kaikille markkina-alueille, lukuun ottamatta Väli-Amerikkaa. Venäjän-vientimme kääntyi noususuuntaan vuoden 2016 puolivälissä. Viime vuonna kasvua kertyi arvoltaan 15 prosenttia. Vienti on kuitenkin arvoltaan vielä pienempi kuin vuonna 2009 keskimäärin.

Palvelujen viennin arvioidaan nousevan noin 2 prosenttia tänä vuonna. Tavara- ja palveluvienti yhteensä kasvaa siten 4 prosenttia.

Tavaroiden vientihinnat nousivat viime vuonna keskimäärin 3,9 prosenttia edellisvuodesta kansantalouden tilinpidon ennakkotietojen mukaan. Tilastokeskuksen vientihintaindeksi kohosi keskimäärin 4,7 prosenttia edellisvuodesta. ETLA arvioi, että tavaroiden vientihinnat nousevat tänä vuonna noin 2,4 prosenttia ja ensi vuonna 1,1 prosenttia.

Vientimaiden teollisuustuotanto ja tavaraviennin määrä¹⁾



1) Laskettu neljän neljänneksen liukuvista summista.

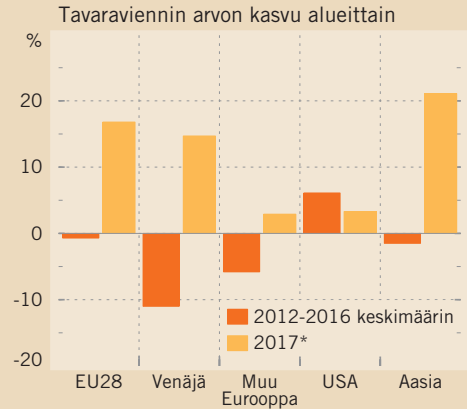
2) 11 OECD-maata Suomen vienniosuuksilla painotettuna.

3) Vuoteen 1991 asti länsivienti.

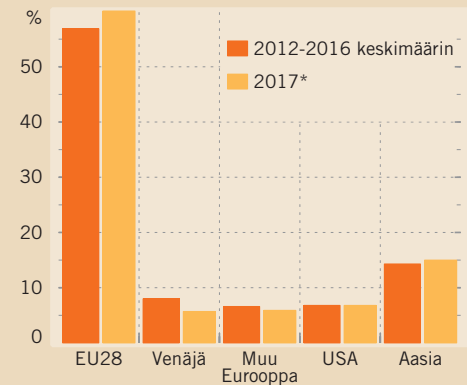
Lähteet: Tulli, OECD.

ETLA S18.1/x01

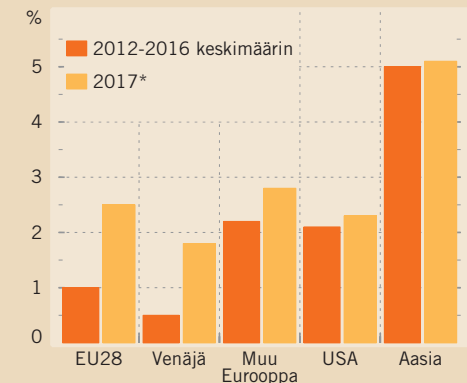
Suomen vientimarkkinoiden kasvu ja vienti alueittain



Osuus tavaraviennistä



Kokonaistuotannon muutos



Lähteet: Tulli, IMF.

ETLA S18.1/x08

Vuonna 2019 tavaraviennin määrän ennustetaan kasvavan noin 4 prosenttia, kun vientikysyntä hieman heikkenee. Eniten lisääntyy kulkuneuvo-teollisuuden vienti, noin 15 prosenttia. Puutavara-teollisuuden, metallituotteiden, koneiden ja laitteiden sekä sähkö- ja elektroniikkateollisuuden vienti kasvaa 4 prosentin tahtia. Palvelujen vienti lisääntyy ensi vuonna vajaat 3 prosenttia.

Tavaraviennin kasvuvauhti hidastuu runsaaseen 2 prosenttiin vuonna 2020. Suomen vienti kasvaa silloin kansainvälisen vientikysynnän tahdissa.

PAPERITEOLLISUUS

Paperin, kartongin ja sellun uusien tilausten arvo nousi kuluvan vuoden tammikuussa peräti 9,5 prosenttia vuodentakaisesta. Metsä Groupin uusi biotuotetehdas Äänekoskella käynnistettiin viime vuoden elokuussa. Suomen metsäteollisuuden suurimman tehdasinvestoinnin myötä paperiteollisuuden viennin arvioidaan kasvavan runsaat 4 prosenttia vuonna 2018. Ensi vuonna viennin kasvuvauhti hidastuu runsaaseen 2 prosenttiin. Vientihinnat kääntyivät nousuun viime vuoden lokakuussa. Tammikuussa paperiteollisuuden vientihinnat kohosivat 2,5 prosenttia viimevuotisesta.

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

KEMIANTEOLLISUUS

Kemianteollisuuden tuotteiden osuus koko Suomen tavaraviennin arvosta oli viime vuonna 19,1 prosenttia. Öljytuotteiden osuus oli 7,6 prosenttia, kemikaalien ja kemiallisten tuotteiden 7,7 prosenttia, lääkeaineiden 1,5 prosenttia ja kumi- ja muovituotteiden 2,4 prosenttia.

Tavaravienti alueittain 2017

	Arvo, milj. eur	Osuus, %	Muutos, %
Suomen koko tavaravienti	59 554	100,0	15
EU28	35 805	60,1	17
Saksa	8 484	14,2	24
Ruotsi	6 133	10,3	10
Alankomaat	4 103	6,9	18
Iso-Britannia	2 689	4,5	8
Belgia	1 963	3,3	14
Ranska	1 820	3,1	15
EU15	29 654	49,8	15
Euroalue	23 305	39,1	20
Vienti EU:n ulkopuolelle	23 749	39,9	12
Aasia (pl. Lähi- ja Keski-itä)	7 806	13,1	21
Kiina	3 392	5,7	27
Japani	1 291	2,2	27
Etelä-Korea	778	1,3	21
Pohjois-Amerikka	4 623	7,8	7
USA	4 052	6,8	3
Muu Eurooppa (pl. EFTA-maat)	4 551	7,6	12
Venäjä	3 415	5,7	15
EFTA-maat	2 400	4,1	2
Norja	1 593	2,7	3
Afrikka	1 303	2,2	4
Lähi- ja Keski-itä	1 104	1,9	18
Etelä-Amerikka	953	1,6	2
Brasilia	347	0,6	-94

Lähde: Tulli.

Öljytuotteiden viennin määrä kasvoi viime vuonna laskelmiemme mukaan runsaat 2 prosenttia. Arvioimme, että öljytuotteiden vienti lisääntyy tänä ja ensi vuonna runsaan prosentin. Toimialalla tapahtuu ajoittain myös globaalia välityskauppaa. Välityskaupassa suomalainen yritys ostaa tavaran ulkomailta ja myy sen eteenpäin ulkomaille. Kauppa kirjataan vientiin, vaikka tavarat eivät ole kulkeneet Suomen kautta.

Öljytuotteiden viennistämme noin 90 prosenttia kuuluu toimialaluokkaan HN2710 maaöljyt ja bitumisista kivennäisistä saadut öljyt. Kyseisen tuoteryhmän koko maailman viennissä Suomi oli vuonna 2016 sijalla 26.

Kemikaalien ja kemiallisten tuotteiden (ml. lääkaineet) vientimäärä supistui viime vuonna 2,8 prosenttia edellisvuodesta. Alan viennin odotetaan kääntyvän prosentin kasvuun tänä vuonna. Ensi vuonna kasvutahti kiihtyy noin 2 prosenttiin.

Kumi- ja muovituotteiden vienti kääntyi viime vuonna 6 prosentin kasvuun. Tänä vuonna kasvua kertyy 3 prosenttia ja ensi vuonna alan vienti kasvaa vajaat 2 prosenttia.

METALLIEN JALOSTUS

Metallien jalostuksen vienti kääntyy tänä vuonna vajaan 2 prosentin kasvuun. Arvioimme, että kasvu jatkuu samaa tahtia ensi vuonna. Kylmävalssatut levytuotteet ruostumattomasta teräksestä oli viime vuonna Suomen viidenneksi tärkein vientituote. Niiden osuus koko metallien jalostuksen viennistä oli viidennes. Kylmävalssatuista levytuotteista 93 prosenttia vietiin viime vuonna Eurooppaan, 4,5 prosenttia Aasiaan ja alle prosentin Yhdysvaltoihin.

Sinkki oli vuonna 2017 koko vientimme neljänneksitoista tärkein vientituote, sen osuus metallien jalostuksen viennistä oli vajaat 9 prosenttia. Kuumavalssatut levytuotteet ruostumattomasta teräksestä oli Suomen koko tavaraviennin viidenneksitoista tärkein tuote. Niiden osuus metallien jalostuksen viennistä oli vajaat 8 prosenttia. Kuumavalssatuista levytuotteista 93 prosenttia

vietiin viime vuonna Eurooppaan ja 6 prosenttia Aasiaan. Pohjois-Amerikan osuus oli 0,2 prosenttia. Muokkaamattoman kuparin osuus metallien jalostuksen viennistä oli runsaat 6 prosenttia, muokkaamattoman nikkelin osuus oli runsaat 5 prosenttia ja kullan osuus niinkään runsaat 5 prosenttia. Alumiinituotteiden osuus oli runsaat 2 prosenttia.

Koko maailman teräksen kulutus kasvaa, kansainvälisen teräsjärjestön (The World Steel Association) lokakuussa 2017 tehdyn arvion mukaan, 1,6 prosenttia vuonna 2018. Poislukien Kiina, maailman kulutus kasvaa tänä vuonna 3 prosenttia. Teräksen kysyntä Kiinassa jää edellisvuoden lukemiin.

Kehittyneiden maiden teräksen kysyntä kasvaa 0,9 prosenttia vuonna 2018. Yhdysvalloissa teräksen kysynnän kasvu hidastuu runsaaseen prosenttiin. Japanissa teräksen kysyntä kasvaa 0,8 prosenttia. EU-maiden teräksen kysyntä lisääntyy 1,4 prosenttia tänä vuonna. Saksassa kulutus kasvaa 0,6 prosenttia. Italiassa teräksen kulutus kääntyy vuonna 2018 vajaan prosentin kasvuun.

Kehittyvien maiden (poislukien Kiina) teräksen kysyntä kasvaa 4,9 prosenttia vuonna 2018. Intiassa teräksen kysyntä kasvaa 5,7 prosenttia. Venäjällä teräksen kulutuksen hidas elpyminen jatkuu. Tänä vuonna kasvuvauhti kiihtyy hieman runsaaseen 3 prosenttiin. Keski- ja Etelä-Amerikassa kysyntä kasvaa vajaat 5 prosenttia.

Kansainvälisen teräsjärjestön (World Steel Association) tilastojen mukaan koko maailman teräksen tuotanto lisääntyi kuluvan vuoden tammikuussa 0,8 prosenttia viimevuotisesta. EU28-maiden tuotanto nousi keskimäärin 1,4 prosenttia vuodentakaisesta, mutta Suomen valmistusmäärä lisääntyi selvästi tätä enemmän, 3,7 prosenttia. Kiinan tuotanto supistui 0,9 prosenttia, mutta koko Aasian lisääntyi 0,3 prosenttia. Pohjois-Amerikan tuotanto väheni 2,1 prosenttia.

Yhdysvallat ilmoitti maaliskuun alkupuolella, että maa ottaa käyttöön teräs- ja alumiinitullit. Teräs-

tulli on 25 prosenttia ja alumiinitulli on 10 prosenttia. Tullit astuvat voimaan aikaisintaan maaliskuun lopulla. Suomen metallien jalostuksen vienti Yhdysvaltoihin on niin vähäistä, että tullien suora vaikutus alan vientiin Suomesta on olematon. Tullit voivat kuitenkin kiristää kilpailua Euroopan markkinoilla ja sitä kautta vaikuttaa Suomen metallien jalostuksen vientiin. On kuitenkin liian aikaista tarkemmin arvioida tämänkaltaisia välillisiä vaikutuksia.

KONE- JA METALLITUOTETEOLLISUUS

Kone- ja metallituoteteollisuuden (koneet, metallituotteet, kulkuneuvot) uusien vientitilausten arvo kasvoi loka-joulukuussa huikeat 102 prosenttia vuodentakaisesta ja 97 prosenttia edellisestä neljänneksestä kahden suuren laivatilauksen ansiosta. Kone- ja metallituoteteollisuuden vientitilauskanta oli joulukuun lopulla 46 prosenttia korkeammalla tasolla kuin vuotta aiemmin ja 14 prosenttia korkeammalla tasolla kuin edellisellä neljänneksellä.

Koneiden ja laitteiden viennin määrä kääntyi kasvuun viime vuoden alussa. Vuonna 2017 kasvua kertyi 10,2 prosenttia edellisvuodesta. Arvioimme, että alan vientimäärä lisääntyy noin 4 prosenttia tänä ja ensi vuonna.

Toimitukset tärkeimmälle markkina-alueelle Eurooppaan lisääntyivät viime vuonna arvoltaan 15 prosenttia vuodentakaisesta. Vienti toiseksi tärkeimmälle markkina-alueelle Aasiaan väheni prosentin. Pohjois-Amerikan osuus oli 10 prosenttia, vienti alueelle lisääntyi arvoltaan 13 prosenttia. Vienti Etelä-Amerikkaan sekä Lähi- ja Keski-itään väheni edellisvuodesta.

Kulkuneuvojen osuus koko tavaraviennin arvosta oli viime vuonna 9,1 prosenttia. Moottoriajoneuvojen osuus kulkuneuvoteollisuuden viennin arvosta oli 65 prosenttia ja muiden kulkuneuvojen osuus 35 prosenttia. Moottoriajoneuvojen viennistä 63 prosenttia oli henkilöautojen vientiä. Tavarankuljetukseen tarkoitettujen moottoriajoneuvojen osuus oli 12 prosenttia.

Kulkuneuvojen viennin määrä kääntyi viime vuonna 65 prosentin kasvuun, kun moottoriajoneuvojen vienti lisääntyi 60,5 prosenttia. Tänä vuonna kulkuneuvoteollisuuden vienti kasvaa vajaat 25 prosenttia. Etlä arvioi, että moottoriajoneuvojen viennin määrä lisääntyy noin 50 prosenttia viimevuotisesta, kun tuotannossa ovat sekä Mercedes Benz GLC-katumaasturi että uusi Mercedes-Benz A-sarjan malli. Muiden kulkuneuvojen vienti jää runsaat 20 prosenttia viimevuotista pienemmäksi.

Mercedes-Benz A-sarjan autojen sarjatuotanto aloitettiin Uudenkaupungin autotehtaalla elokuussa 2013. Suuren kysynnän vuoksi Daimler AG ja Valmet Automotive ovat sopineet, että A-sarjan tuotanto jatkuu Uudessakaupungissa. Tällä hetkellä tehdas valmistautuu uuden A-sarjan tuotantoon tekemällä tuotantolinjojen muutostöitä. Mercedes-Benzin GLC-mallin tuotanto aloitettiin viime vuoden helmikuussa. Tehdas siirtyi heinäkuussa kolmeen työvuoroon kovan kysynnän vuoksi. Tänä vuonna autotehdas aikoo rekrytoida noin 1000 uutta henkilöä tuotanto- ja toimihenkilötehtäviin. Tällä hetkellä autotehtaalla työskentelee noin 4000 henkilöä. Autojen kysyntä- ja vientinäkömät ovat siten erittäin hyvät. Ainoa uhka on Yhdysvaltojen mahdollinen lisävero Euroopassa valmistetuille autoille.

Uudenkaupungin autotehtaan yhteydessä akkujen sarjavalmistus täyssähköistä kuormaajaa varten aloitettiin viime syksynä. Myös akkujen kysyntänäkömät ovat hyvät.

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

Helsingin telakan tilauskannassa on vielä tilaus Kreikasta jäätämurtavasta säiliöaluksesta. Helsingin telakka ja japanilainen yhtiö Peace Boat ovat solmineet aiesopimuksen loistoristeilijän rakentamisesta. Mikäli lopullinen sopimus allekirjoitetaan, alus toimitetaan keväällä 2020.

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

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

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

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

Vuonna 2019 moottoriajoneuvojen viennin odotetaan kasvavan noin 8 prosentin tahtia. Muiden kulkuneuvojen vienti lisääntyy noin 40 prosenttia tämänvuotisesta. Koko kulkuneuvoteollisuuden vienti kasvaa siten ensi vuonna noin 15 prosenttia.

SÄHKÖ- JA ELEKTRONIIKKATEOLLISUUS

Tietokoneiden sekä elektronisten ja optisten laitteiden (toimiala C26) osuus koko tavaraviennin arvosta oli viime vuonna 5,4 prosenttia. Sähkölaitteiden (toimiala C27) osuus oli 6,5 prosenttia.

Koko sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin määrä lisääntyi viime vuonna runsaat 9 prosenttia. Arvioimme, että kasvuvauhti hidastuu vajaan 3 prosenttiin tänä vuonna. Ensi vuonna viennin odotetaan kasvavan noin 4 prosenttia.

Teknoliateollisuuden tilauskantatiedustelun mukaan elektroniikka- ja sähköteollisuuden (tietoliikennelaitteet, sähkökoneet, terveysteknologia) uusien vientitilausten arvo nousi loka-joulukuussa 17 prosenttia edellisestä neljänneksestä, mutta jäi 3 prosenttia edellisvuotista pienemmäksi. Joulukuun lopussa kertyneen tilauskannan arvo oli 4 prosenttia edellisvuotista pienempi.

Tietokoneiden sekä elektronisten ja optisten laitteiden vientimäärä (toimiala C26) lisääntyi viime vuonna 7 prosenttia. Tänä ja ensi vuonna viennin kasvu jatkuu 5 prosentin tahtia. Mittaus-, testaus- ja navigointilaitteet ovat elektroniikkatuotteiden (toimiala C26) suurin alatoimiala. Niiden osuus koko sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin arvosta oli viime vuonna vajaat 15 prosenttia, ja niiden viennin arvo nousi 10 prosenttia edellisvuodesta.

Viestintälaitteiden (toimiala C263) osuus sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin arvosta oli runsaat 9 prosenttia. Niiden viennin arvo kohosi 18 prosenttia edellisvuodesta. Säteilylaitteiden sekä sähkölääkintä- ja sähköterapialaitteiden osuus oli vajaat 8 prosenttia. Niiden vienti kuitenkin väheni arvoltaan 4 prosenttia. Elektronisten komponenttien ja piirilevyjen osuus oli runsaat 7 prosenttia, kun niiden vienti kohosi arvoltaan 18 prosenttia edellisvuodesta.

Sähkölaitteiden viennin määrä (toimiala C27) kasvoi viime vuonna reippaasti, runsaat 11 prosenttia. Alan vienti jää tänä vuonna edellisvuoden lukemiin, mutta kasvaa kolmisen prosenttia vuosina 2019–2020. Sähkömoottorit, -generaattorit ja -muuntajat ovat sähkölaitteiden suurin alatoimiala. Niiden osuus koko sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin arvosta oli viime vuonna 38 prosenttia. Ryhmän vienti kasvoi arvoltaan 16 prosenttia vuodentakaisesta. Sähköjohtojen ja kytkentälaitteiden osuus oli vajaat 8 prosenttia, niiden viennin arvo kohosi 25 prosenttia edellisvuodesta.

MITEN ERI TOIMIALOJEN VIENNI ON KEHITTYNYT FINANSSIKRIISIN JÄLKEEN?

Finanssikriisin jälkeisenä vuonna 2009 Suomen vienti, mukaan lukien sekä tavarat että palvelut, supistui yhteensä 20 prosenttia edellisvuodesta, kun kaikkien toimialojen vienti väheni. Suurista toimialoista sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin määrä putosi 35 prosenttia, paperiteollisuuden väheni 19 prosenttia ja koneiden ja laitteiden viennin määrä supistui 30 prosenttia. Mikä oli eri toimialojen vaikutus koko viennin muutokseen? Sähkö- ja elektroniikkateollisuuden negatiivinen viennin kasvukontribuutio oli suurin, -3,80 prosenttiyksikköä. Toiseksi suurin vaikutus oli metallien jalostuksella, -3,69 prosenttiyksikköä. Paperiteollisuuden kasvukontribuutio oli -3,50, koneiden ja laitteiden -2,09, kulkuneuvojen -1,67, kemianteollisuuden -1,60 ja puutavaraiteollisuuden -1,53 prosenttiyksikköä.

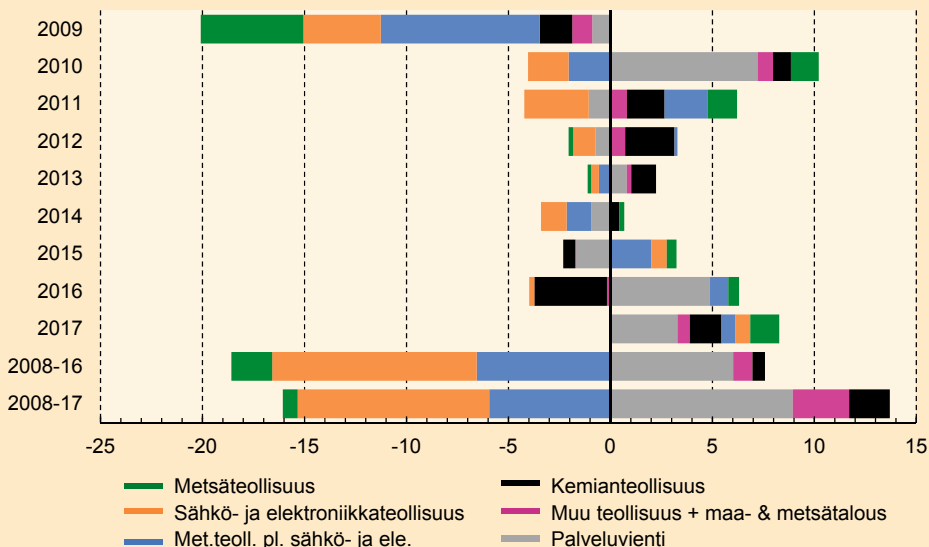
Vuonna 2010 vienti kääntyi 6,2 prosentin kasvuvuon, kun elpyminen alkoi. Palveluviennin kas-

vukontribuutio oli suuri, +7,24 prosenttiyksikköä. Vain sähkö- ja elektroniikkateollisuuden, metallien jalostuksen ja kulkuneuvojen kontribuutio oli negatiivinen.

Vuosina 2011–2013 viennin kasvu jäi heikoksi, alle kahden prosentin. Metallien jalostuksen toimialalla oli suurin positiivinen kasvukontribuutio vuonna 2011, +3,40 prosenttiyksikköä. Myös kemian- ja paperiteollisuuden vaikutus oli positiivinen. Sähkö- ja elektroniikkateollisuuden lisäksi palveluviennin, kulkuneuvojen sekä koneiden ja laitteiden kontribuutio viennin muutokseen oli negatiivinen.

Kolmen heikon kasvuvuoden jälkeen viennin volyymi supistui vajaat 3 prosenttia vuonna 2014. Vain kemian- ja puutavaraiteollisuuden vaikutus vientiin oli positiivinen.

Eri toimialojen kontribuutio viennin muutokseen vuosina 2008-2017, %-yks.



Kokonaisvienti kasvoi vajaan prosentin vuonna 2015. Suurin kasvukontribuutio tuli kulkuneuvoteollisuudesta, +1,58 prosenttiyksikköä. Sähkö- ja elektroniikkateollisuuden kontribuutio oli positiivinen ensimmäistä kertaa finanssikriisin jälkeen. Palveluviennin kontribuutio sen sijaan oli negatiivinen toista vuotta peräkkäin, -1,68 prosenttiyksikköä.

Tavara- ja palveluvienti kasvoi yhteensä 2,3 prosenttia vuonna 2016. Palveluviennin kasvukontribuutio oli suuri, +4,87 prosenttiyksikköä. Nesteen Porvoon jalostamolla oli yli kahden kuukauden suurseisokki vuonna 2015, jolloin öljytuotteiden viennin määrä supistui noin 19 prosenttia vuodentakaisesta. Koska toimialojen viennin kasvukontribuutiot lasketaan edellisvuoden arvopainoilla, seisokin vaikutus näkyy kemianteollisuuden suurena negatiivisena kontribuutiona (-3,56 prosenttiyksikköä) vasta vuonna 2016.

Viime vuonna viennin kasvuvauhti kohosi 8,3 prosenttiin. Palveluviennin kasvukontribuutio oli +3,28 ja kemianteollisuuden +1,55 prosenttiyksikköä. Vain kulkuneuvoteollisuudella ja alkutuotannolla oli lievä negatiivinen vaikutus viennin kasvuun. Kulkuneuvojen viennin määrä nousi tosin peräti 65 prosenttia vuodentakaisesta, kun sekä moottoriajoneuvojen että laivojen viennin määrä kasvoi erityisen paljon. Tästä huolimatta kulkuneuvoteollisuuden vientikontribuutio on lievästi negatiivinen koska laskelmat perustuvat edellisvuoden arvopainoihin.

