

ETLA – ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS

Suhdanne

VUOSIKIRJA 2019:1

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
Hille Korhonen
Matti Lievonen
Pekka Lundmark
Marjo Miettinen
Risto Murto
Jari Paasikivi
Jussi Pesonen
Timo Ritakallio
Risto Siillasmaa
Maarit Toivanen-Koivisto
Jaana Tuominen
Mika Vehviläinen
Christoph Vitzthum

HALLITUS

Carl Haglund
Puheenjohtaja

Jäsenet

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

ETLA – ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS

Suhdanne

VUOSIKIRJA

2019:1

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.



Niku Määttänen
Ph.D.
tutkimusjohtaja,
talouspolitiikka



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



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



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



Hannu Kaseva
VTK
julkinen talous,
investoinnit,
tuotanto,
työllisyys

Julkistamispäivä: 19.3.2019

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

Suhdanteen verkkoversio on luettavissa osoitteessa www.suhdanne.fi. Suhdanteen laadinnassa käytettävää tilastoaineistoa voi tilata Etlan tytäryhtiöstä Etlatieto Oy:stä (puh. 09-609 901). Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksen Etlan julkaiseman Suhdanne-vuosikirjan kustantaa ja myy Etlan tytäryhtiö Taloustieto Oy (puh. 09-609 909).

Painopaikka: Next Print Oy, Helsinki, 2019

PÄÄTOIMITTAJAN ESIPUHE



Epävarmuus.
Politiikka.
Siinä kenties kaksi
sanaa, joihin
tämän kevään
Suhdanteen
tekeminen tiivistyi.

Epävarmuus. Politiikka. Siinä kenties kaksi sanaa, joihin tämän kevään Suhdanteen tekeminen tiivistyi. Epävarmuus vaikuttaa talouskehitykseen tällä kertaa montaa reittiä: on Yhdysvaltojen ja Kiinan välinen kauppasota, keskuspankkien korkopolitiikan muutokset, kaoottinen brexit-prosessi, Italian hallitus, Ranskan keltaliivit, nämä vain muutaman tekijän mainitakseni. Suurin osa mainituista vaikuttaa talouteen kielteisesti, vähentäen yritysten halukkuutta investoida ja kotitalouksien aikeita kuluttaa.

Samalla Suomi näyttää selvinneen viime vuonna alkaneesta talouskasvun hidastumisesta paremmin kuin monet muut maat. Näin tietenkin toistaiseksi. Ulkomaankaupasta riippuvaisen ja hieman jälkisyklisen Suomen kasvu tulee hidastumaan muun Euroopan perässä. Tänä vuonna saamme vielä vetoapua parista suuresta laivoituksesta. Ensi vuodesta lähtien kasvu on kuitenkin entistä enemmän riippuvaista yksityisestä kulutuksesta.

Uudessa Suhdanteen numerossa ennustamme Suomelle hidastuvaa mutta sittenkin positiivista kasvua. Yksityiskohtaisen suhdanne-ennusteen lisäksi Suhdanne 2019:1 pitää sisällään *Niku Määttäsen* kirjoittaman talouspolitiikan kommentin, *Ville Kaitilan* artikkelin kotitalouksien säästämisasteen kehityksestä sekä *Antti Kauhasen* artikkelin kohtaanto-ongelmasta ja aktiivisesta työvoimapolitiikasta. Erityisteemojen aiheita ovat vaihtoehtoiset kehitysurat, talouskehityksen epävarmuuden estimointi ja työn tarjontaa lisäävien politiikkatoimien vaikutukset.

Ajatuksia herättäviä lukuhetkiä Suhdanteen uuden numeron parissa!

Helsingissä maaliskuussa 2019

Markku Lehmus

Talouspolitiikka s. 5

Talouspolitiikan linja tulevalla hallituskaudella

Niku Määttä

Suhdannekatsoaus s. 9

Katsaus suhdannekehitykseen

Kansainvälinen suhdannekehitys

Kotimainen suhdannekehitys

Ulkomaankauppa

Investoinnit

Yksityinen kulutus

Julkinen talous

Tuotanto ja työllisyys

Hinnat ja kustannukset

Etlan ennustevirheet

Miten Etlan Suhdanne ja Toimialakatsaus tehdään?

Artikkelit s. 83

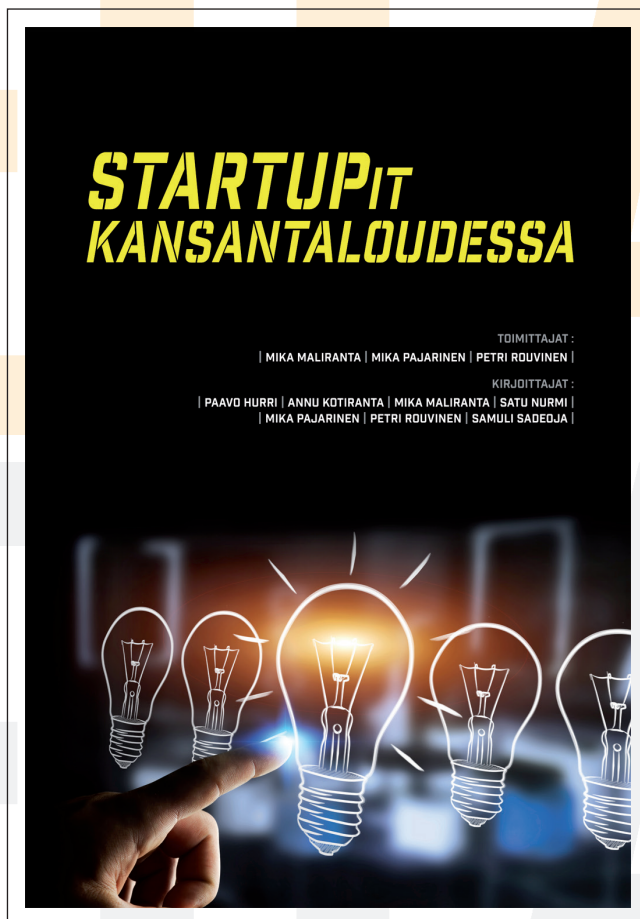
Kohtaanto-ongelma ja aktiivinen työvoimapolitiikka

Antti Kauhanen

Säästäminen ei ole kiinnostanut kotitalouksia viime vuosina

Ville Kaitila

STARTUPIT KANSANTALOUDESSA



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

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

Tilaa sähköpostilla tai
lataa www.etla.fi/julkaisut

 Taloustieto Oy

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

Talous

Talouspolitiikka

Talouspolitiikan linja tulevalla hallituskaudella	6
<i>Niku Määttä</i>	

Talouspolitiikan linja tulevalla hallituskaudella

NIKU MÄÄTTÄNENTutkimusjohtaja
Eta

Näillä näkymin Suomen seuraava hallitus aloittaa työnsä paljon paremmassa taloustilanteessa kuin vuonna 2015 muodostettu Sipilän hallitus. Työttömyys on nyt huomattavasti matalammalla ja työllisyys korkeammalla tasolla kuin neljä vuotta sitten. Lisäksi julkisen talouden alijäämä on kutistunut lähes olemattomaksi, julkinen velka suhteessa bkt:hen on laskevalla uralla ja valtionlainojen korot ovat lähellä nollaa. Vaihtotase on kuitenkin edelleen alijäämäinen, eli suomalaiset velkaantuvat ulkomaille, mutta alijäämä ei ole kovin suuri suhteessa bkt:hen.

Toisaalta kansainväliseen talouteen liittyy lukuisia riskejä, joiden realisoituminen voi vaikuttaa nopeasti ja kielteisesti Suomen talouteen. Lisäksi väestön ikääntyminen kasvattaa lähivuosikymmeninä eläkkeisiin ja vanhusten hoivaan liittyviä julkisia menoja suhteessa verotuloihin.

Minkälaista talouspolitiikan strategiaa tässä tilanteessa voi suositella tulevalle hallitukselle?

Nykyinen suhdannetilanne perustelee suhteellisen tiukkaa finanssipolitiikkaa. ”Elvytyspolitiikka”, eli esimerkiksi julkisten menojen päätökselistä kasvattamista ilman vastaavaa verotuksen kiristämistä, ei tarvita, sillä työvoima ja muut tuotantotekijät ovat jo lähes täyskäytössä. Vastavasti finanssipolitiikan kiristämisen kielteinen vaikutus työllisyyteen ja tuotantoon on tässä tilanteessa tavanomaista pienempi.

SUHDANNE VOI KÄÄNTYÄ NOPEASTI

Suhdannetilanne saattaa kuitenkin heikentyä nopeasti. Koska Suomella ei ole omaa rahapolitiikkaa, voi finanssipolitiikalla olla tärkeä rooli suhdanteiden tasoittamisessa. Matala korkotaso helpottaa suhdanteiden tasaamista tarvittaessa julkista velkaa lisäämällä. Finanssipolitiikan keventäminen voi olla jossakin vaiheessa hallituskautta perusteltua ja tähän kannattaisi kenties varautua jo hallitusohjelmassa.

Se taas, miten finanssipolitiikkaa tulisi hyvän suhdannepolitiikan näkökulmasta keventää, riippuu tilanteesta. Esimerkiksi vuonna 2016 solmittuun ns. kilpailukyky sopimukseen liittyvä työnantajamaksujen alentaminen oli luonteva tapa elvyttää tilanteessa, jossa erityisesti vientisektori oli vaikeuksissa. Toisenlaisessa tilanteessa voi olla parempi tukea suuremmin kotimaista kysyntää.

Toivon kuitenkin tulevan hallituksen tekevän myös toimenpiteitä, jotka selvästi vahvistavat julkista taloutta pitkällä aikavälillä. Tällaista politiikkaa tarvitaan jo varmistamaan, että finanssipolitiikkaa voidaan tulevaisuudessakin käyttää suhdanteiden tasoittamiseen.

Valitettavasti julkisen talouden vahvistamisessa riittänee tekemistä useammallekin hallitukselle.

Jotta julkinen talous olisi pidemmän päälle kestävällä pohjalla, sen tulisi todennäköisesti olla

nykyisessä taloustilanteessa ja nykyisellä väestörakenteella selvästi ylijäämäinen. Etlan viimeisin arvio kestävyysvajeesta on 3,1 prosenttia bkt:sta, mikä vastaa nyt noin 7 miljardia euroa vuodessa. Luku ei sisällä monien toivomia miljardiluokan lisäpanostuksia varhaiskasvatukseen ja vanhusien hoivaan.

Kannattaa huomata, että julkisen velan matala korkotaso ei todennäköisesti oleellisesti supista kestävyysvajetta, vaikka sen olettaisi pysyväksi. Yksi syy tähän on se, että matalamman korkotason myötä työeläkerahastojen tuotto luultavasti laskee, mikä puolestaan kasvattaa kestävyysvajetta.

KESTÄVYYSVAJETTA VAIKEA POISTAA VAIN VEROTUSTA KIRISTÄMÄLLÄ

Kestävyysvajeen suuruutta voi havainnollistaa vertaamalla sitä arvonlisäveron tuottoon. Laskennallisesti edellä mainitun 7 miljardin euron kestävyysvajeen voisi poistaa nostamalla kaikkia arvonlisäveroprosentteja noin kolmanneksella, mikäli tulonsiirtoja ei samalla nosteta vastaavasti. Tällöin ylin arvonlisäverokanta nousisi reilusti yli 30 prosenttiin. Todellisuudessa vaadittava veroprosenttien nosto olisi kuitenkin suurempi, sillä tällainen verotuksen kiristäminen pienentää veropohjia, esimerkiksi vähentämällä työnteon kannustimia. Arvonlisäverokin kohdistuu osin työhön, sillä se laskee palkkojen ostovoimaa.

Kestävyysvajetta onkin vaikea korjata pelkästään, tai edes pääosin, verotusta kiristämällä.

Osin vaikeus johtuu siitä, että verotuksen kiristämisen haittavaikutukset kasvavat veroasteen lähtötason myötä ja Suomessa verotus on jo suhteellisen kireää. Kestävyysvajeen korjaaminen pääosin verotusta kiristämällä edellyttäisi myös laajan keskiluokan verotuksen huomattavaa kiristämistä, mikä olisi arvattavasti poliittisesti vaikeaa. Esimerkiksi ansiotulojen ylin rajaveroaste on jo niin korkea, että sitä nostamalla tuskin saataisiin ainakaan kovin merkittävästi lisää verotuloja.

Kestävyysvajetta voidaan yrittää pienentää myös toteuttamalla ns. rakenteellisia uudistuksia, jotka

kasvattavat veropohjia. Esimerkiksi työperäisen maahanmuuton helpottaminen vahvistaisi julkista taloutta kasvattamalla palkkasummaa. Myös hyvin kohdistetut julkiset investoinnit voivat pienentää kestävyysvajetta, jos ne kasvattavat veropohjia tulevaisuudessa riittävästi. Nykyinen matala korkotaso lisää todennäköisyyttä, että julkiset investoinnit pienentävät kestävyysvajetta, vaikka ne rahoitettaisiin velanotolla.

On kuitenkin huomattava, että normaalisuhdanteessa monien julkisten investointien lisääminen helposti syrjäyttää yksityisiä investointeja, jotka nekin ovat tulevan verokertymän kannalta hyödyllisiä. Julkisten investointien kasvattaminen, mahdollisesti velanottoa lisäämällä, on kestävyysvajeen kannalta hyödyllisintä taantuman yhteydessä, jolloin julkiset investoinnit eivät välttämättä syrjäytä yksityisiä investointeja.

ELINKAARINÄKÖKULMA AUTTAISI LEIKKAAMAAN TULONSIIRTOJA

Kolmas tapa korjata kestävyysvajetta on leikata julkisia menoja. Hallituksen tulisi minusta vakavasti harkita erityisesti eräiden keskituloisille menevien tulonsiirtojen leikkaamista. Etlan tammi-kuisessa ”Muistioita tulevalle hallitukselle” -julkaisussa tuodaan esiin, että monia tulonsiirtoja voitaisiin kohdistaa nykyistä paremmin ihmisille, jotka ovat elinkaarituloilla mitattuna pienituloisia.

Yksi esimerkki tämän suuntaisesta uudistuksesta on työttömyysturvan ja työeläkejärjestelmän yhdistäminen siten, että työttömyyskorvaukset vähennettäisiin henkilön omasta työeläkekertymästä. Lopullista eläkettä leikattaisiin kuitenkin vain johonkin tiettyyn rajaan asti.

Tällainen järjestelmä tarkoittaisi, että ainakin elinkaarituloilla mitattuna keski- ja hyvätuloiset maksaisivat nostamansa työttömyyskorvaukset pienempänä eläkkeenä. Heidän kannaltaan työttömyyskorvaus toimisi kulutusmahdollisuuksia tasoittavana lainana, joka maksetaan takaisin eläkkeellä. Koska eläkettä leikattaisiin vain johonkin rajaan saakka, elinkaarituloilla mitattuna riittävän pienituloiset ihmiset saisivat työttömyys-

korvaukset edelleen täysimääräisesti. Tällaiseen malliin voitaisiin sisällyttää työttömyyskorvausten lisäksi myös joitakin muita tulonsiirtoja, kuten esimerkiksi opintotuki.

Toisin kuin verotuksen kiristäminen, tällainen uudistus olisi omiaan kasvattamaan veropohjia parantamalla työttömien taloudellista kannustintä etsiä ja vastaanottaa työtä.

Nykyjärjestelmä toimii päinvastoin kuin edellä kuvattu malli, sillä tällä hetkellä työttömyysjaksot, joista saa ansiosidonnaista työttömyyskorvausta, kartuttavat työeläkettä. Työeläkettä karttuu työttömyysjaksoa edeltäneiden ansioiden perusteella, joten eläkkeen karttumiseen ei liity samanlaista progressiota kuin työttömyyskorvaukseen. Työt-

tömyysvakuutusrahasto tilitti eläkejärjestelmään toissa vuonna lähes 800 miljoonaa euroa korvauksena työttömyys- sekä koulutus- ja vuorotteluvapajaksoilta kertyvistä eläkkeistä.

Askel edellä esitettyyn suuntaan olisi poistaa eläkkeen karttuminen työttömyysjaksoista. Samalla voitaisiin poistaa myös eläkkeen karttuminen opintojaksoista. Kyseessä on tulonsiirto, joka hyödyttää erityisesti korkeakoulutettuja.

Tällainen uudistus pitäisi olla teknisesti mahdollinen toteuttaa jo hallituskauden alkupuolella. Uudistuksen voisi toteuttaa sen hetkisestä suhdannetilanteesta riippumatta, sillä se ei välittömästi vähentäisi kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja.

Suhdannekatsaus

Katsaus suhdannekehitykseen	10
<i>Markku Lehmus</i>	
Kansainvälinen suhdannekehitys.....	23
<i>Markku Lehmus, Ville Kaitila</i>	
Kotimainen suhdannekehitys	
Ulkomaankauppa	36
<i>Birgitta Berg-Andersson</i>	
Investoinnit	48
<i>Hannu Kaseva</i>	
Yksityinen kulutus.....	52
<i>Ville Kaitila</i>	
Julkinen talous.....	56
<i>Hannu Kaseva</i>	
Tuotanto ja työllisyys.....	62
<i>Birgitta Berg-Andersson, Ville Kaitila, Hannu Kaseva</i>	
Hinnat ja kustannukset	74
<i>Ville Kaitila</i>	
Etlän ennustevirheet.....	78
Miten Etlän Suhdanne ja Toimialakatsaus tehdään?	80
Erityisteemat	
Ennusteiden epävarmuudesta	14
<i>Jetro Anttonen</i>	
Vaihtoehtoiset kehitysurat.....	20
<i>Markku Lehmus</i>	
Rakenteellinen budjettitasapaino	60
<i>Tero Kuusi</i>	
Mistä lisää kasvua?	68
<i>Markku Lehmus</i>	

Katsaus suhdannekehitykseen

- Suomen talouskasvu hidastuu tänä vuonna selvästi ja jää vaatimattomaksi myös ensi vuonna. Kokonaistuotanto kasvaa ennustemme mukaan 1,4 prosenttia tänä vuonna ja 1,2 prosenttia ensi vuonna. Bkt:n kasvun odotetaan olevan 1,2 prosenttia myös vuonna 2021. Vuosina 2020 ja 2021 Suomen talouskasvu onkin hieman potentiaalisen tuotannon kasvuvauhdin alapuolella.
- Heikkenevä talouskasvu on seurausta ennen kaikkea maailmantalouden kasvun hiipumisesta. Hidastuva talouskasvu on ensi vuodesta lähtien hyvin riippuvaista yksityisen kulutuksen kasvusta.
- Suurimmat riskit liittyvät kauppasodan laajenemiseen sekä poliittiseen epävarmuuteen ylipäänsä niin Yhdysvalloissa kuin Euroopassa.
- Suomen vienti kasvaa tänä vuonna 2,7 prosenttia ja ensi vuonna 2,4 prosenttia. Tänä vuonna viennin kasvu saa tukea suurista laivatoimituksista.
- Yksityinen kulutus kasvaa 1,4 prosenttia tänä vuonna ja 1,3 prosenttia ensi vuonna. Ansiotason nousu ja työllisyyden koheneminen tukevat kotitalouksien ostovoimaa. Kotitalouksien säästämisaste paranee hitaasti ennusteperiodilla.
- Investointien kasvu hidastuu tänä vuonna muun muassa asuinrakentamisen kasvun pysähtyessä. Investointien ennustetaan kasvavan noin prosentin vauhtia tänä ja ensi vuonna.
- Työttömyysasteen ennustetaan laskevan tänä vuonna huomattavan nopeasti. Tämä on seurausta ennen kaikkea viime vuoden lopun erinomaisesta kehityksestä työmarkkinoilla. Kuluvan vuoden työttömyysasteeksi ennustetaan 6,7 prosenttia. Ensi vuonna työllisyyden ennustetaan kasvavan vain hieman ja niinpä työttömyysaste jäisi 6,7 prosenttiin.
- Suomen kuluttajahinnat nousevat 1,2 prosenttia tänä vuonna, 1,4 prosenttia vuonna 2020 ja 1,6 prosenttia vuonna 2021.
- Julkistalouden tasapaino paranee tänä vuonna ja alijäämäksi ennustetaan 0,6 prosenttia bkt:sta. Ensi vuonna tasapaino paranee edelleen mutta julkistalous pysyy alijäämäisenä: alijäämäksi ennustetaan 0,4 prosenttia bkt:sta.

MAAILMANTALouden KASVU HIDASTUU

Maailmantalouden noususuhdanne on taittunut. Kasvu on hidastumassa niin euroalueella, Kiinassa kuin Yhdysvalloissakin. Yhdysvaltojen talous pysyy ennustemme mukaan vielä tänä vuonna kohtalaisessa vauhdissa ja sen kasvuksi ennustetaan 2,2 prosenttia. Ensi vuonna Yhdysvaltojen talouden ennustetaan kasvavan enää 1,6 prosenttia. Kasvun hidastuminen on seurausta yhtä aikaa hiipuvasta kansainvälisestä suhdanteesta, lisääntyneestä protektionismista ja president-

ti Trumpin finanssipolitiisen elvytyksen antaman lisäpotkun haihtumisesta.

EU-alueen bkt:n ennustetaan kasvavan 1,1 prosenttia tänä vuonna ja 1,4 prosenttia vuosina 2020 ja 2021. Kuluvan vuoden bkt-ennustetta on alennettu 0,7 prosenttiyksikköä viime syyskuun ennusteesta, sillä keskeisten EU-maiden kuten Saksan ja Italian bkt:n kasvu tuotti viime vuoden toisella puolikkaalla pettymyksen ja näkymät ovat pysyneet heikkoina. Saksan vientivetoinen talous

on herkkä maailmantalouden häiriöille, Italian ongelmat ovat puolestaan kotikutoisempia. Britannia taas kärsii kaaottisen brexit-prosessin aiheuttamasta epävarmuudesta. Jos sopimukseton brexit toteutuu, Britannian ja euroalueen kasvu hidastuu enemmän kuin perusennusteessamme. Venäjän talouden ennustetaan kasvavan tasaisesti 1,5 prosentin vauhtia tänä ja ensi vuonna - siis

kutakuinkin maan potentiaalisen tuotannon kasvuvauhtia nykyrakenteilla. Kiinan bkt:n kasvuksi ennustetaan tänä vuonna 6 prosenttia mutta ensi vuonna enää 5,8 prosenttia.

Tänä vuonna maailman kokonaistuotannon odotetaan kasvavan 3,1 prosenttia eli 0,5 prosenttiyksikköä hitaammin kuin viime vuonna. Maail-

Suomen huoltotase

Huoltotase-erä	Arvo Mrd. e ²⁾ 2018	Määrän muutos, %					
		Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
		2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18	2019–23 ^E
Bruttokansantuote							
markkinahintaan	232,9	2,2	1,4	1,2	1,2	1,5	1,4
Tuonti	92,1	4,3	0,3	2,3	2,3	3,0	1,9
- tavarat	61,9	2,6	0,8	1,7	1,6	2,7	1,4
- palvelut	30,2	7,7	-0,8	3,5	3,9	3,5	2,8
Kokonaistarjonta	325,0	2,8	1,1	1,5	1,6	1,9	1,5
Vienti	91,0	1,4	2,7	2,4	2,4	2,1	2,6
- tavarat	63,2	0,9	2,6	2,1	2,1	0,8	2,3
- palvelut	27,8	2,9	3,0	3,1	3,1	5,5	3,1
Investoinnit	52,6	3,3	1,1	1,0	1,9	2,8	1,8
- yksityiset	42,9	3,3	1,5	0,7	1,9	3,0	1,9
- julkiset	9,7	3,3	-0,5	2,3	1,5	1,8	1,5
Kulutus	178,1	1,5	1,1	1,1	1,1	1,2	1,1
- yksityinen	124,9	1,4	1,4	1,3	1,3	1,5	1,3
- julkinen	53,2	1,7	0,4	0,5	0,6	0,6	0,5
Varastojen muutos¹⁾	3,3	1,4	-0,7	0,1	0,0	0,0	0,0
Kokonaiskysyntä	325,0	2,7	1,1	1,5	1,6	1,9	1,5
Kotimainen kysyntä	234,0	3,2	0,4	1,2	1,2	1,9	1,1
Julkinen kysyntä	62,9	1,9	0,3	0,8	0,7	0,7	0,7

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

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

man talouskasvun ennustetaan hidastuvan ensi vuonna vielä pykälän verran lisää, sillä vuoden 2020 kasvuksi ennustetaan 3,0 prosenttia.

Riskit ennustettua huonommasta kehityksestä ovat merkittävät. Vaikka kauppaneuvottelujen aikarajaa saatiin juuri jatkettua ohi aiemmin ilmoitetun maaliskuun ensimmäisen päivän, kauppasota Yhdysvaltojen ja Kiinan välillä uhkaa laajeta yhä. Lisäksi kauppasota saattaa kiihtyä uudelleen myös Yhdysvaltojen ja EU:n välillä. Tällä hetkellä Yhdysvallat on asettanut tulleja Kiinasta tuoduille hyödykkeille yhteensä 250 miljardin edestä, kun taas Kiina on asettanut vastatulleja Yhdysvalloista tuoduille tuotteille yhteensä 110 miljardin dollarin edestä. EU:lle puolestaan Yhdysvallat asetti alumiini- ja terästullit kesäkuussa, joihin EU-vastasi asettamalla tulleja valikoiduille yhdysvaltalaisille kulutustuotteille.

Maailmantalouden kehitystä varjostavat myös laajemmin poliittisten riskien mahdolliset vaikutukset. Britannian hallitus on edennyt brexit-neuvotteluissa riskipitoisella strategialla – jos sitä strategiaksi voi kutsua –, joka uhkaa viedä maan kaotittaiseen ja taloudelle erityisen haitalliseen sopimuksettomaan EU-eroon. Italian hallitus riiteli näkyvästi budjettinsa alijäämävaikutuksesta Euroopan komission kanssa samalla, kun maan 10 vuoden valtionlainakorko nousi pahimmillaan 3,6–3,7 prosentin tasolle. Lopulta Euroopan komissio hyväksyi Italian budjetin, joka on räikeässä ristiriidassa EU-maiden alijäämä säännösten kanssa. Myös Ranskan hallitus joutui populistiliikkeen, ns. keltaliivien laajojen protestien kohteeksi. Lopulta Ranskan presidentti Marcon joutui tekemään keltaliiveille myönnytyksiä, joiden seurauksena myös Ranska rikkoo EU-maiden keskeisiä alijäämä säännöksiä.