Mikä oli viennin määrä vuosina 2016 ja 2017 verrattuna vuoteen 2008? Vuonna 2016 viennin taso oli vielä 11 prosenttia matalampi kuin vuonna 2008. Ainoat toimialat, jotka vuoteen 2016 mennessä olivat nousseet yli vuoden 2008 tason, ovat palvelut, kemianteollisuus, alkutuotanto ja toimialaryhmä ”muu teollisuus”. Sähkö- ja elekt-

roniikkateollisuuden negatiivinen kontribuutio oli ylivoimaisesti suurin, -10,0 prosenttiyksikköä, kuten näkyy oheisesta kuvasta. Muun metalliteollisuuden yhteenlaskettu kontribuutio oli -6,55 ja metsäteollisuuden -2,0 prosenttiyksikköä. Vuoden 2016 loppuun mennessä palveluviennin positiivinen kasvukontribuutio (+6,02 prosenttiyksikköä) ei ole pystynyt korvaamaan sähkö- ja elektroniikkateollisuuden aiheuttamaa viennin menetystä, puhumattakaan koko teknologiateollisuuden viennin menetyksestä.

Miltä tilanne näyttää vuoden 2017 lopulla verrattuna vuoteen 2008? Onko yleiskuva muuttunut viime vuoden vahvan kasvun ansiosta? Viennin volyyymi (tavarat + palvelut) oli vielä 3,64 prosenttia vuoden 2008 tason alapuolella. Sähkö- ja elektroniikkateollisuudella oli edelleen suurin negatiivinen kontribuutio, -9,39 prosenttiyksikköä. Muun metalliteollisuuden negatiivinen kontribuutio oli nyt vain hieman pienempi, -5,94 prosenttiyksikköä. Myös metsäteollisuuden kontribuutio pysyi negatiivisena. Kemianteollisuuden kasvukontribuutio oli +2,0 ja muun teollisuuden +2,76 prosenttiyksikköä. Palveluviennin positiivinen kasvukontribuutio (+8,95 prosenttiyksikköä) on edelleen itseisarvoltaan pienempi kuin sähkö- ja elektroniikkateollisuuden negatiivinen kontribuutio, joten palveluvienti (kansantalouden tilinpidon käsittein) ei ole pystynyt korvaamaan sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin pudotusta. Ensin toimialan vienti supistui voimakkaasti finanssikriisin seurauksena, ja muutaman vuoden päästä Nokian matkapuhelintuotantoa vähennettiin Suomessa kunnes se kokonaan lopetettiin.

Kuluvan vuoden lopulla Suomen koko vienti nousee takaisin vuoden 2008 tasolle. Tämä ei kuitenkaan vielä tarkoita sitä, että kaikilla toimialoilla päästäisiin finanssikriisiä edeltäneelle viennin tasolle.

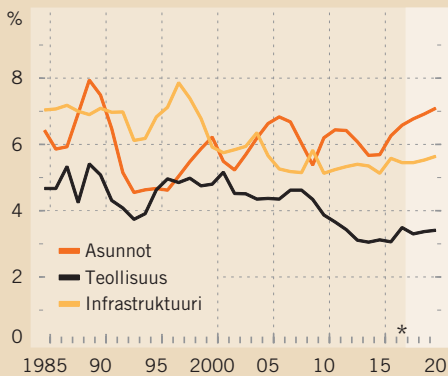
Investoinnit

INVESTOINTIALTO HUIPUSSAAN VIIME VUONNA

Tilinpidon ennakkotietojen mukaan kiinteiden investointien määrä kasvoi 6,5 prosenttia. Investointiaktiiviteetti vilkastui kaikilla päätoimialoilla, ja vauhdikkaimmin investoinnit kasvoivat jalostus-elinkeinoissa.

Tehdasteollisuuden investoinnit kasvoivat viime vuonna runsaat 15 prosenttia mm. metsä-, kemian- ja metalliteollisuuden suurhankkeiden valmistumisen myötä

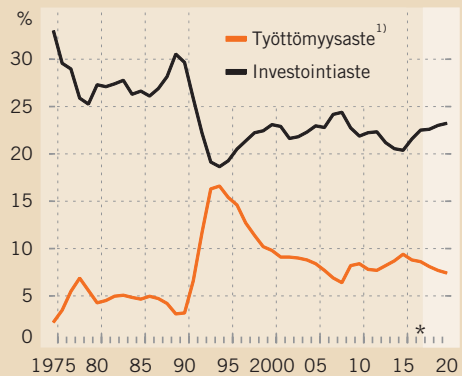
Investoinnit suhteessa bkt:hen



Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S18.1/01

Työttömyysaste ja investoinnit suhteessa bkt:hen



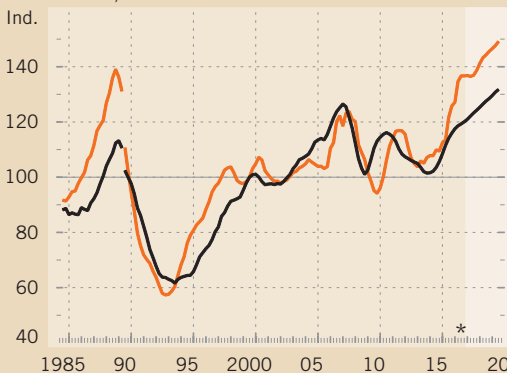
1) Vuodesta 1988 EU-harmonisoitu.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S18.1/e06

Rakennus- sekä kone- ja laiteinvestoinnit

Määrä, 2000 = 100



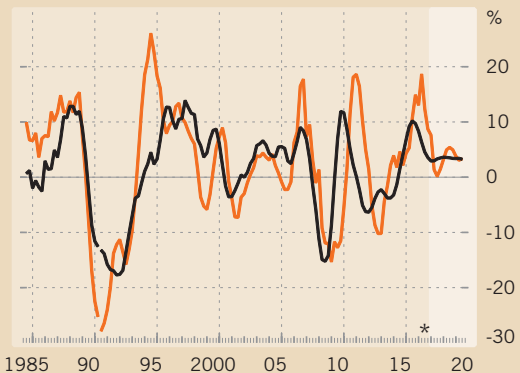
Uudistettu neljännesvuositilinpito vuodesta 1990.

Neljän neljänneksen liukuva summa.

Lähde: Tilastokeskus.

— Kone- ja laiteinvestoinnit
— Rakennusinvestoinnit

%-muutos



ETLA S18.1/02

Energia-alalla päästiin yli 10 prosentin vuosikasvuun, kun mm. voimalaitos- rakentaminen laajeni ja sähköverkoja modernisoitiin.

Palveluyritysten investoinnit kasvoivat vajaat 10 prosenttia, mitä selittävät vilkkaana jatkunut liike- ja kauppakeskusrakentaminen sekä aineettomien investointien (tutkimus- ja tuotekehitys sekä tietojärjestelmät ja ohjelmistotuotanto) yli 10 prosentin kasvu.

Tuoreimmat yrityskyselyt ja talonrakennusten lupahakemukset viittaavat investointien kasvun laantuvan tänä vuonna. Elinkeinoelämän Keskusliiton (EK) investointiedustelun mukaan teollisuuden aineelliset investoinnit supistuvat tänä vuonna 8 prosenttia.

Talonrakentamisen lupatiedot ennakoivat rakentamisen noususuhdanteen taittuvan alkusyksyllä. Asuntojen uudistustuotannon trendinousu jatkuu, mutta yritysten ja yhteisöjen talonrakentaminen on näillä näkymin kääntymässä laskuun.

Kiinteän pääoman bruttomuodostus pääomatavararyhmittäin

Pääomatavararyhmä	2017 ^E		Määrän muutos, %						
	Mrd. e	%-osuus	2016*	2017 ^E	2018 ^E	2019 ^F	2020 ^F	2013–17	2018–22 ^E
Rakennukset	29,0	57,4	10,2	4,5	3,4	3,5	3,3	1,6	3,2
Talonrakennukset	24,1	47,8	10,4	5,1	3,5	3,6	3,5	1,2	3,3
- asuinrakennukset	14,5	28,6	10,6	5,1	4,3	3,8	3,5	1,0	3,7
- muut talonrakennukset	9,7	19,2	10,1	5,1	2,3	3,3	3,4	1,6	2,7
Maa- ja vesirakennukset	4,8	9,6	9,0	2,0	2,8	3,2	2,3	3,3	2,6
Koneet, laitteet ja kuljetusvälineet	12,2	24,2	10,7	12,4	0,2	5,4	3,3	3,2	3,4
Muut kiinteät investoinnit	9,3	18,4	-3,3	4,3	4,8	5,8	3,7	-1,7	3,8
- tutkimus- ja tuotekehitys	5,8		-3,1	0,6	3,6	3,3	3,3	-3,6	3,4
Kiinteän pääoman bruttomuodostus yht.	50,5	100,0	7,4	6,4	3,0	4,4	3,4	1,3	3,4

Kiinteän pääoman bruttomuodostus toimialoittain

Pääomatavararyhmä	2017 ^E		Määrän muutos, %						
	Mrd. e	%-osuus	2016*	2017 ^E	2018 ^E	2019 ^F	2020 ^F	2013–17	2018–22 ^E
Maa- ja metsätalous	1,5	3,7	-0,3	2,0	2,0	2,0	0,0	-1,3	0,8
Teollisuus	8,3	19,7	0,1	17,0	-3,0	4,5	3,3	1,5	2,0
Sähkö-, kaasuu- ja vesihuolto	2,7	6,5	19,8	11,0	2,0	6,0	10,0	9,3	7,2
Rakentaminen	1,0	2,4	13,4	5,0	4,0	3,0	2,5	1,6	2,7
Asuntojen omistus	14,7	35,1	10,6	5,1	4,3	3,8	3,5	0,9	3,7
Yksityiset palvelut	13,7	32,6	8,3	8,7	4,6	6,3	2,9	1,4	3,7
Yksityiset investoinnit	41,9	100,0	7,8	8,8	2,9	4,6	3,4	1,6	3,4
Julkiset investoinnit	8,6	16,9	5,8	-4,2	3,7	3,6	3,3	-0,1	3,1
Kiinteän pääoman bruttomuodostus yht.	50,5	100,0	7,4	6,4	3,0	4,4	3,4	1,3	3,4

TIETOJÄRJESTELMÄHANKKEET ERITTÄIN NOPEASSA KASVUSSA

Aineettomien investointien kysyntänäköymät ovat vahvat. EK:n investointiedustelun mukaan tehdasteollisuus lisää tänä vuonna tutkimus- ja tuotekehityspanostuksia vajaat 4 prosenttia.

Myös uusien ohjelmistojen ja tietojärjestelmien kysyntä on hyvin vilkasta kaupan ja liike-elämän toimialoilla sekä julkisyhteisöissä.

INVESTOINTIEN KASVU LAANTUU 3 PROSENTTIIN

Yrityssektorin aineellisten investointien (rakenus- sekä kone- ja laiteinvestoinnit) suuren investointiperinnön takia kansantalouden investointien kasvun ennustetaan hidastuvan tänä vuonna 3 prosenttiin. Investointien kasvu vaimenee kaikilla päätoimialoilla ja tehdasteollisuudessa ne supistuvat 3 prosenttia.

Palveluyritysten investointien ennustetaan kasvavan tänä vuonna 4,5 prosenttia. Vahvaa kasvua ylläpitää mm. suurimpien kaupunkien liike- ja kauppakeskusrakentaminen sekä palvelujen käyttöä nopeuttavien ja tuotannon kustannustehokkuutta parantavien tietojärjestelmä- ja ohjelmistoinvestointien kasvu.

Uudisasuntojen lupahakemukset ja kotitalouksien reaalisien ostovoiman kasvu ennakoivat kotitalouksien asuntoinvestointien kasvavan tänä vuonna runsaat 4 prosenttia.

Viime vuonna julkisten investointien 4 prosentin lasku vaihtuu lähes samansuuruiseksi nousuksi tänä vuonna. Julkisia investointeja kasvattavat mm. käynnistyneet useampivuotiset liikennehankkeet, puolustusvälinehankinnat sekä valtion kasvavat panostukset julkisten palvelujen digitalisaatioon.

INVESTOINTIAKTIVITEETTI 4 PROSENTTIIN ENSI VUONNA

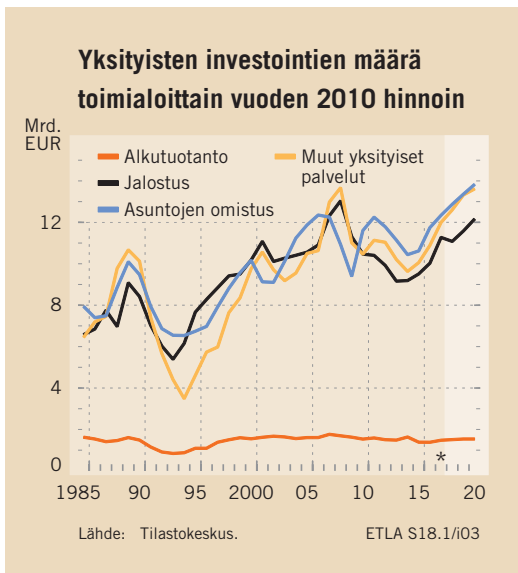
Vienti- ja kulutuskysynnän suotuisan kasvun ansiosta kansantalouden investointiaktiiviteetin arvioidaan vauhdittuvan ennustejakson lopulla 2019–2020 keskimäärin 4 prosentin kasvuun. Pääomatavararyhmittäin tarkasteltuna kasvuerot ovat vähäisiä. Aineettomien investointien arvioidaan kasvavan keskimäärin 4,5 prosenttia eli 0,5 prosenttiyksikköä aineellisia investointeja enemmän. Myös kotitalouksien asuntoinvestointien kasvun odotetaan jatkavan 4 prosentin kasvurulla.

Viennin ja yksityisen kulutuksen kasvun ohella investointiaktiiviteetin piristymistä tukevat yritysten ja muiden yhteisöjen päätökset pian käynnistettävistä uusista suurinvestoinneista mm. metsäteollisuudessa ja energiantuotannossa sekä liikenteen toimialalla.

Yrityssektorin taloudelliset edellytykset investointien kasvattamiselle pysyvät koko ennustejakson hyvinä. Yritysten toiminnan kannattavuuden ennustetaan paranevan, ja ensi vuonna niiden tulokset suhteessa liikevaihtoon kohoavat finanssikriisiä edeltäneelle tasolle. Lainakorkojen odotetaan nousevan hitaasti, joten yritysten ja kotitalouksien investointien kasvun rajoitteet tulevat vastaan ainoastaan riskipitoisimmissa hankkeissa.

VIENTIALOJEN PÄÄOMAKANNAN LASKU PYSÄHTYI VIIME VUONNA

Vuosikymmenen alun pitkittynyt taantuma romahdutti yritysten tuloksentekokyvyn ja lamaan-



nutti niiden investointitoiminnan. Kansantalouden investointiaste putosi vuosina 2011–2015 kahdella prosenttiyksiköllä 20,4 prosenttiin.

Ennustejaksolla kokonaiskysynnän vahvistuminen ja yritysten tuloksentekeytyksen koheneminen vilkastuttavat investointeja niin, että kansantalouden investointiaste nousee vajaalla prosenttiyksiköllä 23,2 prosenttiin vuonna 2020.

Kansantalouden tulevia kasvumahdollisuuksia parhaiten kuvaava kiinteähintaisen nettopääomakannan kasvu vauhdittuu viime vuoden 1,2 prosentista 1,7 prosenttiin vuonna 2020.

Tehdasteollisuuden 8 vuotta kestänyt tuotantokapasiteetin supistuminen päättyi viime vuonna. Vientialojen investointien elpyminen vauhdittaa tehdasteollisuuden nettopääomakannan 0,7 prosentin kasvuun vuonna 2020.

Energiateollisuuden suurhankkeet kiihdyttävät koko teollisuuden nettopääomakannan 2 prosentin kasvuun vuonna 2020.

Yksityinen kulutus

YKSITYISEN KULUTUKSEN KASVU JATKUU VAJAAN KAHDEN PROSENTIN VAUHTIA

Kuluvana vuonna yksityisen kulutuksen kasvua tukevat reaalisen ostovoiman myönteinen kehitys sekä palkkojen nousun että työllisyyden paranemisen ansiosta. Myös kotitalouksien muut tulot kasvavat kohtalaista vauhtia. Kuluttajahintainflaatio kiihtyy tänä ja ensi vuonna, mutta reaalisen ostovoiman ja työllisyyden kehitys tukevat yksityistä kulutusta myös vuonna 2019. Säästämisasteen ei arvioida menevän nykyistä enempää miinukselle.

KOTITALOUKSIEN KULUTUS KESTI KILPAILUKYKYSOPIMUKSEN

Yksityisen kulutuksen määrä kasvoi viime vuonna ennakkotietojen mukaan 1,6 prosenttia. Tämä oli kolmas perättäinen vajaan kahden prosentin kasvun vuosi, joskin tahti jäi syksyllä odotettua hieman hitaammaksi.

Vuoden 2017 ensimmäisellä neljänneksellä kulutus ei kasvanut sitä edellisestä neljänneksestä, mutta loppuvuoden ajan tahti oli kohtalaisen hyvää, keskimäärin 0,7 prosenttia. Vuoden lopussa kulutuksen taso oli 1,9 prosenttia korkeampi kuin vuotta aiemmin.

Kilpailukyky sopimuksen myötä palkat eivät nousseet vuonna 2017. Julkisen sektorin lomarahoja puolestaan leikattiin. Siten ansiotasoindeksi

vuosinousu jäi 0,2 prosenttiin. Yksityisen kulutuksen kasvu nojasikin työllisyyden paranemisen ja työllisyyden rakenteellisen muutoksen tuomaan palkkasumman kasvuun. Samalla kuluttajien luottamus parani ennätyskellisen vahvaksi. Matala 0,8 prosentin kuluttajahintainflaatio tuki reaalisen ostovoiman kehitystä.

KULUTUS TUKEUTUU NYT PALKKASUMMAN KASVUUN

Kuluvana vuonna yksityisen kulutuksen kasvu jatkuu vahvana ja keskimäärin hieman vahvistuu viime vuodesta. Ennakkotietojen perusteella viime vuodelta kertyy ns. kasvuperintöä suhteellisen paljon, +1,0 prosenttiyksikköä. Kuluvan vuoden kasvu olisi keskimäärin tällä tasolla, jos kasvua ei vuoden 2018 aikana olisi.

Kasvua kuitenkin tukevat vuoden 2018 aikana sekä vahva työllisyyskehitys että sovitut palkan korotukset. Yleinen nimelliskorotus on noin 1,6 prosenttia. Tämän lisäksi tulevat liukumat ja rakenteellinen muutos. Ansiotasoindeksi nousu on ennustemme mukaan kuluvana vuonna 2,0 prosenttia. Työllisyys kasvaa 1,5 prosenttia ja tehdyt työtunnit 1,3 prosenttia. Lisäksi kotitalouksien muut, mm. yrittäjätulot kasvavat edelleen ripeästi, mikä vahvistaa reaalista ostovoimaa. Kotitalouksien reaalin ostovoima kasvaa tänä vuonna 2,0 prosenttia eli hieman enemmän kuin viime vuonna.

Kotitalouksien käytössä oleva tulo

Tuloerä	Mrd. e				Muutos, %			
	2017*	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2017*	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E
Palkat	86,8	90,2	93,4	97,0	2,6	3,9	3,6	3,8
Työnantajan sosiaalivakuutusmaksut	18,8	19,0	19,2	20,0	-5,3	0,7	1,3	3,9
Toimintaylijäämä ja sekatalo	18,4	19,3	20,2	20,8	5,4	5,0	4,2	3,0
Omaisuuksien tulot, netto	8,7	9,1	9,9	10,8	1,1	4,9	8,3	8,9
Tulonsiirrot kotitalouksille	49,7	50,7	51,9	53,2	1,6	2,1	2,3	2,6
Tulonsiirrot julkiselle sektorille	61,8	63,6	65,8	68,7	0,1	3,1	3,4	4,4
Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot	120,7	124,7	128,8	133,0	2,4	3,4	3,2	3,3

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

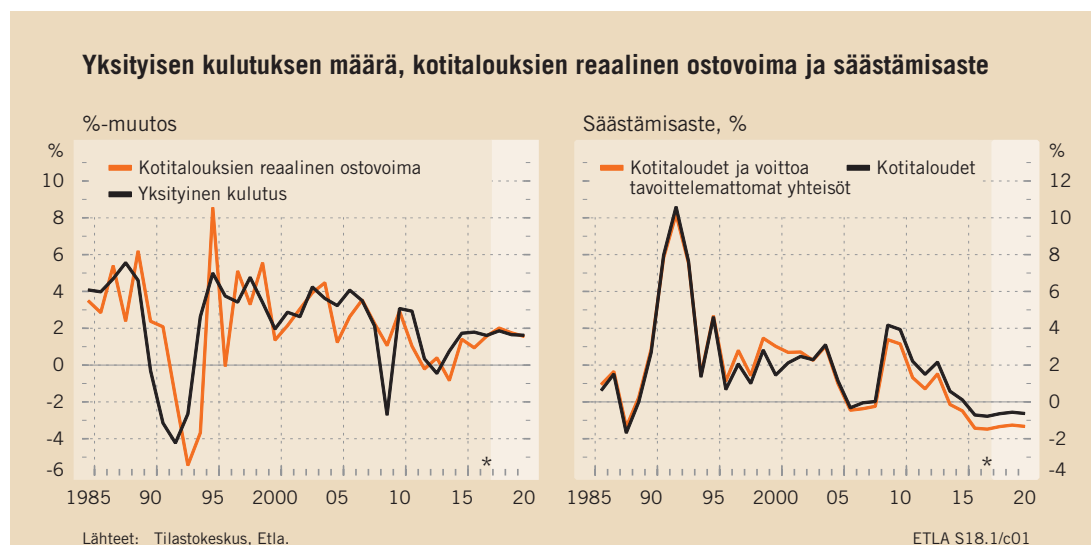
Ennustemme mukaan yksityisen kulutuksen määrä kasvaa tänä vuonna 1,9 prosenttia viime vuodesta.

SÄÄSTÄMISASTE ON EDELLEEN NEGATIIVINEN

Kotitalouksien sekä niitä palvelevien voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen, joiden kulutus lasketaan osaksi yksityistä kulutusta, yhteenlaskettu säästämisaste on ennustemme mukaan tänä vuonna -1,3 prosenttia. Arviomme viime vuoden

luvuksi on -1,5 prosenttia. Pelkkien kotitalouksien säästämisaste on kuluvana vuonna noin -0,6 prosenttia. Ennusteessa on oletettu, että säästämisaste pysyy noin -1,3 prosentissa ennuste vuosina.

Säästämisaste lasketaan kulutuksen ja käytettävissä olevien tulojen suhteena. Siten kotitalouksien menot ylittävät edelleen niiden tulot.



Yksityiset kulutusmenot ja kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen ostovoima

Kulutuserä	Mrd. e 2017*	Määrän muutos				Keskimäärin, %	
		Edellisestä 2017*	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2013–17*	2018–22 ^E
Kestävät kulutustavarat	9,9	5,0	5,2	3,6	4,3	2,9	3,9
Puolikestävät tavarat	9,5	2,5	2,4	1,8	1,5	1,3	1,7
Lyhytikäiset tavarat	31,3	1,0	0,4	0,8	0,5	0,3	0,6
Palvelut	64,6	1,4	1,7	2,0	1,9	0,8	1,8
Muut ¹⁾	6,7	1,0	-1,4	-1,2	-0,8	5,4	-0,8
Yksityiset kulutusmenot	122,0	1,6	1,9	1,7	1,6	1,1	1,6
Kotitalouksien reaaliostovoima²⁾		1,6	2,0	1,7	1,6	0,7	1,7
Säästämisaste³⁾, %		-1,5	-1,3	-1,3	-1,3	-0,2	-1,2

¹⁾ Muut = kotitalouksien nettokulutukset ulkomailla sekä voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen kulutus.

²⁾ Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo jaettuna yksityisten kulutusmenojen hintaindeksillä.

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

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ENSI VUONNA KYSYNNÄN KASVU HIEMAN HIDASTUU

Reaaliansioiden kasvu hidastuu hieman ensi vuonna. Ansiotasoindeksi nousee kahden prosentin vauhtia ja työllisyys vahvistuu. Inflaatio kiihtyy 1,5 prosenttiin, mikä hieman heikentää reaalisen ostovoiman kasvua. Tämän seurauksena yksityisen kulutuksen määrän kasvuvauhti hidastuu 1,7 prosenttiin.

Odotamme, että palkkakehitys vahvistuu hieman nykyisestä vuonna 2020, minkä lisäksi julkisen sektorin lomarahat palaavat normaaleiksi. Ansiotasoindeksi nousee 2,8 prosenttia ja työllisyys paranee tasan prosentin. Vaikka inflaatio kiihtyy, reaalinen ostovoima vahvistuu – joskin aiempaa hitaammin – ja yksityinen kulutus kasvaa 1,6 prosenttia. Inflaatioennuste on herkkä tehdyille markkinakorkoennusteelle, ks. Hinnat ja kustannukset -osio.

KESTOKULUTUSTAVARAT JA PALVELUT EDELLEEN KOVIMMASSA KASVUSSA

Kestokulutustavaroiden (mm. autot, huonekalut ja tietokoneet, paino yksityisessä kulutuksessa 10 %) kysynnän määrä kasvoi viime vuonna tasan 5 prosenttia. Ennustemme mukaan näiden tuotteiden kysyntä kasvaa alkaneena vuonna 5,2 ja ensi vuonna 3,6 prosenttia. Muun muassa uusien autojen kysyntä kasvaa tänä vuonna reaalisen ostovoiman kasvun lisäksi romutuspalkkion myötä.

Tuotteiden laadun ja teknisten ominaisuuksien paraneminen nostaa määraindeksiä tilastoinnissa, vaikka ostettujen tuotteiden kappalemäärä ei muuttuisikaan. Tämä koskee erityisesti kodinelektronikan tyyppisiä tuotteita. Kestävien kulutustavaroitten hintojen laskun myötä niiden kysynnän arvo kasvaa ennustemme mukaan tänä vuonna vajaat 4 prosenttia ja ensi vuonna noin 3 prosenttia.

Kansantulo ja bruttokansantuote

Tuloerä	Mrd. e		Muutos, %			Osuus kansantulosta			
	2017*	2017*	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2017*	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E
Työtulot	105,6	1,1	3,4	3,2	3,8	56,7	56,2	55,8	55,7
- Palkat ja palkkiot	86,8	2,6	3,9	3,6	3,8	46,6	46,5	46,3	46,2
- Työnantajan sos.turvamaksut	18,8	-5,3	0,7	1,3	3,9	10,1	9,8	9,5	9,5
Toimintaylijäämä ja sekatalo	49,1	13,6	8,7	7,7	5,7	26,3	27,5	28,5	29,0
- Yrityssektori	30,3	19,4	11,1	9,7	7,1	16,3	17,3	18,3	18,9
- Julkisyhteisöt	0,4	5,0	5,0	5,0	5,0	0,2	0,2	0,2	0,2
- Kotitaloudet ^{1), 2)}	18,4	5,4	5,0	4,2	3,0	9,9	10,0	10,0	9,9
Omaisuuksutulot, netto	1,8	68,4	43,1	3,3	1,0	1,0	1,4	1,4	1,3
- Yrityssektori	-10,8	-6,0	-1,6	7,2	8,0	-5,8	-5,5	-5,6	-5,9
- Julkisyhteisöt	4,0	-1,0	5,1	2,4	1,3	2,1	2,1	2,1	2,1
- Kotitaloudet ¹⁾	8,7	1,1	4,9	8,3	8,9	4,7	4,7	4,9	5,1
Tuotannon ja tuonnin verot miinus tukipalkkiot	29,0	2,2	2,9	3,0	3,2	15,6	15,4	15,2	15,1
Kansantulo	186,4	5,2	4,2	3,9	4,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Poistot	41,2	2,3	2,2	2,5	2,3				
Ensitulo ulkomailta	3,3	92,9	-30,1	-37,3	-38,2				
Bruttokansantuote markkinahintaan	224,3	4,0	4,3	4,1	3,9				

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. Yrityssektorilla ja julkisyhteisöillä ei ole sekataloa.

Lähde: Tilastokeskus.

Puolet yksityisestä kulutuksesta on palveluja. Niiden kysynnän määrä kasvaa tänä vuonna 1,7 prosenttia ja ensi vuonna 2,0 prosenttia. Palvelujen hintojen noustessa niiden kysynnän arvo kasvaa kuitenkin vastaavasti 3,5 ja 4,1 prosenttia.

MUISSA TAVAROISSA HIEMAN HITAMPAA KASVUA

Myös puolikestävien tavaroiden (mm. vaatteet, kirjat ja urheiluvälineet, paino 9 %) kysynnän määrä kasvaa kohtalaista vauhtia: 2,4 prosenttia tänä vuonna ja 1,8 prosenttia ensi vuonna eli suunnilleen reaalisen ostovoiman kasvun tahtia. Kysynnän arvon kasvu on suunnilleen sama kuin sen määrän kasvu.

Lyhytikäisten tavaroiden (mm. elintarvikkeet, lääkkeet ja polttoaineet, paino 26 %) kasvu on tyypillisesti hitaampaa kuin edellä tarkasteltujen muiden kolmen erän kulutuksen kasvu. Arvioimme, että kasvua kertyy tänä vuonna 0,4 prosenttia ja ensi vuonna 0,8 prosenttia. Hintojen selvän nousun vuoksi kysynnän arvo kasvaa kuitenkin 2,4 prosenttia molempina vuosina.

NEGATIIVINEN SÄÄSTÄMISASTE KASVUN RAJOITTEENA JA RISKINÄ

Yksityinen kulutus kasvaa nyt kohtalaisen hyvää vauhtia jo neljättä vuotta. Kasvua on tukenut kotitalouksien sekä niitä palvelevien voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen yhteenlasketun säästämisasteen aleneminen +1,5 prosentista käytettävissä olevista tuloista vuonna 2013 arviolta -1,5 prosenttiin viime vuonna. Kulutusta ovat tukeneet myös hidas inflaatio sekä markkinakorkojen ja siten asuntolainojen korkokustannusten aleneminen.

Nämä tekijät eivät enää tue yksityisen kulutuksen kasvua viime vuosien tapaan. Kasvu nojaa nyt kuitenkin ehkä hieman terveemmin viime vuoden lopulla alkaneeseen työllisyyden voimakkaaseen paranemiseen sekä tästä vuodesta alkaen myös ansiotason nousuun. Negatiivinen säästämisaste ja maksuhäiriömerkintöjen määrän kasvu altistavat kotitaloudet kuitenkin muilta sektoreilta – lähinnä kansainvälisestä taloudesta – tuleville häiriöille.

Julkinen talous

BUDJETTITASAPAINO HÄÄMÖTTÄÄ

Tuoreimpien tilastolukujen mukaan julkisyhteisöjen alijäämä suhteessa bruttokansantuotteeseen supistui viime vuonna lähes prosenttiyksiköllä 0,9 prosenttiin, joten Suomen julkinen talous näyttää tervehtyneen selvästi enemmän kuin euroalueella keskimäärin. Rahoitusvajeen supistumisen ja velanottoa vähentävien muiden toimien ansiosta julkisen velan bkt-suhde supistui vajaan prosenttiyksikön 62,4 prosenttiin.

Julkisen talouden ennusteessa vuosille 2018–2020 on oletettu, että julkisten menojen sopeutustoimissa ei enää lipsuta, eikä ensi vuonna nimitettävä uusi hallitus ryhdy julkisia menoja lisääviin toimiin. Ennusteen verolinjaus nojaa siihen, että hallituksen kaavailemat veronkorotukset ja kilpailukyky sopimukseen (kiky-sopimus) sisältyvät sosiaalivakuutuksen maksumuutokset vuosille 2019–2020 toteutetaan ilman palkansaajille maksettavaa verokompensaatiota. Työmarkkina-politiikasta oletetaan, ettei tulevilla palkkaratkaisuilla vaaranneta vientiyriyten kustannuskilpailukykyä.

Valmisteilla oleva maakuntahanke on tarkoitus toteuttaa vuonna 2020, jolloin kansantalouden tilinpitokin laajenee ja saa uuden maakunnatnimisen institutionaalisen sektorin. Uudistuksen käynnistäminen lisää julkisen hallinnon menoja ennustejaksolla mm. konsultointi- ja tietojärjestelmäkustannuksina. Valtiovarainministerin arvion mukaan uudistus lisää kertaluonteisesti valtion menoja noin 1 mrd. euroa vuonna 2020. Maakuntahankkeen epävarmuuden takia vuodelle 2020 ennakoitua menolisäystä ei ole otettu mukaan tähän budjettiennusteeseen.

JULKISTEN MENOJEN NIMELLINEN KASVU VAUHDITTUU TÄNÄ VUONNA 2 PROSENTTIIN

Tänä vuonna julkisyhteisöjen kokonaismenojen nimellisen kasvun arvioidaan vauhdittuvan 2 prosenttiyksiköllä 2,1 prosenttiin.

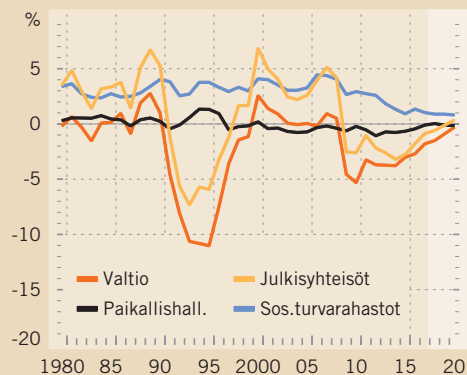
Menojen kasvun kiihtymiseen vaikuttavat merkittävimmin kulutus- ja sosiaalimenoihin viime vuonna tehdyt säästöt, joita ei enää tänä vuonna jatketa (julkisen sektorin henkilöstön lomarahat pieneni ja perusturvamenoja supistettiin 1 prosentin indeksileikkauksella). Näiden säästöpäätösten takia viime vuoden julkisten menojen hinnat laskivat 0,7 prosenttia ja tänä vuonna niiden ennustetaan kohoavan 1,2 prosenttia.

Reaalisesti julkisten kokonaismenojen kasvu vauhdittuu tänä vuonna 0,5 prosenttiyksikköä 1,5 prosenttiin, kun mm. työttömyyteen liittyvien menojen kasvu hidastuu ja julkiset investointimenot kääntyvät uudelleen kasvuun.

MENOT KASVAVAT REAALISESTI 1,5 PROSENTTIA

Ennustejakson lopulla vuosina 2018–2020 julkisten kokonaismenojen kasvun arvioidaan vauhdittuvan 2,5–3 prosenttiin. Menotasoa nostaa ensi vuodesta lukien yleisen kustannustason kohoaminen, sillä työeläkkeitä korotetaan joka vuosi suuremmilla indeksitarkistuksilla ja perusturvamenojen indeksijäädytyksistä luovutaan.

Julkisyhteisöjen rahoitusylijäämä suhteessa bkt:hen



Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S18.1/g43

Ansiotason nousu vauhdittaa myös julkisen kuluksen kasvua, sillä valtaosa niistä on henkilöstön palkkamenoja. Vuonna 2020 normaaliin lomarahäkäytäntöön palaaminen vauhdittaa kulutusmenojen kasvun 2,7 prosenttiin.

Reaalisesti julkiset kokonaismenot, jotka karkeasti kuvaavat sosiaalietuuksien saajien ja julkisen

henkilöstön yhteenlaskettua lukumäärää, kasvat vuosittain 1,5 prosenttia.

JULKISYHTEISÖJEN TULOT LISÄÄNTYVÄT MENOJA ENEMMÄN

Kokonaistuotannon vahva kasvu ja ansiotason kohoaminen vauhdittavat hieman veropohjien kasvua tänä vuonna. Verotettavat tulot ja verolli-

Julkisyhteisöjen tulot ja menot v. 2017–2020 sekä rahoitusasema ja velka, % bkt:sta

	Mrd. e				Muutos, %			
	2017 ^E	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2017 ^E	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E
Omaisuus- ja yrittäjätulot	6,2	6,4	6,5	6,6	-2,5	2,5	1,6	1,6
Välittömät verot	37,3	38,2	39,8	41,4	4,6	2,6	4,2	3,9
- kotitaloudet	30,3	31,3	32,3	33,3	1,1	3,1	3,1	3,3
Välilliset verot	31,6	32,5	33,4	34,4	1,8	2,7	2,8	3,0
Sosiaalivakuutusmaksut	27,8	28,7	29,8	31,5	-0,6	3,2	3,8	5,9
- vakuutetut	9,8	10,6	11,5	12,6	7,2	8,1	8,5	9,4
Muut tulot ¹⁾	16,1	16,4	16,6	16,9	1,3	1,6	1,5	1,4
Tulot yhteensä	119,0	122,2	126,1	130,8	1,8	2,6	3,2	3,7
Kulutusmenot	51,4	52,3	53,3	54,8	-0,6	1,8	1,9	2,7
Tukipalkkiot	2,7	2,7	2,7	2,7	-2,0	0,0	1,0	1,0
Sosiaalivakuutusetuudet ja -avustukset	43,4	44,3	45,4	46,7	1,5	2,2	2,4	2,8
- työeläkkeet	27,1	28,1	29,2	30,3	3,9	3,7	3,8	3,9
- työttömyysturva	4,2	4,0	3,9	3,9	-7,9	-3,4	-2,5	-1,5
- muut menot	12,1	12,2	12,3	12,5	0,0	0,7	1,0	1,5
Korkomenot	2,3	2,2	2,2	2,3	-5,0	-2,0	0,0	2,0
Kiinteät investoinnit	8,6	9,0	9,5	10,0	-1,9	5,5	5,3	5,0
Muut menot ²⁾	12,7	13,0	13,3	13,5	1,4	2,1	2,1	1,8
Menot yhteensä	121,0	123,5	126,4	129,9	0,1	2,1	2,3	2,8
Bruttokansantuote (mh)	224,3	234,1	243,6	253,1	4,0	4,3	4,1	3,9
	% bkt:sta							
Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä	-0,9	-0,6	-0,1	0,4				
- valtio	-1,8	-1,5	-0,9	-0,3				
- paikallishallinto	-0,1	0,0	-0,1	-0,2				
- sosiaaliturvarahastot	1,0	0,9	0,9	0,8				
Julkisyhteisöjen perusjäämä	0,1	0,4	0,8	1,2				
- rakenteellinen rahoitusjäämä	-0,6	-0,6	-0,8					
Julkisyhteisöjen EMU-velka	62,4	60,8	59,4	57,6				
Valtion velka	47,2	46,2	45,3	43,9				
Veroaste	43,1	42,5	42,3	42,4				

¹⁾ Liiketoiminnan tulot sekä poistot ja muut tulonsiirtotulot.

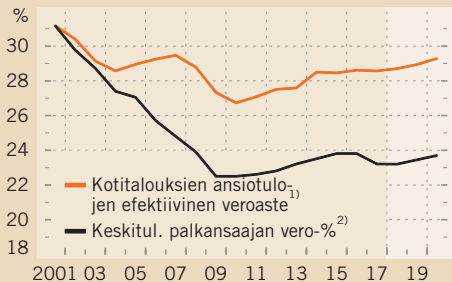
²⁾ Liiketoiminnan kustannukset ml. kehitysapu ja EU-menot sekä muut tulonsiirtomenot. Ml. varastojen muutos ja maanostot.

Lähde: Kansantalouden tilinpito.

nen kulutus yhteenlaskettuna kasvaa tänä vuonna runsaat 4 prosenttia eli 0,2 prosenttiyksikköä viimevuotista vauhdikkaammin.

Julkisyhteisöjen keräämien vero- ja veroluonteisten maksutulojen arvioidaan kohoavan tänä vuonna 2,8 prosenttia eli runsaan 1 prosenttiyksikön verran veropohjien kasvua hitaammin.

Kotitalouksien veroasteita



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

2) Budjettiesityksen yhteydessä ilmoitettu palkansaajan keskimäär. vero-%, kun tulotaso pysyy ennallaan. Etlan ennuste vuodesta 2019 alkaen.

Lähteet: Kansantalouden tilinpito ja hallituksen budjettiesitykset. ETLA S18.1/g53

YHTEISÖVERON TUOTTO ENNALLAAN TÄNÄ VUONNA

Verotulojen veropohjaa hitaampaan kasvuun vaikuttaa yhteisöverotuoton kasvun pysähtyminen, koska viime vuoden kertaluonteista veronlisäystä ei tälle vuodelle ole odotettavissa. Myös kulutusveron tuotto kasvaa jonkin verran verollista kuluusta hitaammin, sillä kasvavat vientitoimitukset lisäävät arvonlisäveron palautuksia.

Julkisyhteisöjen muut tulot, jotka koostuvat mm. valtion ja työeläkelaitosten omaisuustuloista, julkisyhteisöjen tariffi- ja asiakasmaksutuloista sekä EU:lta saaduista tulonsiirroista, ennustetaan kääntyvän tänä vuonna 2 prosentin kasvuun. Tänä vuonna näiden muiden tulojen kasvua vauhdittavat hieman kasvavat omaisuustulot.

Julkisyhteisöjen kokonaistulojen ennustetaan lisääntyvän tänä vuonna 2,6 prosenttia eli 0,8 prosenttiyksikköä viimevuotista vauhdikkaammin.

VEROASTE VAKAUTUU 42,5 PROSENTTIIN

Ennustejaksolla julkisyhteisöjen kokonaistulojen kasvu kiihtyy vuosittain, ja vuonna 2020 niiden arvioidaan kasvavan vajaat 4 prosenttia. Vero- ja veroluonteiset maksut lisääntyvät ensi vuodesta lukien likimain veropohjien kasvua vastaten, joten kansantalouden verorasitus pysyy ennallaan 42,4 prosentissa.

Veroaste, % bkt:sta

	2016*	2017 ^E	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E
Välittömät verot	16,5	16,6	16,3	16,3	16,3
- kotiloudet	13,9	13,5	13,4	13,2	13,2
- yhteisöt	2,6	3,1	3,0	3,1	3,2
Välilliset verot	14,4	14,1	13,9	13,7	13,6
Sosiaalivakuutusmaksut	12,9	12,4	12,2	12,2	12,5
- vakuutetut	4,2	4,4	4,5	4,7	5,0
- työnantajat	8,7	8,0	7,7	7,5	7,5
Veroaste	43,9	43,1	42,5	42,3	42,4
Ansiotulojen veroaste¹⁾	30,8	30,9	31,2	31,6	32,0

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

Lähde: Tilastokeskus.

Ennustejakson lopulla vuosina 2019–2020 ripeimmin kasvavat yritysten verotettavat tulot, mikä nykyisellä yhteisö- ja pääomaverokannalla vauhdittaa koko tuloveron tuoton keskimäärin 4 prosenttiin.

Palkansaajien verotuksen arvioidaan kiristyvän vuosina 2019–2020, kun kiky-sopimukseen sisältyvä vakuutetun työeläkevakuutusmaksu nousee. Tyel-maksun korotus lisää palkansaajien vuosittaista verokustannusta noin 0,25 mrd. euroa.

KOTITALOUKSIEN VEROTUS KIRISTYY

Kotitalouksien maksamat tuloverot ja sosiaalivakuutusmaksut suhteessa ansiotuloihin kohoavat ennustejaksolla 1 prosenttiyksiköllä 32 prosenttiin. Kotitalouksien veromenoja lisäävät Tyel-maksun nousun ohella kiinteistöverotuksen korotukset sekä kasvavista pääomatuloista maksettava pääomatulovero. Ansiotuloverotuksen kiristymisen lieventämiseksi ansiotulojen veroperusteisiin arvioidaan tehtävän ansiotason nousua vastaavat indeksitarkistukset.

JULKISYHTEISÖSEKTORIN BUDJETTI YLIJÄÄMÄINEN VUONNA 2020

Julkisyhteisöjen kokonaistulojen menoja nopeampi kasvu pienentää rahoitusvajetta tänä vuonna,

jolloin sen suhde bkt:hen supistuu 0,3 prosenttiyksikköä 0,6 prosenttiin.

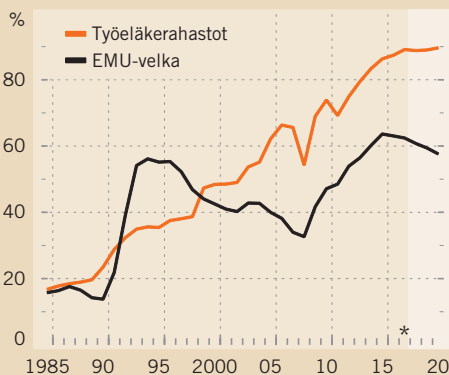
Valtion ja kuntien yhteenlasketun rahoitusvajeen BKT-suhde pienenee 0,4 prosenttiyksikköä 1,5 prosenttiin, joten julkisen velan lisätarpeeksi noin 1 mrd. euron yksityistämistulojen jälkeen muodostuu 2,2 mrd. euroa. EMU-velkaantuneisuus vähenee siten tänä vuonna 1,6 prosenttiyksikköä 60,8 prosenttiin.

Ensi vuodesta lukien julkisen talouden tasapainottuminen jatkuu, ja vuonna 2020 julkisyhteisöjen rahoitusaseman arvioidaan olevan 0,9 mrd. euroa ylijäämäinen. Valtion ja kuntien yhteenlasketut budjetit ovat edelleen alijäämäisiä, ja vaje joudutaan kattamaan noin 1 mrd. lisälainanotolla. Julkisyhteisöjen velkaantuneisuus vähenee tälle vuodelle arvioidusta 61 prosentista 57,5 prosenttiin vuonna 2020.

Ennusteen mukaan hallituksen vuonna 2016 käynnistämät toimenpiteet ovat lisänneet viennin kustannuskilpailukykyä ja julkisen talouden tasapainottumista tavoitteen mukaisesti. Erityisesti toimenpiteiden etupainotteisuus oli tärkeä saavutus, sillä niiden avulla julkisyhteisöjen budjettivaje saatiin putoamaan lähes 4 mrd. euroa kahden ensimmäisen hallitusvuoden aikana.

Vaikka kiky- ja sopeutustoimenpiteiden suuruusluokka pienenee vuosi vuodelta, niin julkisyhteisöjen budjettitasapaino hämmöittää ja valtion velaksi eläminen saattaa loppua ennen aikojaan.

Työeläkerahastojen pääoman ja julkisen velan suhde bkt:hen



Lähteet: TELA, Valtiokonttori.

ETLA S18.1/g25

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 tasolla. Finanssipolitiikan sääntöjen mukainen potentiaalisen tuotannon arvio pohjautuu ns. tuotantofunktiomenetelmään. Tämän menetelmän mukaan potentiaalinen tuotanto muodostetaan yhtälöstä.

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

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

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

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

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

Rakenteellinen budjettitasapaino (RBT) mittaa julkisen talouden suhdanneneutraalia sekä yksittäisistä meno- ja tuloeristä puhdistettua rahoitus-

tustasapainoa, ts. julkisen talouden rahoitustasapainoa, jos tuotanto olisi potentiaalisella tasolla kullakin hetkellä. Indikaattori muodostetaan tuotantokuilun arvion pohjalta, ottaen huomioon verotulojen ja julkisten menojen historiallinen herkkyys suhdannevaihteluille:

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

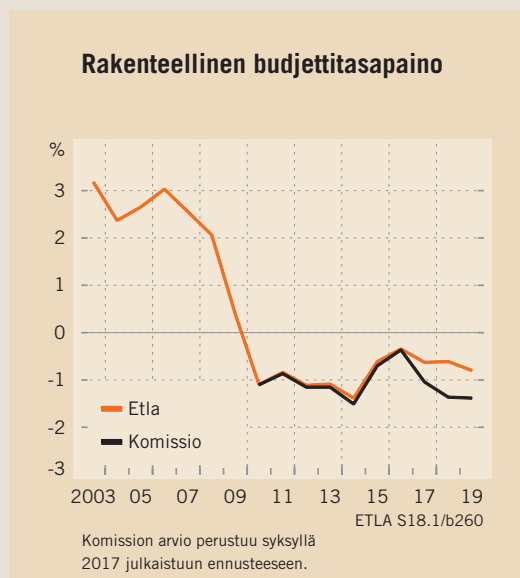
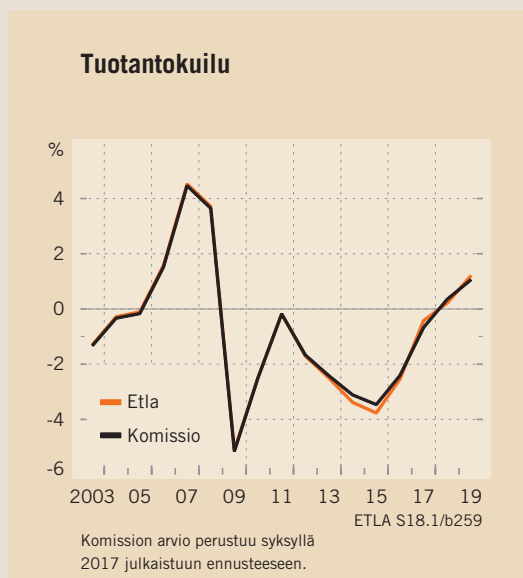
missä BB on julkisen sektorin nettoluotonanto puhdistettuna yksittäisistä meno- ja tuloeristä ja ε on budjetin suhdanneherkkyys.