EUROALUEEN KASVU HIDASTUU SELVÄSTI

Euroalueen kokonaistuotannon kasvu on hidastunut viime vuoden alkupuoliskon 0,4 prosentin kasvuvauhdista edellisiin neljänneksiin nähden. Kasvu hidastui viime vuoden toisella puolikkaalla 0,2 prosenttiin edellisistä neljänneksistä. Alueen talouskasvun hidastuminen oli seurausta erityi-

sesti Saksan ja Italian talouskasvun hidastumisesta: edellinen vältti taantumana viime vuoden lopulla ennakkotietojen perusteella juuri ja juuri, kun taas Italian todettiin olevan teknisessä taantumassa.

Ennustamme euroalueen bkt:n kasvavan 1,1 prosenttia tänä vuonna ja 1,3 prosenttia ensi vuonna. Kasvu nopeutuu prosentin kymmenyksellä vuonna 2021, jolloin sen ennustaan olevan 1,4 prosenttia.

Kaikkien eurotalouksien ennustetaan kasvavan, mutta kasvuluvuissa on eroja. Kuluvaan vuoden kasvuun ennustetaan jatkuvan hyvänä Espanjassa ja Hollannissa, noin 2 prosentissa. Saksan talous kasvaa 1,0 prosenttia ja Ranskan talous vain hieman sitä nopeammin. Monet viennistä riippuvaiset euroalueen maat ovat herkkiä maailmankaupan häiriötekijöille kuten tariffien korotuksille. Jo pelkkä epävarmuus tulevista tariffeista vähentää yritysten investointeja. Euroalue saa kuitenkin tänä vuonna hieman vetoapua kevenevästä finanssipolitiikasta erityisesti Saksassa, Hollannissa, Ranskassa ja Italiassa.

Suhdannenäkymät-raportti

Pysy mukana Suomen talouskehityksen muutoksissa.

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

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

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

Käy katsomassa ETLAn kotisivulta: www.etla.fi

Euroalueen rahapolitiikka pysyy toistaiseksi suhteellisen kevyenä mutta alkoi silti kiristyä tämän vuoden alussa, kun arvopapereiden netto-ostot lopetettiin. Rahapolitiikka kiristyi vielä huomattavasti enemmän, mikäli ns. TLTRO-rahoitusoperaatioita pankkien lainanannon lisäämiseksi ei jatketa tänä vuonna. Ennustamme kuitenkin, että ohjelma saa jatkoa ainakin osittain. EKP:n ennustetaan nostavan ohjauskorkoja nollassa vasta vuoden 2021 alussa, sillä inflaatio on euroalueella tänä ja ensi vuonna yhä alle keskuspankin tavoitteen (hieman alle 2 prosenttia).

Euroalue on yhä haavoittuvainen myös pankkiriikin takia. Italiassa ja muutamassa muussa lähinnä Etelä-Euroopan maassa on pankkeja, joiden vakavaraisuus on edelleen heikko. Tämä perustelee euroalueen rahoitusmarkkinoita ja pankkisektoria koskevien reformien, erityisesti pääomaunionin, viemistä eteenpäin.

SUOMEN BKT KASVAA TÄNÄ VUONNA SELVÄSTI HITAAMMIN KUIN VIIME VUONNA

Suomen bruttokansantuote kasvoi kansantalouden tilinpidon ennakkotietojen mukaan viime vuonna 2,2 prosenttia. Vienti kasvoi hitaanlaises-

ti, 1,4 prosenttia. Tuonin kasvaessa samanaikaisesti 4,3 prosenttia kontribuoi nettovienti jopa prosenttiyksikön negatiivisesti talouskasvuun. Yksityinen kulutus lisääntyi ennakkotietojen perusteella 1,4 prosenttia. Reaalisen ostovoiman vahva kasvu tuki yksityistä kulutusta ja paransi samalla kotitalouksien säästämisastetta. Investoinnit lisääntyivät 3,3 prosenttia. Varastojen muutos lisäsi bkt:n kasvua viime vuonna jopa 1,3 prosenttiyksikköä, siis harvinaisen paljon.

BKT KASVAA 1,4 PROSENTTIA VUONNA 2019 JA 1,2 PROSENTTIA VUOSINA 2020 JA 2021

Suomen kokonaistuotannon ennustetaan kasvavan 1,4 prosenttia tänä vuonna. Kasvulukua on siten laskettu 0,8 prosenttiyksiköllä viime syyskuusta. Kasvun rakenteen suhteen näkemys on kuitenkin pysynyt jotakuinkin ennallaan. Odotamme nettoviennin tukevan kasvua tänä vuonna. Ensi vuodesta lähtien kasvu on ennen kaikkea yksityisen kulutuksen varassa. Viennin kasvu vuonna 2020 jää ennusteessamme reiluun 2 prosenttiin, samalla kun tuonti kasvaa lähes yhtä nopeasti. Investoinnit kasvavat noin prosentin sekä tänä että ensi vuonna. Ensi vuonna Suomen kokonaistuotannon kasvun ennustetaan hidastu-

Eräitä keskeisiä ennusteita

	2016	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Kuluttajahintaindeksin muutos, %	0,4	0,8	1,1	1,2	1,4	1,6
Ansiotason muutos, %	0,9	0,2	1,7	2,2	2,8	2,6
Työn tuottavuus, %	2,5	1,7	-0,3	0,3	1,1	1,0
Työttömyysaste, %	8,8	8,6	7,4	6,7	6,7	6,6
Vaihtotaseen jäämä, % suhteessa bkt:hen	-0,8	-0,3	-1,6	-0,4	0,1	0,2
Teollisuustuotannon (tuotos) muutos, %	2,8	3,4	3,5	2,0	1,5	1,5
Suomen EDP-jäämä, % bkt:sta	-1,7	-0,8	-0,9	-0,6	-0,4	-0,3
Suomen EDP-velka, % bkt:sta	63,0	61,3	59,4	59,3	59,0	58,6
Euribor 3 kk, %	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1	0,3
EU28-maiden bkt:n muutos, %	2,0	2,5	1,9	1,1	1,4	1,4
- Euroalue	1,9	2,4	1,8	1,1	1,3	1,4
EU28-maiden kuluttajahintojen muutos, % ¹⁾	0,3	1,7	1,9	1,5	1,7	1,7
- Euroalue ¹⁾	0,2	1,5	1,8	1,4	1,6	1,6

¹⁾ Yhdenmukaistettu indeksi.

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ENNUSTEIDEN EPÄVARMUUS JA EPÄVARMUUDEN ESTIMOINTI

Taloudellisten ennusteiden tapauksessa puhutaan usein esimerkiksi bruttokansantuotteen 1,4 prosentin vuosikasvusta kuluvalle vuodelle tai 6,7 prosentin työttömyysasteesta tulevalle vuodelle. Tällaisia ennusteita kutsutaan *piste-estimaateiksi*. Todellisuudessa talouden ennustaminen tällä tarkkuudella on kuitenkin mahdotonta, ja onkin hyvin epätodennäköistä, että esimerkiksi bruttokansantuotteen seuraavan vuoden kasvuvauhti sattuisi tarkalleen vastaamaan ennustettua lukua. Syitä tarkan ennustamisen mahdottomuudelle on monia. Ensinnäkin, taloudessa lähes kaikki vaikuttaa lähes kaikkeen, eikä ennustaja voi koskaan tietää kaikkea. Toiseksi, taloudelliset ilmiöt voivat olla jopa rakenteeltaan täysin arvaamattomia. Tämän lisäksi esimerkiksi datan *revisiot* vaikuttavat ennustamisen tarkkuuteen, sillä seuraavan vuoden talustilanteesta on hyvin vaikea muodostaa tarkkaa käsitystä, jos edellisenkään vuoden tilanteesta ei ole vielä täyttä varmuutta.

Vaikkei taloutta ennustettaessa voi koskaan tietää kaikkea, eikä tarkkojen ennusteiden laatiminen ole mahdollista, julkaistaan taloudellisia ennusteita siitä huolimatta. Ennusteet vastaavat parasta mahdollista arviota tulevaisuudesta sillä perusteella, mitä tiedetään, kun ennuste laaditaan. Mitä enemmän tiedetään, sitä tarkempia ennusteet ovat. Ennusteet kuluvan vuoden talouskasvulle ovat keskimäärin aina tarkempia kuin ennusteet koskien seuraavan vuoden talouskasvua.

Ennusteiden epävarmuutta voidaan kuitenkin mitata, ja jo ennusteen laatimishetkellä voidaan piste-estimaatin lisäksi esittää arvio ennusteeseen liittyvästä epävarmuudesta. Epävarmuuden tarkka estimointi on kuitenkin usein haastavaa, ja vaikka ennustajalla olisi tarkka arvio ennusteen epävarmuudesta, on tuon arvion esittäminen yleisölle paljon hankalampaa kuin piste-estimaatin tapauksessa. Piste-estimaatti on hyvin helppo

Kuvio 1 Simuloitu ennustejakauma Suomen bruttokansantuotteen vuosikasvulle vuoden 2019 viimeisellä neljänneksellä



esittää ja ymmärtää. Toisaalta, yksittäinen luku voi luoda illuusion ennusteen täsmällisyydestä. Todellisuudessa ennusteet vastaavat jonkinlaista tulevaisuutta kuvaavaa todennäköisyysjakaumaa, jota kutsutaan *ennustejakaumaksi*, ja piste-estimaatti on arvo, jossa tuo ennustejakauma saavuttaa huippunsa.

Usein ennusteiden esittäminen ennustejakaumina ei ole kuitenkaan käytännöllistä. Ennusteisiin liittyvän epävarmuuden esittämiseksi voidaan piste-estimaattien lisäksi kuitenkin esittää joitain ylimääräisiä tunnuslukuja, joiden avulla kuvataan ennusteisiin liittyvää epävarmuutta. Esimerkiksi luottamusvälin ylä- ja alarajan avulla voidaan esittää arvio siitä, kuinka todennäköisesti ennusteen kohteena oleva arvo tulee osumaan ylä- ja alarajan välille. Usein tämäkään ei ole kuitenkaan mahdollista, sillä esittämisen vaikeuden lisäksi myös ennustejakauman muodon, ja siten epä-

varmuuden, tarkka arviointi on piste-estimaatin muodostamista haastavampaa.

Ekonometristen mallien avulla voidaan tuottaa ennustejakaumia, joita tulkitsemalla on mahdollista muodostaa käsitys ennusteen epävarmuudesta. Toisin sanoen, ennusteen epävarmuus on mitattavissa, kun ennuste pohjautuu ekonometriseen malliin. Kokonaistaloudelliset ennusteet pohjautuvat kuitenkin lähes poikkeuksetta mallien lisäksi harkintaan ja asiantuntija-arvioihin. Asiantuntemukseen perustuvien ennusteiden epävarmuutta on hyvin vaikea arvioida, sillä puhtaasti harkintaperusteisen ennustejakauman määrittely on käytännössä mahdotonta. Harkintaa käyttämällä ennusteen laadintaan pystytään kuitenkin käyttämään tietoa, jonka sisällyttäminen ekonometriseen malliin voisi olla vaikeaa tai jopa mahdotonta.

Kuvio 2 Ennuste Suomen bruttokansantuotteen vuosikasvulle vuosille 2019 ja 2020



ETLA S19.1/b283

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

Ennustekäyttöön parhaiten soveltuvatkin ekonometriset mallit, jotka pystyvät datan lisäksi käyttämään teoreettista tietoa ja asiantuntijoiden osaamista mahdollisimman tehokkaasti. Yksi kompromissi harkintaperusteisen ja puhtaasti mallipohjaisen ennusteen välillä onkin ekonometrisen malli, jossa ammattiennustaja mukauttaa mallin oletuksia tai asettaa mallille rajoituksia. Tällainen lähestymistapa mahdollistaa ennustejakaumien tuottamisen ja ennusteeseen liittyvän epävarmuuden täsmällisen mittaamisen.

Kuviossa 2 on edellä kuvailun kaltaisen ekonometrisen mallin avulla tuotettu Etlan virallista ennustetta vastaava ennuste Suomen bruttokansantuotteen kasvuvauhdille vuoden 2019 ensimmäiseltä neljännekseltä vuoden 2020 loppuun. Harmaa katkoviiva kuvaa ennusteen piste-estimaattia, eli ennusteen laatimishetkellä todennäköisintä ennustetta, ja piste-estimaattia ympäröivät eri värein piirretyt alueet kuvaavat ennusteen epävarmuutta. Kuten kuviossa näkee, on ennusteen epävarmuus erittäin suurta, eikä talouden kasvuvauhdista vuoden kuluttua voi sanoa suurella varmuudella juuri mitään. Kuviossa tummin alue sisältää 20 prosenttia ennustejakauman *todennäköisyysmassasta* ja koko väritetty alue sisältää 90 prosenttia ennustejakauman *todennäköisyysmassasta*.

Arvio oheisen ennusteen epävarmuudesta on tuotettu simuloimalla ekonometrisella mallilla (BVARX-malli)¹ tuhansia vaihtoehtoisia tulevaisuuksia ja käyttämällä näitä ennustejakauman muodon arviointiin jokaisella neljänneksellä kahden tulevan vuoden aikana. Näin tuotettujen ennustejakaumien avulla voidaan vastata paljon monimuotoisempiin kysymyksiin kuin pelkkien piste-estimaattien avulla. Kuvioiden 1 ja 2 perusteella voidaan esimerkiksi sanoa bruttokansantuotteen kasvavan vuoden 2019 viimeisellä neljänneksellä noin 75 prosentin todennäköisyydellä (vuosikasvu), sillä noin 75 prosenttia ennustejakauman *todennäköisyysmassasta* on nollakasvun paremmalla puolella.

Tämän kaltaisiin todennäköisyysarvioihin tulee kuitenkin suhtautua samalla varauksella kuin piste-estimaatteihin, sillä kaikkiin arvioihin liittyy epävarmuutta. Tämä pätee myös arvioihin epävarmuudesta itsestään. Kaikki ennusteet tulevasta, perustuivat ne sitten malleihin tai asiantuntemukseen, perustuvat kuitenkin hyvin rajalliseen käsitykseemme menneisyydestä, eikä ole mitään syytä olettaa, että pystyisimme menneisyyteen tukeutuen muodostamaan virheettömiä arvioita edes tulevaisuutta koskevasta epävarmuudesta. Ekonometriset mallit eivät myöskään pysty tuottamaan luotettavia arvioita erittäin epätodennäköisten tai harvoin esiintyvien tapahtumien todennäköisyydestä, eikä mallien tuottamien ennustejakaumien avulla tulisi pyrkiä vastaamaan kysymyksiin tällaisista tapahtumista.² Kokonainen ennustejakauma kuvaa kuitenkin ennusteen todellista luonnetta paljon piste-estimaattia paremmin, ja ennusteet tulisi esittää mahdollisimman usein kokonaisten ennustejakaumien muodossa. Valittavan usein tämä ei kuitenkaan ole mahdollista ennustejakauman esittämisen vaikeuden ja estimoinnin haastavuuden vuoksi.

1 Ks. tarkemmin Jetro Anttosen myöhemmin vuonna 2019 Etlä Working Papers -sarjassa julkaistava artikkeli.

2 Esim. vuonna 2008 puhjennut finanssikriisi.

van 1,2 prosenttiin. Samoin vuonna 2021 odotamme Suomen bkt:n kasvavan 1,2 prosenttia, joka on lähellä mutta sittenkin hieman alle Suomen potentiaalisen tuotannon kasvuvauhdin. Tuotantokuilun arvioidaan olevan selvemmin negatiivinen ensi vuonna.

LAIVATOIMITUKSET VAUHDITTAVAT VIENTIÄ TÄNÄ VUONNA

Vuonna 2019 viennin määrän ennustetaan kasvavan 2,7 prosenttia. Tavaroiden vienti kasvaa 2,6

prosenttia ja palvelujen vienti 3,0 prosenttia. Tavaraviennin kasvua tukevat tänä vuonna suuret laivatoimitukset: tämän vuoden aikana toimitetaan kaksi merkittävän kokoista risteilijää. Moottoriajoneuvojen vienti kasvaa edelleen hyvää vauhtia Uudenkaupungin autotehtaan ansiosta. Myös öljynjalostuksen lisääntymisen odotetaan näkyvän viennissä tänä vuonna. Saksa on Suomelle edelleen selvästi tärkein tavaraviennin kohdemaal. Euron dollarikurssi heikkenee ennusteessamme viime vuoden keskimääräiseen tasoon nähden, mikä tukee osaltaan viennin kasvua.

Ensi vuonna viennin määrän ennustetaan kasvavan 2,4 prosenttia, siis hieman hitaammin kuin tänä vuonna. Palveluiden viennin ennustetaan kasvavan yhä nopeammin kuin tavaroiden viennin. Vuonna 2021 viennin määrän odotetaan kasvavan edelleen 2,4 prosentin vauhtia. Vienninmenestyksen jatkuminen edellyttää, että reaaliainssioiden nousu ei ylitä tuottavuuden kasvuvauhtia merkittävästi vuosina 2020 ja 2021. Tänä vuonna käynnistyvä palkkaneuvottelukierros ja siinä testattava Suomen palkkamalli tulevat olemaan tässä ratkaisevan tärkeässä roolissa.

ASUINRAKENTAMISEN KASVU PYSÄHTYY TÄNÄ VUONNA

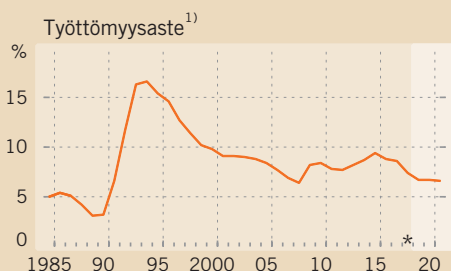
Investointien ennustetaan kasvavan tänä vuonna 1,1 prosenttia. Kasvua hidastaa asuinrakentamisen ja julkisten investointien hiipuminen – asuinrakentamiseen ennustetaan nollakasvua tälle vuodelle. Sen sijaan kone- ja laite- sekä t&k-investointien ennustetaan piristyvän hieman tänä vuonna.

Vuonna 2020 investointien kasvu hidastuu hieman, 1,0 prosenttiin. Asuinrakentamisen kasvun ennustetaan olevan yhä lähellä nollaa. Kone- ja laiteinvestoinnit jatkavat kasvussa, mutta niidenkin kasvu hidastuu. Muunkin rakentamisen kasvun ennustetaan olevan vain hieman positiivista. Investointiasteessa ei tapahdu merkittäviä muutoksia tämän ja ensi vuoden aikana.

HALLITUKSEN TYÖLLISYYSTAVOITE TOTEUTUI KIRKKAASTI

Viime vuoden työllisyyden kasvu oli odotuksia huomattavasti nopeampaa. Työllisyyden kas-

Taloudellinen kehitys



1) Vuodesta 1988 EU-harmonisoidun tilastoinnin mukaan.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S19.1/y01

vu oli erityisen voimakasta kesäkuukausina sekä loppuvuonna. Samaan aikaan myös työttömyysaste laski merkittävästi. Työllisten määrän ennustetaan kasvavan tänä vuonna 31 000 henkilöllä viime vuodesta. Tämän toteutumiseen riittää käytännössä jo se, että kausitasoitettu työllisyys ei laske nykytasoltaan. Koska työvoiman odotetaan kasvavan tänä vuonna vain hieman, työttömyysasteen ennustetaan putoavan 6,7 prosenttiin. Samalla työllisyysasteen ennustetaan nousevan keskimäärin 72,6 prosenttiin. Niinpä istuvan hallituksen 72 prosentin työllisyysastetavoite on toteutuksessa kirkkaasti. Myös hallituksen tavoite 110 000 uudesta työpaikasta toteutuu selvästi (työllisyyden odotetaan kasvavan noin 135 000 henkilöllä hallituskaudella).

Ensi vuonna työllisyyden kasvun ennustetaan jatkuvan selvästi hitaampana. Työttömyysasteen ei enää odotetakaan laskevan, vaan se jäisi 6,7 prosenttiin. Työllisyysasteen odotetaan kuitenkin paranevan ensi vuonna yhä hieman, 72,8 prosenttiin, kun 15–64-vuotiaiden työllisyys kasvaa nopeammin kuin heidän lukumääränsä. Osaavan työvoiman saatavuus rajoittaa jossain määrin työllisyyden kasvua tänä ja ensi vuonna.

KULUTUS OTTAA ENTISTÄ ISOMMAN VASTUUN BKT:N KASVATTAMISESSA ENSI VUONNA

Reaaliansioiden ja muiden tulojen sekä työllisyyden kasvu tukevat kulutusta tänä ja ensi vuonna. Yksityisen kulutuksen ennustetaan kasvavan tänä vuonna 1,4 ja ensi vuonnakin 1,3 prosenttia. Samanaikaisesti kotitalouksien ja kotitalouksia palvelevien voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen säästämisaste kohenee hitaasti.

Vuonna 2021 yksityinen kulutus kasvaa ennusteessamme yhä 1,3 prosenttia, mikä on vain hieman hitaammin kuin reaalisen ostovoiman kasvu. Yksityisen kulutuksen kehityksen kannalta kriittistä on työllisyyskehityksen lisäksi jatkossa se, millaisiksi palkankorotukset muodostuvat seuraavalla, tänä vuonna käynnistyvällä palkan-neuvottelukierroksella. Ennusteessamme ansiotasoa nousee tänä vuonna 2,2 ja ensi vuonna 2,8 prosenttia. Ensi vuoden ansiotasoa nostaa kui-

tenkin osaltaan julkisen sektorin määräaikaiseksi sovitun lomarahaleikkauksen päättyminen.

INFLAATIO NOUSEE ASTEITTAIN

Kuluttajahintojen ennustetaan nousevan 1,2 prosenttia tänä vuonna. Inflaatiota kiihdyttää tänä vuonna erityisesti asumisen sekä elintarvikkeiden ja alkoholittomien juomien hintojen kohoaminen. Ensi vuonna kuluttajahintojen nousun ennustetaan kiihtyvän 1,4 prosenttiin, jolloin kuluttajahintoja nostavat eniten asumiskustannukset ja elintarvikkeet. Vuonna 2021 kuluttajahinnat kohoavat ennusteessamme 1,6 prosenttia. Nousevat korot kiihdyttävät vuoden 2021 inflaatiota.

JULKINEN TALOUS TASAPAINOTTUU MUTTA PYSYY ALIJÄÄMÄISENÄ

Julkinen talous tasapainottuu ennusteperiodimme aikana hitaasti. Julkisen sektorin vajeennuste on 0,9 prosenttia bkt:sta. Päätösperäisen finanssipolitiikan arvioidaan olevan lievästi kiristävää tänä ja ensi vuonna. Kuluvaan vuoden julkisen sektorin budjettialijäämäksi ennustetaan 0,6 prosenttia bkt:sta ja ensi vuoden vajeeksi 0,4 prosenttia bkt:sta. Julkinen sektori pysyy ennusteemme mukaan alijäämäisenä aina vuoteen 2023 asti: niukaksi jäävä talouskasvu ei riitä nostamaan julkistaloutta ylijäämäiseksi.

Niin sanottu julkisen sektorin EDP-velka laskee ennusteessamme 59,3 prosenttiin tänä vuonna. Ensi vuoden julkisen sektorin EDP-velaksi ennustetaan 59,0 prosenttia ja vuodelle 2021 58,6 prosenttia. Perusennusteessamme julkisen sektorin EDP-velka laskee 57,4 prosenttiin suhteessa bkt:hen vuoteen 2023 mennessä. Valtion budjettitasapaino paranee tasaisesti lähivuosina mutta pysyy kuitenkin ennusteessamme selvästi negatiivisena aina vuoteen 2023 asti. Sosiaaliturvarahastojen ylijäämä supistuu viime vuoden 1,3 prosentista 0,8 prosenttiin suhteessa bkt:hen vuoteen 2023 mennessä. Vaikka julkisen velan suhde bkt:hen alenee ennusteperiodilla, sen kehitys on kuitenkin selvästi heikompaa kuin vielä viime syksynä ennustimme. Toteutunut kehitys on kuitenkin hyvin herkkä bkt:n arvonn muutoksille. Isoja kysymyksiä liittyy myös seuraavan halli-

tuskauden talouspolitiikkaan ja toivottaviin työllisyysastetta nostaviin uudistuksiin.

Suomi täyttää selvästi julkisen sektorin vajeen 3 prosentin tavoitteen. Julkisen talouden rakenteellisen rahoitusaseman arvioidaan olleen noin -0,8 prosenttia kokonaistuotannon tasosta vuonna 2018 ja paranevan hieman vuonna 2019 -0,5 prosenttiin. Vuonna 2020 rakenteellisen rahoitusaseman arvioidaan olevan lähes tasapainossa. On kuitenkin mahdollista, että vuoden 2020 parantunut rakenteellinen rahoitusasema heijastelee talouden liian myönteistä potentiaaliarviota ja rakenteellisen rahoitusaseman arvio tulee revisoitumaan alaspäin.

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

KANSAINVÄLISEN TALOUDEN KEHITYKSESSÄ ON SUURTA EPÄVARMUUTTA

Kansainvälisen talouden ennusteisiin liittyy tällä hetkellä suurta epävarmuutta. Erityisesti poliittisia riskejä on paljon: kauppasota saattaa laajeta EU:n ja Yhdysvaltojen välille, minkä lisäksi Euroopan sisällä on omat poliittiset riskinsä. Oheisessa taulukossa esitetäänkin vaihtoehtoisia uria Suomen vientisuuksilla painotetulle maailman teollisuustuotannolle. Näin muodostettu ulkomaista kysyntää kuvaava muuttuja vaikuttaa viennin kautta Suomen kokonaistuotantoon ja siten muun muassa julkisen sektorin keräämiin verotuloihin.

Erot kansainvälisessä kysynnässä voivat syntyä monista lähteistä. Seuraava analyysi pyrkiikin antamaan lähinnä kvantitatiivisia lähtökohtia vaikutusarvioille mahdollisen kriisin (tai kasvua nopeuttavan tapahtuman) sattuessa. Kansainvälisten shokkien bkt-vaikutukset on simuloitu Etlan makrotalouden mallilla (ks. Lehmus, 2018).

Niin sanottu perusura on kuvattu edellä. Nopean kasvun vaihtoehto edellyttää, että Suomen viennille tärkeiden maiden taloudet kasvavat perusennusteessa ennakoitua nopeammin jo kuluvan vuoden aikana ja että kasvu jatkuu itseään vahvistaen. Tällaisessa positiivisessa skenaariossa oletetaan kasvun kiihtyvän sittenkin vain maltillisesti, sillä länsimaita vaivaava hidas tuottavuuskehitys tuskin kääntyy kovin nopeasti. Kiinassa ja Venäjällä taas maiden rakenteelliset ongelmat estävät paluun kovin paljon nopeammalle kasvutrendille.

Kuvattu hitaamman kasvun vaihtoehto voi syntyä useiden riskien realisoitumisen kautta. Lähivuosien keskeisiä epävarmuuksia ovat yllä mainittujen riskien lisäksi rahapolitiikan kiristämiseen euroalueella ja Yhdysvalloissa liittyvät riskit. Myös sopimuksettoman brexitin toteutuminen vaikuttaisi lyhyen aikavälin kasvunäkymiin Euroopassa. Oma lukunsa ovat vielä geopolitiikan riskit, jotka voivat heijastua kansainväliseen kauppaan. Tällaistenkin sokkien vaikutuksia työllisyyteen ja julkiseen talouteen voidaan arvioida oheisessa kuviossa esitettyjen kansainvälisen kysynnän erilaisten kehitysten pohjalta. Laadittu huonon taloudellisen kehityksen skenaario kuvaa melko lievän kriisin, ja siksi sitä kutsutaankin taulukossa hitaan kasvun uraksi. Paljon suurempikin kriisi on mahdollinen.

Erilaiset kansainvälisen talouden kasvu-urat vaikuttavat Suomen talouteen suoraan vientikysynnän kautta. Lisävaikutuksia syntyy mm. reaalisien efektiivisten valuuttakurssien muutoksista, koroista sekä yritysten ja kotitalouksien luottamuksesta. Vaikutukset etenevät kotimaiseen kysyntään tulojen, työllisyyden, kulutuksen ja investointien kautta. Suomen kattava sosiaaliturva vaimentaa vaikutusta yksityiseen kulutukseen mutta näkyy sitäkin selvemmin julkisen sektorin budjettialijäämissä. Vientisokin bkt-vaikutusta vaimentaa myös tuonin supistuminen, sillä vienteollisuus käyttää myös tuontipanoksia tuotannossaan. Tuontiin vaikuttaa lisäksi kotimainen aktiviteetti.

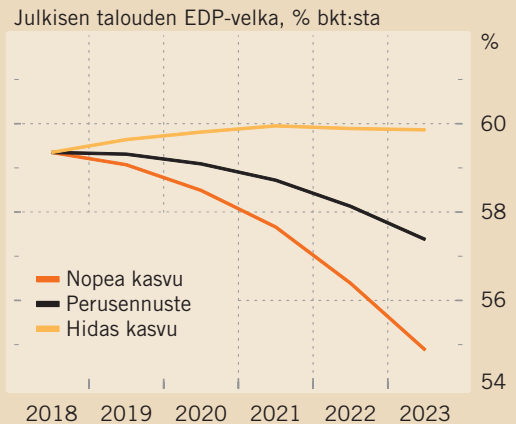
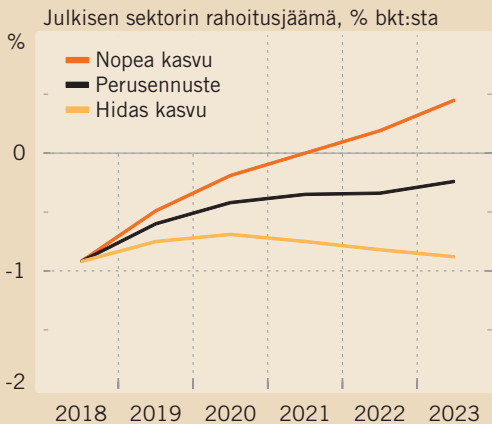
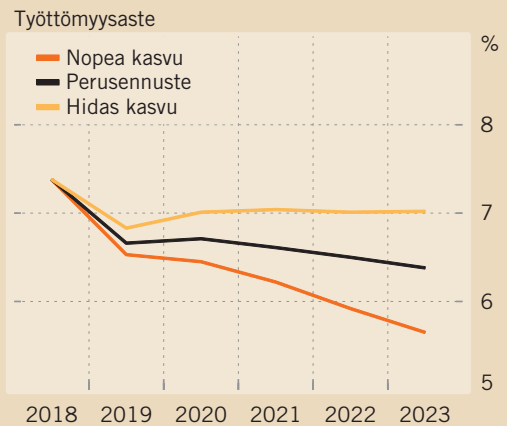
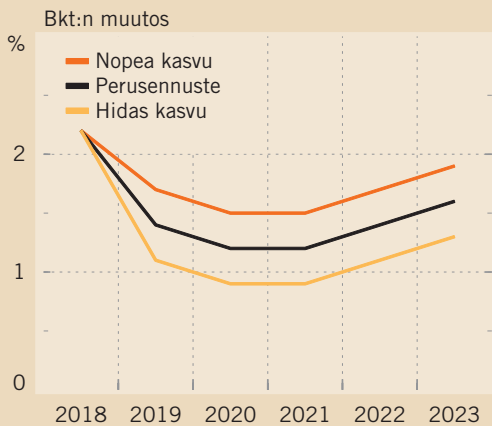
Maailman teollisuustuotanto (bkt) Suomen alueittaisilla vientisuuksilla painotettuna, %-muutos

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Nopea kasvu	2,5	2,0	2,3	2,5	2,5	2,5
Perusvaihtoehto	2,5	1,6	1,9	2,0	2,0	2,1
Hidas kasvu	2,5	0,8	1,2	1,3	1,3	1,3

Suomen kokonaistuotanto kasvaa vuosina 2019–2023 perusennusteessamme keskimäärin 1,4 prosenttia vuodessa, nopean kasvun vaihtoehdossa keskimäärin 1,7 prosenttia ja hitaamman kasvun vaihtoehdossa keskimäärin 1,1 prosenttia. Tarkasteltava vaihteluväli on siten koko periodilla melko kapea. Kaikissa vaihtoehdoissa Suomelle on oletettu samanlainen päätösperäinen finanssipolitiikka. Oletetaan myös, että huonompi tai parempi kehitysura ei vaikuta kotitalouksien säästämisasteeseen.

Työttömyysaste alenee perusvaihtoehdossa tänä vuonna 6,7 prosenttiin ja edelleen 6,4 prosenttiin vuonna 2023. Nopean kasvun vaihtoehdossa vastaavat luvut ovat 6,5 ja 5,7 prosenttia. Hitaan kasvun vaihtoehdossa työttömyysaste on 6,8 prosenttia tänä vuonna ja 7,0 prosenttia vuonna 2023. Vuoden 2023 työllisyysaste on perusvaihtoehdossa 73,8, nopean kasvun vaihtoehdossa 74,7 ja hitaan kasvun vaihtoehdossa 73,0 prosenttia.

Suomen talouskehityksen vaihtoehtoiset skenaariot



Valtion ja kuntien rahoitusjäämä reagoi huomattavasti taloudellisen kasvun hidastumiseen tai nopeutumiseen. Perusvaihtoehdossa niiden rahoitusjäämä on -1,7 prosenttia bkt:sta vuonna 2019 ja -1,1 prosenttia bkt:sta vuonna 2023. Nopean kasvun vaihtoehdossa vastaavat luvut ovat -1,6 ja -0,4 prosenttia ja hitaan kasvun vaihtoehdossa -1,8 ja -1,7 prosenttia kokonaistuotannosta.

Koko julkisen sektorin ns. EDP-rahoitusjäämän suhde bkt:hen on perusennusteessa -0,6 prosenttia vuonna 2019 ja -0,2 prosenttia vuonna 2023. Nopean kasvun vaihtoehdossa jäämä on -0,5 prosenttia tänä vuonna ja +0,5 prosenttia vuonna 2023. Hitaan kasvun vaihtoehdossa EDP-rahoitusjäämä on -0,8 prosenttia vuonna 2019 ja -0,9 prosenttia vuonna 2023.

Valtion ja kuntien alijäämät ovat tärkein julkisen talouden ns. EDP-velan kehityksen määrittäjä. Perusvaihtoehdossa EDP-velan bkt-suhde alenee 0,1 prosenttiyksikköä viime vuodesta, 59,3

prosenttiin vuonna 2019. Se alenee edelleen 57,3 prosenttiin vuonna 2023. Nopean kasvun vaihtoehdossa EDP-velka alenee 59,1 prosenttiin vuonna 2019 ja edelleen 54,9 prosenttiin vuonna 2023. Hitaan kasvun vaihtoehdossa EDP-velka nousee 59,6 prosenttiin bkt:sta vuonna 2019 kohoten sen jälkeen edelleen 59,9 prosenttiin vuonna 2023. EDP-kriteerit täyttyvät vajeen ja velan osalta kaikissa vaihtoehdoissa. EU:n kriisimaille annetut ns. solidaarisuusmaksut (2,5–3 % bkt:sta) alennetaan velasta 60 prosentin EDP-kriteeriä sovellettaessa, ja velalle tehdään suhdanekorjaus. Velan alenemisvauhti on myös riittävä. On kuitenkin muistettava, että velan kehitys on erittäin herkkä taloudellisen kasvun suhteen ja edellä ennakoitua heikompiakin talouskehitys on hyvin mahdollinen.

Lähde:

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

Kansainvälinen suhdannekehitys

Maailmantalouden odotetaan kasvavan tänä vuonna 3,1 prosenttia ja ensi vuonna 3,0 prosenttia. Euroalueen kasvu putosi viime vuoden toisella puolikkaalla lähelle nollaa: kahdella viimeisellä neljänneksellä kasvua kertyi enää 0,2 prosenttia edellisistä neljänneksistä. Italia ajautui taantumaan, mutta erityisesti Saksan talouskasvu tuotti pettymyksen. Kasvu on läikähtymässä myös maailmantalouden kasvuveturina koko viime vuosikymmenen toimineessa Kiinassa: Kiinan talouden ennustetaan kasvavan tänä vuonna 6,0 prosentin ja ensi vuonna 5,8 prosentin vauhtia. Suurimmat riskit maailmantaloudessa liittyvät monilta osin samoihin tekijöihin, jotka hidastivat kasvua myös viime vuonna: kauppasota saattaa kiihtyä uudelleen Yhdysvaltojen ja Kiinan välillä ja laajeta myös EU:n ja Yhdysvaltojen väliseksi, Britannia on koko ajan lähempänä kaotista EU-eroa samalla, kun Italian hallitus pitänee rahoitusmarkkinat varpaillaan myös tänä ja ensi vuonna. Myös Kiinan talouskasvu saattaa hidastua selvästi enemmän kuin perusennusteessamme arvioidaan.

MAAILMAN TALOUSKASVU HIDASTUU

Maailmantalouden ennustetaan kasvavan tänä vuonna 3,1 prosenttia ja ensi vuonna enää 3,0 prosenttia. Viime vuonna maailmantalouden arvioidaan kasvaneen 3,6 prosenttia. Maailmantalouden kasvun 0,5 prosenttiyksikön hidastumista tänä vuonna voidaan pitää merkittävänä. Maailmantalouden kasvua hidastavat kaupan esteiden lisääntyminen ja poliittinen epävarmuus, joka koskee tällä hetkellä erityisesti Eurooppaa mutta myös Yhdysvaltoja. Vuonna 2021 maailmantalouden ennustetaan kasvavan 3,1 prosenttia.

Yhdysvaltojen keskuspankin Fedin ennustetaan pitävän tänä vuonna ohjaukskonsa ennallaan ja nostavan niitä kerran ensi vuonna. Tässä suhteessa näkemyksessämme onkin tapahtunut merkittävä muutos verrattuna viime syksyn ennusteeseen, jossa vielä odotimme Fedin nostavan korkoja kolme kertaa tänä vuonna. Odo-

tusten muutoksen taustalla on lähes totaalinen käänös Fedin omassa viestinnässä. EKP:n puolestaan arvioidaan nostavan korkoja nollassa vasta vuoden 2021 alussa. Niinpä myös EKP:n koronnostot lykkääntyvät kauemmas kuin vielä viime syksyn odotimme.

Rahapolitiikka kuitenkin alkoi kiristyä euroalueella muilta osin jo kuluvan vuoden alussa, kun EKP lopetti kuukausittaiset arvopapereiden netto-ostonsa. Myös Fed on jatkanut taseensa supistamista suunnitellussa aikataulussa. Toisaalta se on myös viestinyt viime aikoina, että tarvittaessa, – toisin sanoen talouden näkymien muuttuessa –, taseen supistaminen voidaan myös keskeyttää.

Yhdysvaltojen ja Kiinan välinen kauppasota kiihtyi viime syyskuussa, kun Yhdysvallat nosti tulleja 10 prosenttiin yhteensä 200 miljardin dollarin arvoiselle tuonnille Kiinasta. Samalla Kiina lisäsi vastatulleja 60 miljardin arvoiselle tuonnille Yhdysvalloista. Yhteensä Yhdysvallat on nyt asettanut tulleja kiinalaistuotteille, joiden tuonnin arvo on 250 miljardia dollaria. Kiina puolestaan on asettanut vastatulleja yhteensä 110 miljardin dollarin arvoiselle tuonnille Yhdysvalloista. Yhdysvallat uhkasi jo jatkaa tullien nostamista, jollei Kiina muuta toimintamalliaan, joka perustuu valtion maksamiin yritystukiin ja pakotettuun teknologian siirtoon ulkomaalaisista yrityksiltä. Trumpin keskeisenä tavoitteena on alusta lähtien ollut Yhdysvaltojen ja Kiinan välisen kauppataaseen alijäämän supistaminen. Kauppasotaan saatiin kuitenkin ainakin väliaikainen helpotus helmikuun lopussa, kun presidentti Trump ilmoitti kauppaneuvottelujen jatkuvan ohi aiemmin asetetun, maaliskuun ensimmäisen päivän aikarajan.

Euroalueen talouskasvu hidastui odotuksia enemmän viime vuoden toisen puolikkaan aikana: kolmannen ja neljännen neljänneksen kasvu oli vain niukasti positiivista, 0,2 prosenttia edellisistä neljänneksistä. Italia vajosi taantumaan,

jonka Saksa puolestaan vältti hädin tuskin. Saksan ja monen muunkin euroalueen talouden heikkoutta selittävät osaltaan syksyllä voimaan tulleet uudet autojen päästönormit, joiden seurauksena autoteollisuuden tuotanto ja auto-kauppa sukelsivat. Saksan talouden heikkoutteen vaikutti muutama muukin erillistekijä kuten Rein-joen kuivuminen, joka haittasi teollisuudelle tärkeitä kuljetuksia. Silti euroalueen talouksien heikkoutta ei voida selittää kuin osittain mainituilla erillistekijöillä, ja talouskasvun hiipuminen alueella vaikuttaakin laaja-alaiselta. Hiipumisen syitä voidaan etsiä pikemminkin Yhdysvaltojen ja Kiinan välisen kauppasodan ja ylipäänsä politiikan aiheuttamasta globaalista epävarmuudesta.

Oman lisänsä erityisesti Euroopassa koettuun epävarmuuteen on tuonut kaoottinen brexit-prosessi. Ison-Britannian hallituksen neuvottelustrategia on osoittautunut heikoksi tai jopa ole-

mattomaksi; maan parlamentti on puolestaan jakautunut blokkeihin erilaisten kantojen mukaan, ja millekään näistä kannoista ei tunnu löytyvän taakseen enemmistöä. Sopimus EU-eron jälkeisestä siirtymävaiheesta tulisi saada lainvoimaiseksi ennen maaliskuun loppua. Tällä hetkellä todennäköisintä on joko sopimuksettoman, ns. no-deal Brexitin toteutuminen tai toisaalta neuvottelujen aikarajan jatkaminen esimerkiksi kolmella kuukaudella eteenpäin.

Myös Kiinan talouskasvu hidastui viime vuoden lopulla selvästi. Kolmannella neljänneksellä maan talous kasvoi 6,5 prosenttia edellisvuodesta. Talouden näkymät kuitenkin heikkenivät loppuvuonna useiden indikaattoreiden perusteella: erityisen negatiivisia ovat olleet viimeisimmät tiedot teollisuuden luottamuksesta sekä vähittäis- ja ulkomaankaupasta. Etlä ennustaa Kiinan talouskasvun yltävän tänä vuonna 6,0 prosenttiin ja

Bruttokansantuotteen määrän muutokset ja inflaatio alueittain, %

	Bruttokansantuote							Kuluttajahinnat ²⁾						
	Paino ¹⁾		Keskim.					Paino ¹⁾		Keskim.				
	2017	2017*	2018*	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2019–23 ^E	2016	2017*	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2019–23 ^E
Maailma	100,0	3,8	3,6	3,1	3,0	3,1	3,1	100,0	–	–	–	–	–	–
Yhdysvallat	15,5	2,2	2,9	2,2	1,6	1,3	1,9	15,5	2,1	2,4	2,0	2,0	1,9	2,0
EU28	16,7	2,5	1,9	1,1	1,4	1,4	1,4	16,7	1,7	1,9	1,5	1,7	1,7	1,7
Euroalue	11,3	2,4	1,8	1,1	1,3	1,4	1,2	11,3	1,5	1,8	1,4	1,6	1,6	1,6
Saksa	3,3	2,2	1,4	1,0	1,3	1,4	1,4	3,3	1,5	1,7	1,5	1,7	1,7	1,7
Ranska	2,3	2,2	1,5	1,2	1,0	1,2	1,3	2,3	1,0	1,9	1,4	1,6	1,6	1,6
Italia	1,9	1,6	1,1	0,3	1,0	0,8	0,7	1,9	1,2	1,1	1,0	1,2	1,4	1,3
Suomi	0,2	2,7	2,2	1,4	1,2	1,2	1,9	0,2	0,8	1,1	1,2	1,4	1,6	1,4
Ruotsi	0,4	2,1	2,3	1,2	1,5	1,5	1,5	0,4	1,8	2,0	1,7	1,8	1,8	1,9
Iso-Britannia	2,3	1,8	1,4	1,0	1,1	1,2	1,1	2,3	2,6	2,3	1,9	2,0	1,9	2,0
Venäjä	3,2	1,6	2,3	1,5	1,5	1,5	1,5	3,2	3,7	2,9	4,0	4,0	4,0	4,0
Aasia	39,3	5,2	4,9	4,8	4,8	5,0	4,9	–	–	–	–	–	–	–
Japani	4,4	1,9	0,7	0,8	0,8	0,8	0,6	4,4	0,5	1,0	1,2	1,2	1,2	1,2
Kiina	17,7	6,9	6,6	6,0	5,8	5,5	5,7	17,7	1,6	2,1	2,5	2,5	2,5	2,4
Intia	7,2	6,7	7,3	7,5	7,5	7,3	7,2	7,2	2,5	4,9	5,0	5,0	5,0	5,0
Teoll.maat	41,8	2,4	2,3	1,5	1,5	1,4	1,6	41,8	2,2	2,6	1,9	1,8	1,8	1,8

¹⁾ Ostovoimapariteettipainot.

²⁾ Kansalliset indeksit.

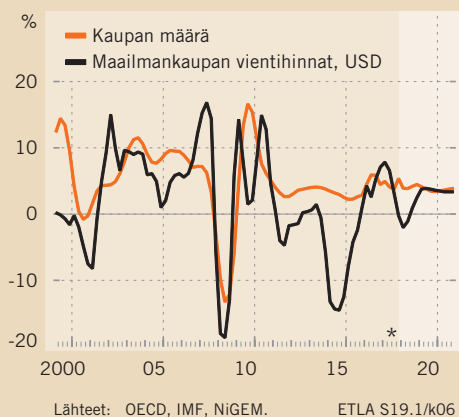
Lähteet: OECD, IMF, Etlä, NiGEM.

ensi vuonnakin vain hieman sen alle, 5,8 prosenttiin. Riski tätä heikompaan kehitykseen on kuitenkin merkittävä – vaikka se ei välttämättä näkyisikään kunnolla maan virallisissa bkt-tilastoissa.

Öljyn hintakehityksessä nähtiin selvä käänne viime vuoden lokakuussa. Vielä lokakuun alussa

öljyn Brent-laadun päivähinta kävi 86 dollarissa tynnyriltä. Alkanut pörssilasku ja pelot maailmantalouden hidastumisesta yhtä aikaa yhä kasvavan tarjonnan kanssa käänsivät kuitenkin öljyn hinnan laskuun, joka taittui vasta vuodenvaihteen jälkeen. Öljyn Brent-laadun hinta ehti laskea reiluun 50 dollariin tynnyriltä viime vuoden loppuun mennessä. Kuluvan vuoden aikana hinta on kuitenkin kääntynyt pieneen nousuun. Ennustamme öljyn Brent-laadun hinnan olevan tänä vuonna keskimäärin 65 dollaria ja ensi vuonna 67 dollaria tynnyriltä.

Maailmankauppa, %-muutos



YHDYSVALLOISSAKIN KASVUN HIDASTUMISTA

Yhdysvaltojen talous kasvoi viime vuonna hyvää kolmen prosentin vauhtia. Nettovienti jarrutti kasvua, mutta investoinnit vauhdittivat sitä erityisesti viime vuoden alkupuolella. Bkt:n kasvuvauhti hidastui jonkin verran vuoden loppua kohti.

Pörssikurssit ovat toipuneet viime vuoden lopun jyrkästä laskusta, joskaan eivät ainakaan vielä syyskuussa nähtyihin huippuihin. Keskuspankki on ottanut puheessaan käyttöön aiempaa kevyemmän linjan, ja korkojen nousuodotukset ovat maltillistuneet.

Yksityinen kulutus ja kiinteät investoinnit alueittain, määrän muutos, %

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

Lähteet: OECD, NiGEM.

Yhdysvaltojen työmarkkinat ovat edelleen kehittyneet vahvasti. Uusia työpaikkoja syntyy hyvää vauhtia. Työttömyysaste on noin neljässä prosentissa. Se käväisi jo alempanakin, mutta työmarkkinoiden vahva veto on tuonut työvoiman ulkopuolelta lisää väkeä, mikä tukee kasvun jatkumista. Työllisyysasteella on edelleen varaa nousta. Joidenkin tilastojen mukaan avoimia työpaikkoja on jo enemmän kuin työttömiä työnhakijoita. Työmarkkinoiden kireys onkin vihdoin alkanut nostaa myös mediaanireaalipalkkoja. Ne nousivat viime vuonna 0,6 prosenttia.

Finanssipolitiikka oli kasvua tukevaa viime vuonna. Tänä vuonna vaikutus on pienempi, mutta liittovaltion velka suhteessa bkt:hen kasvaa kuitenkin edelleen selvästi. Julkisen sektorin lisäksi yritysten velkaantuminen on kasvanut korkeaksi. Tämä lisää riskejä finanssimarkkinoilla. Kotitalouksien kokonaisvelkaantuminen vaikuttaa olevan paremmin hallinnassa, mutta sielläkin on eriä, kuten opinto- ja autolainat, joiden kannat ovat kasvaneet selvästi.

OECD:n julkaisema bkt-kasvua kuusi kuukautta ennakoiva CLI-indikaattori oli Yhdysvaltojen osalta huipussaan vuoden 2018 maaliskuussa ja kääntyi sitten loivaan laskuun, joka jyrkkeni selvästi syksyllä.

Joulu-tammikuussa kuluttajien luottamus heikkeni selvästi Conference Boardin tiedustelussa, mutta elpyi taas kohtalaisesti helmikuussa. Samoin putosi ISM-ostopäällikköindeksi. Molemmat ovat edelleen hyvällä tasolla, mutta nopeimman kasvun aika on ohitettu.

Talousoikeuden arvioinnissa käytetty valtion pitkien (10 v.) ja lyhyiden (2 v.) joukkolainojen tuottoasteiden erotus aleni edelleen syksyllä. Joulu-helmikuussa se oli suhteellisen vakaa. Suhdannekäänne voisi sen ja historiallisen kehityksen perusteella tapahtua vuoden 2021 vaihteessa, eli hieman myöhemmin kuin miltä edellistä Suhdanne-julkaisua kirjoitettaessa vaikutti. Poikkeuksellinen rahapolitiikka on kuitenkin saatanut sekoittaa tämän mittarin informaatioarvoa.

Keskeisiä oletuksia

	Vuosineljänneksen lopussa								Keskimäärin		
	2019 ^E				2020 ^E				2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
Euron hinta											
USD	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14
JPY	130,2	130,2	130,2	130,2	130,2	130,2	130,2	130,2	130,2	130,2	130,2
GPB	0,86	0,86	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,88	0,90	0,90
SEK	10,50	10,50	10,50	10,50	10,50	10,50	10,50	10,50	10,50	10,50	10,50
Ohjauskorot											
EKP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25
FED	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,75	2,75	2,50	2,58	2,65
Markkinakorot											
Libor 3kk	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	2,50	2,75	2,75	2,64	2,61	2,65
Euribor 3kk	-0,30	-0,20	-0,20	-0,20	-0,17	-0,15	-0,10	-0,05	-0,21	-0,12	0,28
Raaka-ainehinnat											
Raakaöljy, Brent, USD/b	65,0	65,0	65,0	65,0	67,0	67,0	67,0	67,0	65,0	67,0	67,0
Muu kuin energia, vuosimuutos, %	-8,5	-8,4	-0,9	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	-4,3	1,2	1,2

Lisäksi keskuspankki on viime kuukausina ottanut maltillisemmän rahapolitiittisen linjan.

Heikentyneiden luottamus- ja ennakoivien indikaattorien, kapasiteetin käyttöasteiden nousun sekä maailmantalouden kasvun hidastumisen vuoksi arvioimme, että Yhdysvaltojen bkt:n kasvu hidastuu tänä vuonna 2,2 prosenttiin.

Ensi vuonna kasvu hidastuu edelleen noin 1,6 prosenttiin ja vuonna 2021 yhä noin 1,3 prosenttiin ennen uutta vahvistumista. Ensi vuoden lopulla on presidentinvaalit. Niihin voisi ajoittua finanssipoliittista elvytystä erityisesti, jos istuvan presidentin uudelleenvalinta alkaa näyttää epätodennäköiseltä. Ilman uusia päätöksiä finanssipoliittikka saattaa kääntyä talouskehitystä jarruttavaksi. Demokraattien voitettua edustajainhuoneen välivaalit viime marraskuussa arvioimme kuitenkin, ettei sanottavaa lisäelvytystä tule.

Fed yllätti markkinat tammikuussa muuttamalla ohjeistustaan tulevista koronnostoista. Aiempi keskuspankin viestintälinja oli, että ohjauskorkojen nostoja jatketaan asteittain tänä vuonna, jotta päästään vähintäänkin luonnollisen koron tasolle, jossa siis rahapolitiikka ei ole inflaatiota kiihdyttävää eikä hidastavaakaan samanaikaisesti, kun talouskasvun odotettiin jatkuvan hyvänä ja työmarkkinoiden pysyvän kireänä. Tammikuun puheessaan Fedin pääjohtaja J. Powell kuitenkin asetteli sanojaan toisin: asteittaisten koronnostojen sijaan Fed aikoo seurata tarkkaan taloudesta tulevaa dataa ja päättää mahdollisista korkojen nostoista siihen perustuen. Markkinoiden odotukset ohjauskorkojen nousun jatkumisesta vaihtuivatkin odotuksiin siitä, että seuraava Fedin siirto voi korkojen noston sijaan olla jopa korkojen lasku.