ETLAN ENNUSTE

Komission tuotantokuilumenetelmää on seuraavassa sovellettu Etlan ennusteeseen.¹ Laskelma heijastelee talouskehityksen kääntymistä positiivisempaan suuntaan. Vuoden 2017 osalta tuotantokuilun arvioidaan olleen noin -0,4 prosenttia potentiaalisen tuotannon tasosta, mikä on noin 0,2 prosenttiyksikköä myönteisempi arvio kuin komission syksyn 2017 ennusteessa. Vuonna 2018 tuotantokuilun ennustetaan olevan jo positiivinen 0,2 prosenttia ja vuonna 2019 noin 1,2 prosenttia potentiaalisesta tuotannosta. Vuoden 2018 osalta Etlan arvio tuotantokuilusta on 0,1 prosenttiyksikköä synkempi kuin Euroopan komission kevään ennusteessa ja vuoden 2018 osalta 0,1 prosenttiyksikköä myönteisempi. Kaiken kaikkiaan erot ovat varsin pieniä.

Julkisen talouden rakenteellisen rahoitusaseman arvioidaan olleen noin -0,6 prosenttia bkt:sta vuonna 2017 ja pysyvän samansuuruisena vuonna 2018. Vuonna 2019 se on -0,8 prosenttia. Ennuste vuosille 2017–2019 on myönteisempi kuin Euroopan komissiolla. Ero ennusteiden välillä on keskimäärin noin 0,6 prosenttiyksikköä. Myönteisempi kehitys selittyy pääosin paremmalla nimellisen rahoitusaseman kehityksellä Etlan ennusteessa.

¹ Arviossa käytettiin Etlan ennusteesta laskettua kokonaistuottavuussarjaa sekä Komission arvioimaa työvoimakuilua.



Rakenteellinen rahoitusasema jää ennustejaksolla Suomelle asetetusta keskipitkän aikavälin tavoitteesta, -0,5 prosenttia kokonaistuotannon tasosta. Keskipitkän aikavälin tavoite on keskeisin finanssipolitiikan viitearvo EU:n vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän sääntökokonaisuuden piirissä.

Ollakseen merkittävä, sääntörikkomuksen tulee kuitenkin täyttää eräitä lisävaatimuksia. Sääntöjen noudattamisen kannalta keskeisimmässä jälkikäteisessä arvioinnissa merkittävä poikkeama voidaan todeta vain, jos poikkeama tavoitteesta oli edellisenä vuonna enemmän kuin 0,25 prosenttia kokonaistuotannosta. Lisäksi rahoitusaseman kehityksellä on merkitystä. Rikkomus edellyttää, että on havaittu toteutunut merkittävä

poikkeama – vähintään 0,5 prosenttia kokonaistuotannosta yhtenä vuonna – keskipitkän aikavälin tavoitteeseen johtavalta polulta. Polulla rahoitusaseman on vahvistettava pääsääntöisesti 0,5 prosenttia kokonaistuotannosta. Arvio poikkeamasta tehdään sekä rakenteellisen rahoitusaseman, että vaihtoehdoisen finanssipolitiikan muutoksen mittarin, menosäännön perusteella, ja lisäksi korjaustarve mitoitetaan suhdannetilanteen huomioiden.²

Etlan ennusteen perusteella Suomi ei tule rikkoamaan rakenteellisen alijäämän tavoitetta vuoden 2017 jälkikäteisen arvioinnin osalta. Ennusteen perusteella poikkeama rakenteellisesta tavoitteesta ei tule olemaan merkittävä myöskään vuosina 2018 ja 2019.

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

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

Tuotanto ja työllisyys

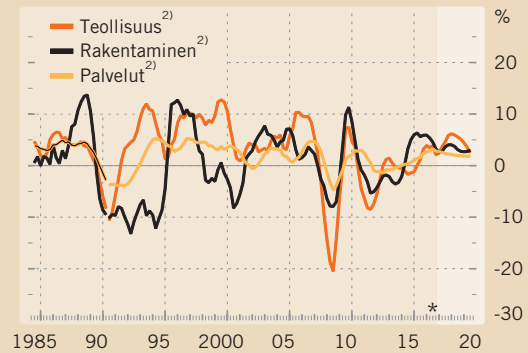
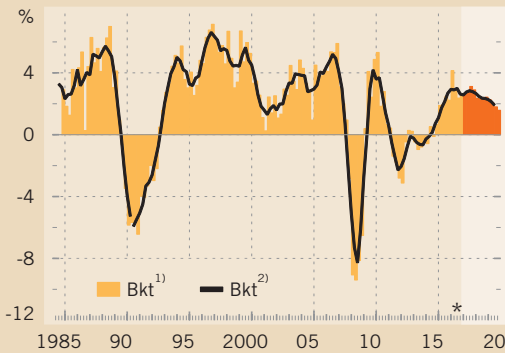
BKT:N KASVUVAUHTI HIDASTUU TÄNÄ VUONNA VAIN VÄHÄN

Etlä nostaa tuntuvasti vuosien 2018 ja 2019 bkt:n kasvuennustettaan. Suomen bruttokansantuotteen kasvuvauhti hidastuu Etlän arvion mukaan tänä vuonna vain vähän, viime vuoden 3 prosentista 2,8 prosenttiin. Ensi vuonna kasvun hidastuminen jatkuu, arvioimme, että bkt:n volyyymi nousee 2,4 prosenttia. Vuonna 2020 kasvuvauhti jää 1,9 prosenttiin. Syyskuussa ennustimme tälle vuodelle 2 prosentin ja ensi vuodelle 1,8 prosentin kasvua.

Myös tänä vuonna kaikki kysyntäerät – vienti, investoinnit ja kulutus – kasvattavat bruttokansantuotetta. Viennin ja investointien kasvuvauhti tosin hidastuu tuntuvasti, mutta kulutus lisääntyy jonkin verran viimevuotisesta. Ensi vuonna investointitoiminta piristyy selvästi, kun taas kulutuksen kasvuvauhti hidastuu hieman. Vienti lisääntyy vain hieman kuluvaan vuoteen vähemmän.

Etlän ennusteluluilla finanssikriisiä edeltänyt vuoden 2008 bruttokansantuotteen volyyymi saavutetaan vihdoin tänä vuonna. Toisin sanoen

Bruttokansantuotteen määrän muutokset toimialoittain neljännesvuosittain



Uudistettu neljännesvuositilinpito vuodesta 1990.

1) Muutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä.

2) Laskettu neljän neljänneksen liukuvasta summasta.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLÄ S18.1/t02

Bruttokansantuote toimialoittain

Määrän muutos, %

	Mrd. e Osuus, %		Edellisestä vuodesta					Keskimäärin	
	2017*	2017*	2016*	2017*	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2013–17	2018–22 ^E
Alkutuotanto	5,2	2,7	3,1	2,3	7,7	-3,8	1,4	2,4	2,0
Teollisuus	39,8	20,6	1,2	3,9	4,6	5,6	2,5	0,6	3,4
Rakentaminen	13,8	7,1	5,6	4,6	3,6	3,1	3,0	1,6	3,0
Palvelut	134,8	69,7	1,6	3,2	2,2	1,9	1,8	0,7	1,8
BKT perushintaan	193,6	100	1,8	3,4	3,0	2,6	2,0	0,8	2,3

Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

vanhaan bkt-tasoon päästään vasta 6 vuotta myöhemmin kuin mitä ajateltiin vuonna 2009. Silloin uskottiin, että syvästä kuopasta nousee jo vuoden 2012 lopulla.

Teollisuussektorin arvonlisäyksen volyymien kasvu nousee tänä vuonna vajaaseen 5 prosenttiin, kun tavaravienti pysyy hyvissä lukemissa hitaammasta kasvusta huolimatta. Vuonna 2019 teollisuuden arvonlisäyksen kasvu kiihtyy vielä lisää. Alkutuotannon odotetaan lisääntyvän vajaat 8 prosenttia tänä vuonna. Rakentaminen kohoaa tänä vuonna vajaat 4 prosenttia. Vuonna 2019 rakentamisen kasvuvauhti hidastuu vielä lisää, noin 3 prosenttiin. Palvelusektorin arvonlisäyksen volyymi kasvaa vuosina 2018–2020 noin 2 prosentin vuosivauhtia.

TEOLLISUUSTUOTANTO KASVAA TÄNÄ VUONNA RUNSAAT 4 PROSENTTIA

Teollisuustuotanto kasvaa laskelmiemme mukaan tuotoksella mitattuna tänä vuonna 4,3 prosenttia. Ensi vuonna tuotanto kasvaa lähes yhtä paljon, 4,1 prosenttia. Vuonna 2020 tuotoksen kasvuvauhti jää 3 prosentin tuntumaan.

Öljynjalostusteollisuuden tuotanto jäänee tänä vuonna edellisvuoden lukemiin. Kaikkien muiden toimialojen tuotanto lisääntyy viimevuotisesta.

Uudenkaupungin autotehtaan tuotantokapasiteettia on lisätty merkittävästi, ja tuotantoon on tänä vuonna tulossa uusi automalli. Arvioimme siksi, että moottoriajoneuvojen tuotanto kohoaa merkittävästi myös tänä vuonna, runsaat 20

Teollisuustoimialojen tuotos

	Mrd. e		Määrän muutos, %						
	Osuus, %		Edellisestä vuodesta				Keskimäärin		
	2016*	2016*	2016*	2017 ^E	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2013–17*	2018–22 ^E
Teknologisteollisuus	49,2	41,0	0,2	7	5	6	4	-0,7	4
- metallien jalostus	8,1	6,8	6,2	2	2	2	2	2,6	2
- metallituotteet	7,0	5,8	5,1	7	5	5	4	0,8	4
- koneet ja laitteet	17,0	14,2	-2,0	10	4	5	4	-0,5	4
- kulkuneuvot	3,8	3,1	15,4	30	22	16	5	10,4	9
- elektroniikka- ja sähköteollisuus	13,3	11,1	-6,2	2	4	4	3	-5,6	3
Metsäteollisuus	19,5	16,3	3,3	5	7	4	3	1,5	4
- puutavateollisuus	5,8	4,9	3,4	4	5	2	3	1,5	3
- paperiteollisuus	13,7	11,4	3,3	5	8	5	3	1,5	4
Graafinen teollisuus	1,2	1,0	-1,6	0	2	-1	0	-4,5	0
Kemianteollisuus	18,7	15,6	7,2	3	1	3	2	1,0	2
Elintarviketeollisuus	10,9	9,1	1,3	1	3	1	1	-0,9	2
Tekstiili-, vaatetus-, nahka- ja kenkäteollisuus	1,2	1,0	2,5	-3	5	2	2	-2,0	2
Muu tehdasteollisuus	4,6	3,9	2,8	7	5	5	3	-0,6	4
Tehdasteollisuus yhteensä	105,4	87,9	2,3	5,3	4,5	4,2	2,8	-0,1	3,2
Mineraalien kaivu	2,0	1,7	16,7	13	2	7	4	3,7	3
Sähkö-, kaasu- ja vesihuolto	12,5	10,4	0,7	-1	3	3	3	0,3	3
Koko teollisuus	119,9	100	2,3	4,7	4,3	4,1	2,8	0,0	3,1
Teollisuus pl. elektroniikka- ja sähköteollisuus	106,6	88,9	3,4	5	4	4	3	0,8	3

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

prosenttia vuodentakaisesta. Odotamme, että tuotannon kasvuvauhti hidastuu selvästi ensi vuonna, mutta uskomme, että se pysyy edelleen vahvana.

Muiden kulkuneuvojen tuotanto lisääntyy sekä tänä että ensi vuonna noin 20 prosenttia. Telakateollisuuden tilauskannat ovat nyt hyvin vahvat. Toimitettavien alusten määrä ja suuruus kuitenkin vaihtelee vuodesta toiseen. Vuonna 2020 tuotannon kasvuvauhti hiljenee selvästi, vaikka tilauskannassa onkin suuria risteilijöitä.

Äänekosken uusi sellutehdas nostaa paperiteollisuuden tuotannon kasvulukua noin 8 prosenttiin tänä vuonna ja noin 5 prosenttiin ensi vuonna. Myös puutavarateollisuuden tuotanto kasvaa riipeästi vielä tänä vuonna, noin 5 prosentin tahtia.

Metallituotteiden tuotannon vahva kasvu jatkuu tänä ja ensi vuonna noin 5 prosentin tahtia. Koneiden ja laitteiden valmistus kasvaa lähivuosina 4–5 prosentin vauhtia. Sähkö- ja elektroniikka-

teollisuuden tuotanto kääntyi viime vuonna kasvun ja tänä vuonna kasvun odotetaan nousevan vajaaseen 4 prosenttiin.

Kemianteollisuuden tuotanto kasvaa tänä vuonna vain prosentin, kun sekä öljytuotteiden että kemikaalien tuotantomäärät jäävät heikoksi. Elintarvike- ja tevanaketeollisuuden tuotannon odotetaan kasvavan reippaasti tänä vuonna viennin vetämänä.

YKSITYISET PALVELUALAT KASVOIVAT RIPEÄSTI VIIME VUONNA – KASVU HIDASTUU

Yksityisten palvelualojen tuotannon (arvonlisäyksen) määrän kasvu oli ennakkotietojen mukaan riipeää viime vuonna. Tuotoksen lukuja ei ole tätä kirjoittaessa vielä saatavilla. Tuotoksen ja arvonlisäyksen välinen erotus on käytettyjen välituotteiden arvo.

Kaupan alalla arvonlisäys kasvoi melkein 5 prosenttia, majoitus- ja ravitsemistoiminnassa melkein 3 prosenttia, liikenteessä sekä informaatiossa ja viestinnässä noin 4 prosenttia, rahoituslalla yli

Palvelutoimialojen tuotos

	Mrd. e		Määrän muutos, %						
	Osuus, %		Edellisestä vuodesta				Keskimäärin		
	2016*	2016*	2016*	2017 ^E	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2013–17*	2018–22 ^E
Kauppa	32,4	13,9	1,9	2,9	2,7	2,2	1,8	0,6	2,0
- moottoriajoneuv. kauppa	5,5	2,4	6,0	4,4	2,2	1,4	1,1	1,5	1,3
- tukkukauppa	14,9	6,4	1,0	2,4	2,9	2,2	2,0	0,3	2,2
- vähittäiskauppa	12,0	5,2	1,3	2,9	2,5	2,5	1,8	0,6	2,1
Majoitus- ja ravitsemistoi-	7,7	3,3	2,3	2,7	2,8	1,7	2,1	0,1	2,0
Kuljetus ja varastointi	22,7	9,8	1,1	4,1	2,9	2,1	2,4	0,6	2,3
Rahoitus- ja vakuutustoi-	11,5	4,9	3,0	12,6	2,3	1,6	1,6	4,9	1,7
Kiinteistöalan toiminta	34,7	14,9	1,8	1,7	1,8	1,7	1,4	1,3	1,6
Liike-elämää palv. toim. ¹⁾	48,6	20,8	3,3	4,6	3,7	3,1	2,6	2,7	2,9
Muut sosiaaliset ja yhteiskunnalliset palvelut²⁾	11,7	5,0	1,5	1,7	1,6	1,9	2,0	0,3	1,6
Yksityiset palvelut	169,4	72,7	2,3	3,8	2,8	2,2	2,0	1,6	2,2
Julkiset palvelut³⁾	63,6	27,3	1,5	1,5	0,9	1,2	1,3	0,5	1,0
Palvelutoimialat yhteensä	233,0	100,0	2,1	3,2	2,3	1,9	1,8	1,3	1,9

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

²⁾ Taiteet, viihde ja virkistys sekä muu palvelutoiminta ja kotitalouspalvelut.

³⁾ Julkinen hallinto sekä koulutus-, terveys- ja sosiaalipalvelut.

Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

12 prosenttia, kiinteistöalalla melkein 2 prosenttia sekä ammatillisessa, tieteellisessä ja teknisessä toiminnassa ja hallinto- ja tukipalveluissa yhteensä noin 5 prosenttia. Kasvu oli yksityisillä palvelu-aloilla kokonaisuutena ottaen 4,2 prosenttia.

Kasvu maltillistuu tänä vuonna keskimäärin 2,8 prosenttiin. Näin se olisi suunnilleen sama kuin bkt:n kasvuvauhti. Arvioimme, että majoitus- ja ravitsemistoiminnan sekä kiinteistöalan tuotannon määrän kasvu yltää viime vuoden lukuihin. Informaation ja viestinnän tuotannon kasvu on melkein viime vuoden tasolla. Muiden toimialojen kasvu sen sijaan hidastuu.

Kaupan alalla kasvu hidastuu vajaan kolmeen prosenttiin. Tukkukaupan tuotanto kasvaa hie- man nopeammin kuin vähittäiskaupan tai moot- torijoneuvojen kauppa, korjaus ja huolto. Myös kuljetuksen ja varastoinnin tuotannon määrä kas- vaa noin kolmen prosentin vauhtia. Sitä tukee muun muassa tavaraviennin edelleen jatkuva voimakas kasvu.

Tuotannon kasvu voidaan jakaa työpanoksen kasvuun ja työn tuottavuuden kasvuun. Pitkällä aikavälillä tuottavuuden kasvu mahdollistaa tulo- jen kasvun.

BKT kasvoi viime vuonna 3 prosenttia

Kansantalouden tilinpidon helmikuun lopulla julkaistujen ennakkotietojen mukaan Suomen bruttokansantuote kas- voi 3 prosenttia vuonna 2017. Tuotettujen tavaroiden ja palveluiden yhteenlaskettu arvonlisäys oli käyvin hinnoin 224 miljardia euroa.

Kysyntäeristä viennin bkt-kontribuutio oli +2,9 , tuonnin -1,0 , investointien +1,4 , yksityisen kulutuksen +0,9, julkisen kulutuksen +0,2 ja varastojen muutoksen -1,5.

Kokonaistuotanto kasvoi vuoden 2017 viimeisellä neljän- neksellä 2,6 prosenttia vuodentakaisesta ja kausitasoi- tettuna 0,7 prosenttia edellisestä neljänneksestä.

Rakentamisen arvonlisäyksen volyymi kohosi viime vuon- na 4,6 prosenttia vuodentakaisesta. Teollisuuden arvon- lisäyksen volyymi nousi 3,9 prosenttia. Palvelualojen arvonlisäys kasvoi 3,2 prosenttia ja alkutuotannon 2,3 prosenttia.

Teollisuustoimialoista metsäteollisuuden arvonlisäyksen volyymi lisääntyi 5,4 prosenttia ja kemianteollisuuden nousi 5,1 prosenttia. Sähkö- ja elektroniikkateollisuuden tuotan- to kasvoi 2,3 prosenttia. Metalliteollisuuden arvonlisäyksen volyymi, poislukien sähkö- ja elektroniikkateollisuus, kohosi 5,6 prosenttia.

Kaupan arvonlisäyksen volyymi nousi viime vuonna 4,9 prosenttia edellisvuodesta.

Rahoitus- ja vakuutus toiminta kohosi peräti 12,6 prosenttia ja liike-elämän palvelut lisääntyivät 5,1 prosenttia. Liiken- teen arvonlisäyksen volyymi nousi 4,1 prosenttia ja infor- maa tion ja viestinnän kasvoi 3,9 prosenttia. Kiinteistöalan toiminta oli 1,7 prosentin kasvussa. Julkisyhteisöjen palvelut lisääntyivät 1,5 prosenttia.

Rakentamisen tuotos

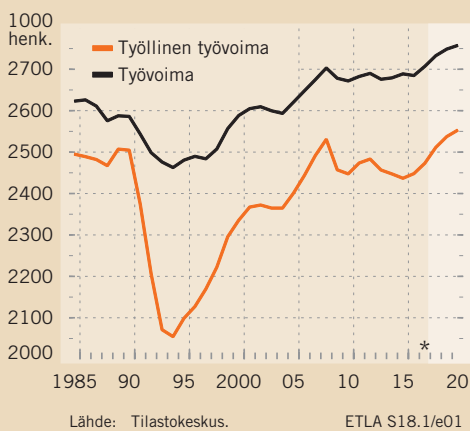
	Määrän muutos, %								
	Mrd. e		Edellisestä vuodesta			Keskimäärin			
	2017 ^E	Osuus, % 2017 ^E	2016 [*]	2017 ^E	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2013–17 [*]	2018–22 ^E
Rakentaminen	35,2	100,0	8,1	4,8	3,4	3,5	3,3	1,9	3,2
- talonrakentaminen	26,0	73,9	8,6	5,7	3,5	3,6	3,4	1,3	3,3
- maa- ja vesirak.	9,2	26,1	6,0	2,4	2,6	3,1	2,5	3,1	2,7

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

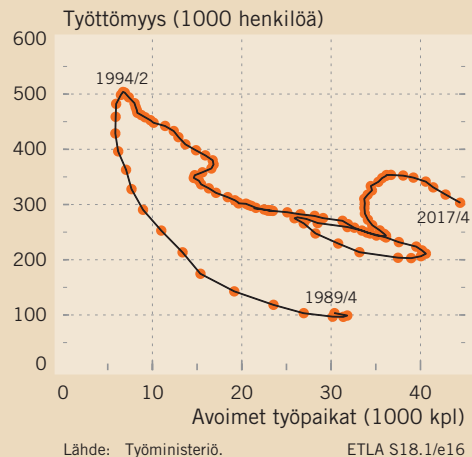
Viime vuonna yhteenlasketulla kaupan, liikenteen sekä majoitus- ja ravitsemisalan toimialalla työn tuottavuuden kasvu oli hyvin nopeaa, ennakkotietojen perusteella melkein 6 prosenttia vuoden takaisesta. Vuotuiset vaihtelut kasvuvauhteissa ovat kuitenkin suuria. Tuottavuutta kannattaa tarkastella pidemmällä aikavälillä. Viimeisten viiden vuoden keskimääräinen kasvu oli vain 1,1 prosenttia vuodessa.

Tätä paremmin työn tuottavuus on viimeisten viiden vuoden aikana kehittynyt rahoitus- ja vakuutus toiminnassa (3,8 %) sekä informaatiossa ja viestinnässä (2,4 %). Sen sijaan sekä kiinteistöalan toiminnassa että ammatillisessa, tieteellisessä ja teknisessä toiminnassa ja hallinto- ja tukipalveluissa tuottavuus on alentunut keskimäärin 0,9 prosenttia vuodessa.

Työvoiman tarjonta ja kysyntä



Työttömien määrä ja avoimet työpaikat



Työvoimatase, 1000 henkilöä

Erä	2014	2015	2016	2017	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E
Väestö	5 462	5 481	5 501	5 522	5 543	5 564	5 585
Työikäinen väestö ¹⁾	4 096	4 102	4 109	4 116	4 128	4 136	4 138
Työvoima	2 679	2 689	2 685	2 707	2 733	2 749	2 758
Työlliset	2 447	2 437	2 448	2 474	2 511	2 537	2 553
Työttömät	232	252	237	233	221	211	205
Tehdyt työtunnit (milj.)	4 103	4 100	4 104	4 132	4 186	4 230	4 253
Työvoimaosuus, %	65,4	65,6	65,3	65,8	66,2	66,5	66,6
Työllisyysaste ²⁾ , %	68,4	68,1	68,7	69,6	70,8	71,7	72,3
Työttömyysaste, %	8,7	9,4	8,8	8,6	8,1	7,7	7,4

¹⁾ 15–74 -vuotiaat.

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

Lähde: Tilastokeskus.

**RAKENTAMISEN NOUSUSUHDANNE
LAANTUI VIIME VUONNA**

Vuonna 2015 käynnistynyt rakentamisen suhdannenousu saavutti lakipisteensä noin vuosi sitten. Rakennustuotannon arvonlisäyksen kasvu hidastu viime vuonna 4,5 prosenttiin, ja kausittain kasvu pysähtyi vuoden lopulla.

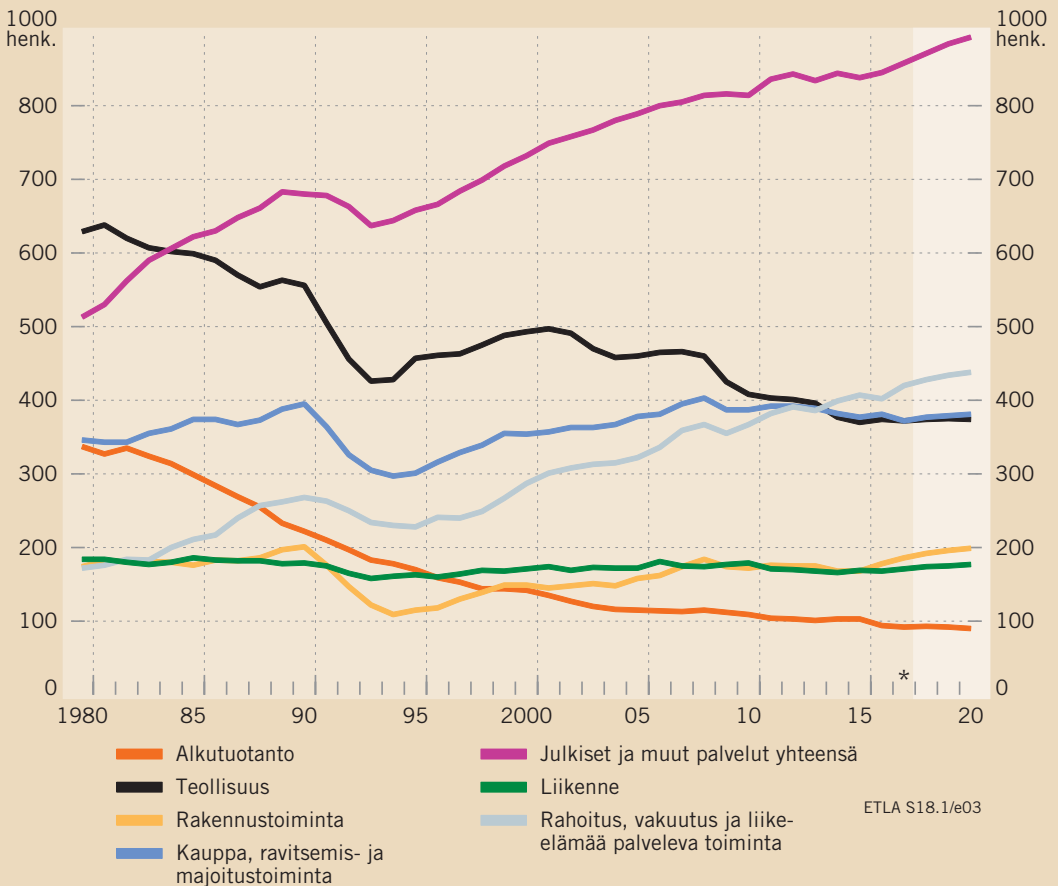
Tilastokeskuksen ennakkotietojen mukaan uudisrakennuksia tuotettiin viime vuonna 8 prosenttia edellisvuotta enemmän. Vuoden lopulla uudistuotannon vuosikasvu vaimeni 5 prosenttiin, kun yritysten ja yhteisöjen talonrakentaminen pysäh-

tyi kokonaan. Maa- ja vesirakentamisessa sekä rakennusten peruskorjauksissa kasvuluvut puoliintuivat edellisvuodesta. Maa- ja vesirakentamisen arvonlisäys kasvoi ennakkotietojen mukaan viime vuonna 2,5 prosenttia ja peruskorjaustoiminta runsaan prosentin.

**TÄNÄ VUONNA RAKENNUSTUOTANTO KASVAA
3,5 PROSENTTIA**

Vuodenvaihteessa haetut rakennusluvat sekä monivuotisten suurinvestointihankkeiden kasvuprofiili viittaavat rakennustuotannon kasvun jatkuvan tänä vuonna. Asuntojen uudistuotan-

Työlliset toimialoittain



ETLA S18.1/e03

Lähde: Tilastokeskus.

nossa päästäneen runsaan 5 prosentin kasvuun, ja muun talonrakentamisen ennustetaan lisääntyvän 2,5 prosenttia. Peruskorjaushankkeiden kasvun odotetaan vauhdittuvan 2 prosentin tuntumaan. Koko rakentamisen arvonlisäyksen ennustetaan kasvavan tänä vuonna 3,5 prosenttia.

Ennustejakson jälkipuoliskolla vuosina 2019–2020 koko rakentamisen arvioidaan pysyvän tämänvuotisella 3,5 prosentin kasvu-uralla. Tänä vuonna käynnistyy uusia monivuotisia metsä- ja energiateollisuuden suurhankkeita, joissa rakentamisen osuus on sangen merkittävä. Vuosina 2019–2020 rakentamista lisää mm. kuudennen ydinvoimalan rakennustöiden laajeneminen. Uudisasuntotuotannon kasvua ylläpitää kotitalouksien reaalisien ostovoiman verraten vahva kasvu ja mm. suurten liike- ja kauppakeskushankkeiden ympärillä käynnistynyt pitkäkestoinen asuinrakennusvaihe. Lisäksi valtion ja kaupunkien yhdessä rahoittamien liikenteen suurhankkeiden nopeimman kasvun jakso ajoittuu vuosille 2019–2020.

TYÖLLISYYDEN TRENDIKASVU KIIHTYI VIIME VUONNA

Viime vuonna työllisten määrä kasvoi 1 prosenttia, ja työvoiman tarjonnan vuosikasvu oli 0,8 prosenttia. Työllisyysaste nousi 0,9 prosenttiyksikköä

69,6 prosenttiin. Työttömyysaste laski 0,2 prosenttiyksikköä 8,6 prosenttiin.

Useimmilla päätoimialoilla kausitasatun työllisyyden kasvu vauhdittui viime vuoden jälkipuoliskolla. Työn kysynnän trendikasvu oli voimakkainta rakentamisessa ja yritys- sekä kuluttajapalveluissa.

Yrityskyselyt ja työllisyyttä ennakoivat suhdannekuvaajat viittaavat työllisyyden vuosikasvun jatkuvan vahvana alkuvuonna. Tilastokeskuksen mukaan viime vuoden lopulla avointen työpaikkojen määrä kasvoi peräti 40 prosenttia. Työnantajat ovat palkkaamassa lisää henkilökuntaa etenkin teollisuuden ja yrityspalveluiden sekä julkisten palvelujen ammatteihin.

Vuoden jälkipuoliskolla työn kysynnän vuosikasvun odotetaan hidastuvan mm. vienti- ja investointikysynnän kasvun vaimenemisen sekä työllisyyden korkean vertailupohjan takia.

TYÖLLISYYS KASVAA LAAJA-ALAISESTI TÄNÄ VUONNA

Tänä vuonna työllisyyden kasvua voimistaa mm. teollisuuden ja metsätalouden sekä kaupan alojen kasvava työn kysyntä. Hidastuvan työn kysynnän kasvun aloja ovat rakentaminen ja liike-elämän palvelut. Koko kansantalouden työll-

Työlliset toimialoittain¹⁾, 1000 henkilöä

Toimiala	TOL-02	2015	2016	2017	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E
Alkutuotanto	A,B	109	101	99	99	98	96
Koko teollisuus	C,D,E	352	356	354	356	357	356
Rakentaminen	F	169	178	187	193	197	200
Kauppa- ja majoitustoiminta	G,H	371	376	367	371	374	375
Liikenne	I	243	242	245	248	249	250
Rahoitus- ja liike-elämää palveleva toiminta	J,K	350	346	364	372	378	382
Julkiset ja muut yht.palv.	L-O	834	841	853	867	879	889
Palvelut yhteensä		1 799	1 805	1 829	1 857	1 880	1 896
Toimiala tuntematon	X	8	9	6	6	6	5
Koko kansantalous		2 437	2 448	2 474	2 511	2 537	2 553

¹⁾ Toimialaluokitus 2002.

Lähde: Tilastokeskus.

lisyden ennustetaan kasvavan tänä vuonna 1,5 prosenttia.

Alkutuotannon työllisyystrendi kääntyi nousuun viime vuoden lopulla. Vuodenvaihteessa saavutetun työllisyyden tason säilyminen tuottaa koko vuodelle 0,5 prosentin kasvun. Maataloudessa työn kysyntä jatkaa laskuaan, mutta metsätaloudessa se kasvaa selvästi metsäteollisuuden kasvavan puuraaka-aineen kysynnän ansiosta.

Teollisuustyön kysyntä supistui viime vuonna 0,4 prosenttia. Tänä vuonna teollisuuden työpaikkojen ennustetaan kasvavan hienokseltaan, arviolta 0,2 prosenttia. Työn kysyntä lisääntyy energiahuollossa ja kulkuvälineiden valmistuksessa sekä rakennusaineteollisuudessa, mutta pysyy ennallaan tai hieman supistuu korkeamman työn tuotavuuden alatoimialoilla.

Viime vuonna rakennusalan työllisyys parani toista vuotta peräkkäin ennätysmäiset 5 prosenttia. Rakennustuotannon nopein kasvuvaihe ohitettiin viime vuonna, joten rakennusalan työn kysynnän kasvu vaimenee kuluvan vuoden mittaan niin, että työllisyyden kasvuksi muodostuu tänä vuonna 3 prosenttia.

PALVELUALAT LUOVAT PALJON UUSIA TYÖPAIKKOJA

Liikenteen toimialalla, johon luetaan mukaan informaatiopalvelut, työn kysynnän ennustetaan kasvavan viime vuoden tavoin 1,2 prosenttia. Tavarakuljetuksissa ja kuljetuspalveluissa työn kysyntää lisäävät mm. kasvavat vientitoimitukset ja kotimaisen kysynnän kasvun vauhdittuminen.

Viime vuonna kaupan toimialan työpaikat supistuivat tuntuvat 2,5 prosenttia mm. palvelutuotannon automatisoinnin ja kulutusjakauman muutosten vuoksi. Tänä vuonna alan ennustetaan lisäävän työpaikkojaan 1,2 prosenttia. Kaupan työllisyyden vahvistumista selittävät poikkeuksellisen matala vertailutaso ja kotitalouksien reaalisien ostovoiman viime vuotta nopeampi kasvu.

Yrityspalveluissa tuotannon kiivain kasvuvaihe on takana, joten liike-elämän palveluiden työn ky-

synnän kasvuvauhdin ennustetaan hidastuvan viime vuoden 5 prosentista 2 prosenttiin.

Kuluttajapalveluissa työllisyyden ennustetaan kasvavan viime vuoden tavoin 1,6 prosenttia. Henkilökohtaisten palveluiden ylivoimaisesti suurin toimiala on terveys- ja sosiaalipalvelut, joissa työn kysyntä on viime vuosina kasvanut muita yksilöllisiä palveluja ripeämmin.

Ennustejakson jälkipuoliskolla työn kysynnän kasvu vaimenee kokonaistuotannon kasvun hidastumisen vanavedessä. Vuosina 2019–2020 koko kansantalouden työllisyyden arvioidaan lisääntyvän 0,6–1 prosenttia vuodessa.

Ensi vuonna alkutuotannon työllisyys kääntyy laskuun ensi vuonna, ja teollisuudessa työpaikkojen määrä vakautuu. Rakennustuotannon kasvuraun seuraten rakennusalan työn kysynnän vuosikasvu hidastuu ennustejakson lopulla 1,5–2 prosenttiin. Yritys- ja kuluttajapalveluissa työn kysynnän arvioidaan kasvavan ensi vuodesta lukien keskimäärin vajaan 2 prosenttia vuodessa.

TYÖLLISYYSASTE KOHOAA VAUHDILLA

Päätoimialojen työn tuottavuuskehitys huomioiden koko kansantalouden työpaikkojen määrä kasvaa 1,5 prosenttia. Työn kysynnän kasvu nostaa työllisyysastetta tänä vuonna 1,2 prosenttiyksikköä 70,8 prosenttiin ja ennustejakson lopulla vuonna 2020 sen arvioidaan yltävän 72,3 prosenttiin.

TYÖTTÖMYYS SUPISTUU HITAASTI

Uusien työpaikkojen syntyminen kasvattaa myös työnhakijoiden määrää, joten työvoiman tarjonta kasvaa. Tänä vuonna työvoiman tarjonnan ennustetaan lisääntyvän 0,9 prosenttia

Työnhakijoiden määrän kasvu hidastaa työttömyyden laskua. Työttömyysasteen ennustetaan alenevan tänä vuonna 0,5 prosenttiyksikköä 8,1 prosenttiin. Ennustejakson lopulla työttömyysasteen lasku jatkuu ja vuonna 2020 se alenee 7,4 prosenttiin.

Tuonti ja maksutase

TAVARATUONNIN MÄÄRÄ KASVAA TÄNÄ VUONNA NOIN 3 PROSENTTIA

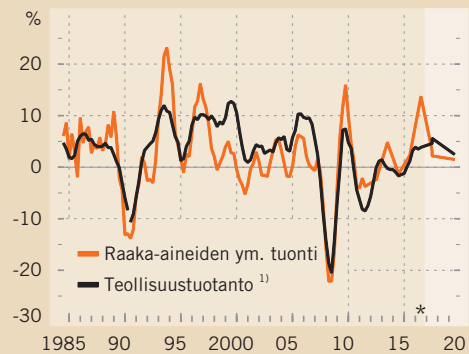
Tavara- ja palvelutuonti yhteensä lisääntyy 2,7 prosenttia tänä vuonna ja 2,5 prosenttia ensi vuonna. Tavaratuonnin määrä kasvaa tänä vuonna 3 prosenttia, kun tavaraviennin kasvuvauhti hidastuu selvästi viimevuotisesta. Ensi vuonna tavaratuonti kasvaa noin 2,5 prosenttia tämänvuotisesta.

Kansantalouden tilinpidon helmikuun lopulla julkaistujen ennakkotietojen mukaan tavaratuonnin määrä lisääntyi viime vuonna 4,2 prosenttia, mutta palvelutuonnin määrä väheni 0,6 prosenttia. Tuonti yhteensä kasvoi siten 2,6 prosenttia, mikä oli huomattavasti vähemmän kuin viennin kasvu.

Yleensä tavaratuonti seuraa suurelta osin tavaraviennin kehitystä, koska noin kaksi kolmasosaa tavaratuonnista käytetään vientitavaroiden tuotantopanoksina. Ne eivät kuitenkaan aina mene ihan käsi kädessä. Esimerkiksi tuotantopanoksia isojen risteilijöiden rakentamiseen tuodaan useamman vuoden ajan, mutta viennissä laivojen toimitus näkyy vain yhtenä kuukautena. Välillä

tuodaan isoja ja kalliita investointitavaroita, joita käytetään tuotantoon, joka valmistuu vasta esimerkiksi seuraavana vuonna tai vasta parin vuoden päästä.

Raaka-aineiden tuonnin ja teollisuustuotannon muutos



Tavara- ja palvelutuonti

	Arvo ¹⁾		Määrä ¹⁾						
	Mrd. e	%-osuus	Muutos ed. vuodesta, %					Keskimäärin	
	2017*	2017*	2016*	2017*	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2013-17	2018-22 ^E
Raaka-aineet ja tuotantohyöd.	23,1	37,3	2,3	13,7	3	2	2	3,3	2
Energiatuotteet	8,5	13,7	8,3	0,2	2	2	1	1,0	2
Investointitavarat	13,6	21,9	6,5	5,3	3	3	3	1,7	4
Kulutustavarat	16,8	27,0	3,1	5,1	2	2	2	3,1	2
- kestokulutustavarat	5,1	8,2	5,8	12,6	4	4	4	6,6	4
- muut kulutustavarat	11,7	18,8	2,0	1,7	1	2	2	1,6	1
Koko tavaratuonti²⁾	57,7	100	6,9	4,2	3,0	2,5	2,0	2,4	2,4
Tavara- ja palvelutuonti²⁾	84,5	-	5,4	2,6	2,7	2,5	2,2	2,1	2,5

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

²⁾ Kansantalouden tilinpidon mukaan.

Lähteet: Tilastokeskus, Tulli.

Tavaroiden tuontihinnat nousivat viime vuonna keskimäärin 5 prosenttia edellisvuotisesta kansantalouden tilinpidon ennakkotietojen mukaan. Tilastokeskuksen tuontihintaindeksi kohosi keskimäärin 9,7 prosenttia vuodentakaisesta. Toimialaluokkaan E kuuluvan tavanomaisen metallijätteen poikkeuksellisen korkeat tuontihinnat nostivat viime vuonna tuontihintaindeksiä tuntuvasti.

Raaka-aineiden ja tuotantotarvikkeiden tuonti lisääntyi viime vuonna 13,7 prosenttia ja kestokulutustavaroiden tuonti nousi 12,6 prosenttia edellisvuodesta, kun Tullin ilmoittama tuonnin arvo deflatoidaan Tilastokeskuksen vastaavan hyödykeryhmän tuontihintaindeksillä.

Raaka-aineiden ja tuotantotarvikkeiden tuonnin kasvuvauhti hidastuu selvästi tänä vuonna, runsaaseen 3 prosenttiin, kun tavaraviennin voimakas kasvuvaihe tältä erää on ohi. Energiatuotteiden tuonti lisääntyy vuosina 2018–2019 noin 2 prosentin vuosivauhtia, kun öljynjalostusteollisuuden viennin määrä kasvaa vain vähän.

Investointitavaroiden tuonnin arvioidaan lisääntyvän runsaat 3 prosenttia vuonna 2018. Finnairin tilaamia lentokoneita tuodaan tänä vuonna Suomeen puolet vähemmän kuin viime vuonna. Jos ennakkosuunnitelmat pitävät paikkansa, tänä vuonna tuodaan kaksi uutta konetta. Lentokoneet, jotka Finnair on ilmoittanut tuovansa Suomeen, kirjataan kaikki investointitavaroiden tuontina. Omaan omistukseen hankitut koneet kirjataan kansantalouden tilinpidossa investointeihin, mutta myynti- ja takaisinvuokraussopimuksella hankitut koneet kirjataan vientiin.

Valtioneuvosto päättää Fennovoiman ydinvoimalan rakentamisluvasta aikaisintaan vuonna 2019. Vasta tämän jälkeen rakentaminen voi alkaa. Ydinvoimalan vaikutus investointitavaroiden tuontiin näkyy siksi selvästi vasta vuodesta 2020 eteenpäin. Kaupallinen sähköntuotanto alkaa aikaisintaan vuonna 2024.

Kestokulutustavaroiden tuonti kasvaa selvästi nopeammin kuin yksityinen kulutus. Viisivuo-

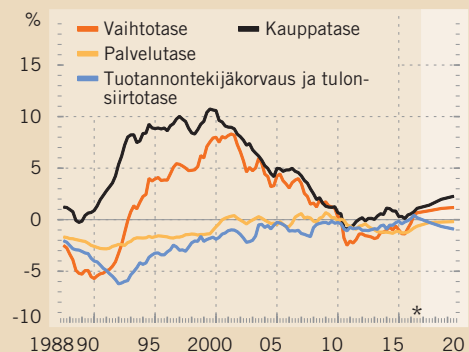
tisjaksolla 2018–2022 yksityinen kulutus kasvaa keskimäärin 1,6 prosenttia vuodessa, kun taas kestokulutustavaroiden tuonti kasvaa keskimäärin vajaat 4 prosenttia. Muiden kulutustavaroiden tuonti sen sijaan kasvaa useimmiten yksityisen kulutuksen tahdissa. Lyhytikäisten kulutustavaroiden tuonti lisääntyy runsaan prosentin tänä vuonna. Hyödykeryhmän tuonnin kasvuvauhti nousee jonkin verran ensi vuonna.

VAIHTOTASE KÄÄNTYI VIIME VUONNA YLIJÄÄMÄISEKSI

Vaihtotase oli alijäämäinen vuosina 2011–2016, mutta kääntyi viime vuonna ennakkotietojen mukaan noin 2 miljardin euron ylijäämään. Etlä arvioi, että vaihtotaseen ylijäämä pysyy tänä vuonna noin 2 miljardissa eurossa. Ylijäämän odotetaan jonkin verran suurenevan vuosina 2019 ja 2020. Palvelutaseen alijäämä pysyy tänä vuonna edellisvuoden lukemissa, mutta kauppataseen ylijäämä kasvaa tuntuvasti. Tuotannon tekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen odotetaan tänä vuonna kääntyvän uudestaan alijäämäiseksi.

Kauppatase on pysynyt ylijäämäisenä vuodesta 2013. Tavaroiden viennin arvo kohosi viime vuonna runsaat 12 prosenttia ja tavaroiden tuonnin arvo nousi runsaat 9 prosenttia, jolloin kauppataseen ylijäämä nousi tuntuvasti 1,8 miljardiin

Vaihtotaseen ylijäämä komponentteittain suhteessa bkt:hen



Uudistettu neljännesvuositilinpito vuodesta 1990.

Laskettu neljän neljänneksen liukuvista summista, keskitetty.

ETLA S18.1/u02

Lähteet: Suomen Pankki, Tilastokeskus.

euroon. Tavaraviennin kasvu hidastuu tänä vuonna vajaaseen 5 prosenttiin ja vientihinnat nousevat runsaat 2 prosenttia, jolloin tavaraviennin arvo kasvaa runsaat 7 prosenttia. Tavaratuonnin arvo nousee noin 5 prosenttia viimevuotisesta. Tavaroiden tuontihinnat nousevat 2 prosenttia ja tuontimäärä nousee 3 prosenttia. Kauppataseen ylijäämä nousee siten tänä vuonna runsaaseen 3 miljardiin euroon. Ylijäämä kohoaa huomattavasti vuosina

2019–2020, kun sekä viennin määrä että hinta nousee enemmän kuin tuonnin määrä ja hinta.

Palvelutaseen alijäämä kutistui viime vuonna 0,7 miljardiin euroon. Tänä vuonna alijäämä pysyy samansuuruisena. Seuraavina vuosina alijäämä pienenee hieman ja vuonna 2020 se on noin 0,5 miljardia euroa. Palveluviennissä televiestintä-, tietojenkäsittely- ja tietopalvelut ovat ylivoimaisesti suurin erä, niiden osuus on noin kolmannes. Kuljetusten osuus on noin 15 prosenttia ja matkailun 11 prosenttia. Palvelutuonnissa kuljetusten osuus on noin 19 prosenttia, matkailun 18 prosenttia ja televiestinnän 11 prosenttia.

Tavaroiden ja palvelusten taseen ylijäämä nousee tänä vuonna 2,6 miljardiin euroon. Vuonna 2019 se nousee tuntuvasti 4,3 miljardiin euroon ja vuonna 2020 ylijäämä kohoaa noin 5,3 miljardiin euroon.

Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen ennustamista hankaloittaa se, että sen alerien tilastoja usein korjataan merkittävästi uusissa tilastojulkistuksissa. 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 S18.1/u01

Vaihtotase, mrd. euroa

	2016*	2017 ^E	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E
Tavaroiden vienti (fob) ¹⁾	53,0	59,5	63,9	67,3	69,5
Tavaroiden tuonti (fob) ¹⁾	52,7	57,7	60,6	62,5	63,8
Kauppataseen ylijäämä	0,2	1,8	3,3	4,8	5,7
Palveluvienti	23,9	26,1	26,9	28,0	29,3
Palvelutuonti	26,6	26,8	27,6	28,5	29,7
Palvelutaseen ylijäämä	-2,8	-0,7	-0,7	-0,6	-0,5
Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen ylijäämä	-0,8	0,5	-0,6	-1,6	-2,3
Vaihtotaseen ylijäämä	1,7	2,0	2,6	3,0	4,4
Vaihtotaseen ylijäämä/BKT, %	-1,5	0,8	0,9	1,1	1,2
Vaihtotaseen ylijäämä/viennin arvo, %	-4,3	2,0	2,2	2,8	3,0

¹⁾ Ml. tavarakaupan järjestelyerät.

Lähde: Tilastokeskus.

Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen tase kääntyi ylijäämäiseksi vuonna 2017, kun netto-tuotannontekijäkorvaukset ulkomailta nousivat 3,3 miljardin euron ylijäämään.

Vuonna 2017 ulkomailta saadut omaisuustulot olivat noin 2,6 miljardia euroa suuremmat kuin ulkomaille maksetut omaisuusmenot. Nettomääräisesti korot ovat olleet alijäämäinen erä vuodesta 2008 lähtien, toisin sanoen ulkomaille on maksettu enemmän korkoja, kuin mitä Suomeen on saatu. Osinkojen suunnat ovat nettomääräisesti usein vaihtuneet vuodesta toiseen. Viime vuonna osingot olivat alustavien tietojen mukaan alijäämäinen erä, kun ulkomaat saivat Suomesta enemmän osinkotuloja kuin mitä Suomeen maksettiin.

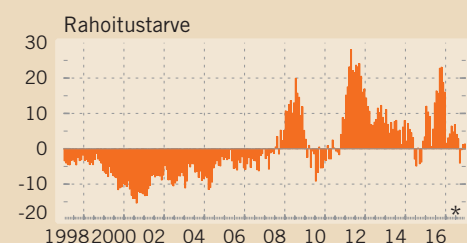
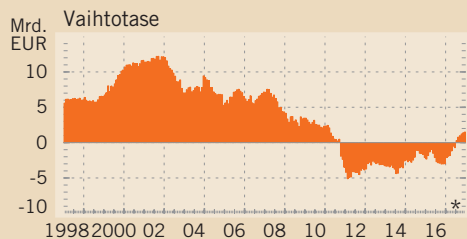
Suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleensijoitetut voitot pysyivät Suomen näkökulmasta nettomääräisesti ylijäämäisinä vuosina 2007–2014, mutta kääntyivät alijäämäiseksi vuonna 2015. Vuonna 2016 uudelleensijoitettujen voittojen erä oli 2,3 miljardia euroa ylijäämäinen ja se pysyi ylijäämäisenä myös vuonna 2017. Suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleensijoitetut voitot voivat sekä tulo- että menopuolella olla joko plus-merkkinen tai miinus-merkkinen erä, koska 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.

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

Laskelmiemme mukaan tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen tase kääntyy ensi vuonna uudelleen alijäämäiseksi. Alijäämän odotetaan suurenevan vuosina 2018 ja 2019.