Etlä ennustaa, että Fed pitäytyy koronnostoista tänä vuonna, joten Yhdysvalloissa ohjauskorko pysyisi nykyisellä 2,25–2,50 vaihteluvälillä. Ensi vuonna Fedin odotetaan nostavan ohjauskorkoa vain kerran vaihteluvälille 2,50–2,75. Vuonna 2021 odotamme Fedin laskevan ohjauskorkoja kerran, 0,25 prosenttiyksiköllä.

Fed on kiristänyt Yhdysvaltojen rahapolitiikkaa ohjauskorkojen nostojen lisäksi keskuspankin tasetta supistamalla, eli ns. määrällisen kiristämisen ("QT") kautta. Fedin tase oli suurimmillaan vuonna 2017, noin 4,5 biljoonaa dollaria. Tätä nykyä tase on 4,0 biljoonaa dollaria, ja Fed on pyrkinyt supistamaan tasettaan 40 miljardin dollarin kuukausitahdilla. Powellin tammikuinen puhe linjasi myös taseen supistamisesta uudestaan niin, että ns. 40 miljardin automaattisen tahdin sijasta taseen supistaminen voidaan myös keskeyttää, jos talouden ja rahoitusmarkkinoiden tilanne heikkenee olennaisesti. Oletamme kuitenkin, että taseen supistamista jatketaan ainakin vuoden loppuun.

BREXIT-BRITANNIA POLIITISESSA KAAOKSESSA

Pääministeri Mayn ja EU:n tekemä sopimus Britannian EU-eron ehdoista kaatui Britannian parlamentissa tammikuussa. Niinpä Britannia on eroamassa EU:sta ilman sopimusta, mikäli 29.3. mennessä ei saada hyväksyttyä uutta sopimusta. Tällä hetkellä todennäköisintä on, että joko Britannia todellakin eroaa EU:sta ilman sopimusta (ns. no-deal Brexit) maaliskuun lopussa tai eron voimaan astumisen aikarajaa onnistutetaan sittenkin vielä lykkäämään ja neuvotteluita jatketaan.

Euroalueen talouslukuja, %

	2017*	2018 ^E	2019 ^F	2020 ^F	2021 ^E
Yksityinen kulutus	1,8	1,2	1,0	1,4	1,4
Julkinen kulutus	1,2	1,0	1,5	1,4	1,2
Kiinteät bruttoinv.	2,6	3,2	2,3	1,8	1,8
Kotimainen kok.kys.	1,7	1,9	1,7	1,5	1,4
Vienti	5,1	3,0	2,6	2,8	2,2
Tuonti	3,9	2,9	3,0	3,5	2,4
Bkt	2,4	1,8	1,1	1,3	1,4
Teollisuustuotanto	2,9	1,0	0,7	1,6	1,3
Inflaatio, HICP	1,5	1,8	1,4	1,6	1,6
Työttömyysaste	9,1	8,4	7,8	7,6	7,6
Julk. sek. tasapaino, per bkt	-1,0	-0,6	-0,9	-1,0	-1,0
Julk. sek. velka, per bkt	88,9	86,9	85,3	84,0	83,8

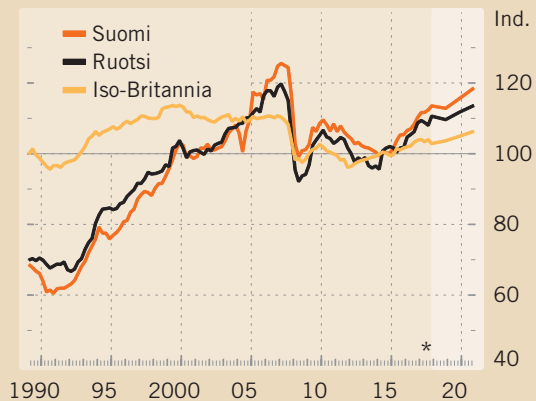
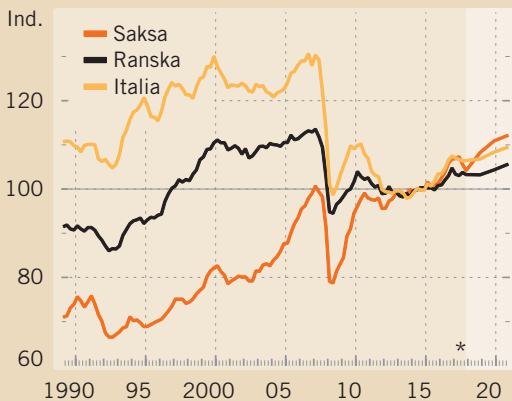
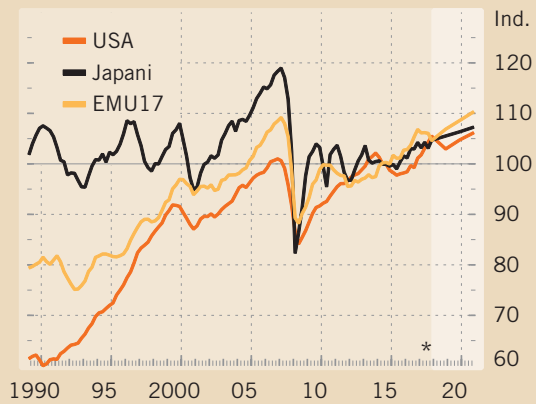
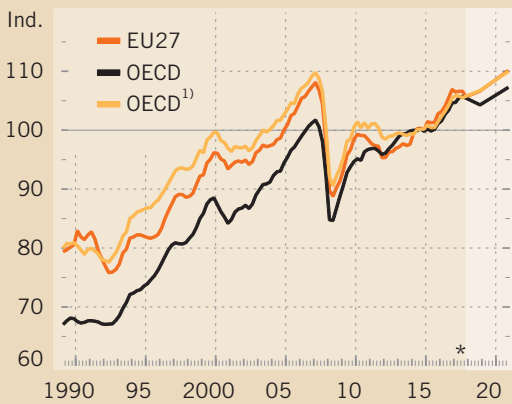
Lähteet: Euroopan komissio, NiGEM.

Sopimuksettomasta brexitistä seuraisi merkittäviä lyhyen aikavälin häiriöitä ulkomaankaupassa, jotka heijastuisivat myös muihin EU-talouksiin. Sopimuksettoman brexitin kaikkia haitallisia vaikutuksia on vaikea ennustaa, mutta ainakin se tuottaisi monenlaisia logistisia ongelmia yrityksille ja vaikuttaisi mm. lääkkeiden saatavuuteen niin Britanniassa kuin muussa Euroopassa. Tiukasta neuvotteluaiakataulusta huolimatta on yhä mahdollista, että sopimuksettoman eron tuoma kaaos onnistutaan välttämään. Epävarmuuden ja hidas-

tuvan maailmantalouden kasvun seurauksena teollisuuden ja rakentamisen luottamus on Britanniassa joka tapauksessa heikentynyt selvästi viime kuukausina.

Niin sanotussa perusskenaariossa, jossa sopimuksettomat brexit ei toteudu, mutta sekavat ja epäselvät neuvottelut aiheuttavat merkittävää epävarmuutta yrityksille ja kotitalouksille, Britannian talouden ennustetaan kasvavan tänä vuonna 1,0 prosenttia ja ensi vuonna vain hieman nopeam-

Teollisuustuotannon määrä kausitasoitettuna (2015 = 100)



1) 11 tärkeintä länsivientimaata Suomen vientiosuuksilla painotettuna.

Lähteet: OECD, Tulli, Tilastokeskus.

ETLA S19.1/k01

min, 1,1 prosenttia. Maan talouskasvu on brexitin jälkeen pudonnut selvästi alle muiden G7-maiden kasvun samalla, kun suorat investoinnit Britanniaan ovat kehittyneet erityisen heikosti suhteessa tähän verrokkiryhmään.

Englannin keskuspankki arvioi helmikuussa 25 prosentin todennäköisyyden sille, että Britannia putoaa taantumaa tämän vuoden aikana. Taantumien toteutuessa Englannin keskuspankki todennäköisesti harkitsisi korkojen laskua. Samoin

hallitus voisi elvyttää taloutta finanssipolitiikan keinoin. Tällä hetkellä ohjauuskorko on Britanniasa 0,75, joten ainakin rahapolitiista elvytysvaraa on niukasti.

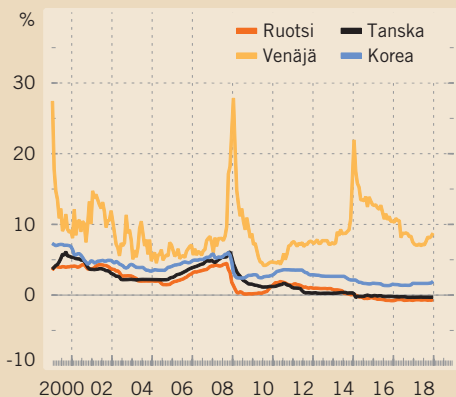
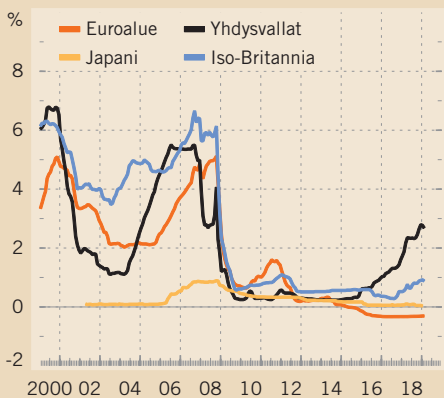
JAPANIN TALOUSKASVU JATKUU TASAISENA

Japanin talouden ennustetaan kasvavan sekä tänä että ensi vuonna 0,8 prosenttia. Viennistä riippuvaisen Japanin talouskasvu onkin hidastumassa muun maailman mukana, vaikka toisaalta Japanin potentiaalinen kasvu on myös matalaa ikääntyvän väestön takia.

Alustavien tietojen mukaan Japanin talouskasvu nopeutui viime vuoden viimeisellä neljänneksellä 0,3 prosenttiin, sillä vielä kolmannella neljänneksellä maan bkt supistui 0,7 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Kolmas neljännes jäi heikoksi muun muassa luonnonkatastrofien takia. Japanin viranomaisten mukaan maan talouskasvu on jatkunut yhtäjaksoisena pisimpään sitten toisen maailmansodan, ja työttömyysaste on vain 2,6 prosenttia, matalimmalla tasolla 26 vuoteen.

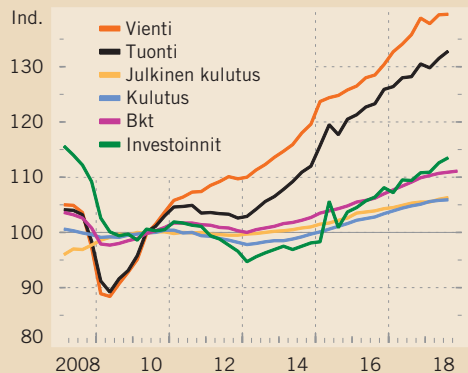
Japanissa myönteistä kehitystä on ylläpitänyt ennen kaikkea yksityinen kulutus, ja viimeaikaiset tiedot vähittäiskaupasta tukevat sen jatkumista.

Keskeisiä 3 kk:n korkoja



Lähteet: Suomen Pankki, OECD. ETLA S19.1/k05

Euroalueen kysyntä ja tarjonta kriisin jälkeen, 2010=100



Lähde: Eurostat.

ETLA S19.1/k33

Sen sijaan huonompia uutisia on tullut teollisuus-tuotannosta ja ulkomaankaupasta. Vienti väheni joulukuussa 3,8 prosenttia edellisvuodesta, kun kuljetukset erityisesti Kiinaan tippuivat.

Kiinan talouden hidastuminen ja kauppasodan kiihtyminen muodostavat keskeisen riskin Japanin talouskehitykselle. Lisäksi talouskasvua hidastaa kuluvan vuoden lokakuulle suunniteltu kulutusveron 2 prosenttiyksikön korotus. Positiivista vetoa taloudelle on kuitenkin luvassa mm. valmisteluista vuoden 2020 Tokion olympialaisiin. Myös viime vuonna sovittu, maailman laajimmaksi tituleerattu kahdenvälinen kauppasopimus EU:n kanssa parantaa Japanin viennin näkymiä.

Japanin äärimmäisen kevyt rahapolitiikka jatkuu vielä jonkin aikaa, sillä inflaatiotavoitteen toteutuminen on edelleen matkan päässä. Japanin keskuspankki odottaa pohjainflaation olevan tänä vuonna 1,1 prosenttia ja ensi vuonna 1,5 prosenttia. Monet ekonomistit pitävät kuitenkin näin korkeita lukuja epätodennäköisinä, sillä joulukuussa maan pohjainflaatio oli vain 0,7 prosenttia.

VENÄJÄN TALOUS KASVAA POTENTIALISTA VAUHTIAAN

Venäjän talouden ennustetaan kasvavan 1,5 prosenttia sekä tänä että ensi vuonna, eli kutakuinkin potentiaalista kasvuvauhtiaan. Venäjän taloudelliseen kehitykseen liittyy kuitenkin poliittisia riskejä, sillä Yhdysvallat saattaa yhä laajentaa tai muuttaa maahan kohdistuvia pakotteita hyvin nopealla aikataululla. Venäjän talous kasvaa ennusteperiodilla parhaimmillaankin verkkaisesti, sillä talouden rakenteita ei ole kyetty uudistamaan viime vuosina.

Venäjän talouden arvioidaan kasvaneen viime vuonna hitaahkosti, 2,3 prosenttia, vaikka maan taloudelle tärkeä öljyn (dollari-)hinta nousi samanaikaisesti yli 30 prosenttia. Rupla ei kuitenkaan vahvistunut vaan sen sijaan heikkeni keskeisiin valuuttoihin nähden viime vuoden aikana. Öljyn päivätuotanto nousi maassa viime vuonna keskimäärin 11 miljoonaan tynnyriin, missä on 2 prosenttia kasvua edellisvuodesta. Viime vuoden talouskasvua hättäsivät ainakin jossain määrin

Raaka-aineiden maailmanmarkkina-hinnat, 2015=100



12 kk:n muutokset



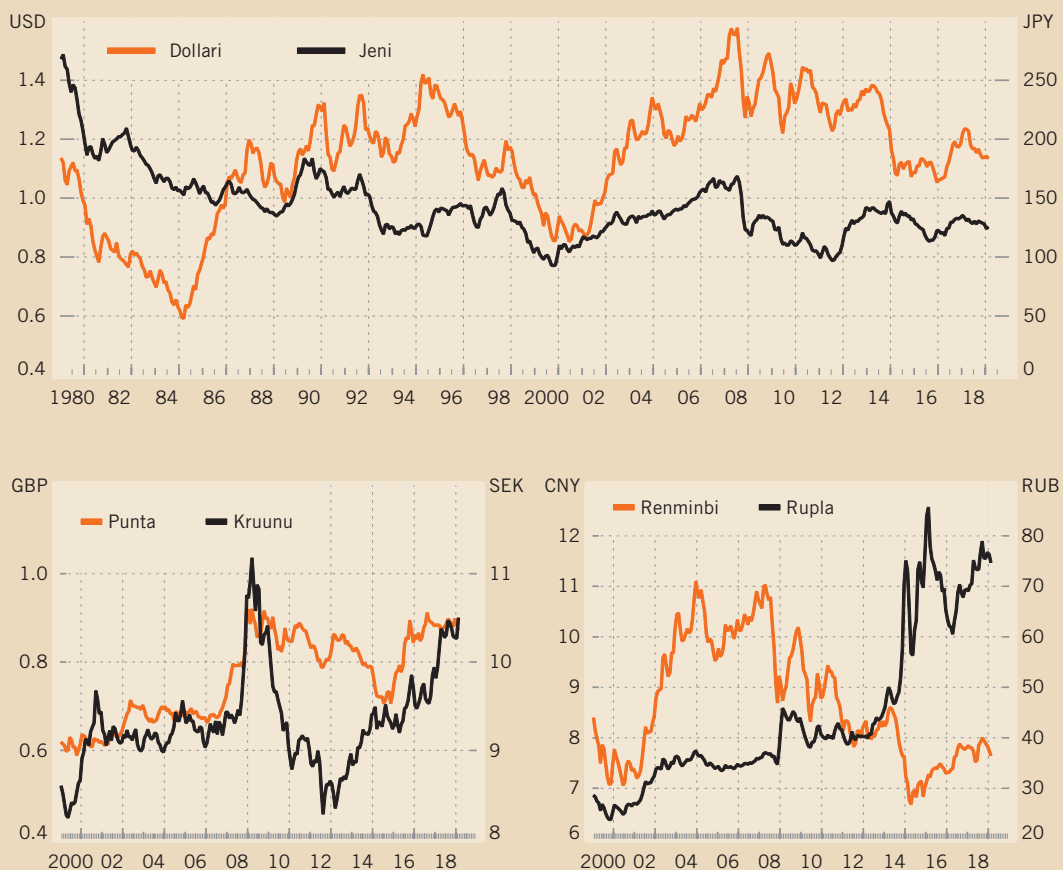
Yhdysvaltojen asettamat uudet taloussanktiot, jotka kohdistuivat entistä suuremmin venäläisten oligarkkien omistuksiin. Rahoitusmarkkinoiden lisäksi sanktiot näkyivät ruplan arvon rajuina heilahduksina viime vuoden aikana.

Vähittäiskaupan myynnin määrä kasvoi viime vuonna 2,6 prosenttia edellisvuodesta. Tänä vuonna yksityisen kulutuksen kasvunäkymiä heikentää yleisen arvonlisäverokannan nousu vuodenvaihteessa 18:sta 20 prosenttiin. Tammikuus-

sa vähittäiskaupan määrä lisääntyikin enää 1,6 prosenttia viime vuodesta.

Kuluttajahinnat nousivat tammikuussa 5,0 prosenttia, joka on selvästi keskuspankin 4 prosentin inflaatiotavoitetta enemmän. Keskuspankki kuitenkin odottaa inflaation asettuvan 4 prosentin tasolle vuoden 2020 ensimmäisellä puoliskolla, kun arvonlisäveron korotuksen inflaatiota nostava vaikutus vaimenee. Venäjän keskuspankin avainkorko on tällä hetkellä 7,75:n tasolla.

Eräitä euron valuuttakursseja



RUOTSIN TALOUSKASVU HIDASTUU TÄNÄ VUONNA

Ruotsin talouskasvun ennustetaan hidastuvan tänä vuonna 1,2 prosenttiin ja jatkavan ensi vuonna 1,5 prosentin vauhdissa. Eniten Ruotsin talouden hidastumiseen on vaikuttanut asuntojen hintojen laskusta alkanut asuinrakentamisen ja lopulta myös yksityisen kulutuksen hiipuminen. Nettovienti vaikutti positiivisesti talouskasvuun viime vuoden toisella puolikkaalla.

Vienti saa jatkossakin vetoapua heikosta kruunusta: tätä kirjoittaessa yhdellä eurolla sai 10,6 kruunua, kun vielä vuosi sitten eurolla sai 10,1–10,2 kruunua. Kruunu vahvistui hetkellisesti vuodenvaihteessa, kun Riksbanken nosti ohjauksorkonsa -0,5:stä -0,25:een joulukuussa. Tammikuun tiedot pohjainflaatiosta (oli 1,4 prosenttia) viittaavat kuitenkin siihen, ettei seuraavaa koronnostoa ole vähään aikaan näköpiirissä. Niinpä Ruotsin rahapolitiikka jatkuu lähes ennätyskevyenä todennäköisesti vielä kuluvan vuoden ajan.

Työllisyyskehitys on säilynyt Ruotsissa erinomaisena. Työttömyysaste on reilussa 6 prosentissa, joka on arvioiden mukaan hyvin lähellä ns. tasapainotyöttömyysastetta. Inflaatio vaikuttaa pysyvän siitä huolimatta hyvin hallinnassa – ilmiö, joka on havaittu monessa muussakin kehittyneessä taloudessa viime vuosina. Konjunkturi-institutet arvioi finanssipolitiikan olevan neutraalia tänä vuonna.

Ruotsin talouden suurimmat ongelmat liittyvät asuntomarkkinoihin, jossa markkinat toimivat erittäin huonosti, jos lainkaan, ja toisaalta suuren määrän maahanmuuttajia työllistymiseen. Ongelmiin on kuitenkin helpompi reagoida ylijäämäisen julkistalouden oloissa. Vaihtotaseen ylijäämän Konjunkturi-institutet odottaa pysyvän lähes 4 prosentissa suhteessa bkt:hen seuraavina vuosina.

EUROALUEEN KASVU HIDASTUNUT JYRKÄSTI

Euroalueen talouksien ennustetaan kasvavan tänä vuonna 1,1 prosenttia ja ensi vuonna 1,3 prosenttia. Vuoden 2021 kasvuksi ennustamme edelleen 1,4 prosenttia. Euroalueen näkymät

ovat heikentyneet selvästi viime vuoden lopulta lähtien, joten riski myös perusennustetta huonompaan kehitykseen on merkittävä – varsinkin siinä tapauksessa, jos Britannia eroaa EU:sta ilman sopimusta ja Yhdysvallat asettaa uhkaamansa tullit EU:sta tuoduille autoille.

Euroalueen ennustetta kuluvalle vuodelle on laskettu 0,7 prosenttia verrattuna viime syksyn ennusteeseen. Erityisesti Saksan talouskasvu on tuottanut pettymyksen: Saksan talous kävi hyvin lähellä taantumaa viime vuoden toisella puolikkaalla, sillä sen talous supistui kolmannella neljänneksellä 0,2 prosenttia edellisestä neljänneksestä ja viimeisen neljänneksen kasvuksi arvioidaan vain 0,0–0,1 prosenttia. Keskeisen euromaan Italian talous ajautui samanaikaisesti taantumaa.

Saksan talouskehityksen heikkoutta viime vuoden toisella puolikkaalla on selitetty usealla erillisellä tekijällä. Niistä merkittävimmät olivat loppukesällä voimaan astuneet uudet päästönormit, joita seurasi autoteollisuuden tuotannon putoaminen ja auto-kaupan pysähdys useaksi kuukaudeksi. Toisaalta myös Rein-joen kuivuminen aiheutti merkittäviä logistisia ongelmia teollisuudelle, jonka kuljetuksille joki on tärkeä. Lisäksi Saksan lääketeollisuudessa nähtiin viime vuoden viimeisellä neljänneksellä massiivinen tuotannon pudotus, joka ei näy lainkaan samalla tavalla alan myynnissä ja tilauksissa. Niinpä mainittujen ongelmien todettiin ensin olevan lyhytaikaisia ja siksi bkt:n kasvun oletettiin kiihtyvän taas tulevilla neljänneksillä.

Saksan teollisuuden vaikeudet vaikuttavat kuitenkin syvemmillä kuin mitä mainitut erilliset tekijät antavat ymmärtää. Teollisuuden saamat tilaukset putosivat vuoden lopulla useilla toimialoilla. Yritysten sekä teollisuuden luottamus on laskenut dramaattisesti IFO- ja ostopäällikköindikaattorien perusteella. Samalla kotimaisen kysynnän kasvu hidastui: vähittäiskauppa suorastaan romahti joulukuussa. Niinpä ennustamme Saksan talouden kasvavan tänä vuonna vain 1,0 prosenttia ja ensi vuonna 1,3 prosenttia.

Muutamissa euroalueen maissa kasvu kuitenkin jatkui varsin hyvänä myös viime vuoden viimeisellä neljänneksellä Eurostatin ennakkotietojen perusteella. Suurista euroalueen maista Espanjan talous kasvoi 0,7 prosenttia ja Hollannin talous 0,5 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Ranskan talous kasvoi 0,3 prosenttia edellisestä neljänneksestä.

Sopimukseton brexit on merkittävä riski myös euroalueen talouskehitykselle. Toteutuessaan se voisi leikata euroalueen kasvua parilla prosentin kymmenyksellä tänä vuonna. Toisaalta euroalueella on myös omat, sisäiset ongelmansa. Niistä merkittävin on Italian hallitus, jonka talouspolitiikka on ristiriidassa euromaiden finanssipolitiikkaa koskevien säädösten kanssa. Vaikka Euroopan komissio lopulta hyväksyi viime vuoden lopussa Italian hallituksen budjetin, vastakkainasettelua on luvassa myös jatkossa. Heijastellen tätä riskiä Italian valtionlainojen 10 vuoden korko on vaihdellut 2,5 ja 3,5 prosentin välillä viimeisen puolen vuoden aikana.

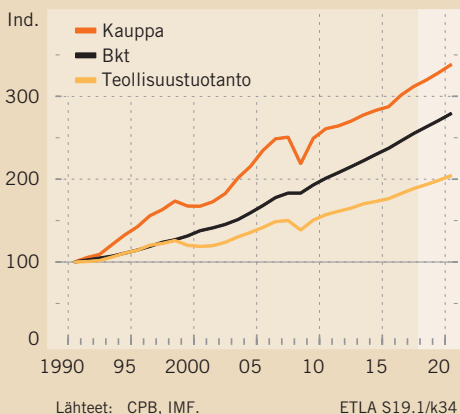
Silti muutkaan euroalueen maat eivät ole välttyneet populistiliikkeiden vaikutuksilta. Ranskan

presidentti Macron joutui antamaan periksi ns. Keltaliivien talouspoliittisille vaatimuksille, minkä seurauksena myös Ranska rikkoo EU:n asettamia budjetin alijäämäsäännöksiä räikeästi tänä vuonna. Populisteihin luettavat puolueet saanevat myös huomattavan kannatuksen kevään eurovaaleissa.

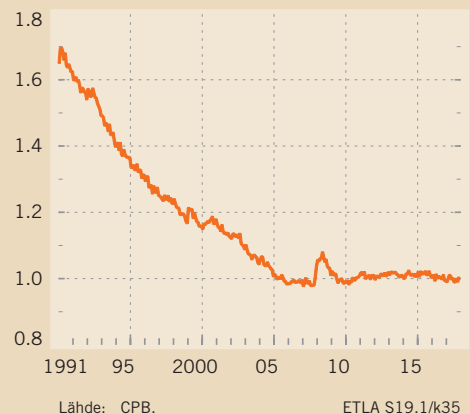
Euroalueen inflaatio oli viime vuonna 1,8 prosenttia. Hintojen kohoamisesta merkittävä osa oli seurausta energian hintojen noususta, sillä prosessoimattoman ruoan ja energian hinnoista puhdistettu pohjainflaatio oli vain 1,2 prosenttia. Tammikuussa euroalueen inflaatio hidastui 1,4 prosenttiin pohjainflaation ollessa 1,2 prosenttia.

Hidastuva talouskasvu yhdessä vaimeana pysyttelevän pohjainflaation kanssa johtaa ennusteemme mukaan siihen, että EKP nostaa ohjaukorkoa nollatasolta vasta vuoden 2021 alussa. Vaikka palkkapaineet lisääntyvät tänä vuonna alueella jonkin verran, se ei ehdi lisätä inflaatiota tuntuvasti, sillä kasvunäkymien heikentyminen vaikuttaa päinvastaisesti. Toisaalta rahapolitiikka kiristyi jo kuluvan vuoden alussa sitä kautta, että arvopapereiden kuukausittaiset netto-ostot

Maailmankauppa ja tuotanto, 1991=100



Maailman teollisuustuotannon suhde maailmankaupan määrään (indeksejä)



lopetettiin vuodenvaihteessa. Vielä viime vuoden joulukuussa EKP osti arvopapereita markkinoilta nettomääräisesti 15 miljardin euron edestä.

Euroalueen finanssipolitiikan arvioidaan olevan tänä vuonna jonkin verran ekspansiivista, mikä tukee muuten hidastuvaa talouskasvua. Työttömyysasteen ennustetaan laskevan alueella tänä vuonna 7,8 prosenttiin ja ensi vuonna 7,6 prosenttiin.

TARJONTASHOKIT HEILUTTAVAT ÖLJYN HINTAA

Öljyn Brent-laadun hinnaksi ennustetaan tänä vuonna keskimäärin 65 dollaria tynnyriltä. Ensi vuonna öljyn hinnan ennustetaan nousevan hieman, keskimäärin 67 dollariin tynnyriltä. Öljyn hintakehityksessä nähtiin dramatiikkaa viime vuoden lopussa, kun hinta kävi ensin lokakuun alussa 86 dollarissa, mutta putosi vuoden loppuun mennessä noin 50 dollariin tynnyriltä samanaikaisesti, kun odotukset maailmantalouden kasvusta heikkenivät ja osakkeiden arvostukset tippuivat. Kysyntäodotusten heikkenemisen lisäksi öljyn tuotannossa tehtiin uusia ennätyksiä loppuvuonna Yhdysvalloissa, Venäjällä ja Saudi-Arabiassa, mikä vauhditti hinnan alamäkeä.

Tänä vuonna öljyn hinta on kuitenkin elpynyt ja on tätä kirjoittaessa 65 dollarin tasolla. Hinnan elpymistä on edesauttanut rahoitusmarkkinoiden rauhoittuminen ja kasvuodotusten lievä koheneminen, – tai vähintäänkin pahimpien pelkojen haihtuminen – erityisesti Kiinan talouden suhteen. Osaltaan öljyn hintaa on tukenut myös OPEC-maiden ja Venäjän joulukuussa sopimat tuotannon leikkaukset. Tuotantoa sovittiin vähennettävän yhteensä 1,2 miljoonalla tynnyrillä päivässä, josta kartelliin kuuluvien maiden osuus olisi 800 000 ja Venäjän osuus 400 000 tynnyriä päivässä. Edellinen tarkoittaisi tuotannon supistumista efektiivisesti kolmella prosentilla OPEC-kartellin jäsenmaissa.

Yhdysvaltojen, joka kilpailee maailman suurimman öljyn tuottajan asemasta yhdessä Venäjän kanssa, öljyn tuotannon arvioidaan kasvavan tänä vuonna 12,4 miljoonaan tynnyriin päivässä ja ensi vuonna sitäkin korkeammalle, 13,2 mil-

joonaan tynnyriin päivässä. Niinpä Yhdysvaltojen öljyn tuotanto kasvaisi uuteen ennätykseen kunakin vuonna. Samalla Yhdysvaltojen ennustetaan muuttuvan öljyn ja öljytuotteiden nettoviejäksi ensi vuodesta lähtien.

Öljyn hintaan vaikuttavat todennäköisesti tänäkin vuonna erittäin paljon muutokset maailmanpolitiikassa ja sen aiheuttamat tarjontasokit. Geopolitiikka muodostaa öljyn hinnalle riskin, joka saattaa synnyttää suuria vaihteluita öljyn hinnan päivänoteerauksiin.

MUIDEN RAAKA-AINEIDEN HINTOJEN LASKU TASAANTUNUT

Muiden raaka-aineiden kuin öljyn hinnat jatkoivat laskuaan viime vuoden toisella puolikkaalla, mutta lasku tasaantui vuodenvaihteessa ja kääntyi tammi-helmikuussa jopa pieneen nousuun, kun optimismi kauppasovusta Yhdysvaltojen ja Kiinan välillä lisääntyi. Samaa suuntaa vaikutti varallisuushintojen elpyminen ylipäänsä rahoitusmarkkinoilla.

Raaka-aineiden, pois lukien energia, hintojen odotetaan kuitenkin laskevan tänä vuonna keskimäärin 4,3 prosenttia, sillä viime vuoden alkupuolen vertailutaso on hyvin korkea. Ensi vuonna muiden raaka-aineiden kuin öljyn hintojen ennustetaan nousevan hieman yli prosentin verran tästä vuodesta.

MAAILMANKAUPAN KASVU HIDASTUU SELVÄSTI

Etlä ennustaa maailmankaupan kasvavan tänä vuonna varsin hitaasti, 2,5 prosenttia, sillä kaupan esteiden lisääminen yhtä aikaa laajan poliittisen epävarmuuden kanssa vähentää kauppaa. Ensi vuonna maailmankaupan ennustetaan kasvavan vain hieman nopeammin, 2,8 prosenttia.

Tällaiset kasvuluvut olisivat toteutuessaan selvästi alle viime vuosien tason. Esimerkiksi vielä vuonna 2017 maailman tavarakauppa kasvoi noin 4,6 prosenttia ja viime vuonnakin 3,4 prosenttia. Toisaalta tälle vuodelle ennustettu kasvu on lähellä maailmankaupan tavarakaupan keskimääräistä kasvua vuosina 2013–2014. Vielä 1990-luvulla

maailmankauppa kasvoi noin 7 prosentin vuosivauhtia ja vuosina 2000–2008 keskimäärin noin 5 prosentin vauhtia.

Viime syyskuun ennusteessa todetut riskit maailmakaupan kehitykselle ovat osittain toteutuneet. Yhdysvallat on asettanut tulleja Kiinasta tuoduille hyödykkeille yhteensä 250 miljardin edestä, kun taas Kiina on asettanut vastatulleja Yhdysvalloista tuoduille tuotteille yhteensä 110 miljardin dollarin edestä.

Hyvä uutinen maailmankaupan kannalta saatiin helmikuussa, sillä kauppasodan eskaloituminen Yhdysvaltojen ja Kiinan välillä vähintäänkin lykkääntyi, kun presidentti Trump ilmoitti kauppaneuvottelujen jatkuvan ohi aiemmin asetettuna, maaliskuun ensimmäisen päivän aikarajan. Presidentti Trump on uhannut nostaa 200 miljardin dollarin arvoisen Kiina-tuonnin tulleja 10

prosentista 25 prosenttiin. Trump ei silti kertonut tarkempaa tietoa neuvottelujen uudesta ajankohdasta. Lisäksi EU:n kannalta on edelleen vaarassa toteutua laajempi riski: Trumpin uhkaus korottaa tuontitulleja EU:sta tuoduille autoille.

Kaiken kaikkiaan kaupan esteet, niin perinteiset tullit kuin ei-tariffiperusteiset esteet kuten standardivaatimukset ja tuotteen alkuperää koskevat säännökset, ovat lisääntymässä maiden välillä. Tähän suuntaan vaikuttaa myös Britannian ero EU:sta. Tämä eittämättä hidastaa maailmankaupan kasvua. Vaikutus on suurempi nykytaloudessa, jossa yritykset ovat riippuvaisia tarjontaketjuista, ts. tuotannon vaiheiden hajauttamisesta eri yksiköihin monissa maissa. Lisäksi toteutukseen sopimukseton brexit supistaisi sekä Britannian että EU:n ulkomaankauppaa lyhyellä aikavälillä voimakkaasti.

Kotimainen suhdannekehitys

Ulkomaankauppa

Viime vuonna nettoviennin kontribuutio bkt:n kasvuun oli voimakkaasti negatiivinen. Viennin kontribuutio oli +0,6 prosenttiyksikköä, mutta tuonnin oli -1,6 prosenttiyksikköä. Vaihtotase oli ennakkotietojen mukaan vajaat 4 miljardia euroa alijäämäinen. Tänä vuonna nettoviennin kontribuutio kasvuun on selvästi positiivinen, kun tavara- ja palveluvienti yhteensä kasvaa ripeämmin kuin tuonti. Arvioimme, että vaihtotaseen alijäämä supistuu noin miljardiin euroon. Tavaravientiä kasvattavat tänä vuonna kaksi risteilijätoimitusta.

VIENTI

Tavaravienti kasvaa tänä vuonna noin 2,5 prosenttia kulkuneuvoteollisuuden ansiosta
Kulkuneuvoteollisuuden vienti kasvaa tänä vuonna tuntuvasti laivatoimitusten ansiosta, mikä vauhdittaa tavaraviennin kasvuvauhtia viime vuoden 0,9 prosentista 2,6 prosenttiin. Suomen tavaraviennin määrä kasvaa tänä vuonna jonkin verran enemmän kuin kansainvälinen vientikysyntä. Telakkateollisuus toimittaa sekä risteily-

Tavara- ja palveluvienti

	Arvo ¹⁾		Muutos ed. vuodesta, %					Määrä ²⁾	
	Mrd. e	%-osuus	Muutos ed. vuodesta, %					Keskimäärin	
	2018	2018	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18	2019–23 ^E
Maa-, metsä- ja kalatalous	0,7	1,1	30,9	-6,0	-0,7	2,0	2,0	-0,4	1,9
Kaivannaistoiminta	0,6	1,0	72,2	15,1	-6,0	2,0	2,0	19,4	0,0
Elintarviketeollisuus	1,3	2,0	4,2	-5,6	1,2	1,0	1,0	-2,5	1,0
Tevanaketeollisuus	0,7	1,2	6,6	3,1	1,6	1,5	1,5	-0,4	1,4
Puutavateollisuus	2,8	4,4	9,5	-5,3	-1,0	-1,0	-1,0	2,4	-1,0
Paperiteollisuus	10,3	16,1	4,9	4,3	2,0	2,0	1,6	1,0	1,5
Öljynjalostus	5,2	8,1	3,7	-3,9	2,3	1,7	1,7	-0,9	2,1
Kemikaalit ml. lääkeaineet	5,7	8,9	-2,8	-4,6	0,2	1,0	1,6	-2,3	1,4
Kumi- ja muovituotteet	1,5	2,4	5,9	2,6	2,2	1,5	1,5	2,2	1,6
Metallien jalostus	8,5	13,3	-0,9	5,6	-1,2	1,7	2,6	2,6	1,7
Metallituotteet	1,4	2,1	-1,3	2,2	1,9	1,8	1,5	-3,5	1,9
Sähkö- ja elektroniikkateoll.	7,4	11,7	9,8	3,0	1,6	1,8	2,8	2,8	2,3
Koneet ja laitteet	8,2	12,8	10,9	4,0	1,6	2,1	2,4	0,7	2,4
Kulkuneuvot	5,3	8,4	65,0	-2,2	19,4	4,1	2,1	18,8	6,5
Muu teollisuus	4,2	6,6	-	-	-	-	-	-	-
Tavaravienti yht.³⁾	63,2	100,0	8,0	0,9	2,6	2,1	2,1	0,8	2,3
Tavaravienti pl. elektroniikka- ja sähköteollisuus¹⁾	55,8	88,3	-	-	-	-	-	2,0	2,3
Tavara- ja palveluvienti³⁾	91,0	-	7,7	1,4	2,7	2,4	2,4	2,1	2,6

¹⁾ Toimialojen viennin arvo tullitilaston mukaan.

²⁾ Määrän muutokset, Etlan laskelma.

³⁾ Kansantalouden tilinpidon mukaan.

Lähteet: Tilastokeskus, Tulli.

aluksen että jättiristeilyaluksen vuonna 2019, mikä tuntuvasti nostaa tavaraviennin kasvulukua.

Kahden Mercedes Benz -automallin valmistus rinnakkain Uudenkaupungin autotehtaalla kasvattaa moottoriajoneuvojen vientiä tuntuvasti. Kasvuarvionne henkilöautojen osalta on kuitenkin varovaisempi kuin viime syksynä, koska lisääntyvä protektionismi ja epävarma poliittinen tilanne monessa maassa ovat selviä uhkia viennin suotuisalle kehitykselle.

Puutavateollisuuden, metallien jalostuksen, alkutuotannon sekä kaivannaistoiminnan vientimäärä jää viimevuotista pienemmäksi. Elintarviketeollisuuden, öljynjalostusteollisuuden sekä kemikaalien viennin odotetaan kääntyvän kasvuun.

Palvelujen viennin uskotaan nousevan 3 prosenttia tänä vuonna. Tavara- ja palveluvienti yhteensä kasvaa siten 2,7 prosenttia.

Tavaroiden vientihinnat nousivat viime vuonna keskimäärin 4,8 prosenttia vuodentakaisesta kansantalouden tilinpidon ennakkotietojen mukaan. Tilastokeskuksen vientihintaindeksi kohosi keskimäärin 5,4 prosenttia edellisvuodesta. Etl

Vientimaiden teollisuustuotanto ja tavaraviennin määrä¹⁾



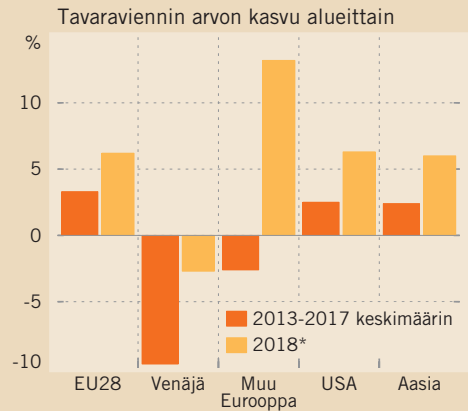
1) Laskettu neljän neljänneksen liukuvista summista.

2) 11 OECD-maata Suomen vientiosuuksilla painotettuna.

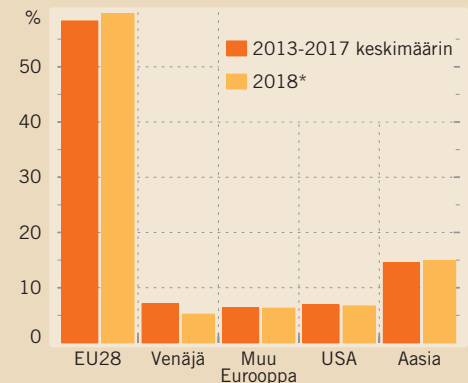
Lähteet: Tulli, OECD.

ETLA S19.1/x01

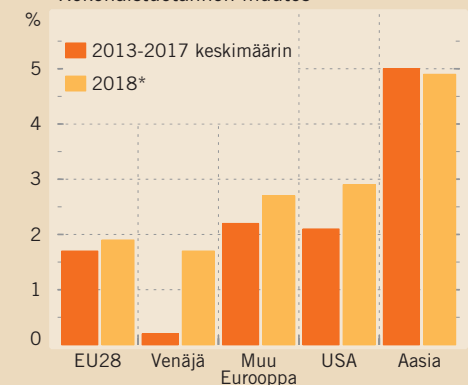
Suomen vientimarkkinoiden kasvu ja vienti alueittain



Osuus tavaraviennistä



Kokonaistuotannon muutos



Lähteet: Tulli, IMF.

ETLA S19.1/x08

arvioi, että tavaroiden vientihinnat nousevat tänä vuonna noin 0,5 prosenttia ja ensi vuonna 0,7 prosenttia.

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

Tavaravienti alueittain 2018

	Arvo, milj. eur	Osuus, %	Muutos, %
Suomen koko tavaravienti	63 843	100,0	7
EU28	38 070	59,6	6
Saksa	9 649	15,1	14
Ruotsi	6 591	10,3	7
Alankomaat	4 305	6,7	4
Iso-Britannia	2 836	4,4	6
Belgia	1 947	3,0	-1
Ranska	1 791	2,8	-2
EU15	31 687	49,6	7
Euroalue	24 362	38,2	4
Vienti EU:n ulkopuolelle	25 773	40,4	8
Aasia (pl. Lähi- ja Keski-itä)	8 494	13,3	8
Kiina	3 532	5,5	4
Japani	1 477	2,3	14
Etelä-Korea	967	1,5	23
Pohjois-Amerikka	4 976	7,8	7
USA	4 309	6,7	6
Muu Eurooppa (pl. EFTA-maat)	4 916	7,6	7
Venäjä	3 328	5,2	-3
EFTA-maat	2 454	3,8	2
Norja	1 694	2,7	6
Afrikka	1 665	2,6	27
Lähi- ja Keski-itä	990	1,6	-11
Etelä-Amerikka	917	1,4	-4
Brasilia	305	0,5	-13

Lähde: Tulli.

Metallien jalostuksen, kaivannaistoiminnan ja alkutuotannon vienti kääntyy ensi vuonna kasvuun. Arvioimme, että puutavateollisuuden vienti vähenee edelleen rakentamisen heikentymisen myötä.

Metsäteollisuus

Koko metsäteollisuuden viennin arvo nousi viime vuonna 10 prosenttia edellisvuodesta. Paperiteollisuuden viennin arvo kohosi 13 prosenttia, mutta puutavateollisuuden viennin arvo väheni prosentin. Rakennuspuusepän tuotteiden, lehtipuuvanerin ja puutalojen vienti oli laskussa. Sahatavaran vientimäärä väheni vuonna 2018, vaikka tuotanto olikin nousussa.

Paperiteollisuuden vientihinnat kääntyivät nousuun lokakuussa 2017. Viime vuonna toimialan vientihinnat kohosivat keskimäärin peräti 8,6 prosenttia edellisvuodesta. Kova kysyntä maailmanmarkkinoilla on nostanut hintoja. Näyttää kuitenkin nyt siltä, että hintojen nousu on pysähtymässä.

Puutavateollisuuden viennin määrä väheni viime vuonna 5,3 prosenttia, mutta paperiteollisuuden viennin määrä nousi 4,3 prosenttia. Metsäteollisuus ry:n mukaan sellun vienti kasvoi eniten. Yli puolet metsäteollisuuden viennin arvon kasvusta tuli sellun viennistä. Vajaa puolet sellun tuotannosta menee tänä päivänä vientiin. Metsä Groupin suuri biotuotetehdas Äänekoskella käynnistettiin elokuussa 2017. Paperi on kuitenkin edelleen metsäteollisuuden tärkein vientituote.

Paperin, kartongin ja sellun uusien tilausten arvo nousi kuluvan vuoden tammikuussa 3,3 prosenttia vuodentakaisesta. Arvioimme, että paperiteollisuuden vienti kasvaa lähivuosina noin 2 prosentin tahtia.

Kemianteollisuus

Öljytuotteiden viennin määrä supistui viime vuonna laskelmiemme mukaan vajaat 4 prosenttia. Arvioimme, että öljytuotteiden vienti kasvaa tänä vuonna runsaat 2 prosenttia. Toimialalla tapahtuu ajoittain myös globaalia välityskauppaa. Välityskaupassa suomalainen yritys ostaa tavaran ulko-

mailta ja myy sen eteenpäin ulkomaille. Kauppa kirjataan kansantalouden tilinpidossa vientiin, vaikka tavarat eivät ole kulkeneet Suomen kautta.

Kemikaalien ja kemiallisten tuotteiden (ml. lääkeaineet) vientimäärä supistui viime vuonna 4,6 prosenttia edellisvuodesta. Alan vienti jää tänä vuonna edellisvuoden lukemiin. Ensi vuonna vienti kasvaa prosenttiin.

Kumi- ja muovituotteiden vienti lisääntyi viime vuonna vajaat 3 prosenttia. Tänä vuonna kasvua kertyy runsaat 2 prosenttia ja ensi vuonna alan vienti kasvaa puolitoista prosenttia.

Metallien jalostus

Metallien jalostuksen vienti kasvoi voimakkaasti vuoden 2018 viimeisellä neljänneksellä. Osittain tämä johtui kaasuputkien toimituksista avomerelle, Ruotsiin ja Venäjälle. Viime vuoden lopun korkean vertailutason takia arvioimme, että metallien jalostuksen vienti vähenee tänä vuonna runsaan prosentin viimevuotisesta. Ensi vuonna vientimäärä lisääntyy vajaat 2 prosenttia.

Kansainvälisen teräsjärjestön (World Steel Association) tilastojen mukaan koko maailman teräksen tuotanto lisääntyi kuluvan vuoden tammikuussa prosentin viimevuotisesta. EU28-maiden tuotanto supistui keskimäärin 3,5 prosenttia vuodentakaisesta, ja Suomen valmistusmäärä väheni 16 prosenttia. Kiinan tuotanto nousi 4,3 prosenttia ja koko Aasian lisääntyi 2,3 prosenttia. Pohjois-Amerikan tuotanto kasvoi 7,3 prosenttia.

Yhdysvallat ilmoitti viime vuoden maaliskuussa, että maa ottaa käyttöön teräs- ja alumiinitullit. Terästulli on 25 prosenttia ja alumiinitulli on 10 prosenttia. Tullit astuivat voimaan kesäkuussa koskien EU-maita.

Koko maailman teräksen kulutus kasvaa 1,4 prosenttia vuonna 2019 kansainvälisen teräsjärjestön (The World Steel Association) lokakuussa 2018 tehdyn arvion mukaan. Poislukien Kiina, maailman kulutus kasvaa tänä vuonna 2,7 prosenttia. Kiinan osuus koko maailman terästuot-

teiden kokonaiskulutuksesta oli viime vuonna 47 prosenttia. Teräksen kysyntä Kiinassa jää tänä vuonna edellisvuoden lukemiin.

Kehittyneiden maiden teräksen kysyntä kasvaa 1,2 prosenttia vuonna 2019. Yhdysvalloissa teräksen kysynnän kasvu hidastuu tänä vuonna 1,3 prosenttiin. Japanissa teräksen kysyntä kasvaa vain puolisen prosenttia. EU-maiden teräksen kysyntä lisääntyy 1,7 prosenttia tänä vuonna. Saksassa kulutus kasvaa 1,7 prosenttia ja Italiassa teräksen kulutus kasvaa prosenttiin.

Kehittyvien maiden teräksen kysyntä (poislukien Kiina) kasvaa 3,9 prosenttia vuonna 2019. Intiassa teräksen kysyntä kasvaa tänä vuonna 7,3 prosenttia. Venäjällä teräksen kulutuksen kasvuvauhti jää alle puolen prosentin. Keski- ja Etelä-Amerikassa kysyntä kasvaa runsaat 4 prosenttia vuonna 2019.

Kone- ja metallituoteteollisuus

Kone- ja metallituoteteollisuuden (koneet, metallituotteet, kulkuneuvot) uusien vientitilausten arvo supistui loka-joulukuussa 27 prosenttia vuodentakaisesta, koska edelliselle vuodelle ajoittuivat laivatilaukset. Edellisestä neljänneksestä kasvua kertyi kuitenkin arvoltaan 5 prosenttia. Kone- ja metallituoteteollisuuden vientitilauskanta oli joulukuun lopulla 12 prosenttia korkeammalla tasolla kuin vuotta aiemmin ja 3 prosenttia korkeammalla tasolla kuin edellisellä neljänneksellä.

Koneiden ja laitteiden viennin määrä lisääntyi viime vuonna 4 prosenttia edellisvuodesta. Joulukuussa vientimäärä jäi kuitenkin vuodentakaista pienemmäksi. Arvioimme, että alan vientimäärä lisääntyy vajaat 2 prosenttia tänä vuonna kansainvälisen vientikysynnän hidastuessa. Ensi vuonna viennin odotetaan kasvavan noin 2 prosenttia.

Kulkuneuvojen osuus koko tavaraviennin arvosta oli viime vuonna 8,4 prosenttia. Moottoriajoneuvojen osuus kulkuneuvoteollisuuden viennin arvosta oli 78 prosenttia ja muiden kulkuneuvojen osuus 22 prosenttia.

Kulkuneuvojen viennin määrä supistui viime vuonna 2 prosenttia, vaikka moottoriajoneuvojen vienti lisääntyi 18 prosenttia. Muiden kulkuneuvojen vienti supistui 39 prosenttia.

Vuonna 2019 koko kulkuneuvoteollisuuden vienti kasvaa noin 20 prosenttia, kun moottoriajoneuvojen vienti arvioimme mukaan kasvaa 10 prosenttia ja muiden kulkuneuvojen vienti lisääntyy runsaat 60 prosenttia viimevuotisesta.

Mercedes-Benz uuden A-sarjan autojen tuotanto käynnistyi heinäkuussa 2018 Uudenkaupungin autotehtaalla. Mercedes-Benzin GLC-mallin tuotanto aloitettiin helmikuussa 2017, GLC-katumaasureita on valmistettu jo 100 000 kappaletta Uudenkaupungin tehtaalla. Autonvalmistuksen lisäksi Valmet automotive aikoo aloittaa akkujen sarjatuotannon Salossa vielä kuluvan vuoden aikana.

Autojen kysyntä- ja vientinäköymien uhkana on Yhdysvaltojen mahdollinen lisävero Euroopassa valmistetuille autoille. Jos autotullit toteutuvat, kysyntänäköymät heikentyvät selvästi, koska arviolta noin puolet tuotannosta menee Saksan kautta Yhdysvaltoihin. Ennustemme perustuu kuitenkin oletukseen, ettei uhka toteudu, koska emme ota kantaa poliittisten päätösten todennäköisyyteen.

Telakkateollisuuden tilanne on erittäin hyvä. Turun telakan tilauskirjat ulottuvat nyt vuoteen 2024 asti, ja myös Rauman telakan tilauskanta on vahvassa nousussa.

Meyer Turun telakka sai kesällä 2015 neljä risteilijätilausta. TUI Cruises tilasi kaksi risteilyalusta, joista toinen toimitettiin huhtikuussa 2018 ja toinen tammikuussa 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. Loka-kuussa 2016 Royal Caribbean Cruises tilasi kaksi risteilijää, jotka toimitetaan vuosina 2023 ja 2024.

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

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

Rauman telakka ja AS Tallink Grupp ovat solmineet aiesopimuksen matkustaja-autolautan rakentamisesta. Olettaen että tilaus vahvistetaan, alus toimitetaan vuoden 2021 lopussa. Lisäksi Rauma Marine Constructions ja Kvarken Link ovat allekirjoittaneet sopimuksen Vaasa-Uumaja välin liikenteeseen tulevan lautan rakentamisesta. Autolautta valmistuu vuonna 2021.

Sähkö- ja elektroniikkateollisuus

Koko sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin määrä lisääntyi viime vuonna 3 prosenttia. Arvioimme, että alan viennin määrä lisääntyy vajaat 2 prosenttia tänä ja ensi vuonna.

Teknolomiteollisuuden tilauskantatiedustelun mukaan elektroniikka- ja sähköteollisuuden (tietoliikennelaitteet, sähkökoneet, terveysteknologia) uusien vientitilausten arvo nousi loka-joulukuussa 16 prosenttia vuodentakaisesta ja 12 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Joulukuun lopussa kertyneen tilauskannan arvo oli 9 prosenttia edellisvuotista suurempi.