Vaihtotase ja pääomaliikkeet

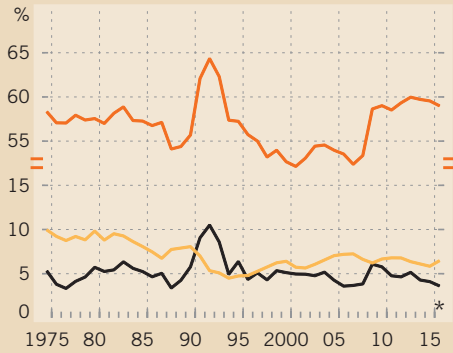


12 kuukauden ei-keskistetty liukuva summa.

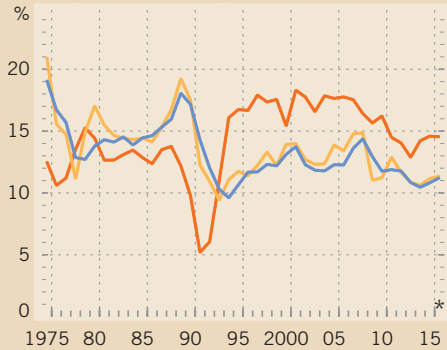
Lähteet: Suomen Pankki, Tilastokeskus. ETLA S18.1/u03

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

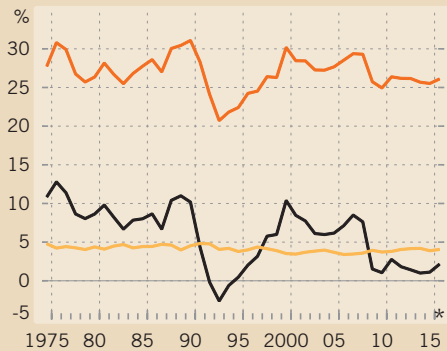
Kotitaloussektori



Yritykset, rahoitus- ja vakuutustoiminta



Julkinen sektori



— Tulot
— Säästäminen
— Pääomanmuodostus
— Kiinteät investoinnit

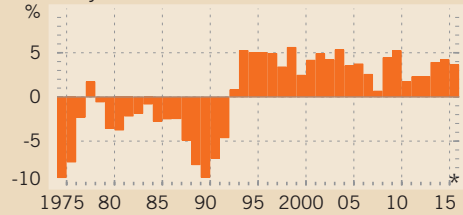
Kaikki erät laskettu poistot mukaan lukien.

Lähde: Tilastokeskus.

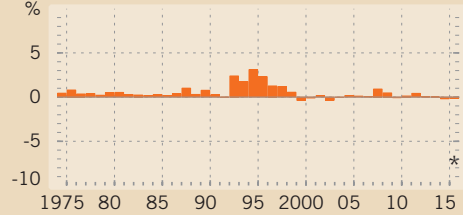
ETLA S18.1/08

Vaihtotase ja sektoreittainen netto-luotonanto suhteessa bkt:hen

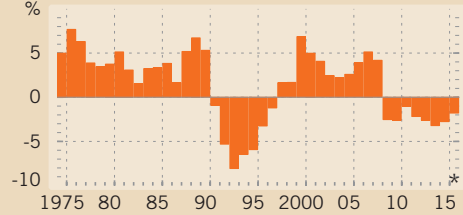
Yritykset



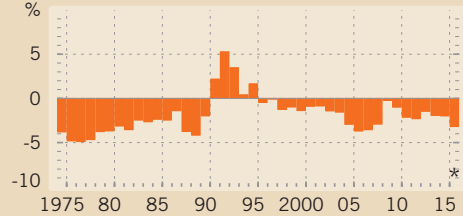
Rahoituslaitokset



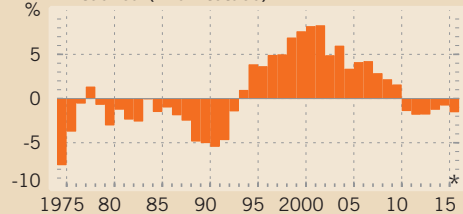
Julkinen sektori



Kotitaloussektori



Yhteensä (=vaihtotase)



Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S18.1/09

**YRITYSSEKTORIN SÄÄSTÄMINEN KASVAA
TUNTUVASTI TÄNÄ VUONNA**

Kotitaloussektorin säästäminen kääntyi velkaantumiseen jo vuonna 2014. Viime vuonna velkaantuminen nousi 1,8 miljardiin euroon, mutta tänä vuonna se laskee hieman 1,7 miljardiin euroon. Ensi vuonna kotitalouksien velkaantuminen pysyy lähes samoissa lukemissa kuin tänä vuonna, mutta vuonna 2020 velkaantuminen nousee uudestaan 1,8 miljardiin euroon.

Yrityssektorin säästäminen kohosi viime vuonna 8,4 miljardista eurosta 12,6 miljardiin euroon. Tänä vuonna yritysten säästäminen kohoaa 16,1 miljardiin euroon. Vuonna 2019 säästäminen nousee lisää 18 miljardiin euroon. Yrityssektorin säästämisen odotetaan kasvavan 19,1 miljardiin euroon vuonna 2020.

Hinnat ja kustannukset

KULUTTAJAHINTAINFLAATIO HITAASSA NOUSSUSSA

Kuluttajahintojen hidas, alle yhden prosentin nousuvauhti on jäämässä Suomessa taakse. Kuluvana vuonna hintojen nousu on keskimäärin 1,2 prosenttia. Nimellinen ansiotaso nousee tänä ja ensi vuonna 2,0 prosenttia. Vuonna 2020 nousu on kovempaa mm. julkisen sektorin lomarahojen normalisoitumisen seurauksena. Myös inflaatio kiihtyy hitaasti. Siihen vaikuttaa kuitenkin merkittävästi rahamarkkinakorkojen tulevan nousun ajoittuminen ja tahti.

RAAKAÖLJYN HINTAKEHITYS TASAANTUU

Raakaöljyn hintakehitys välittyi nopeasti kotimaisiin energiahintoihin. Ennustemme mukaan raakaöljyn dollarihintana on tänä vuonna keskimäärin 17 prosenttia korkeampi kuin viime vuonna. Toisaalta euro on vahvistunut dollarin suhteen, mikä leikkaa tästä noususta noin kolmanneksen pois. Myös muiden raaka-aineiden hinnat ovat nousseet. Niiden vaikutus välittyy yleiseen hintatasoon raakaöljyä hitaammin ja epäsuoremmin.

Ensi vuonna raakaöljyn hinta on noin 3 prosenttia kuluva vuotta korkeampi. Tällöin vaikutus muun

muassa polttoaineiden hintoihin on siten vähäinen.

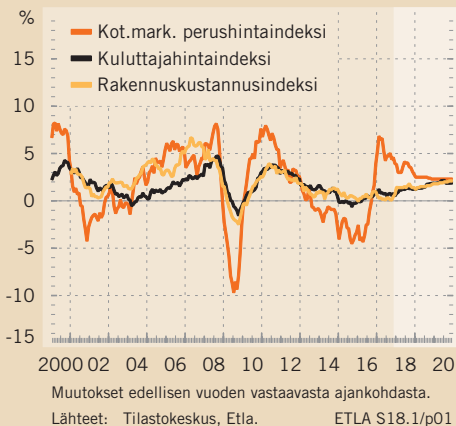
KULUTTAJAHINTOJEN NOUSU KIIHTYY HIEMAN TÄNÄ VUONNA

Ennustemme mukaan kuluttajahinnat nousevat tänä vuonna 1,2 prosenttia. Lukemaa on nostettu hieman viime syyskuussa julkaistun edellisen Suhdanne-ennusteen 1,1 prosentista.

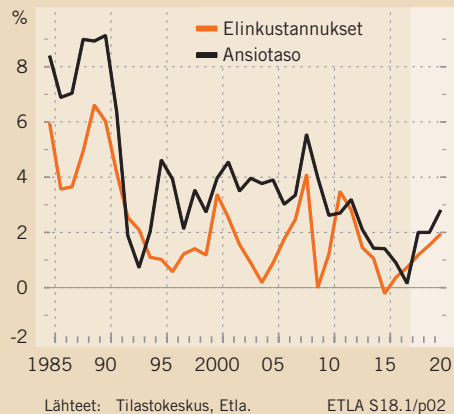
Veronkorotusten myötä nopeimmin nousevat alkoholijuomien ja tupakan hinnat, yhteensä keskimäärin yli 6 prosenttia viime vuodesta. Näiden tuotteiden pienestä merkityksestä huolimatta niiden kontribuutio inflaatioon on korkeimmasta päästä, +0,30 prosenttiyksikköä. Tätä enemmän inflaatiota nostavat vain asuminen, vesi, sähkö, kaasu ja muut polttoaineet, joiden hinnat nousevat 1,3 prosenttia, mikä nostaa kokonaisinflaatiota 0,31 prosenttiyksikköä.

Muita kohtalaisen merkittäviä inflaatiota nostavia eriä ovat tänä vuonna liikenne sekä elintarvikkeet. Elintarvikkeiden hinnat nousevat tänä vuonna ensimmäistä kertaa siten vuoden 2014.

Keskeisten hintaindeksien muutokset



Ansiotason ja elinkustannusten muutokset



Arvioimme elintarvikkeiden ja alkoholittomien juomien hintojen nousevat keskimäärin 1,2 prosenttia. Kontribuutio yleisen hintatason nousuun on +0,15 prosenttiyksikköä.

KOROT ALKAVAT NOSTAA INFLAATIOTA

Kuluttajahintainflaatio kiihtyy maltillisesti lähi-vuosina. Ensi vuonna arvioimme sen olevan 1,5 prosenttia ja vuonna 2020 1,9 prosenttia. Suurin kontribuutio yleiseen hintatason nousuun tulee asumisen hintaerästä ja siellä ennustetusta korkojen noususta. Asuntolainojen korkojen kehityksen vaikutus kokonaisinflaatioon on ennusteessamme vajaat +0,2 prosenttiyksikköä vuonna 2019 ja vajaat +0,5 prosenttiyksikköä vuonna 2020.

Muun kuin korkotasosta johtuvan inflaation kiihtyminen on siten ennusteessa suhteellisen maltillista. Korkokehitysennusteen oikea ajoittuminen on merkittävässä roolissa inflaatioennusteen osuvuuden kannalta.

Suomen pohjainflaatio, eli kuluttajahinnat pl. elintarvikkeet ja energia (OECD-määritelmä), on tänä vuonna 1,2 prosenttia. Ensi vuonna se nousee 1,7 prosenttiin eli hieman kokonaisinflaatiota korkeammaksi.

EUROALUEEN INFLAATIO EDELLEEN SUOMEA NOPEAMPAA

Suomen yhdenmukaistettu kuluttajahintainflaatio on tänä ja ensi vuonna 1,3 prosenttia. Tämä on hitaampi nousuvauhti kuin euroalueella keskimäärin.

Ennusteemme euroalueen inflaatiolle on 1,5 prosenttia tänä vuonna ja 1,8 prosenttia ensi vuonna. Suomen hintataso lähenee siten ennustevuosina euroalueen keskimääräistä. Läheneminen on merkittävämpää vuonna 2019 kuin tänä vuonna, koska omistusasuminen ja korot eivät ole mukana yhdenmukaistetussa inflaatiossa.

Laskelma kansantalouden hinta- ja kustannustasoon vaikuttavista tekijöistä

Tekijä	Muutos ed. vuodesta, %				Keskimäärin	
	2017	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2013–17	2018–22 ^E
1. Ansiotaso	0,2	2,0	2,0	2,8	1,2	2,4
2. Työpanos ¹⁾	0,7	1,3	1,0	0,6	-0,2	0,7
3. Työvoimakustannukset	1,1	3,4	3,2	3,8	1,0	3,4
- palkkasumma	2,6	3,9	3,6	3,8	1,3	3,6
- työnantajan sova-maksut	-5,3	0,7	1,3	3,9	-0,1	2,5
4. Bkt:n määrä	3,0	2,8	2,4	1,9	0,8	2,1
5. Yksikkötyökustannukset ([3] / [4])	-1,9	0,5	0,8	1,9	0,3	1,3
6. Tuontihinnat	3,5	1,6	0,7	0,5	-1,4	1,1
7. Välilliset verot miinus tukipalkkiot, osuus kokonaiskysynnästä	-3,1	-0,9	-0,5	-0,1	1,3	-0,5
8. Kustannuspaine (0.7*[5] + 0.2*[6] + 0.1*[7])	-0,9	0,6	0,6	1,4	0,0	1,1
9. Kysyntäpaine sekä viivästynyt hintapaine ([8] / [10])	1,8	0,9	1,0	0,6	1,5	0,6
10. Bkt:n hintaindeksi	0,9	1,5	1,6	2,0	1,6	1,7
11. Yksityisen kulutuksen hinta	0,9	1,3	1,5	1,7	1,2	1,6
12. Reaaliansiotaso ([1] / [11])	-0,6	0,8	0,5	0,8	0,5	0,7
13. Työn tuottavuus ([4] / [2])	2,3	1,5	1,3	1,3	1,0	1,4

¹⁾ Tehdyt työtunnit.

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ANSIOTASO KAHDEN PROSENTIN NOUSSUSSA

Kilpailukyky sopimus hidasti koko kansantalouden ansiotasoindeksin keskimääräisen nousun viime vuonna 0,2 prosenttiin. Tämä johtui siitä, että palkkoja ei korotettu ja julkisen sektorin lomarahojen väliaikainen leikkaus sisällytettiin ansiotasoindeksiin. Yksityisellä sektorilla indeksi nousi 0,6 prosenttia, kun julkisella sektorilla se aleni 1,1 prosenttia.

Vuosille 2018 ja 2019 ennustemme ansiotasoindeksin noususta on 2,0 prosenttia. Se sisältää sopimuskorotukset sekä liukumia ja osittain rakenteellisen muutoksen. Vuonna 2020 odotamme ansiotasoindeksin nousevan 2,8 prosenttia, kun julkisen sektorin lomarahojen palautuminen normaalille tasolle nostaa indeksiä. Lisäksi oletamme, että sopimuskorotus hieman nousee.

PERUSHINTAINDEKSIN NOUSU HIDASTUU

Kotimarkkinoiden perushintaindeksi, joka mittaa Suomessa käytettävien tavaroiden hintakehitystä niiden lähtiessä markkinoille, nousi viime vuonna hieman yli 5 prosenttia. Kuluvalle vuodelle indeksi nousee ennusteen mukaan noin 3,5 prosenttia.

KUSTANNUSKILPAILUKYKY PARANEE EDELLEEN

Kilpailukyky sopimuksen myötä Suomen hintakilpailukyky¹ parani viime vuonna selvästi. Käyttäen Euroopan komission viime syksyn ennusteita muille maille oheisissa kuvioissa ja Etlan ennusteita Suomelle, arvioimme, että Suomen koko kansantalouden nimelliset yksikkötyökustannukset alenivat viime vuonna 2,4 prosenttia suhteessa käyttämäämme kilpailijamaaryhmään ja 3,1 prosenttia suhteessa euroalueeseen.

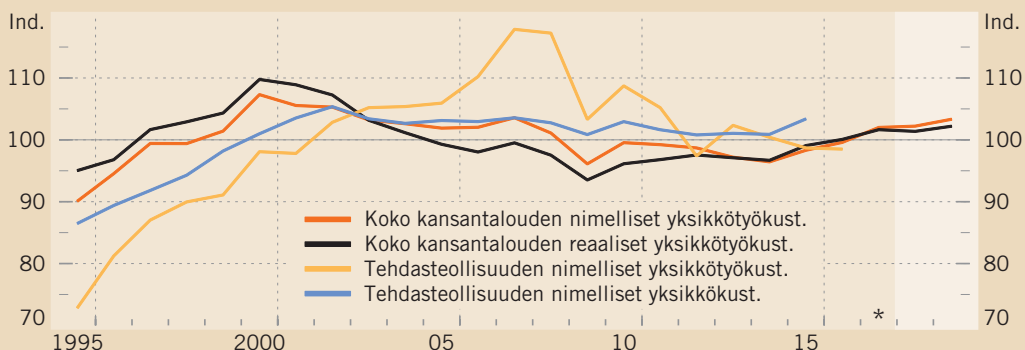
Tänä vuonna suhteellinen kilpailukyky paranee tätä vähemmän: 0,2 prosenttia suhteessa kilpailijamaihin ja 0,8 prosenttia suhteessa euroalueeseen. Valuuttakurssimuutokset tekevät eroja kilpailijamaaryhmän ja euroalueen välille. Ensi vuonna kilpailukyky paranee edelleen noin prosentilla.

Koska hintakilpailukyky on suhteellinen käsite, siihen vaikuttaa se, miten työvoimakustannukset ja tuottavuus kehittyvät kilpailijamaissamme sekä valuuttakurssien kehitys. Käyttämämme Britanian, Japanin, Norjan, Ruotsin 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 tuontipanoja. Viennin kilpailukykyyn kannalta myös kotimaisten palvelualueiden kustannuskehitys on tärkeää, koska vientitavaroihin on sitoutunut paljon palvelualueilta ostettua arvonlisäystä. Kaiken kaikkiaan kustannuskilpailukykyyn analysointiin vaikuttaa se, mitä mittaria, kilpailijamaaryhmää ja ajankohtaa tarkastellaan.

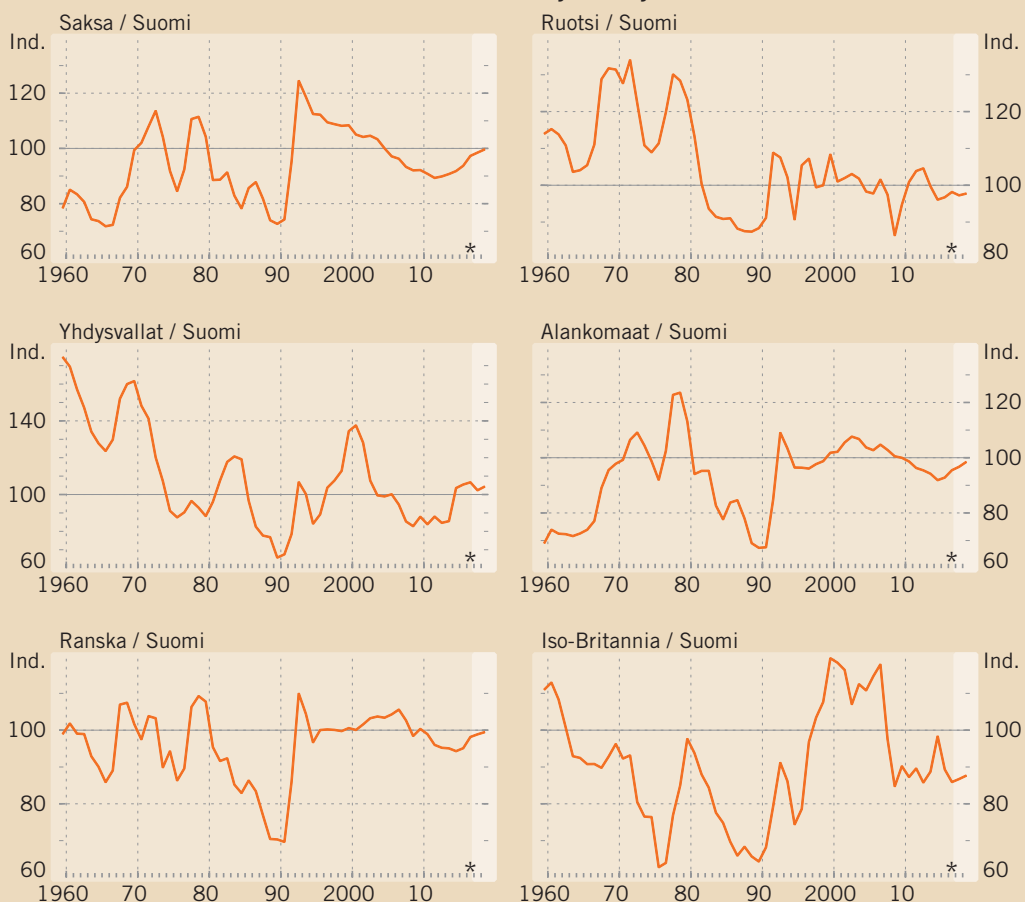
¹ Ks. käsitteistä ja mittaamisesta tarkemmin esim. <https://www.etla.fi/wp-content/uploads/ETLA-B264.pdf>.

Suomen kustannuskilpailukyky

(kun käyrä nousee, Suomen tuotannon kustannuskilpailukyky paranee)



Koko kansantalouden nimelliset yksikkötyökustannukset



Koko kansantalouden nimelliset ja reaaliset yksikkötyökustannukset sekä tehdasteollisuuden nimelliset yksikkötyökustannukset ja nimelliset yksikkökustannukset samassa valuutassa, 1995–2015 = 100. Kilpailijamaille on käytetty vuoteen 1992 asti Suomen tavaraviennin painoja ja vuodesta 1993 alkaen BIS:n laskemia kaksosvientipainoja, jotka vaihtuvat kolmen vuoden välein. Laskelmassa on koko kansantaloudelle 33 maata ja tehdasteollisuudelle 26 maata (palti 24 maata yksikkökustannuslaskelmassa).

Nimelliset yksikkötyökustannukset saadaan jakamalla käypähintaiset työvoimakustannukset kiinteähintaisella bruttokansantuotteella.

Reaalisissa yksikkötyökustannuksissa, joka on enemmän suhteellisen kannattavuuden mittari, molemmat ovat käyvin hinnoin.

Nimelliset yksikkökustannukset saadaan jakamalla käypähintaiset työvoimakustannukset ja välituotteiden arvo kiinteähintaisella tuotoksella.

Lähteet: AMECO, Etna (ennusteet Suomelle), OECD (STAN).

ETLA S18.1/p03

Etlan ennustevirheet

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

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

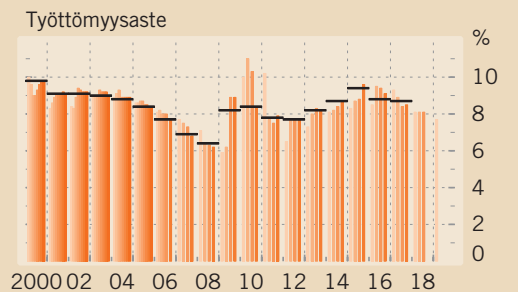
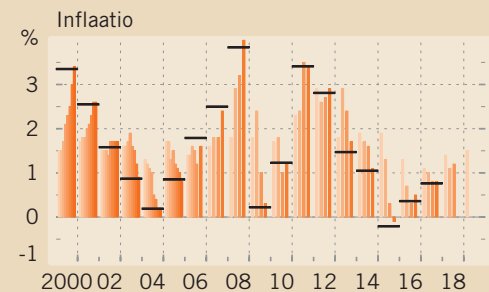
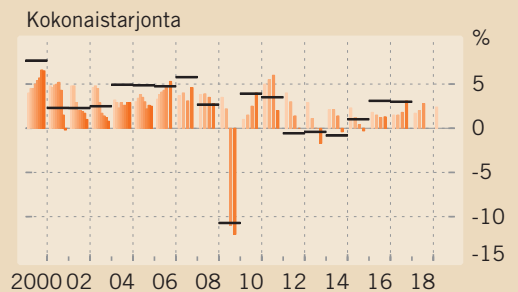
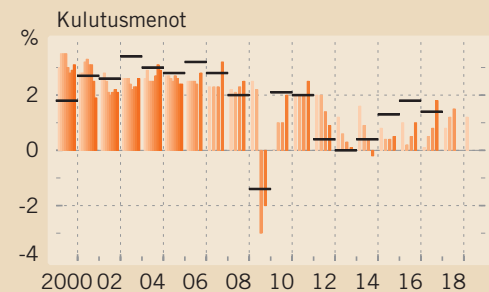
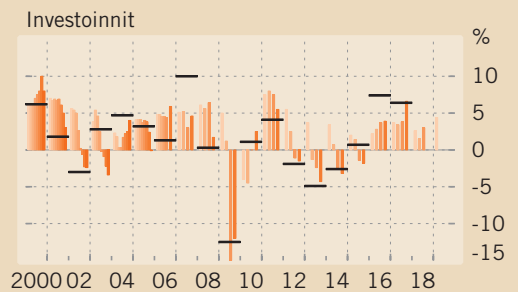
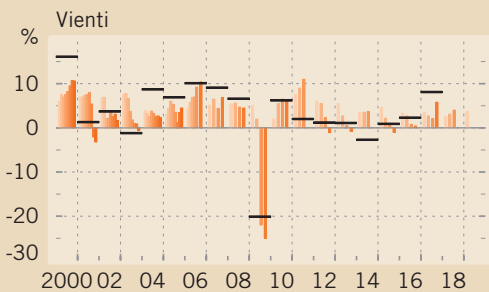
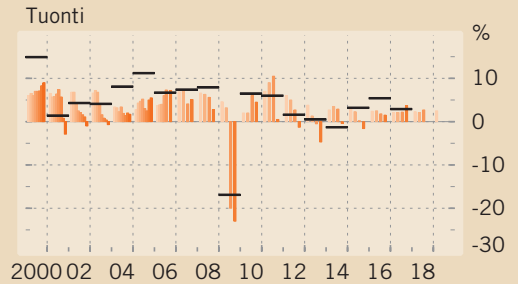
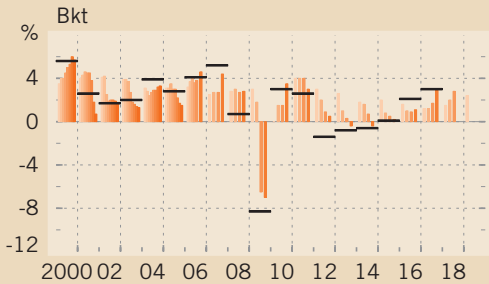
Eräiden keskeisten muuttujien ennustevirheet 1973-2015

	Itseisarvojen mediaani				Mediaani			
	Edellisen vuoden		Samanaikaisen vuoden		Edellisen vuoden		Samanaikaisen 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



■ Ed. v. kevät ■ Ed. v. kesä ■ Ed. v. syksy ■ Ed. v. joul
■ Ko. v. kevät ■ Ko. v. kesä ■ Ko. v. syksy ■ Ko. v. joul
— Toteutunut

ETLA S18.1/s01

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 määrän 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-, asuntom. 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 sopuoinnussa 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

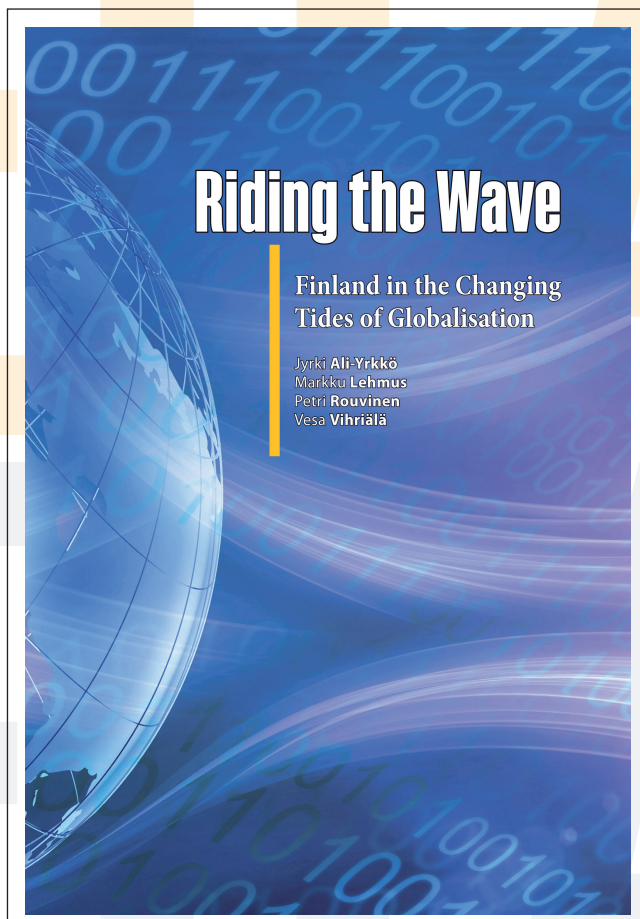
Käytämme toimialakohtaisia ekonometrisia malleja toimialan työpanosnäkymien (tehtyjen työtuntien) määrän ennustamiseen. Tärkeimpinä selittävinä muuttujina ovat panostuotosmallin antama tuotoksen määrän kasvu sekä työtunnin kustannuskehitys. Nämä ennusteet raportoidaan Etlan Toimialakatsauksessa.