Tietokoneiden sekä elektronisten ja optisten laitteiden (toimiala C26) osuus koko tavaraviennin arvosta oli viime vuonna 5,3 prosenttia. Sähkölaitteiden (toimiala C27) osuus oli 6,3 prosenttia. Tietokoneiden sekä elektronisten ja optisten laitteiden vientimäärä (toimiala C26) lisääntyi viime

vuonna vajaan 5 prosenttia. Tänä ja ensi vuonna viennin määrä kasvaa runsaat 2 prosenttia. Mittaus-, testaus- ja navigointilaitteet ovat elektroniikkatuotteiden (toimiala C26) suurin alatoimiala. Niiden osuus koko sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin arvosta oli viime vuonna vajaan 16 prosenttia, ja niiden viennin arvo nousi 12 prosenttia edellisvuodesta.

Viestintälaitteiden (toimiala C263) osuus sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin arvosta oli vajaan 10 prosenttia. Niiden viennin arvo nousi 12 prosenttia edellisvuodesta. Säteilylaitteiden sekä sähkölääkintä- ja sähköterapialaitteiden osuus oli runsaat 7 prosenttia. Niiden vienti väheni arvoltaan 3 prosenttia. Elektronisten komponenttien ja piirilevyjen osuus oli runsaat 6 prosenttia, ja niiden vienti supistui arvoltaan 8 prosenttia edellisvuodesta.

Sähkölaitteiden viennin määrä (toimiala C27) kasvoi viime vuonna 1,4 prosenttia. Alan viennin kasvu jää tänä ja ensi vuonna prosentin tuntumaan. Sähkösäätimet, -generaattorit ja -muuntajat ovat sähkölaitteiden suurin alatoimiala. Niiden osuus koko sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin arvosta oli viime vuonna 37 prosenttia. Ryhmän vienti kasvoi arvoltaan 2 prosenttia vuodentakaisesta. Sähköjohtojen ja kytkentälaitteiden osuus oli vajaan 9 prosenttia, niiden viennin arvo kohosi 18 prosenttia edellisvuodesta.

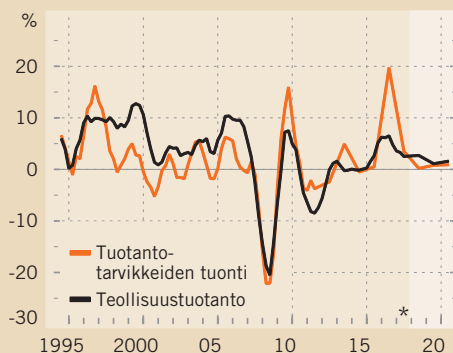
TUONTI JA MAKSUTASE

Tavaratuonti kasvaa tänä vuonna hitaasti

Tavaratuonti kasvoi viime vuonna selvästi tavara-
vientiä enemmän. Tänä vuonna tilanne on päin-
vastainen, tavaratuonnin määrä kasvaa vain vajaan
prosentin, eli huomattavasti vähemmän kuin tava-
ravienti. Vuosina 2020–2021 tavaratuonti lisääntyy
vajaan 2 prosentin tahtia. Tavara- ja palvelutuon-
nin ennustetaan lisääntyvän yhteensä 0,3 prosent-
tia tänä vuonna ja 2,3 prosenttia ensi vuonna.

Kansantalouden tilinpidon helmikuun lopulla jul-
kaistujen ennakkotietojen mukaan tavaratuonnin
määrä lisääntyi viime vuonna 2,6 prosenttia edel-
lisvuodesta. Palvelutuonnin määrä kohosi peräti
7,7 prosenttia. Tuonti kasvoi siten yhteensä 4,3
prosenttia, mikä oli huomattavasti enemmän kuin
viennin kasvu. Vuoden viimeisellä neljänneksel-
lä palvelutuonti nousi 5,3 prosenttia edellisestä
neljänneksestä ja 12,1 prosenttia vuodentakai-
sista. Tavaratuonti lisääntyi 2,1 prosenttia edelli-
sestä neljänneksestä ja 3,5 prosenttia vuodenta-
kaisesta.

Teollisuuden tuotantotarvikkeiden tuonti lisään-
tyi viime vuonna 3,5 prosenttia ja kestokulutus-

**Tuotantotarvikkeiden tuonnin ja
teollisuustuotannon muutos**

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

Lähteet: Tilastokeskus, Tulli.

ETLA S19.1/m01

Tavara- ja palvelutuonti

BEC-tavaraluokitus	Arvo ¹⁾		Muutos ed. vuodesta, %					Määrä ¹⁾	
	Mrd. e	%-osuus	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	Keskimäärin	Keskimäärin
	2018	2018	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18	2019–23 ^E
Teollisuuden tuotantotarvikkeet	24,8	37,4	19,7	3,5	0,2	0,8	0,9	5,4	0,8
Poltto- ja voiteluaineet	10,3	15,5	-0,4	0,9	-0,7	1,4	1,4	-0,8	1,0
Investointitavarat & kuljetusvälineet	14,9	22,4	5,8	0,9	2,6	2,4	3,0	3,3	2,5
Kulutustavarat	16,5	24,8	1,1	2,2	0,9	1,4	1,4	2,6	1,4
- kestokulutustavarat ml.									
henkilöautot	4,2	6,3	4,9	5,4	2,4	2,0	2,0	5,6	2,3
- puolikestävät- ja kertakulutustavarat	12,3	18,5	-0,2	1,0	0,3	1,2	1,2	1,6	1,0
Koko tavaratuonti²⁾	61,9	100	5,2	2,6	0,8	1,7	1,6	2,7	1,4
Tavara- ja palvelutuonti²⁾	92,1	-	3,8	4,3	0,3	2,3	2,3	3,0	1,9

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

²⁾ Kansantalouden tilinpidon mukaan.

Lähteet: Tilastokeskus, Tulli.

tavaroiden tuonti (ml. henkilöautot) nousi 5,4 prosenttia edellisvuodesta, kun Tullin ilmoittama tuonnin arvo deflatoidaan Tilastokeskuksen vastaavan hyödykeryhmän tuontihintaindeksillä.

Tavaroiden tuontihinnat nousivat vuonna 2018 keskimäärin 4 prosenttia edellisvuotisesta kansantalouden tilinpidon ennakkotietojen mukaan. Tilastokeskuksen tuontihintaindeksi kohosi keskimäärin 5,8 prosenttia vuodentakaisesta.

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

Teollisuuden tuotantotarvikkeiden tuonti kääntyi viime syyskuussa laskuun, joten niiden tuonnin määrä pysyy tänä vuonna keskimäärin lähes viime vuoden lukemissa. Seuraavina vuosina hyödykeryhmän tuonnin määrä kasvaa vajaan prosentin tahtia.

Poltto- ja voiteluaineiden tuonnin arvioidaan vähenevän hieman tänä vuonna. Seuraavina vuosina kasvua kertyy noin puolitoista prosenttia.

Investointitavaroiden ja kuljetusvälineiden tuonnin arvioidaan lisääntyvän vajaat 3 prosenttia vuonna 2019. Finnair on tilannut yhteensä 19 kappaletta Airbus A350 -lentokonetta, joista kolmastoista kone tuotiin Suomeen kuluvan vuoden helmikuussa. 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.

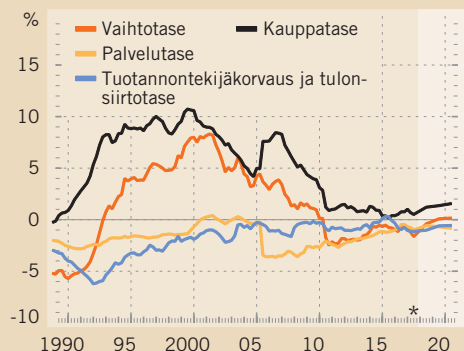
Fennovoima odottaa saavansa ydinvoimalan rakentamisluvan vuonna 2021, joten näillä näkymin rakentaminen voi alkaa vuoden 2022 paikkeilla. Rakentamisluvan saaminen edellyttää, että Säteilyturvakeskus antaa ensin myönteisen turvallisuusarvion. Ydinvoimalan vaikutus investointitavaroiden tuontiin näkyy siten vasta vuodesta 2022 eteenpäin.

Kestokulutustavaroiden tuonti (ml. henkilöautot) kasvaa edelleen selvästi nopeammin kuin yksityinen kulutus. Viisivuotissjaksolla 2019–2023 yksityinen kulutus kasvaa keskimäärin 1,3 prosenttia vuodessa, kun taas kestokulutustavaroiden ml. henkilöautojen tuonti kasvaa keskimäärin 2,3 prosenttia. Puolikestävien ja kertakulutustavaroiden tuonti sen sijaan kasvaa useimmiten yksityisen kulutuksen tahdissa. Tänä vuonna ryhmän tuonti kuitenkin jää lähes edellisvuoden lukemiin. Vuosina 2020–2021 puolikestävien ja kertakulutustavaroiden tuonti kasvaa runsaan prosentin vuosivauhtia.

Vaihtotase pysyy alijäämäisenä vielä tänä vuonna

Vaihtotase oli viime vuoden heinäkuussa julkaisuista ennakkotiedoista poiketen alijäämäinen myös vuonna 2017. Kuluvan vuoden tammikuun

Vaihtotaseen ylijäämä komponentteittain suhteessa bkt:hen



Laskettu neljän neljänneksen liukuvista summista, keskitetty.

Lähteet: Suomen Pankki, Tilastokeskus. ETLA S19.1/u02

lopulla julkaistujen tietojen mukaan vaihtotase olikin 0,7 miljardia euroa alijäämäinen, eikä 1,4 miljardia ylijäämäinen, kuten aiemmin ilmoitettiin. Vuonna 2018 vaihtotase oli vajaat 4 miljardia alijäämäinen, mikä käy ilmi helmikuussa julkaisusta maksutasetilastosta. Tarkemmat kansantalouden tilinpidon sektoritilastot julkaistaan maaliskuun puolivälissä tämän tekstin kirjoittamisen

jälkeen. Vaihtotase on nyt ollut alijäämäinen kahdeksan vuotta peräkkäin.

Että arvioi, että vaihtotaseen alijäämä pienenee tänä vuonna tuntuvasti, noin miljardiin euroon. Vuonna 2020 vaihtotaseen odotetaan kääntyvän lievästi ylijäämäiseksi. Kauppataaseen ylijäämä kasvaa tänä vuonna tuntuvasti, ja palvelutaseen alijäämä pienenee selvästi. Niinpä tavaroiden ja palvelujen tase kääntyy ylijäämäiseksi. Tuotannon tekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen alijäämä pienenee tänä vuonna jonkin verran.

Kauppataaseen ylijäämä putosi viime vuonna 1,7 miljardista eurosta 1,2 miljardiin euroon, kun tavaroiden viennin arvo kohosi vajaat 6 prosenttia ja tavaroiden tuonnin arvo nousi vajaat 7 prosenttia. Tavaraviennin arvo kasvaa tänä vuonna runsaat 3 prosenttia, kun vientihinnat nousevat puoli prosenttia ja vientimäärä kasvaa vajaat 3 prosenttia. Tavaroiden tuontihinnat puolestaan laskevat noin 0,3 prosenttia, ja määrä kasvaa vajaan prosentin, jolloin tavaratuonnin arvo nousee puolisen prosentin viimevuotisesta. Kauppataaseen ylijäämä nousee siten tänä vuonna 2,9 miljardiin euroon. Ylijäämä kohoaa selvästi vuosina 2020–2021, kun sekä tavaraviennin määrä että hinta nousevat enemmän kuin tavaratuonnin määrä ja hinta.

Vaihtosuhte (2010=100)



Vienti- ja tuontihintojen neljän neljänneksen liukuvien keskiarvojen suhde.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S19.1/u01

Vaihtotase, mrd. euroa

	2017*	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Tavaroiden vienti (fob) ¹⁾	59,7	63,2	65,1	67,0	68,7
Tavaroiden tuonti (fob) ¹⁾	58,0	61,9	62,2	63,6	64,8
Kauppataaseen ylijäämä	1,7	1,2	2,9	3,4	3,9
Palveluvienti	26,5	27,8	29,0	30,3	31,6
Palvelutuonti	27,6	30,2	30,4	32,0	33,7
Palvelutaseen ylijäämä	-1,1	-2,3	-1,4	-1,7	-2,1
Tuotannon tekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen ylijäämä	-1,4	-2,7	-2,5	-1,5	-1,4
Vaihtotaseen jäämä	-0,7	-3,8	-1,0	0,2	0,4
Vaihtotaseen jäämä/bkt, %	-0,3	-1,6	-0,4	0,1	0,2
Vaihtotaseen jäämä/viennin arvo, %	-0,8	-4,2	-1,0	0,2	0,4

¹⁾ Ml. tavarakaupan järjestelyerät.

Lähde: Tilastokeskus.

Palvelutaseen alijäämä syveni viime vuonna 2,3 miljardiin euroon. Tänä vuonna alijäämä pienee selvästi 1,4 miljardiin euroon. Vuosina 2020–2021 alijäämä suurenee jälleen. Palveluviennissä televiestintä-, tietojenkäsittely- ja tietopalvelut ovat ylivoimaisesti suurin erä, mutta niiden osuus palveluviennin arvosta on enää neljannes. Kuljetusten osuus on noin 15 prosenttia ja matkailun 12 prosenttia.

Palvelutuonnissa kuljetusten osuus on noin 20 prosenttia, matkailun 18 prosenttia ja televiestintän 12 prosenttia.

Tavaroiden ja palvelusten tase kääntyy tänä vuonna 1,5 miljardia euroa ylijäämäiseksi. Vuonna 2020 se nousee hieman 1,7 miljardiin euroon ja vuonna 2021 ylijäämä kohoaa noin 1,8 miljardiin euroon.

Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen ennustamista hankaloittaa se, että sen alerien tilastoja usein korjataan merkittävästi uusissa tilastojulkistuksissa. Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen alijäämä syveni viime vuonna noin 2,7 miljardiin euroon. Netto-tuotannontekijäkorvaukset ulkomailta putosivat maksutasetilaston mukaan 0,4 miljardia alijää-

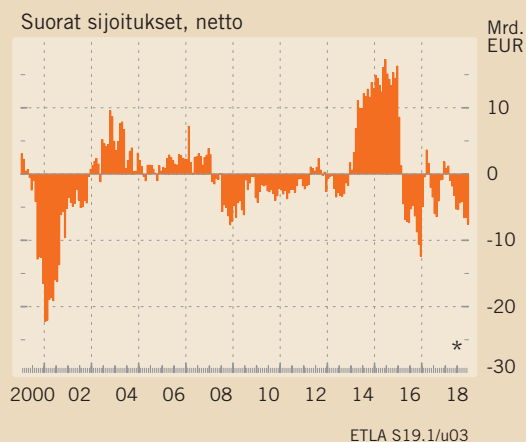
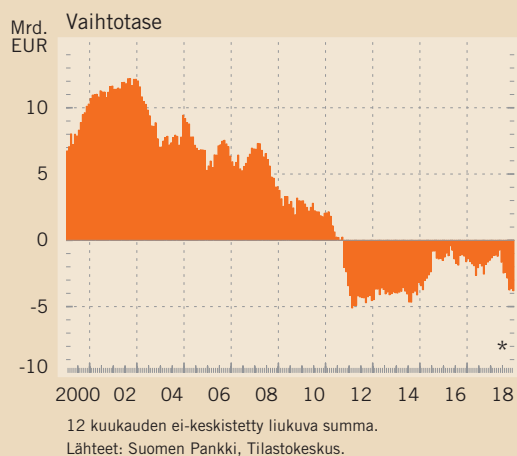
mäiseksi. Tuotannontekijäkorvausten nettomääräisesti suurimmat erät ovat korot, osingot sekä suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleensijoitetut voitot.

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

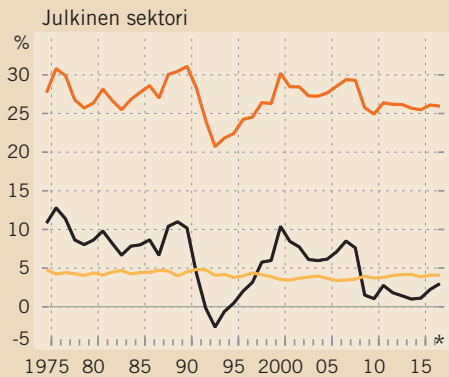
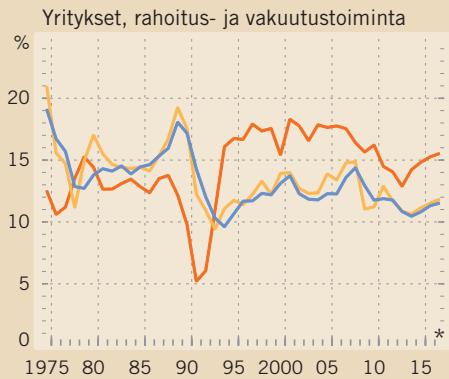
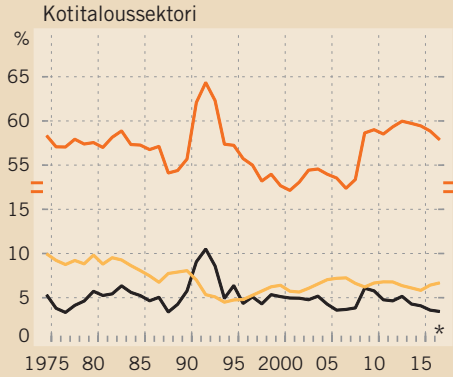
Vuonna 2016 ulkomailta saadut omaisuustulot olivat noin 2,3 miljardia euroa suuremmat kuin ulkomaille maksetut omaisuusmenot, mutta vuonna 2017 vain 0,1 miljardia euroa suuremmat. Viime vuonna ulkomailta saadut omaisuustulot näyttävät jääneen pienemmiksi kuin ulkomaille maksetut omaisuusmenot. Nettomääräisesti 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.

Suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleensijoitetut voitot pysyvät Suomen näkökulmasta nettomääräisesti ylijäämäisinä vuosina 2007–2014, mutta kääntyivät alijäämäiseksi vuonna 2015.

Vaihtotase ja suorat sijoitukset



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



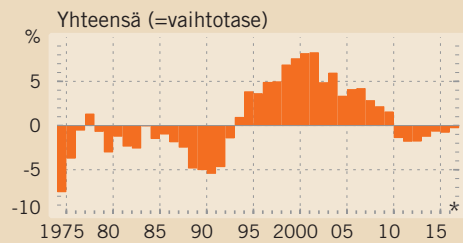
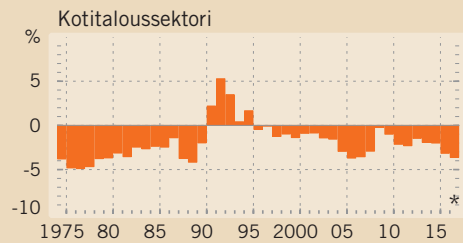
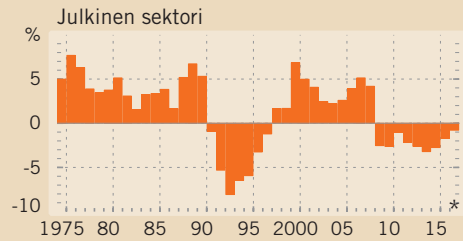
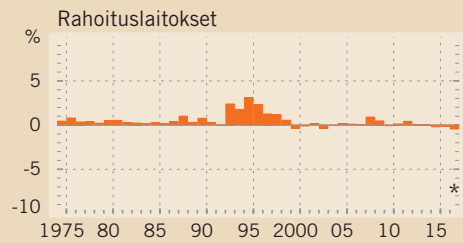
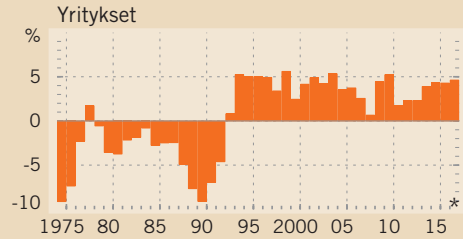
— Tulot
— Säästäminen
— Pääomanmuodostus
— Kiinteät investoinnit

Kaikki erät laskettu poistot mukaan lukien.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S19.1/08

Vaihtotase ja sektoreittainen netto-luotonanto suhteessa bkt:hen



Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S19.1/09

Vuonna 2016 uudelleensijoitettujen voittojen erä oli 3,1 miljardia euroa ylijäämäinen, mutta se kääntyi vajaan miljardin euron alijäämään vuonna 2017. Vuoden 2018 tilastot julkaistaan maaliskuun puolivälissä. 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.

Laskelmiemme mukaan tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen alijäämä pienenee hieman tänä vuonna 2,5 miljardiin euroon. Alijäämän odotetaan selvästi pienenevän vuonna 2020.

Yrityssektorin säästäminen nousee lähivuosina hieman

Kansantalouden säästämisestä valtaosa tulee yrityssectorista. Yritysten säästäminen putosi viime vuonna 11,6 miljardista eurosta 10,6 miljardiin euroon. Tänä vuonna yritysten säästäminen nousee hieman 11,2 miljardiin euroon. Vuonna 2020 säästäminen nousee lisää, 11,9 miljardiin euroon. Yrityssektorin säästämisen odotetaan kasvavan 12,4 miljardiin euroon vuonna 2021.

Kotitaloussektorin säästäminen kääntyi velkaantumiseksi jo vuonna 2014. Viime vuonna velkaantuminen laski tuntuvasti 2,1 miljardista eurosta 1,1 miljardiin euroon ja tänä vuonna se laskee vielä hieman, 0,9 miljardiin euroon. Ensi vuonna kotitalouksien velkaantuminen pysyy noin 0,9 miljardissa eurossa, mutta vuonna 2021 velkaantuminen vähenee 0,7 miljardiin euroon.

Säästämisestä löytyy lisää tietoa osiosta yksityinen kulutus sivulla 52 sekä tämän julkaisun lopussa olevasta erillisestä artikkelista.

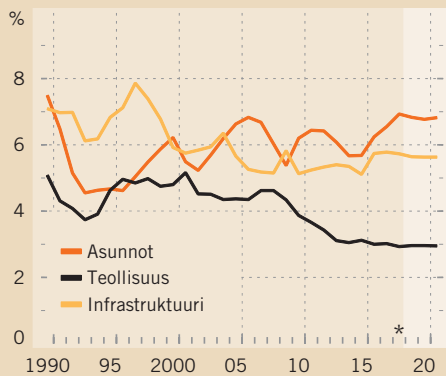
Investoinnit

INVESTOINTIEN KASVU HIDASTUI VIIME VUONNA

Kansantalouden tilinpidon ennakkotietojen mukaan kiinteiden investointien kasvu hidastui viime vuonna 1 prosenttiyksiköllä 3,3 prosenttiin.

Talonrakentamisen investoinnit kohosivat 5,2 prosenttia ja yritysten kone- ja laitehankinnat lisääntyivät 1,6 prosenttia. Aineettomiin investointeihin (t&k sekä tietojärjestelmät ja ohjelmistot)

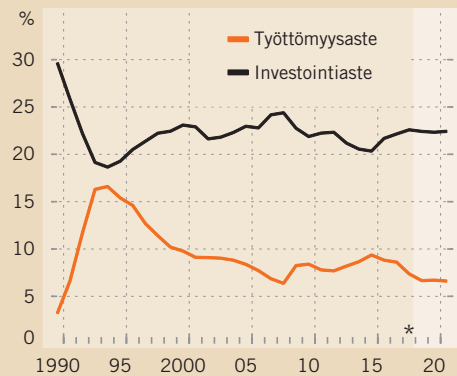
Investoinnit suhteessa bkt:hen



Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S19.1/01

Työttömyysaste ja investoinnit suhteessa bkt:hen

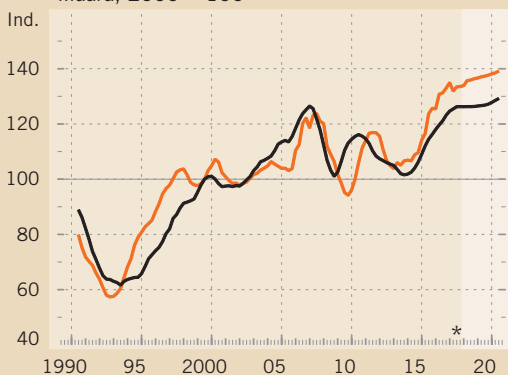


Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S19.1/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 S19.1/02

panostettiin 2,2 prosenttia edellisvuotta enemmän.

Yrityssektori investoi viime vuonna 2 prosenttia edellisvuotta enemmän. Asuntoinvestoinnit kasvoivat 5 prosenttia ja julkisyhteisöjen hankkeet laajenivat 3,3 prosenttia.

Tehdasteollisuudessa investoitiin 0,5 prosenttia edellisvuotta vähemmän mm. verraten suuren investointiperinnön vaikutuksesta. Vientiin suuntautuneen alan aineelliset investoinnit supistuivat

2,7 prosenttia, mutta panostukset tutkimus- ja tuotekehitykseen kohosivat 3 prosenttia.

RAKENNUSBUUMISTA TAANTUMAAN

Investointi-indikaattorien kuten rakennusten aloitustietojen, EK:n investointikyselyn sekä suurten investointien seurantatietojen mukaan investoinnit kasvavat tänä vuonna vaatimattomat 1 prosenttia. Investointien kasvu-uraa loiventaa asuin- ja muun talonrakentamisen uudistuotannon supistuminen.

Kiinteän pääoman bruttomuodostus pääomatavararyhmittäin

Pääomatavararyhmä	2018 ^E		Määrän muutos, %						
	Mrd. e	%-osuus	2017	2018*	2019	2020 ^E	2021 ^E	2014–18	2019–23 ^E
Rakennukset	31,5	59,8	5,7	4,4	0,1	0,4	1,9	3,6	1,6
Talonrakennukset	26,5	50,4	6,6	5,2	0,1	0,3	1,8	3,7	1,6
- asuinrakennukset	15,9	30,2	6,5	5,4	0,0	0,4	1,9	3,6	1,5
- muut talonrakennukset	10,6	20,2	6,8	4,9	0,2	0,2	1,7	3,9	1,7
Maa- ja vesirakennukset	5,0	9,5	1,8	0,5	0,4	0,7	2,0	3,0	1,8
Koneet, laitteet ja kuljetusvälineet	11,9	22,6	6,1	1,6	1,9	1,1	1,3	4,6	1,7
Muut kiinteät investoinnit	9,2	17,6	-2,3	2,2	2,4	2,9	2,7	-1,3	2,5
- tutkimus- ja tuotekehitys	5,7		-3,2	1,6	2,0	1,9	2,0	-2,1	1,6
Kiinteän pääoman bruttomuodostus yht.	52,6	100,0	4,3	3,3	1,1	1,0	1,9	2,8	1,8

Kiinteän pääoman bruttomuodostus toimialoittain

Pääomatavararyhmä	2018 ^E		Määrän muutos, %						
	Mrd. e	%-osuus	2017	2018 ¹	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18	2019–23 ^E
Maa- ja metsätalous	1,6	3,7	4,6	2,9	1,0	0,0	1,0	-0,7	0,2
Teollisuus	7,1	16,6	3,4	-0,5	3,0	1,5	1,4	0,3	1,8
Sähkö-, kaasu- ja vesihuolto	2,8	6,6	9,6	0,0	6,0	3,0	5,0	9,0	6,8
Rakentaminen	1,1	2,6	8,0	6,0	8,0	1,0	2,5	5,9	3,4
Asuntojen omistus	16,1	37,7	6,3	5,4	0,0	0,4	1,9	3,5	1,5
Yksityiset palvelut	14,0	32,7	2,7	3,6	1,0	0,1	1,6	3,3	1,3
Yksityiset investoinnit	42,8	100,0	4,8	3,3	1,5	0,7	1,9	3,0	1,9
Julkiset investoinnit	9,7	18,5	2,4	3,3	-0,5	2,3	1,5	1,8	1,5
Kiinteän pääoman bruttomuodostus yht.	52,6		4,3	3,3	1,1	1,0	1,9	2,8	1,8

Talonrakentamisen laskusuhdannetta ennakoi uudisrakentamisen aloitusten puolisen vuotta kestänyt supistuminen. Uudistalot tuotantoa käynnistyi heinä-joulukuussa 12 prosenttia edellisvuotta vähemmän.

Tänä vuonna asuntoinvestointien kasvun ennustetaan taittuvan ja myös yritysten sekä yhteisöjen talonrakennusinvestointien kasvu pysähtyy.

TEOLLISUUSINVESTOINNIT 4 PROSENTIN KASVUUN TÄNÄ VUONNA

Yrityssektorin investointinäkymä tälle vuodelle on varsin kohtuullinen, jota kuvastavat osaltaan EK:n investointitiedustelun tulokset.

Teollisuuden (ml. energiahuolto) ennakoidaan kasvattavan investointejaan tänä vuonna 4 prosenttia. Investoinnit kasvavat ripeimmin metalli- ja energiateollisuudessa.

Palveluyrityksissä investointien kasvun ennustetaan hidastuvan edellisvuoden 3,5 prosentista 1 prosenttiin. Palvelurakentaminen laantuu kun mm. suurimpien kaupunkien aluerakennushankkeet pikku hiljaa valmistuvat.

Julkisyhteisöjen investointiaktiiviteetti putoaa kertaluonteisesti 0,5 prosenttia, kun valtion käynnistämä määräaikainen investointiohjelma päättyy. Julkisten investointien laskua vaimentavat mm. valtion lisäpanostukset t&k-menoihin sekä sairaalarakentamisen kasvu.

INVESTOINNIT MATALASUHDANTEESSA ENSI VUONNA

Vuonna 2020 investointien arvioidaan jatkavan hitaalla 1 prosentin kasvu-uralla. Suuria investointihankkeita käynnistyy, mutta kasvua leikkaa uudisrakentamisen supistuminen. Talonrakennusinvestointien arvioidaan ensi vuonna kasvavan vaatimattomat 0,5 prosenttia.

Teollisuuden investointiaktiiviteetti pysyy verraten vireänä mm. t&k-panosten kasvun ja metalli- ja energiateollisuuden laajennushankkeiden ansiosta. Teolliset kasvuhankkeet keskittyvät läntiseen Suomeen, jossa mm. meriteollisuus kasvat-

taa tuotantokapasiteettiaan. Liikennesektorissa investointien kasvun arvioidaan vauhdittuvan mm. suurimpien kaupunkien väylärakentamisen vilkastuessa.

Julkisyhteisöjen investointien arvioidaan elpävän ensi vuonna 2,3 prosentin kasvuun. Sairaalarakentaminen jatkuu vilkkaana ja valtio nostanee määrärahoja mm. uusien liikenneväylien rakentamiseen ja kunnossapitoon. Valtion rahoittamien t&k-menojen arvioidaan kasvavan 2 prosenttia.

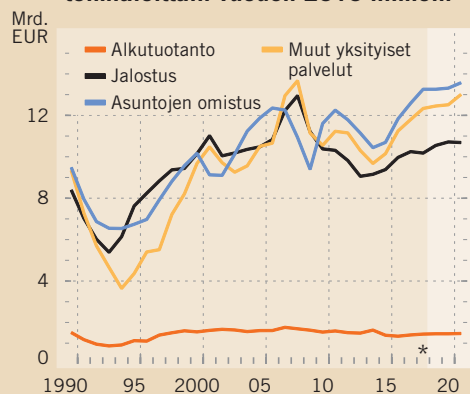
Ennustejakson lopulla vuonna 2021 kansantalouden investoinnit elpyvät laaja-alaiseen kasvuun. Kaikissa pääomatavararyhmissä investoinnit laajenevat noin 2 prosenttia. Ripeimmin ne kasvavat aineettomissa pääomahyödykkeissä, erityisesti tieto- ja ohjelmistoinvestoinneissa.

YRITYSSEKTORIN KANNATTAVUUS ENNALLAAN

Kotitaloussektorin odotetaan selviävän suhdanteiden heikkenemisestä yrityksiä ja julkisyhteisöjä paremmin. Epävarmuus tulevaisuudesta lisää hieman kotitalouksien säästämistä.

Yrityssektorin investoinnit suhteessa liikevaihtoon alenevat ennustejaksolla 0,2 prosenttiyksiköllä 7,8 prosenttiin.

Yksityisten investointien määrä toimialoittain vuoden 2010 hinnoin



Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S19.1/03

Yritystoiminnan voittoaste (toimintaylijäämä/liikevaihto) pysyy vuoden 2018 tasolla 10,4 prosentissa. Ennustejaksolla yritystoiminnan kannattavuutta rasittavat heikentyvä kysynnän kasvu ja työvoimakustannusten nousun kiihtyminen.

TEHDASTEOLLISUUDEN PÄÄOMAKANNAN LASKU JATKUU

Yrityssektorin nettopääomakanta kasvaa vuosittain 1,1 prosenttia paljolti energiateollisuuden investointien ja palvelualojen aineettomien (tietojärjestelmät ja ohjelmistot) investointien kasvun vauhdittamina.

Vientiin suuntautuneessa tehdasteollisuudessa pääomakannan lasku jatkuu, mutta lasku hidastuu 0,3 prosenttiin vuonna 2021. Ennustejakson lopulla tehdasteollisuuden tuotantopääoma on 18 prosenttia finanssikriisiä edeltänyttä tasoa matalampi.

Koko kansantalouden investointiaste vakautuu ennustejaksolla 22,5 prosenttiin.

Yksityinen kulutus

YKSITYISEN KULUTUKSEN KASVU REILUSSA PROSENTISSA ENNUSTEVIUOSINA

Yksityisen kulutuksen kasvu kehittyy suunnilleen kotitalouksien reaalisen ostovoiman mukaisesti ennustevuosina ja kasvaa reilun prosentin vauhtia. Sitä tukevat ansio- ja muiden tulojen kohtalainen kasvu sekä työllisyyden hidas vahvistuminen. Matalana pysyttelevä inflaatio pitää kotitalouksien reaalityulojen kasvun noin puoleksatoista prosentissa. Säästämisaste vahvistuu ennustevuosina hieman, mutta ei nouse lähellekään pitkän aikavälin keskiarvotasaan.

KULUTUKSEN KASVU MALTILLISTA

Yksityinen kulutus kasvoi ennakkotietojen mukaan viime vuonna 1,4 prosenttia. Kasvuvauhti oli aiemmin ennustettua hitaampi, koska säästäminen vahvistui odotettua selvemmin. Säästämisaste on ollut pitkään heikko, ja on edelleenkin, mutta sen nousu oli myönteinen asia.

KULUTTAJIEN LUOTTAMUS HEIKENTYNYT

Kuluttajien luottamus on kehittynyt kaksijakoisesti viime kuukausina. Luottamus Suomen talouskehitykseen on heikentynyt selvästi. Käsitys omasta mahdollisuudesta säästää seuraavien 12 kuukauden aikana on sen sijaan vahvistunut. Toisaalta arvio tulevasta rahankäytöstä kestokulutus-

tavaroihin on heikentynyt. Kokonaisluottamus on edelleen historiallisesti ottaen hyvällä tasolla.

REAALISEN OSTOVOIMAN KASVU TUKEE YKSITYISTÄ KULUTUSTA

Tänä vuonna kotitalouksien reaalin ostovoima kasvaa edelleen hyvää, noin puolentoista prosentin vauhtia. Sitä tukevat ansiotason ja muiden tulojen nousu, hitaana pysyttelevä inflaatio sekä vahvistuva työllisyys.

Vuositasolla ansiotason nousu on hieman nopeampaa kuin viime vuonna (ks. Hinnat ja kustannukset -osio tässä julkaisussa). Lisäksi muut tulot kasvavat melkein yhtä nopeasti kuin viime vuonna.

Työllisyys ei kuitenkaan enää vahvistu yhtä paljon kuin aiemmin, ja tämän seurauksena nimellinen palkkasumma kasvaa 3,5 prosenttia, mikä on reilun prosenttiyksikön hitaampi vauhti kuin viime vuonna.

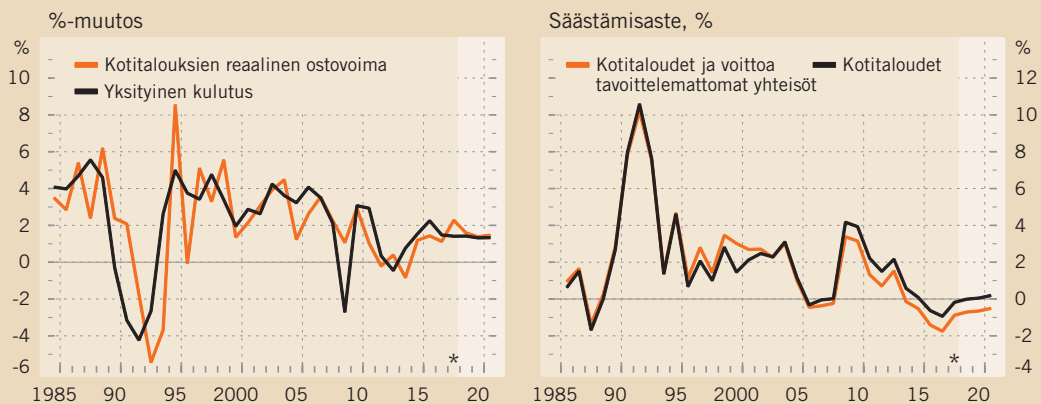
KULUTUS KASVAA REILUN PROSENTIN VAUHTIA VUODESSA...

Ennustemme mukaan yksityisen kulutuksen määrä kasvaa tänä vuonna 1,4 prosenttia. Kotitalouksien ja niitä palvelevien voittoja tavoittele-

Kotitalouksien käytössä oleva tulo

Tuloerä	Mrd. e				Muutos, %			
	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Palkat	90,3	93,5	96,5	99,4	4,7	3,5	3,2	3,0
Työnantajan sosiaalivakuutusmaksut	18,8	18,7	19,1	19,7	0,4	-0,6	2,4	3,0
Toimintaylijäämä ja sekatalo	18,8	19,7	20,5	21,3	4,7	4,5	4,4	3,5
Omaisuuksien tulot, netto	9,3	9,7	10,0	10,4	5,4	3,9	2,8	4,2
Tulonsiirrot kotitalouksille	49,7	50,7	52,0	53,2	0,7	2,0	2,5	2,5
Tulonsiirrot julkiselle sektorille	62,8	64,4	66,6	68,4	2,3	2,6	3,5	2,8
Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot	124,2	127,8	131,4	135,5	3,6	2,9	2,8	3,1

Yksityisen kulutuksen määrä, kotitalouksien reaaliostovoima ja säästämisaste



Yksityiset kulutusmenot ja kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen ostovoima

Kulutuserä	Mrd. e	Määrän muutos					
		Edellisestä vuodesta, %				Keskimäärin, %	
	2018	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18*	2019–23 ^E
Kestävät kulutustavarat	10,0	4,9	1,3	3,8	3,8	3,7	3,1
Puolikestävät tavarat	9,6	3,1	1,8	2,0	1,7	1,6	1,8
Lyhytikäiset tavarat	31,8	-0,3	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
Palvelut	67,8	2,5	2,2	1,4	1,4	1,7	1,5
Muut ¹⁾	5,7	-10,4	-1,8	-0,8	-0,7	2,9	-0,7
Yksityiset kulutusmenot	2,7	1,4	1,4	1,3	1,3	1,5	1,3
Kotitalouksien reaaliostovoima²⁾		2,3	1,6	1,4	1,5	1,0	1,4
Kulutuserä		Arvon muutos					
		Edellisestä vuodesta, %				Keskimäärin, %	
		2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18*	2019–23 ^E
Kestävät kulutustavarat		2,5	0,0	2,5	2,5	2,0	–
Puolikestävät tavarat		1,5	0,9	1,7	1,5	0,8	–
Lyhytikäiset tavarat		2,5	1,8	2,0	1,8	0,4	–
Palvelut		4,2	4,1	3,3	3,5	3,7	–
Säästämisaste (kotitaloudet), %		-0,2	0,0	0,0	0,2	-0,2	0,2
Säästämisaste, %³⁾		-0,9	-0,7	-0,7	-0,5	-0,9	-0,5

¹⁾ Muut = kotitalouksien nettokulutusmenot 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.

mattomien yhteisöjen, joiden kulutus lasketaan osaksi yksityistä kulutusta, nettosäästämistä vahvistuu aavistuksen -0,7 prosenttiin. Pelkkien kotitalouksien osalta säästämistä on nollassa.

Ensi vuonna yksityisen kulutuksen kasvu on suunnilleen sama kuin tänä vuonna. Arvioimme, että ansiotaso nousee hieman nopeammin sekä julkisen sektorin lomarahojen normalisoimisen että tiukemman työmarkkinatilanteen seurauksena.

Sen sijaan tehtyjen työtuntien kokonaismäärän kasvu hidastuu ja on vain hieman nollan yläpuolella. Näiden yhteisvaikutuksena palkkasumma kasvaa edelleen hieman yli kolmen prosentin vauhtia. Kotitalouksien muut tulot kasvavat noin neljä prosenttia. Inflaation pieni kiihtyminen hi-

dastaa kuitenkin kotitalouksien reaalitulojen kasvun 1,4 prosenttiin.

... JA SÄÄSTÄMISTÄ VAHVISTUU HITAASTI

Tämän kehityksen myötä kotitalouksien säästämistä (ml. niitä palvelevat yhteisöt) nousee vuoteen 2021 mennessä -0,5 prosenttiin käytävissä olevista tuloista. Yksin kotitalouksien säästämistä nousee +0,2 prosenttiin. Tämä alittaa edelleen selvästi vuosien 1975–2017 keskiarvon. (Ks. säästämistään tarkemmasta kehityksestä ja kansainvälisestä vertailusta erillinen artikkeli tässä Suhdanne-julkaisussa.)

KESTOKULUTUSTAVAROIDEN KYSYNNÄN KASVU HIDASTUU

Kestokulutustavaroiden (mm. autot, huonekalut ja tietokoneet, paino yksityisessä kulutuksessa 10

Kansantulo ja bruttokansantuote

Tuloerä	Mrd. e		Muutos, %			Osuus kansantulosta			
	2018 ^E	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Työtulot³⁾	109,1	3,9	2,8	3,0	3,0	57,3	56,9	56,6	56,4
- palkat ja palkkiot	90,3	4,7	3,5	3,2	3,0	47,4	47,4	47,2	47,1
- työnantajan sos.turvamaksut	18,8	0,4	-0,6	2,4	3,0	9,9	9,5	9,4	9,3
Toimintaylijäämä ja sekatalo	52,7	6,2	3,8	3,3	3,9	27,7	27,8	27,7	27,8
- yrityssektori	33,6	7,1	3,4	2,7	4,1	17,6	17,6	17,4	17,6
- julkisyhteisöt	0,3	-2,0	5,0	5,0	5,0	0,2	0,2	0,2	0,2
- kotitaloudet ^{1), 2)}	18,8	4,7	4,5	4,4	3,5	9,9	10,0	10,0	10,1
Omaisuuksien tulot, netto	-2,7	-4 184,3	-15,9	-18,3	12,2	-1,4	-1,1	-0,9	-1,0
- yrityssektori	-16,5	27,3	0,8	-0,1	4,1	-8,7	-8,4	-8,1	-8,2
- julkisyhteisöt	4,5	8,1	4,4	2,6	1,0	2,4	2,4	2,4	2,3
- kotitaloudet ¹⁾	9,3	5,4	3,9	2,8	4,2	4,9	4,9	4,9	4,9
Tuotannon ja tuonnin verot miinus tukipalkkiot	29,8	3,2	2,6	2,8	3,0	15,6	15,5	15,4	15,3
Kansantulo	190,6	3,9	3,4	3,6	3,3	100,0	100,0	100,0	100,0
Poistot	41,9	2,0	3,0	1,4	1,1				
Ensitulo ulkomailta	-0,4	-166,0	-161,7	387,0	9,2				
Bruttokansantuote markkinahintaan³⁾	232,9	4,0	3,0	2,8	2,9				

¹⁾ Kotitaloudet sekä niitä palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

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

³⁾ Toteutuneet 2018.

Lähteet: Tilastokeskus, ETLA.

%) kysyntä kasvoi viime vuonna kovaa, melkein viiden prosentin vauhtia.

Kuluvana vuonna keskimääräinen kasvu hidastuu reiluun prosenttiin. Muun muassa uusien henkilöautojen kysyntä on edelleen ollut alamaisa tämän vuoden alussa.

Keskimääräistä kasvua painaa tänä vuonna viime vuoden kysynnän neljännesvuosiura, jonka antama kasvuperintö on negatiivinen. Tätä uraa saatetaan korjata myöhemmin, mikä voi tasoittaa kehitystä. Vuosina 2018–2021 kestokulutustavaroiden kysynnän kasvu on keskimäärin 3,5 prosenttia.

Kestokulutustavaroiden kysynnän määrän kasvua tukee laskennallisesti se, että tuotteiden laadun ja teknisten ominaisuuksien paraneminen nostaa myynnin määräindeksiä, vaikka myytyjen tuotteiden lukumäärä ei muuttuisikaan. Tämä näkyy erityisesti elektroniikassa.

Vastaavasti näiden tuotteiden hintaindeksi alenee ajan myötä. Ennustemme mukaan hinnat alenevat vuosittain keskimäärin noin 1,3 prosentin vauhtia. Oheisessa taulukossa on nyt esitetty ennusteet myös kysynnän arvon muutokselle eri vuosina.

Puolikestävien tavaroiden (mm. vaatteet, kirjat ja urheiluvälineet, paino 9 %) kysynnän kasvu hidastuu viime vuoden kolmesta prosentista noin kahteen prosenttiin. Näissäkin tavaroissa hinnat hieman alenevat, joten kysynnän arvo kasvaa hieman tätä hitaammin.

LYHYTIKÄISTEN TAVAROIDEN KYSYNNÄN KASVU NOLLAN TUNTUMASSA

Lyhtikäisten tavaroiden (mm. elintarvikkeet, lääkkeet ja polttoaineet, paino 26 %) kysynnän määrän ennustamme edelleen vähenevän hieman tänä vuonna ja kääntyvän pieneen kasvuun ensi vuonna. Kasvu on kuitenkin lähellä nollaa. Hinnat nousevat, joten kysynnän arvo kasvaa noin kaksi prosenttia vuodessa.

PALVELUJEN OSUUS KÄYPÄHINTAISESTA KULUTUKSESTA KASVAA

Palvelujen kysynnän määrä kasvoi viime vuonna 2,5 prosenttia erityisen vahvan viimeisen vuosineljänneksen ansiosta. Tätäkin uraa saatetaan vielä jälkikäteen muuttaa.

Ennustemme mukaan palvelujen määrä kasvaa tänä vuonna reilun kahden prosentin vauhtia ja hidastuu ensi vuonna noin puoleentoista prosenttiin. Hinnat nousevat noin kahden prosentin vuosivauhtia, joten kysynnän arvo kasvaa tätä nopeammin. Palvelujen osuus käypähintaisesta kulutuksesta jatkaa kasvuaan.

Julkinen talous

BUDJETTIVAJE KASVOI VIIME VUONNA

Ennakoarvion mukaan kansantalouden tilinpidon mukainen julkisyhteisöjen alijäämä suhteessa bruttokansantuotteeseen kasvoi viime vuonna 0,1 prosenttiyksikköä 0,9 prosenttiin.

Julkisyhteisösektoreista valtion rahoitusvajeen bkt-suhde supistui 0,2 prosenttiyksiköllä, mutta paikallishallinnossa (kunnat ja kuntayhtymät) se kasvoi 0,3 prosenttiyksikköä. Sosiaaliturvarahastojen ylijäämä suhteessa bkt:hen pysyi ennallaan.

Budjettialijäämää kasvatti ennen muuta julkisen kulutuksen ja investointien syksyn arviota selvästi ripeämpi kasvu sekä valtiolla että kunnissa.

Myös julkisyhteisöjen tulot arvioitiin henkilötulo-veron tuoton osalta alakanttiin mm. ennätysuurten veronpalautusten takia.

VELKA VÄHENI KERTALUONTEISIN TOIMIN

Valtion ja kuntasektorin yhteenlasketusta 5 mrd. euron alijäämästä huolimatta julkisen velan arvioidaan kasvaneen ainoastaan 1 mrd. euroa. Velanoton tarvetta vähensivät kertaluonteiset tekijät kuten valtion osakemyynnit ja lainojen palautukset. Julkisyhteisöjen velan suhde bruttokansantuotteeseen supistui 2 %-yksikköä 59,4 prosenttiin.

KESKEISET OLETUKSET

Ennustejakson julkisen talouden kehitysarvion keskeisenä oletuksena on, että tulo- ja kulutuksen verokannat pidetään ansiotulojen kustannustarkistusta lukuun ottamatta ennallaan ja sosiaalivakuutusmaksuihin sovelletaan kilpailukyky-sopimuksen (kiky-sopimus) maksuperusteita.

Julkisen menopuolen oletuksena on nykyisen sopeutusohjelman läpivienti tänä vuonna. Ensi vuodesta lukien julkisten kulutus- ja eläkemenojen reaalin kehitys seuraa mm. väestön ikärakenteen muutosta. Julkisen kulutuksen hintojen kehitystä määrittää ansiotason nousuvauhti. Sosi-

aalietuuksien kustannustasoa tarkistetaan vuosittain samoilla perusteilla kuin ennenkin.

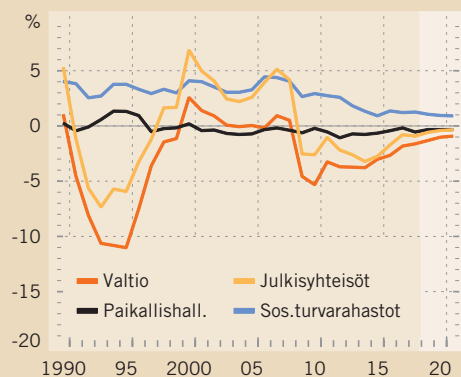
LAINANOTON LISÄTARVE SUPISTUU TÄNÄ VUONNA 1 MRD. EUROA

Tänä vuonna julkisyhteisöjen rahoitusvajeen ennustetaan supistuvan ja alijäämän suhde bkt:seen laskee 0,3 prosenttiyksikköä 0,6 prosenttiin. Julkisyhteisöjen velka kasvaa valtion ja kuntien 4 mrd. euron alijäämän verran. Julkisen velan bkt-suhde pysyy vakaana 59,4 prosentissa.

Kotitalouksien tuloveron tuoton ennustetaan kohoavan tänä vuonna 4,3 prosenttia. Henkilötulo-veron tuottoa nostaa 1,2 prosenttiyksikköä se, että lopullinen veronkanto (veronpalautusten ja lisäverojen maksatus) aikaistuu verovuotta seuraavan vuoden syksyyn. Muutos kohottaa ansiotulojen verotaso pysyvästi kiristäen kotitalouksien tuloverotusta 0,3 prosenttiyksikköä 31,3 prosenttiin.

Muiden verolajien kuten sosiaalivakuutusmaksujen ja kulutusverojen sekä yhteisöveron yhteen-

Julkisyhteisöjen rahoitusylijäämä suhteessa bkt:hen



Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S19.1/g43

laskettu vero- ja maksukertymä kasvaa selvästi viime vuotta hitaammin, arviolta 2,1 prosenttia. Viimevuotista heikompaan kehitykseen vaikuttaa suhdannetilanteen heikkenemisen aiheuttama veropohjien kasvun hidastuminen. Myös työnantajan ja vakuutetun sosiaalivakuutusmaksujen aleneminen yhteensä 1 prosenttiyksiköllä, hidastaa verokertymän kasvua.

Julkyhteisöjen kokonaistulojen ennustetaan kasvavan tänä vuonna 2,5 prosenttia ja niiden bkt-suhde supistuu 0,2 prosenttiyksikköä 52,4 prosenttiin.