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.

RIDING THE WAVE: Finland in the Changing Tides of Globalisation



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

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

Tilaa sähköpostilla tai
lataa www.etla.fi/julkaisut

 Taloustieto Oy

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

Artikkelit

Finanssipolitiikkaa epävarmuuden vallitessa	84
<i>Tero Kuusi</i>	
Eriyppisten yritysten rooli kasvussa ja työllisyydessä – Mitä vaikutuksia politiikkatoimilla on ollut?	88
<i>Jyrki Ali-Yrkkö, Annu Kotiranta & Ilkka Ylhäinen</i>	

Finanssipolitiikkaa epävarmuuden vallitessa

TERO KUUSITutkija
Etlä

Juuri päättyneessä, Etlän johtamassa, kansainvälisessä tutkimushankkeessa selvitettiin uudistettuja EU:n finanssipoliittisia sääntöjä ja mahdollisia uusia keinoja edesauttaa vakaata talouskehitystä EU:n jäsenmaissa. Hankkeen nimi on ”Fiscal Rules and Strategies under Externalities and Uncertainties” eli lyhyesti FIRSTRUN.¹ Hanke antoi mahdollisuuden selvittää monia Suomenkin näkökulmasta mielenkiintoisia kysymyksiä, esimerkiksi sitä, miten uudet finanssipoliittiset säännöt vaikuttavat Suomessa harjoitettavaan talouspolitiikkaan, ja minkälaista talouspolitiikan koordinaatiota Suomen kannattaisi EU:ssa edistää. Määttänen ja Alcidi (2018) arvioivat kokoavasti hankkeen johtopäätöksiä.

Yksi FIRSTRUNin keskeisiä kysymyksiä oli, kuinka talouskehitykseen liittyvä epävarmuus tulisi ottaa huomioon yhteisiä finanssipolitiikan sääntöjä ja kansallisia finanssipolitiikan strategioita suunniteltaessa. Epävarmuuden ymmärtäminen voi edesauttaa finanssipolitiikan keskeisten, usein ristiriitaisten tavoitteiden saavuttamista. Toisaalta finanssipolitiikan tavoitteena on tasoittaa suhdanteita lisäämällä taloudellista aktiviteettia laskusuhdanteissa ja luoda uutta elvytysvaraa noususuhdanteissa; finanssipolitiikka pyrkii olemaan vastasyklisiä. Toisaalta finanssipolitiikan on huolehdittava myös julkisen talouden rakenteellisesta eli suhdannevaihteluista ja satunnaistekijöistä puhdistetusta tasapainosta. Rakenteellisen tasapainon ohjaamisen tavoitteena on varjella julki-

sen talouden pitkän aikavälin kykyä kattaa julkiset menot julkisilla tuloilla.

Lyhyen ja pitkän aikavälin tavoitteiden yhdistäminen vaatii hyvää näkemystä sekä suhdanteen tilasta että tuotantotasosta, jota voidaan pidemmällä aikavälillä ylläpitää ilman inflaatiopaineita, eli potentiaalisesta tuotannosta. Ongelmallista kuitenkin on, ettei suhdannetilaa eikä tuotantopotentiaalia voida suoraan havaita. Pyrkinessään täyttämään finanssipolitiikan perustavoitteita, päätöksentekijät tukeutuvat sen sijaan kansantaloudelle tilastollisesti arvioituihin potentiaalitoisiin sekä suhdannetilannetta kuvaavaan tuotantokuiluun, joka on toteutuneen tuotannon ja potentiaalisen tuotannon erotus. Nämä tilastolliset arviot ovat saaneet keskeisen roolin myös EU:n finanssipoliittisessä säännöstössä. Niiden perusteella lasketaan säännöstön ehkäpä keskeisin finanssipolitiikan indikaattori, rakenteellinen rahoitusasema (RRA). Se mittaa julkisen talouden rahoitusasemaa eli sen tulojen ja menojen erotusta, kun suhdannevaihtelun ja kertaluonteisten meno- ja tuloerien vaikutus on poistettu.²

FIRSTRUN-projektin tutkimukset osoittavat, että käytännössä erilaisten talouden yllätysten suhdanneluonteisuutta ja pitkän aikavälin tuotan-

¹ www.firstrun.eu

² Vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavassa osassa (jota sovelletaan, kun liiallisen alijäämän menettelyyn liittyvät 3 ja 60 prosentin alijäämä- ja velkakriteerit eivät täyty) RRA auttaa ohjaamaan liiallisen alijäämän poistamista. Sopimuksen ennaltaehkäisevässä osassa se määrittelee julkistalouksien keskipitkän aikavälin tasapainotavoitteen.

topotentiaalia on vaikea havaita ja erottaa toisistaan (Kuusi, 2017b; Busse, 2016). Suhdanteet ja niiden arvaamattomuus ovat erottamaton osa markkinataloutta. Suomen kaltainen pieni avotalous on erityisen altis vaikeasti tulkittavissa oleville rakenteellisuonteisille sokeille, joita muutokset maamme erikoistuneessa vientikysynnässä aiheuttavat. Koska varmuutta talouden kohtaamien sokkien rakenteellisuudesta ja syklisyydestä on vaikeaa saada, myös rakenteellisesti korjatut finanssipolitiikan mittarit ovat herkkiä virheille.

Nykykriisi ei ole poikkeus. Ennen kriisiä vallinnutta voimakkaan kasvun jaksoa pidettiin aikanaan ”uutena normaalina”, potentiaalisen tuotannon pysyväisluonteisena vahvuutena. Talouskriisin jälkimainingeissa kuva on muuttunut dramaattiseksi. Talouskriisiä edeltänyt aika nähdään nyt kriisiä edeltäneenä suhdannehuippuna. Talouden potentiaalinen tuotanto oli alun perin arvioitua heikompaa, ja hyvä talouskasvu selittyi suhdanteella. Vastaavasti suhdannekorjattu rahoitusasema nähtiin alun perin liian vahvana ennen kriisiä, koska suhdanteen myönteistä vaikutusta ei osattu arvioida oikein. Toisaalta kriisin jälkimainingeissa voidaan havaita, kuinka laskusuhdanne tulkitaan helposti väärin uudeksi normaaliksi ja

suhdannekorjaus ohjaa silloin taas liian tiukkaan politiikkaan. Viimeisimmät Suomea koskevat tuotantokuiluarvioiden muutokset antavat ymmärtää, että tällainen käsitysten muutos saattaa olla edessä myös tuoreen laman osalta (ks. alla oleva kuvio).

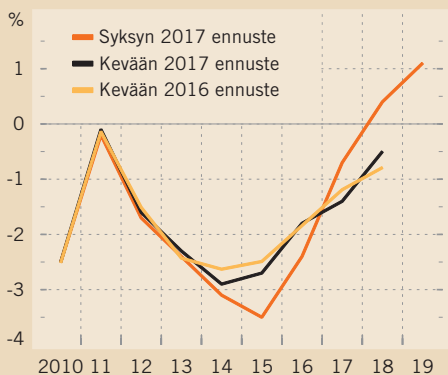
FINANSSIPOLITIIKKA EPÄVARMUUDEN VALLITESSA

Varmuutta talouden kohtaamien sokkien rakenteellisuudesta saadaan harvoin ajoissa. Siksi finanssipolitiikkaa suunniteltaessa epävarmuus tulisi ottaa huomioon. FIRSTRUN-hankkeen osana tehty analyysi optimaalisesta finanssipolitiikasta osoittaa, että epävarmuus muuttaa parhaaksi katsottua finanssipolitiikkaa ja vaikuttaa sen tehokkuuteen (Kuusi, 2017a). Epävarmuuden vallitessa finanssipolitiikan tulisi reagoida varovasti suhdannevaihteluihin, ellei ole erityisiä perusteita olettaa niitä aiheuttavien sokkeja tilapäisiksi. Samalla epävarmuus vaikeuttaa finanssipolitiikan perustavoitteiden saavuttamista. Epäily siitä, että talouden tilan muutos on suhdanneluonteisen sijasta rakenteellinen vähentää optimaalisen finanssipolitiikan elvyttävyyttä talouskasvun hidastuessa ja lisää elvyttävyyttä talouskasvun kiihtyessä. Epävarmuus myös korostaa ennakkoinnin merkitystä. Velkasuhteen pitäminen maltillisella tasolla noususuhdanteissa lisää elvyttävän finanssipolitiikan liikkumatilaa laskusuhdanteissa. Vaikka laskukauden taustatekijät olisivat epäselvät ja kansantalous olisi altis rakenteellisille sokeille, velkaantumisen väliaikainen kasvu elvytyksen vuoksi ei alhaisen lähtötason vuoksi synnytä välitöntä kestävyysriskiä.

FIRSTRUN-hankkeessa tarkasteltiin paitsi epävarmuutta, myös erilaisia finanssipolitiittisessa kehikossa käytettyjä vaihtoehtoisia ja parempia finanssipolitiikan mittareita kuin perinteinen tuotantokuiluperusteinen rakenteellinen rahoitusasema. Niiden käyttö voi edesauttaa vastasyklisempää finanssipolitiikkaa.

Säännöissä määritellyissä ns. ”bottom-up” -mittareissa (joita käytetään vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan menosäännöissä ja korjaavan osan ”bottom up” -arvioinnissa)

Tuotantokuiluarviot eri komission ennusteissa, % bkt:sta



Lähde: Firstrun-hankkeen ETLA S18.1/f441 reaaliaikaisten finanssipolitiikan mittarien tietokanta.

finanssipolitiikan suhdannekorjattua viritystä arvioidaan lähtien mikrotasoisesta julkista taloutta koskevasta päätöksökohtaisesta tiedosta. Painoa annetaan vähemmän koko kansantalouden suhdannetilän yksittäisille arvioille (ks. Kuusi 2015, 2017b). Potentiaalisen tuotannon kasvua arvioidaan keskipitkällä aikavälillä keskiarvona menneistä ja tulevista potentiaalin kasvuarvioista. Julkisista menoista vähennetään suhdanneriippuvaisia erä suuremmin kuin perinteisiin tuotantokuiluihin perustuvissa arvioissa, ja tulojen kehitystä mitataan havaittujen tuloperuste päätöksien ja niiden vaikutusarvioiden perusteella. ”Bottom up” -menetelmässä rahoitusaseman kehitystä mitataan arvioimalla julkisten menojen kasvua suhteessa potentiaalisen tuotannon keskipitkän aikavälin kasvuvauhtiin. Mikäli menojen kasvu ylittää tämän tason, eikä menojen kasvu kompensoidu tulopuolen päätöksillä tai selity syklisiksi tulkituilla erillä, on rahoitusasema heikentynyt.

FIRSTRUN-hankkeen tulosten perusteella voidaan havaita, että ”bottom up” -menetelmän käyttö olisi voinut johtaa vastasyklisempään finanssipolitiikkaan Suomessa (Kuusi, 2017b). Nousukausilla, jotka vallitsivat ennen molempia suuria viime vuosikymmenien talouskriisejä, ”bottom up” -mittari olisi indikoinut rahoitusaseman heikentyneen. Mittariin reagoiminen olisi

siten voinut ehkäistä myötäsyklisen, nousukausiin ajoittuneen elvyttävän politiikan ja mahdollistanut suuremman elvytysvaran kriiseissä. Toisaalta ”bottom up” -mittarien perusteella finanssipolitiikan olisi voitu havaita olevan kiristävämpää erityisesti 1990-luvun kriisissä, mikä olisi voinut mahdollistaa lievemmän finanssipolitiikan linjan kriisin pahimpina vuosina.

NÄKÖKULMIA SUOMEN FINANSsipOLITIIKAN NYKYTILAAN

FIRSTRUN-hankkeen havaintojen motivoimana arvioin seuraavassa finanssipolitiikan muutoksia rakenteellisen rahoitusaseman ja ”bottom up” -mittarin avulla vuosina 2016–2019. ”Bottom up” -mittarin laskennassa olen hyödyntänyt Etlan ennusteen aineistoja sekä käyttänyt komission arvioita potentiaalisen tuotannon keskipitkän aikavälin kehityksestä. Mittari on menosääntöön perustuva.³

Alla oleva taulukko kokoaa arvioita finanssipolitiikan virityksen muutoksista eri mittareilla. Sen perusteella voi havaita, että mittareiden välillä on eroja. Vuoden 2016 osalta menosääntöön mukainen mittari (”bottom up”) osoittaa, että julkisten menojen kasvu, huomioiden tulopuolen muutokset, oli vaikutukseltaan julkisen talouden rahoitusasemaa vahvistavaa. Vaikutus oli

Finanssipolitiikan mittareita vuosille 2016–2019

	Finanssipolitiikan muutoksen vaikutus rahoitusasemaan, % bkt:sta			
	Rakenteellinen rahoitusasema	EMU-velka, % bkt:sta	”bottom-up” -mittari	Rakenteellisen rahoitusaseman muutos
2016	-0,34	63,1	1,11	0,27
2017	-0,63	62,4	-0,33	-0,28
2018	-0,61	60,8	0,35	0,02
2019	-0,80	59,4	0,05	-0,19

Lähde: Etlan ennuste ja kirjoittajan laskelmat.

³ Sen laskennassa olen hyödyntänyt valtiontalouden tarkastusviraston finanssipolitiikan valvonnan kevään 2017 raportin vakaus- ja kasvusopimuksen noudattamisen arviointia koskevaa laskentapohjaa.

suuruudeltaan noin 1,1 % bkt:sta. Rakenteellisen rahoitusaseman perusteellakin parantumisesta tapahtui, mutta vähemmän, vain noin 0,3 %. Vuonna 2017 finanssipolitiikan linja oli keventävää (-0,3 %) molempien mittareiden perusteella. Arviot finanssipolitiikasta seuraaville vuosille 2018–2019 sen sijaan poikkeavat jonkin verran eri mittareilla. Finanssipolitiikan linjan voi katsoa rakenteellisen rahoitusaseman muutoksen perusteella olevan elvyttävää, mutta menosäännön mukaisen ”bottom up” -mittarin perusteella lievästi kiristävä.

Edellä esitetyt havainnot osoittavat hyvin, kuinka vaikeaa on finanssipolitiikan tasapainoilu pitkän aikavälin kestävyystavoitteen ja suhdanteen tasaustavoitteen välillä. Edellisen aukeaman kuvio osoittaa, että vielä muutamia vuosia sitten kriisi vaikutti rakenteellisemmalla ja siten kireämpi finanssipolitiikka oli vallinneen tiedon valossa perusteltavissa kestävyysyysistä. Jälkikäteen katsottuna finanssipolitiikan linja taulukossa näyttäyty sen sijaan ainakin lievästi myötäsyklisenä, erityisesti vuoden 2016 osalta. Liian rajuksi finanssipolitiikan linjaa on tosin vaikea kutsua. Suhtautuminen esimerkiksi rakenteellisen rahoitusaseman signaaleihin on ollut varovaista koko kriisin ajan, eikä sen vajeiden etupainoiseen korjaamiseen ole ryhdytty.

Tulosten perusteella voi myös todeta, että finanssipolitiikka on lähivuosina linjassa EU:n finanssipoliittisten tavoitteiden kanssa. Rakenteellinen rahoitusasema on Etlan ennusteen julkisen talouden kehityksen perusteella lähellä sille EU:n finanssipoliittisissa säännöissä asetettua keskipitkän aikavälin tavoitetta (-0.5 % bkt:sta). Samalla koko julkisen talouden velkasuhde taittuu laskuun ja alittaa 60 prosentin viitearvon vuonna 2019 Etlan ennusteen perusteella. Vaikkakin rakenteellisen rahoitusaseman kehityksessä on nähtävissä heikkenemistä vuoteen 2019 mennessä, on syytä epäillä, että kehitys johtuu mitaamisen metodologiasta. Jos finanssipolitiikan suuntaa arvioidaan ”bottom up” -mittarin avulla, se vaikuttaa lievästi kiristävältä.

Vaikka lähivuosien julkisen talouden kehitys vaikuttaa tällä hetkellä suotuisalta, on silti muistettava, että finanssipolitiikkaa rajoittavat edelleen pidemmän aikavälin ongelmat ja riskit. Riippumatta kasvun lyhyen aikavälin virkoamisesta, Suomi on edelleen bkt:n määrällä mitattuna kaukana kriisiä edeltävistä asemistaan suhteessa verrokkimaihinsa, kuten Ruotsiin. Kasvua tarvittaisiin kipeästi julkista taloutta tulevina vuosikymmeninä rasittavien ikääntymismenojen kattamiseen, mutta vanhojen asemien palauttaminen on epävarmaa ja vaatii vuosien kasvumyönteistä politiikkaa ja tasapainoista elpymistä. Finanssipolitiikan tulisikin edelleen varautua epävarmuuteen pyrkimällä ohjaamaan julkisen talouden velkasuhdetta pienemmäksi nousukauden aikana. Se luo mahdollisuuksia varautua riskien toteutumiseen ja silti tukea taloutta silloin kun tukea eniten tarvitaan.

KIRJALLISUUS

Busse, M. (2016). ”Revisions of the cyclically adjusted budget balance: How large are they and how do they impact the European fiscal framework?”, FIRSTRUN Deliverable 2.4. www.firstrun.eu

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

Kuusi, T. (2017a). Output Gap Uncertainty and the Optimal Fiscal Policy in the EU. FIRSTRUN project deliverable 2.7. www.firstrun.eu

Kuusi, T. (2017b). 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.

Määttänen, N. ja Alcidi, C. (2018). Summary report of the FIRSTRUN project. FIRSTRUN deliverable 7.1. www.firstrun.eu

Erityyppisten yritysten rooli kasvussa ja työllisyydessä

Mitä vaikutuksia politiikkatoimilla on ollut?



JYRKI ALI-YRKKÖ

Varatoimitusjohtaja
Etlatieto Oy



ANNU KOTIRANTA

Tutkija
Etlatieto Oy



ILKKA YLHÄINEN

Tutkija
Etlatieto Oy

Suomi on viimein päässyt maailmantalouden kasvun imuun. Vuosia kestänyt matalasuhdanne on lopulta päättynyt, mutta elpyminen on ollut poikkeuksellisen hidasta. Itse asiassa hitaampaa kuin kertaakaan viimeisten 100 vuoden aikana koettujen kriisien jälkeen – mukaan lukien sota-ajat! (Heikkinen, 2017).

Koko talouden tasolla olevat luvut peittävät alleen sen, että vaikeinakin aikoina osa yrityksistä kasvoi. Kasvu kuitenkin peittyi yleisen, huonon kehityksen alle. Tässä artikkelissa tarkastellaan, millainen rooli erityyppisillä ja erityisesti erikokoisilla yrityksillä on ollut kasvun ja työllisyyden muutoksissa. Lisäksi pureudumme eri politiikkatoimien vaikutuksiin koskien erityisesti yritystykä ja valtion pääomasijoituksia.

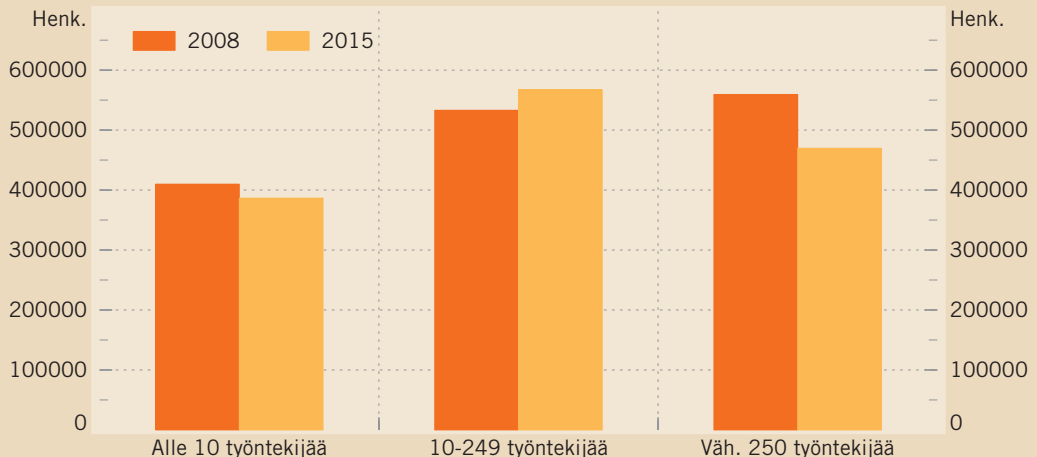
Tulevan kasvun ja politiikanteon kannalta on oleellista saada kokonaiskuva siitä, millaisia vaikutuksia aiemmilla politiikkatoimilla on ollut.

Tässä artikkelissa esitetyt politiikkavaikutukset perustuvat synteisiin aiemmista tutkimuksista (Ali-Yrkkö, Kotiranta ja Ylhäinen, 2017).

SUURIA YRITYKSIÄ ON SUOMESSA ALLE 600

Suurten – vähintään 250 työntekijän – yritysten määrä on hämmästyttävän pieni. Näitä yrityksiä on Suomessa nykyisin alle 600. Vuodesta 2008 suurten yritysten määrä on vähentynyt 10 prosentilla. Myös niiden henkilöstömäärä ja liikevaihto ovat pienentyneet. Vuosien 2008–2015 välillä henkilöstömäärä on vähentynyt lähes 90 000 henkilöllä (kuvio 1).

Henkilöstömäärä on pienentynyt myös kaikkein pienimmissä (alle 10 henkilöä) yrityksissä. Niissä työskentelevien määrä on pudonnut runsaalla 23 000 henkilöllä. Sen sijaan 10–249 työntekijän yrityksissä henkilöstömäärä on kasvanut noin 35 000 työntekijällä (kuvio 1).

Kuvio 1. Työntekijämäärät yritysten kokoluokittain 2008 ja 2015

Lähde: Tilastokeskus: tilinpäätös- ja rakennetilasto.

Kyseisessä tilastossa yritykset on luokiteltu kokoluokkiin yritystasolla, ei konsernitason.

Huom. Henkilöstömäärät ovat pyöristetty lähimpään 100:aan.

ETLA S18.1/f438

PIENTEN JA KESKISUURTEN YRITYSTEN ROOLI ON LUULTUA PIENEMPI

Käytännössä kaikki Tilastokeskuksen ja myös Eurostatin viralliset yritystilastot on tehty yritys- eikä konsernitason. Tällöin kaikki suurten konserniin omistamat pienet tytäryhtiöt luetaan pieniksi yrityksiksi. Ero konsernitason ja yritystason tietojen välillä voi olla dramaattinen.

Virallisten tilastojen mukaan pienet ja keski-suuret (pk) yritykset vastaavat 34 prosentista Suomen koko tavaraviennistä (kuvio 2). Tästä viennistä kuitenkin peräti 2/3 on sellaisten pk-yritysten vientiä, jotka kuuluvat johonkin suureen konserniin. Todellisuudessa siis vain 12 prosenttia tavaraviennistä on aitojen pk-yritysten vientiä. Vastaavasti pk-yritysten osuudet arvonnalisästä ja työllisyydestä jäävät 40 prosenttiin.

Suurten yritysten rooli taloudessa on siis selvästi suurempi kuin yleensä luullaan. Sama toistuu

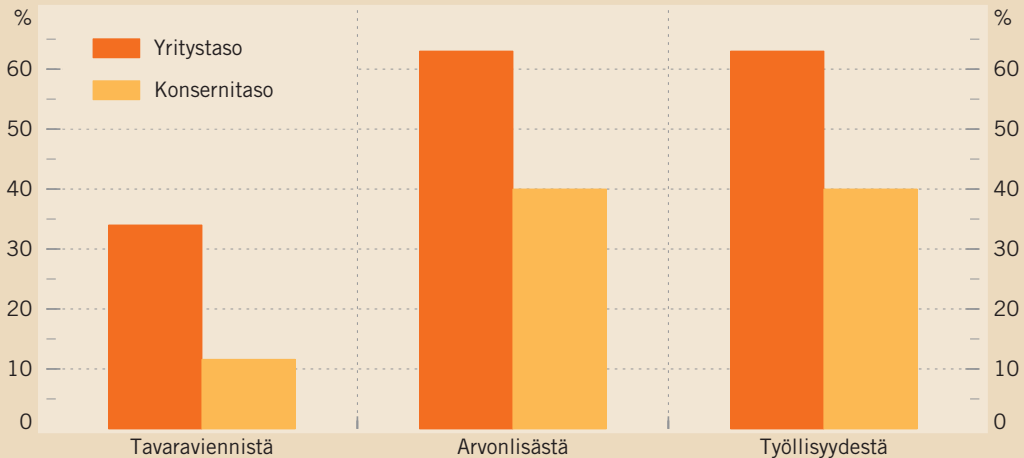
myös muissa Pohjoismaissa. Ruotsissa luvut ovat hyvin lähellä Suomea. Sen sijaan Tanskan erikoisuus on se, että sikäläisten pk-yritysten rooli tavaraviennissä on tuplasti Suomea ja Ruotsia suurempi, vaikka konsernisuhteet otetaan huomioon (kuvio 3).

HYVIN TOIMIVASSA TALOUDESSA YRITYSKENTTÄ UUDISTUU

Elinvoimaisessa taloudessa yritys-kenttää on jatkuvassa liikkeessä. Säätely mahdollistaa uusien yritysten alalle tulon, huonosti pärjäävät yritykset poistuvat markkinoilta ja kilpailu sekä pakottaa että kannustaa innovaatioihin.

Pienet yritykset ovat keskeisessä roolissa talouden uusiutumisen. Osa niistä pyrkii haastamaan tämän hetken markkinajohtajat kehittämällä uusia toimintatapoja, tuotteita ja palveluita. Onnistumiset näkyvät näiden haastajien kasvuna. Kasvuyritysten joukko on kuitenkin Suomessa

Kuvio 2. Pk-yritysten merkitys muuttuu, kun huomioidaan kuuluminen konserniin, %



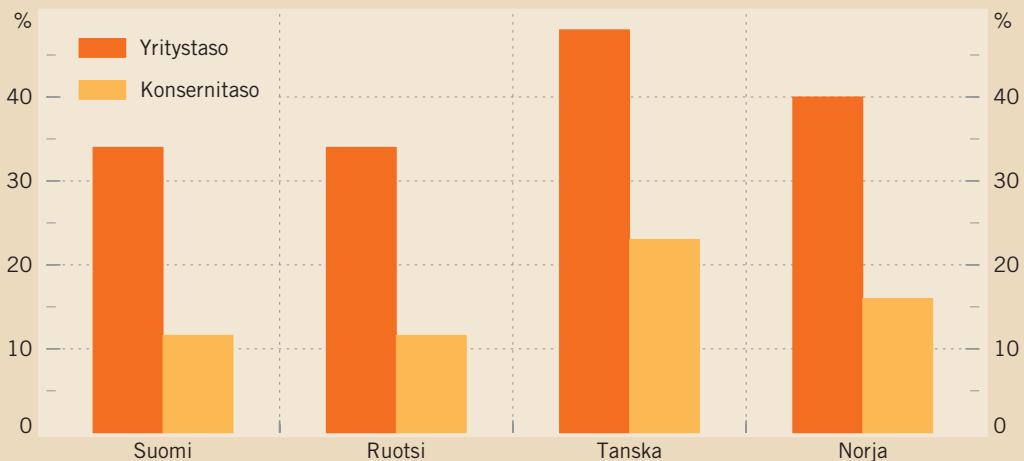
Lähde: Kirjoittajien laskelmat perustuen teokseen Nordic Council of Ministers, 2016, s. 80-82.

ETLA S18.1/f439

Huom. Osuuksia Suomen kaikkien yritysten tavaraviennistä, arvonlisästä ja työllisyydestä. Luvut vuodelta 2014.

Pieniin ja keskisuiuriin yrityksiin on luettu kaikki yritykset/konsernit, joiden työntekijämäärä jää alle 250 työntekijän.

Kuvio 3. Pk-yritysten osuus tavaraviennistä eri Pohjoismaissa, %



Lähde: Kirjoittajien laskelmat perustuen teokseen Nordic Council of Ministers, 2016, s. 80-82.

ETLA S18.1/f440

varsin kapea. Pari sataa yritystä vastasi 28 prosentista kaikista uusista työpaikoista, jotka syntyivät toimintaansa jatkaviin yrityksiin vuosina 2008–2011 (Maliranta ja Hurri, 2017).

Politiikkanteon kannalta kasvuyritysten tukeminen tai synnyttäminen kuulostaa houkuttelevalta ajatukselta. Helppoa se ei kuitenkaan ole. Syitä on ainakin kolme: 1) kasvuyritysten tunnistaminen etukäteen on vaikeaa, 2) kasvuyritysten tukemisen ei pitäisi estää niitä poistumasta markkinoilta, jos ne epäonnistuvat ja 3) politiikkatoimien tulisi kohdistua markkinapuutteisiin, sillä kasvuyritykset kiinnostavat varmasti myös yksityisiä tahoja.

Politiikkatoimenpiteet tulee suunnata nimenomaan markkinapuutteiden korjaamiseen. Muutoin on vaarana se, että toimenpiteellä ei ole konkreettista vaikutusta vaan kyse on vain tulonsiirrosta tietyille yritysjoukkoille.

Markkinapuutteita tai ei – joka tapauksessa yrityksiin kohdistetaan suoria politiikkatoimia, joilla niiden kilpailukykyä ja toimintaedellytyksiä pyritään kohentamaan. Seuraavaksi pureudutaan siihen, mitä tutkimustietoa meillä on politiikkatoimien vaikuttavuudesta.

JULKISET PÄÄOMASIOITUKSET TÄYDENTÄVÄT YKSITYISIÄ, MUTTA EIVÄT KORVAA NIITÄ

Julkiset pääomasijoitukset toimivat useimmiten parhaiten silloin, kun myös yksityisiä sijoituksia on mukana (Grilli ja Murtinu, 2014a ja 2014b). Julkiset sijoitukset siis täydentävät yksityisiä pääomasijoituksia, mutta niistä ei ole yksityisen rahoituksen korvikkeeksi. Lisäksi tutkimusten mukaan on usein parempi antaa rahoittajasyndikaatin vetovastuu yksityiselle pääomasijoittajalle julkisen pääomasijoittajan sijasta (Grilli ja Murtinu, 2014a).

Muista maista saadut opit viittaavat siihen, että parasta pääomasijoituspolitiikkaa on pääomasijoittajien ja niiden kohdeyritysten toimintaympäristön parantaminen – ei siis se, että valtio itse tekee pääomasijoituksia. Toimintaympäristön parantamista ovat esimerkiksi osakemarkkinoiden

avaaminen pienemmille yrityksille ja työmarkkinoiden joustavuus. Suomessa First North -markkinapaikka tarjoaa helpomman listautumismahdollisuuden pienemmille yrityksille kuin päälista. Tätä kautta pienempien yritysten pääsy osake-markkinoille on jo helpottunut.

T&K-TOIMINNAN TUKIVAIKUTUKSISTA SELVIMMÄT NÄYTÖT

Lukuisten sekä Suomessa että muissa maissa tehtyjen tutkimusten mukaan yritysten tutkimus- ja tuotekehitystoiminta lisää yritysten tuotosta (ks. esimerkiksi Einiö, 2014). Tulos säilyy riippumatta siitä, katsotaanko liikevaihtoa vai arvonlisää.

Tämän lupaavan lähtökohdan lisäksi on oleellista, että t&k-toiminnan ominaispiirteet – rahoituksen saatavuusongelmat ja tietojen leviäminen – antavat perusteen valtion myöntämille t&k-tuille.

On olemassa vakuuttavaa näyttöä siitä, että t&k-tuilla on Suomessa onnistuttu lisäämään yritysten t&k-toimintaa (ks. Ali-Yrkön, Kotirannan ja Ylhäisen tekemä synteesi, 2017). Ja kun tutkimusten mukaan t&k-toiminta heijastuu myönteisesti yritysten liikevaihdon tai arvonlisän kasvuun, t&k-tuille tulee tuottoja. Myönteinen lopputulema saa tukea myös muutamasta muusta Suomessa tehdystä tutkimuksesta, joissa on analysoitu suoraan t&k-tukien vaikutusta liikevaihtoon.

T&k-tuilla on myös työllisyys- ja tuottavuusvaikutuksia, mutta ne ovat epävarmempia. Eri analyysien mukaan t&k-tukien työllisyysvaikutukset ovat joko positiivisia tai neutraaleja – mutta eivät negatiivisia. Vain harvassa Suomessa tehdystä tutkimuksesta on tarkasteltu erikseen työllisyysvaikutuksia pieniin ja keskisuuriin yrityksiin. Niiden mukaan t&k-tuet ovat lisänneet pk-yritysten työllisyyttä.

Hyvin usein pääomasijoitusta saaneet yritykset ovat saaneet myös julkista t&k-rahoitusta. Tätä julkista t&k-rahoitusta on yleensä saatu ennen kuin pääomasijoittaja on tehnyt ensisijoituksen yhtiöön. Täyttä varmuutta tuen merkityksestä pääomasijoituksen saamiselle ei kuitenkaan ole.

On mahdollista, että t&k-tuki on auttanut pääomasijoituksen saamisessa. Vaihtoehtoinen selitys on se, että yrityksen innovatiivisuus itsessään selittää sekä t&k-tuen saamisen että valikoitumisen pääomasijoituksen kohteeksi. Se kumpi selitys on oikeampi, jää nykytiedon valossa avoimeksi.

MUILLA YRITYSTUILLA KUIN INNOVAATIOTUILLA EI SELVÄÄ VAIKUTUSTA

Suomessa on tehty myös jonkin verran muita yritystutkimuksia kuin innovaatiotutkimuksia koskevia analyysejä. Erilaisia kuvailevia tarkasteluja on tehty enemmänkin, mutta kunnollisten tilastollisten vaikutusanalyysojen määrä jää tuskallisen vähäiseksi.

Yksi näistä harvoista tutkimuksista koskee Finnveran pienille yrityksille myöntämiä lainoja. Lainoilla on ollut myönteinen vaikutus investointeihin, kasvuun ja työllisyyteen, mutta negatiivinen tai epäselvä vaikutus tuottavuuteen (Ylhäinen, 2013).

Kaiken kaikkiaan muuta julkista yritysrahoitusta koskevien tutkimusten mukaan tuet saattavat auttaa yrityksiä kasvamaan suuremmiksi. Sen sijaan ne eivät edistä tuottavuutta. Pikemminkin näyttäisi siltä, että yritystuilla on yrityssektorin uudistumista ja luovaa tuhoa hidastava vaikutus niiden viivyttyessä vähemmän tehokkaiden yritysten poistumista markkinoilta.

Politiikantekijän tehtävä on siis kaikkea muuta kuin helppo. Hyvää tahtoa varmasti löytyy, mutta hyvien ja tehokkaiden keinojen keksiminen on hankalaa. Sekä Suomessa että muissa maissa tehdyistä analyyseistä voi vetää seuraavan johtopäätöksen: Jos valtion kannattaa jonkinlaisia yritystutkimuksia myöntää, niin varmin valinta on t&k-toiminnan tukeminen. Lisätutkimusta tarvittaisiin kuitenkin siitä, miten muut julkisen sektorin toimet (kuten Finnvera-rahoitus sekä Finpron ja Teollisuussijoituksen toimet) edesauttavat yrityksiä t&k-toiminnasta eteenpäin – vai auttavatko?

KIRJALLISUUS

Ali-Yrkkö, J., Kotiranta, A. ja Ylhäinen I. (2017). Katsaus yritysten kasvuun ja sitä koskeviin politiikkatoimiin. Etla raportit no. 53. Elinkeinoelämän tutkimuslaitos, Helsinki.

Einiö, E. (2014). R&D Subsidies and Company Performance: Evidence from Geographic Variation in Government Funding Based on the ERDF Population-Density Rule. *Review of Economics and Statistics*, 96(4), 710–728. doi: <http://www.mitpressjournals.org/loi/rest>

Grilli, L. ja Murtinu, S. (2014a). Government, venture capital and the growth of European high-tech entrepreneurial firms. *Research Policy*, 43(9), 1523–1543. doi: 10.1016/j.res-pol.2014.04.002

Grilli, L. ja Murtinu, S. (2014b). New technology-based firms in Europe: market penetration, public venture capital, and timing of investment. *Industrial and Corporate Change*. doi: 10.1093/icc/dtu025

Heikkinen, S. (2017). Kiinnottajasta kiinniotettavaksi: Suomen taloudellisesta kehityksestä 1870–2015. *Kansantaloudellinen aikakauskirja*, 113, 293–311.

Maliranta, M. ja Hurri, P. (2017). Kasvuyritykset ja talouskasvu: empiirinen analyysi kasvuyritysten työllisyyden ja tuottavuuden dynamiikasta. *Kansantaloudellinen aikakauskirja*, 113, 7–21.

Nordic Council of Ministers (2016). Services and Goods Exports from the Nordics. TemaNord 2016:555.

Ylhäinen, I. (2013). *Essays on the Economics of Small Business Finance*. Jyväskylä Studies in Business and Economics 127. University of Jyväskylä.

Aikaisemmin julkaistut artikkelit

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

Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2017/2	Taluspoliittinen 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	Taluspoliittinen 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	Taluspoliittinen 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
2016/1	Taluspoliittinen 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	Taluspoliittinen 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	Taluspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2015 Eläkeuudistusta tarvitaan edelleen Öljyn hinta, valuuttakurssimuutokset ja talouskehitys Cleantechin paluu – onko todellisuus edelleenkin tarua ihmeellisempää?	Markku Kotilainen Niku Määttänen Paavo Suni Annu Kotiranta, Antti Tahvanainen, Peter Adriaens, Maria Ritola

Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2014/2	Taluspoliittinen 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 metallituoteollisuudella on vahva asema – tulevan menestyksen avain on teollinen internet	Markku Kotilainen Markku Kotilainen Paavo Suni Joonas Tuhkuri Timo Nikinmaa
2014/1	Taluspoliittinen 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	Taluspoliittinen 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	Taluspoliittinen 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
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

Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2011/1	Julkisen talouden tasapainottaminen määrittää talouspolitiikan suuntaa Onko ETLA optimisti julkisen talouden kestävyys suhteen? Kiinan rooli globaalina tuotantolaitoksena ja maailmankaupan veturina? Taantuma hellittää – jatkuuko rakenne kriisi?	Markku Kotilainen Tarmo Valkonen Jari Hyvärinen Pekka Ylä-Anttila
2010/2	Nousussa taas Teollinen tulevaisuus Tilinpäidon uudistus muuttaa teollisuuden kustannuskilpailukyky laskelmia	Pasi Sorjonen Pekka Ylä-Anttila Reijo Mankinen
2010/1	Suhdannekäännös(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
2008/1	Maa-ilmantalous 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 Martti Nyberg
2007/1	Voiko vahva talouskasvu jatkua? Tasavero on kuluttamisen verottamista Työsuhdeoptiot ja toimitusjohtajien palkkaus	Pasi Sorjonen Martti Nyberg Mikko Mäkinen

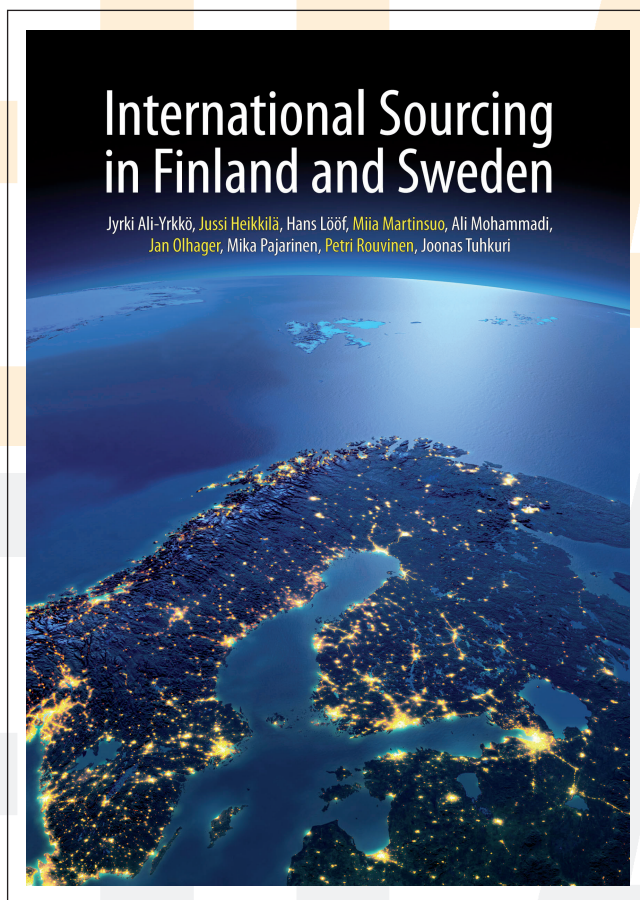
Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2006/2	<p>Finanssipolitiikan liikkumatila ensi hallituskaudella Miten varautua väestön ikääntymiseen?</p> <p>Muotoilustako lisää potkua yritysten kilpailukyvyille ja menestykselle? Commodity Futures as Predictors of Future Spot Prices</p>	<p>Sixten Korkman Jukka Lassila, Niku Määttänen, Tarmo Valkonen Maarit Lindström, Mika Pajarinen, Pekka Ylä-Anttila Paavo Suni</p>
2006/1	<p>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</p>	<p>Pasi Sorjonen Olli-Pekka Oksanen Luis Leal Paavo Suni</p>
2005/4	Raakaöljyn hinta on epävakaata, mutta se on kallistunut pysyvästi	Paavo Suni, Anthony de Carvalho
2005/3	<p>Intialla on hyvät mahdollisuudet pitkäaikaiseen vahvaan talouskasvuun Mitä vastaan eläkevakuutuksella vakuutetaan?</p>	<p>Paavo Suni Niku Määttänen</p>
2005/2	Kiinan kysynnän vahva kasvu nostanut raakaöljyn hintaa Suomalaisten yritysten kansainvälistyminen strategisten allianssien kautta	<p>Paavo Suni Christopher Palmberg, Mika Pajarinen</p>
2005/1	<p>Töissä vai vapaalla? Ajankäytön vaikutus työllistymis- halukkuuteen Suomalaiset eivät ole outoja – uusia tuloksia kansainvälisestä työtyytyväisyystutkimuksesta</p>	<p>Olli-Pekka Ruuskanen Edvard Johansson</p>
2004/4	<p>Mitä kilpailukykyvertailut kertovat? Työmarkkinoiden sopimusjärjestelmää voidaan kehittää Ikääntyvä Suomi: riittääkö työvoimaa?</p>	<p>Pentti Vartia, Timo Nikinmaa Kari Alho Hannu Piekkola</p>
2004/3	<p>EU:n kemikaalilainsäädännön tiukentaminen heikentää teollisuuden kehitystä Kiina-ilmiö</p>	<p>Olavi Rantala Paavo Suni</p>
2004/2	<p>Suomi hyötyy Venäjä-ilmiöstä Bioteollisuuden kasvupotentiaali ja terveydenhuollon kustannuskriisi Yrittäjien määrä ja taloudellinen menestys</p>	<p>Hannu Hernesniemi Raine Hermans, Martti Kulvik Edvard Johansson</p>

Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2004/1	Suomen ja Venäjän taloussuhteet Luova tuho Suomen tehdateollisuudessa	Markku Kotilainen Mika Maliranta
2003/4	Mitä tapahtuu, kun Yhdysvaltain talouden tasapainottomuudet korjaantuvat? Yritysten kilpailukyky lähtöisin edelleen kotimaasta – Suomalaisen 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 Hyytinen, Mika Pajarinen
2003/1	Irakin sota, raakaöljyn hinta ja maailman talouskehitys Biotekniikkateollisuus Suomessa Biotekniikkayritysten 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 Palkkatarkistusten sisältö ja toteutuminen tulopoliitiikan 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
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

INTERNATIONAL SOURCING IN FINLAND AND SWEDEN



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

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

Tilaa sähköpostilla tai
lataa www.etla.fi/julkaisut

 Taloustieto Oy

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

TOIMITUSJOHTAJA

Vesa Vihriälä

TUTKIMUS

Työmarkkinat ja osaaminen

Tutkimusjohtaja: Rita Asplund

Tutkimuspäällikkö: Antti Kauhanen

Tutkijat: Hanna Virtanen ja Krista Riukula

Tutkimussihteeri: Pekka Vanhala

Tutkimusharjoittelija: Miika Päällysaho

Kilpailu, innovaatio ja tuottavuus

Tutkimusjohtaja: Mika Maliranta

Tutkimuspäällikkö: Heli Koski

Tutkijat: Paolo Fornaro ja Nelli Valmari

Julkinen talous ja talouspolitiikka

Tutkimusjohtaja: Niku Määttänen

Tutkimusneuvonantajat: Jukka Lassila ja Tarmo Valkonen

Tutkija: Tero Kuusi

Suunnittelija: Eija Kauppi

Makrotalous, kansainvälinen talous ja suhdanteet

Tutkimusjohtaja: Markku Kotilainen

Tutkimuspäällikkö: Katariina Nilsson Hakkala

Tutkijat: Birgitta Berg-Andersson, Ville Kaitila,

Hannu Kaseva, Markku Lehmus ja Juha Vartia

Tieto ja teknologia

Tutkimusjohtaja: Petri Rouvinen

Tutkimuspäällikkö: Antti Tahvanainen

Tutkijat: Annu Kotiranta, Martti Kulvik, Juri Mattila ja

Timo Seppälä

HALLINTO

Markku Lammi, talous- ja hallintojohtaja

Kimmo Aaltonen, graafinen piirtäjä

Hannele Heikkinen, puhelinvaihteenhoitaja

Kirsti Jalaistus, taluspäällikkö

Ilkka Kiistala, järjestelmäasiantuntija

Petteri Larjos, atk-päällikkö

Päivi Pöyry, toimistosiihteeri

Nitesh Sood, siviilipalvelusmie

Tytti Sulander, viestintäjohtaja

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, School of Business and Economics, University of Jyväskylä, Finland

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Etlan tytäryrityksiä ovat **Etlätieto Oy** (projektitutkimus) sekä **Taloustieto Oy** (kustannustoiminta).

Etlätieto Oy

Toimitusjohtaja: Petri Rouvinen

Varatoimitusjohtaja: Jyrki Ali-Yrkkö

Projektitutkijat: Annu Kotiranta, Mika Pajarinen,

Antti Tahvanainen ja Ilkka Ylhäinen

Taloustieto Oy

Markku Lammi ja Kimmo Aaltonen

ETLA

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

SUHDANNE sisältää suhdannekatsauksen sekä artikkeleita ajankohtaisista aiheista.

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

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

Suhdanne

VUOSIKIRJA 2018:1

ETLA

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

ISSN 0787-9342