JULKISEN KYSYNNÄN KASVU NOTKAHTAA ENSI VUONNA

Julkyhteisöjen kysynnän kasvu putoaa tämänvuotisesta lähes 2 prosenttiyksiköllä kun hallituksen kolmi-

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

	Mrd. e				Muutos, %			
	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Omaisuus- ja yrittäjätulot	6,7	6,8	6,9	7,1	3,8	2,0	1,8	1,6
Välittömät verot	38,5	40,1	41,3	42,6	0,9	4,3	2,9	3,0
- kotitaloudet	30,7	32,0	32,9	33,8	1,5	4,3	2,7	2,8
Välilliset verot	32,7	33,5	34,4	35,3	3,7	2,5	2,6	2,8
Sosiaalivakuutusmaksut	28,2	28,5	29,8	30,7	3,2	1,1	4,8	3,0
- vakuutetut	10,4	10,8	11,8	12,2	8,6	4,1	8,9	3,0
Muut tulot ¹⁾	16,5	16,7	17,0	17,2	2,2	1,6	1,5	1,2
Tulot yhteensä	122,5	125,7	129,5	132,9	2,5	2,6	3,0	2,6
Kulutusmenot	53,2	54,4	55,8	57,2	3,3	2,3	2,6	2,4
Tukipalkkiot	2,7	2,8	2,8	2,8	1,0	1,0	1,0	1,0
Sosiaalivakuutusetuudet ja -avustukset	43,5	44,5	45,8	47,1	1,2	2,2	2,9	2,8
- työeläkkeet	27,8	28,8	29,9	31,0	3,4	3,5	3,7	3,7
- työttömyysturva	3,7	3,5	3,6	3,5	-12,5	-4,0	1,3	-0,4
- muut menot	12,0	12,1	12,3	12,5	1,0	1,0	1,5	1,8
Korkomenot	2,2	2,1	2,1	2,2	-4,0	-3,0	0,0	3,0
Kiinteät investoinnit	9,7	9,8	10,2	10,6	6,5	1,0	4,0	3,2
Muut menot ²⁾	13,3	13,5	13,7	13,9	4,6	1,8	1,6	1,6
Menot yhteensä	124,6	127,1	130,5	133,8	2,7	2,0	2,6	2,5
Bruttokansantuote (mh)	232,9	240,0	246,7	253,8	4,0	3,0	2,8	2,9
	% bkt:sta							
Julkyhteisöjen rahoitusjäämä	-0,9	-0,6	-0,4	-0,3				
- valtio	-1,6	-1,3	-1,0	-0,9				
- paikallishallinto	-0,5	-0,3	-0,3	-0,3				
- sosiaaliturvarahastot	1,3	1,1	0,9	0,9				
Julkyhteisöjen perusjäämä	0,0	0,3	0,4	0,5				
- rakenteellinen rahoitusjäämä	-0,9	-0,5	0,0	-				
Julkyhteisöjen EMU-velka	59,4	59,3	59,0	58,6				
Valtion velka	45,1	45,1	44,9	44,5				
Veroaste	42,7	42,6	42,8	42,8				

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.

vuotinen kärkihankerahoitus päättyy. Lisää menosäästöä tuo työttömyyden hoitomenojen supistuminen.

Muiden sosiaalietuuksien ja -avustusten kasvun arvioidaan vauhdittuvan 0,2 prosenttiyksikköä 2,8 prosenttiin edellisvuotta 0,5 prosenttiyksikköä suurempien indeksitarkistusten vuoksi.

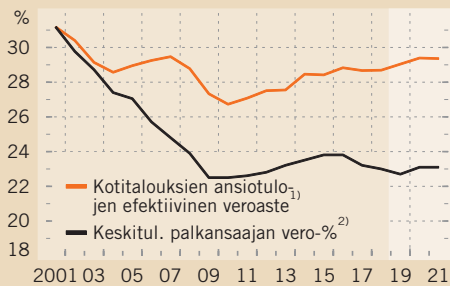
Julkisyhteisöjen kokonaismenojen kasvun ennustetaan hidastuvan tänä vuonna 0,7 prosenttiyks-

sikköä 2 prosenttiin. Menojen suhde bruttokansantuotteeseen laskee 0,5 prosenttiyksikköä 53 prosenttiin.

KOTITALOUKSIEN VEROTUS KIRISTYY MYÖS ENSI VUONNA

Ensi vuonna julkisyhteisöjen tulojen kasvua voimistaa kiky-sopimuksen mukainen vakuutetun työeläkemaksun 0,4 prosenttiyksikön korotus. Työnantajamaksut pysyvät keskimäärin ennallaan. Sosiaalivakuutuksen maksukertymä kasvaa ensi vuonna 5 prosenttia.

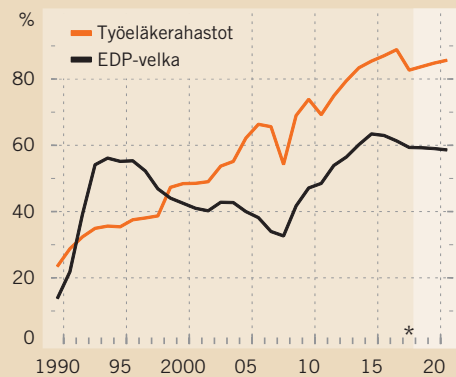
Kotitalouksien veroasteita



1) Kotitalouksien ansiotuloista (pl. pääomatulot) maksamat välittömät verot suhteessa ansiotuloihin.
2) Budjettiesityksen yhteydessä ilmoitettu palkansaajan keskimäär. vero-%, kun tulotaso pysyy ennallaan. Etlan ennuste vuodesta 2020 alkaen.

Lähteet: Kansantalouden tilinpito ja ETLA S19.1/g53 hallituksen budjettiesitykset.

Työeläkerahastojen pääoman ja julkisen velan suhde bkt:hen



Lähteet: TELA, Valtiokonttori.

ETLA S19.1/g25

Veroaste, % bkt:sta

	2017	2018 ^E	2018 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Välittömät verot	17,0	16,5	16,7	16,7	16,8
- kotiloudet	13,5	13,2	13,3	13,3	13,3
- yhteisöt	3,5	3,3	3,4	3,4	3,5
Välilliset verot	14,1	14,0	14,0	13,9	13,9
Sosiaalivakuutusmaksut	12,2	12,1	11,9	12,1	12,1
- vakuutetut	4,3	4,5	4,5	4,8	4,8
- työnantajat	7,9	7,6	7,3	7,3	7,3
Veroaste	43,3	42,7	42,6	42,8	42,8
Ansiotulojen veroaste¹⁾	30,8	30,7	31,1	31,4	31,4

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

Lähde: Tilastokeskus.

Henkilötuloveron tuoton arvioidaan kohoavan hieman veronalaisten ansiotulojen 2,7 prosentin kasvun verran. Kulutusveroja kertyy yksityisen kulutuksen arvon kasvun ansiosta 2,6 prosenttia tämänvuotista enemmän.

Kotitalouksien ansiotulojen efektiivinen veroaste nousee 0,3 prosenttiyksikköä 31,7 prosenttiin. Kokonaisverokertymän arvioidaan kasvavan ensi vuonna 3,3 prosenttia.

Vuonna 2021 vero- ja maksuperusteiden oletetaan pysyvän ennallaan. Kokonaistuotannon kasvun elpyminen vahvistaa hieman veropohjia ja kansantalouden verokertymän arvioidaan kasvavan 2,9 prosenttia.

Vuosina 2020–2021 julkisyhteisöjen kokonaistulojen arvioidaan kohoavan keskimäärin 2,7 prosentin vuosivauhtia, joten niiden suhde bkt:hen laskee ennustejakson lopulla 52,3 prosenttiin

MENOTASO NOUSEE KERTAHEITOLLA

Hallituksen julkisten menojen sopeutustoimet (ml. indeksitarkistusten jäädytys) päättyvät tänä vuonna, joten julkisen kulutuksen ja perusturvamenojen taso nousee ensi vuonna 0,3–0,4 prosenttia keskimäärin 2,6 prosenttiin. Julkisen

kulutuksen kasvua voimistaa julkisen henkilöstön lomarahaleikkauksen päätyminen. Työeläkkeiden ja muiden sosiaalietuuksien tätä vuotta suuremmat indeksitarkistukset vauhdittavat sosiaalietuuksien kasvua 0,7 prosenttiyksikköä 2,9 prosenttiin.

Julkisyhteisöjen kokonaismenojen kasvun arvioidaan vauhdittuvan ennustejakson jälkipuoliskolla keskimäärin 2,5 prosenttiin. Menojen suhde bkt:hen alenee hitaasti 52,7 prosenttiin vuonna 2021.

VUONNA 2021 VELANOTTOTARVE

RUNSAAT 3 MRD. EUROA

Ennustejaksolla valtion ja kuntasektorin rahoitusaliijäämä supistuu vajaan 2 mrd. euroa, joten lainanottotarve on 3,2 mrd. euroa vuonna 2021. Julkinen velkaantuneisuus supistuu hitaasti, mutta pysyy ennustejaksolla EU:n vakaussopimuksen 60 prosentin ohjearvon alapuolella.

Ennustejaksolle ennakoidusta parin vuoden matlasuhdanteesta julkisyhteisöt selviävät nykyisellä 42,7 prosentin veroasteella. Budjettivajeiden pakkosopeutukseen ei lähivuosina ole tarvetta, joten julkisten tulojen ja menojen automaattiset vakauttajat voivat toimia vapaasti.

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 suhdanteilannetta, 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 rahoitustasapainoa, ts. julkisen talouden rahoitustasa-

painoa, jos tuotanto olisi potentiaalisella tasollaan kullakin hetkellä. Indikaattori muodostetaan tuotantokuilun arvion pohjalta, ottaen huomioon verotulojen ja julkisten menojen historiallinen herkkyys suhdannevaihteluille:

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

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

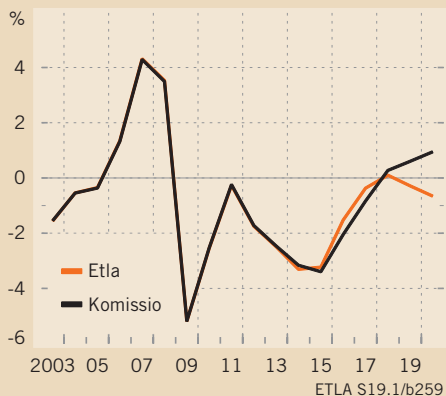
ETLAN ENNUSTE

Komission tuotantokuilumenetelmää on seuraavassa sovellettu Etlan ennusteeseen.¹ Laskelman perusteella suhdanne on tasaantumassa vuosi-ina 2019 ja 2020. Aikaisemmin komission arvioima suhdannekuilun kääntyminen positiiviseksi ei ole näillä näkymin toteutunut. Vuoden 2019 osalta arvioimme tuotantokuilusta on noin -0,3 prosenttia suhteessa potentiaalisen tuotannon tasoon, ja vuonna 2020 -0,7 prosenttia. Vastaavasti Euroopan komission syksyn 2018 ennusteessa komissio arvioi tuotantokuilujen olevan positiivisia ja suuruudeltaan 0,6 ja 1 prosenttia vuosille 2019 ja 2020.

Syynä arvion maltilliseen muutokseen on erityisesti Etlan ennusteen työtuntien hitaampi kasvu tämän ja ensi vuoden aikana suhteessa Euroopan komission ennusteeseen. Työtuntien heikko kehitys näkyy suhdanteilanteen heikentymisenä, koska työtunteja verrataan Euroopan komission syksyn 2018 potentiaalisten työtuntien määrään. Kun työvoimapotentiaalia ei saavuteta, seurauksena on työvoimakuilun kasvaminen. Samalla on todettava, että näin laskettu Etlan ennuste suhdanteesta on todennäköisesti hieman liian pessimistinen erityisesti vuoden 2020 osalta. Synkemmät arviot työtuntien kehittymisestä enteilevät myös potentiaalisten työtuntien ennusteen tulevaa tarkentumista alaspäin. Potentiaalinen

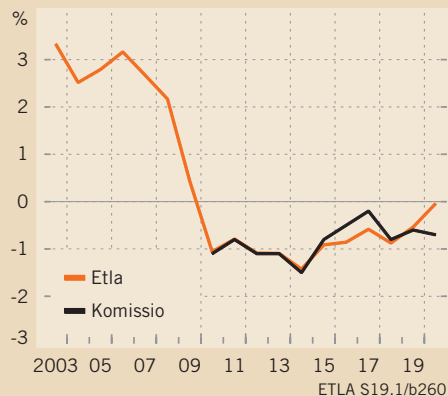
¹ Arviossa käytettiin Etlan ennusteesta laskettua kokonaistuottavuussarjaa sekä komission arvioimaa potentiaalisen työpanoksen tasoa.

Tuotantokuilu



Komission arvio perustuu syksyllä 2018 julkaistun ennusteeseen.

Rakenteellinen budjettitasapaino



Komission arvio perustuu syksyllä 2018 julkaistun ennusteeseen.

heikentymisestä puolestaan seuraa, että suhdan-
netilanteen arviot muuttuvat myönteisemmiksi.

Julkisen talouden rakenteellisen rahoitusaseman arvioidaan olleen noin -0,8 prosenttia kokonaistuotannon tasosta vuonna 2018 ja paranevan hieman vuonna 2019 -0,5 prosenttiin. Arvio vuoden 2018 rahoitusasemasta on noin -0,1 prosenttia heikompi kuin komission syksyn 2018 arviossa. Vuoden 2019 osalta rakenteellinen rahoitusasema on puolestaan 0,1 prosenttia parempi kuin komission syksyn 2018 ennusteessa. Vuonna 2020 rakenteellisen rahoitusaseman arvioidaan olevan lähes tasapainossa. On kuitenkin luultavaa, että vuoden 2020 parantunut rakenteellinen rahoitusasema heijastelee talouden liian myönteistä potentiaaliarviota ja rakenteellisen rahoitusaseman arvio tulee revisioitumaan alaspäin.

Rakenteellinen rahoitusasema lähestyy ennustejaksolla Suomelle asetetun keskipitkän aikavälin tavoitteen tasoa (-0,5 prosenttia kokonaistuotannon tasosta) ja saavuttaa sen 2019. Tavoite on keskeisin finanssipolitiikan viitearvo EU:n vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän sääntökokonaisuuden piirissä.

Sääntökehikossa arvioidaan poikkeamia viitearvosta eri tavoin. Sääntöjen noudattamisen kannalta keskeisimmässä jälkikäteisessä arvioinnissa merkittävä poikkeama voidaan todeta vain, jos poikkeama tavoitteesta oli edellisenä vuonna enemmän kuin 0,25 prosenttia kokonaistuotannosta. Lisäksi rahoitusaseman kehityksellä on merkitystä. Rikkomus edellyttää, että on havaittu toteutunut merkittävä poikkeama – vähintään 0,5 prosenttia kokonaistuotannosta yhtenä vuonna – keskipitkän aikavälin tavoitteeseen johtavalta polulta. Polulla rahoitusaseman on vahvistuttava pääsääntöisesti 0,5 prosenttia kokonaistuotannosta. Arvio poikkeamasta tehdään sekä rakenteellisen rahoitusaseman että vaihtohtoisen finanssipolitiikan muutoksen mittarin, menosääntö perusteella, ja lisäksi korjaustarve mitoitetaan suhdanetilanne huomioiden.

Etlan ennusteen perusteella Suomi ei tule rikko-
maan rakenteellisen alijäämän tavoitetta vuoden 2018 jälkikäteisen arvioinnin osalta. Ennusteen perusteella poikkeama rakenteellisesta tavoitteesta ei tule olemaan merkittävä myöskään vuosina 2019 ja 2020.

Tuotanto ja työllisyys

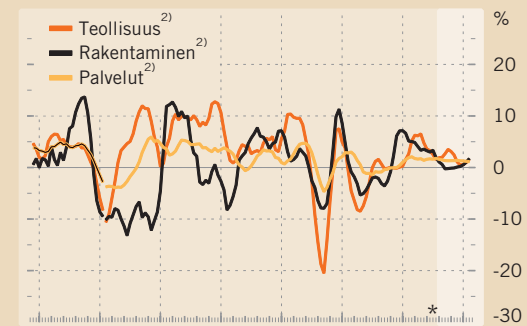
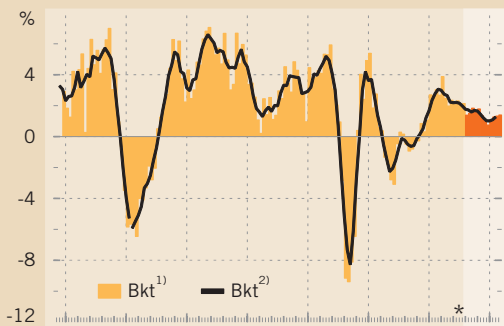
BKT:N KASVUVAUHTI HIDASTUU TÄNÄ VUONNA TUNTOVASTI 1,4 PROSENTTIIN

Maailmantalouden synkkenevien näkymien myötä Etna on alentanut vuoden 2019 bkt:n kasvu-arviota 2,2 prosentista 1,4 prosenttiin. Ennustejaksolla 2019–2021 sekä vienti, investoinnit että kulutus kasvattavat bruttokansantuotetta. Kulutuskysynnän ja investointien kasvuvauhti hidastuu kuitenkin tänä vuonna selvästi, mutta viennin kasvu voimistuu tuntuvasti lähinnä kahden risteilytöimittämisen ansiosta.

Vuonna 2020 bkt:n kasvuvauhti hidastuu vielä vähän 1,2 prosenttiin, kun viennin ja investointien kasvu heikkenee hieman. Kulutus kasvaa vuosina 2020–2021 samaa tahtia kuin tänä vuonna. Vuonna 2021 Suomen bruttokansantuote kasvaa niinkään 1,2 prosenttia.

Teollisuussektorin arvonlisäyksen volyyymi kasvaa tänä vuonna vajaan 3 prosentin tahtia. Ensi vuonna teollisuuden arvonlisäyksen kasvu putoaa runsaaseen prosenttiin. Rakentaminen jää sekä tänä

Bruttokansantuotteen määrän muutokset toimialoittain neljännesvuosittain



Uudistettu neljännesvuositilinpito vuodesta 1990.

1) Muutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä.

2) Laskettu neljän neljänneksen liukuvasta summasta.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S19.1/t02

Bruttokansantuote toimialoittain

	Arvonlisäys			Määrän muutos, %					
	Mrd. e	Osuus, %		Edellisestä vuodesta			Keskimäärin		
	2018	2018	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18	2019–23 ^E
Alkutuotanto	5,8	2,9	1,5	3,7	1,6	1,4	1,0	2,6	1,3
Teollisuus	43,1	21,4	6,5	2,5	2,7	1,1	1,6	2,2	1,8
Rakentaminen	14,7	7,3	3,3	3,3	-0,3	0,2	1,7	2,8	1,3
Palvelut	137,9	68,4	1,7	1,6	1,3	1,4	1,1	1,0	1,3
Bkt perushintaan	201,5	100,0	2,8	2,0	1,5	1,3	1,2	1,4	1,4

Lähteet: Tilastokeskus, Etna.

että ensi vuonna lähes edellisvuoden lukemiin. Palvelusektorin arvonlisäyksen volyymin kasvu hidastuu tänä vuonna 1,3 prosenttiin, mutta voimistuu ensi vuonna 1,4 prosenttiin. Alkutuotanto kasvaa sekä tänä että ensi vuonna noin puolitoista prosenttia.

Bruttokansantuote perushintaan kasvaa seuraavalla viisivuotisjaksolla 2019–2023 keskimäärin 1,4 prosenttia, eli samaa tahtia kuin edellisellä viisivuotisjaksolla. Palvelualojen arvonlisäyksen volyymi kasvaa kuitenkin seuraavalla viisivuotisjaksolla selvästi enemmän kuin edellisellä jaksolla, kun taas teollisuuden, rakentamisen ja alkutuotannon kasvuvauhti selvästi hidastuu.

TEOLLISUUSTUOTANTO KASVAA TÄNÄ VUONNA 2 PROSENTTIA

Etlan laskelmien mukaan teollisuustuotanto kasvaa tänä vuonna tuotoksella mitattuna 2 prosenttia. Vuosina 2020–2021 tuotanto kasvaa jonkin verran vähemmän, 1,5 prosenttia.

Puutavateollisuuden tuotanto supistuu tänä vuonna 1,5 prosenttia viimevuotisesta rakentamisen kasvun pysähtymisen myötä.

Graafisen teollisuuden tuotanto supistuu tänäkin vuonna ja elintarviketeollisuuden tuotanto jää edellisvuoden lukemiin. Kaikkien muiden toimialojen tuotanto lisääntyy viimevuotisesta.

Teollisuustoimialojen tuotos

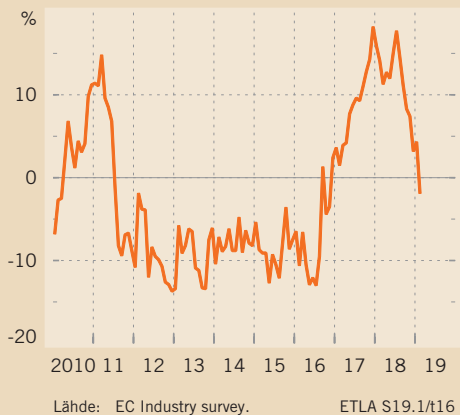
	Tuotos			Määrän muutos, %					
	Mrd. e		Osuus, %	Edellisestä vuodesta			Keskimäärin		
	2017	2017	2017	2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18*	2019–23 ^F
Teknoliateollisuus	53,4	41,7	4,1	4,6	2,8	1,6	1,9	1,2	2,2
- metallien jalostus	9,1	7,1	3,2	1,2	1,8	1,6	1,4	2,5	1,7
- metallituotteet	7,3	5,7	4,9	4,4	1,4	1,8	1,4	1,8	1,7
- koneet ja laitteet	18,7	14,6	4,2	6,5	4,1	1,7	1,9	1,7	2,5
- kulkuneuvot	3,9	3,1	5,7	-9,4	8,1	0,6	1,2	2,2	2,9
- elektroniikka- ja sähköteollisuus	14,4	11,3	3,5	8,5	1,3	1,7	2,4	-0,7	2,1
Metsäteollisuus	20,8	16,3	7,9	6,2	0,8	2,2	1,0	2,7	1,1
- puutavateollisuus	6,4	5,0	8,0	3,2	-1,5	0,7	0,5	2,5	0,0
- paperiteollisuus	14,4	11,3	7,8	7,4	1,8	2,9	1,6	2,8	1,7
Graafinen teollisuus	1,1	0,9	2,0	-1,8	-4,7	0,5	0,3	-2,8	-0,6
Kemianteollisuus	20,2	15,7	-0,4	-0,8	2,8	1,0	1,2	-0,2	1,7
Elintarviketeollisuus	11,1	8,7	0,5	-0,1	0,0	0,9	0,7	-0,1	0,6
Tekstiili-, vaatetus-, nahka- ja kenkäteollisuus	1,2	1,0	3,2	1,5	0,6	1,5	1,0	0,2	1,0
Rakennusaineteollisuus	3,2	2,5	8,6	4,1	1,2	2,0	1,4	1,1	1,6
Muu valmistus	1,7	1,3	1,3	5,0	1,9	2,1	1,7	1,0	2,0
Tehdasteoll. yhteensä	112,8	88,1	3,6	3,3	2,0	1,6	1,4	1,0	1,7
Tehdasteoll. pl. elektroniikka ja sähköteollisuus	113,5	88,7	3,7	2,6	2,1	1,5	1,3	1,3	1,6
Mineraalien kaivu	2,3	1,8	6,7	10,2	0,4	-2,3	2,8	5,7	0,9
Sähkö-, kaasu- ja vesihuolto	12,9	10,1	0,5	4,3	1,7	1,3	1,3	1,9	1,4
Koko teollisuus	128,0	100	3,4	3,5	2,0	1,5	1,5	1,2	1,7

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

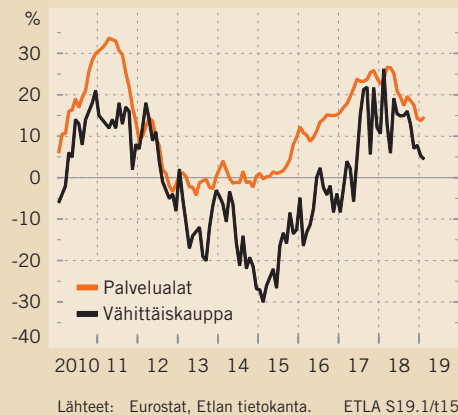
Kemianteollisuuden tuotanto on viime kuukausina selvästi piristynyt, joten toimialan tuotanto kääntyy kahden vuoden supistumisen jälkeen tänä vuonna vajaan 3 prosentin kasvuun. Seuraavina vuosina kasvuvauhti jää prosentin tuntumaan.

Paperiteollisuuden tuotanto kasvoi voimakkaasti vuosina 2017–2018 sellun ja kartongin tuotannon kasvun ansiosta. Äänekosken uusi sellutehdas on kasvattanut sellun tuotantoa Suomessa huomattavasti. Koko paperiteollisuuden tuotanto kasvaa lähivuosina enää 2–3 prosentin tahtia,

Teollisuuden luottamusindikaattori (saldoluku)



Palvelualueiden luottamusindikaattorit



Bkt kasvoi viime vuonna 2,2 prosenttia

Kansantalouden tilinpidon helmikuun lopulla julkaistujen ennakkotietojen mukaan Suomen bruttokansantuote kasvoi 2,2 prosenttia vuonna 2018. Tuotettujen tavaroiden ja palveluiden yhteenlaskettu arvonlisäys oli käyvin hinnoin 233 miljardia euroa.

Kysyntäeristä viennin bkt-kontribuutio oli +0,6, tuonnin -1,6, investointien +0,7, yksityisen kulutuksen +0,8, julkisen kulutuksen +0,4 ja varastojen muutoksen +1,3.

Kokonaistuotanto kasvoi vuoden 2018 viimeisellä neljänneksellä 2,2 prosenttia vuodentakaisesta laskettuna työpäiväkorjatusta aikasarjasta. Kausitasoitettuna bkt nousi 0,7 prosenttia edellisestä neljänneksestä.

Rakentamisen arvonlisäyksen volyymi kohosi viime vuonna 3,3 prosenttia vuodentakaisesta. Teollisuuden arvon-

lisäyksen volyymi nousi 2,5 prosenttia. Palvelualueiden arvonlisäys kasvoi 1,6 prosenttia ja alkutuotannon 3,7 prosenttia.

Teollisuustoimialoista sähkö- ja elektroniikkateollisuuden arvonlisäyksen volyymi kohosi 6,5 prosenttia. Metalliteollisuuden tuotanto, pois lukien sähkö- ja elektroniikkateollisuus, kasvoi 3 prosenttia. Kemianteollisuuden arvonlisäyksen volyymi nousi 0,6 prosenttia, mutta metsäteollisuuden väheni peräti 2,4 prosenttia.

Kaupan arvonlisäyksen volyymi nousi viime vuonna 1,6 prosenttia edellisvuodesta. Informaatio ja viestintä kohosi 2,8 prosenttia. Liike-elämän palvelut lisääntyivät 2,3 prosenttia ja kiinteistöalan toiminta oli 1,9 prosentin kasvussa. Liikenteen arvonlisäyksen volyymi nousi 1,6 prosenttia, mutta rahoitus- ja vakuutus toiminta supistui 6,5 prosenttia. Julkisyhteisöjen palvelut lisääntyivät 0,5 prosenttia.

koska tulossa on vain vähän uutta kapasiteettia ja maailmankaupan kasvu hidastuu.

Moottoriajoneuvojen tuotos kasvaa tänä vuonna maltillisesti, mutta muiden kulkuneuvojen ansiosta koko kulkuneuvoteollisuuden tuotos kääntyy tänä vuonna vahvaan kasvuun. Kansantalouden tilinpidon tuotos poikkeaa kulkuneuvoteollisuuden osalta usein melkoisesti teollisuustuotannon volyymi-indeksin luvuista.

Koneiden ja laitteiden tuotanto kasvaa edelleen ripeästi, vaikka kasvuvauhti hidastuu tänä vuonna selvästi noin 4 prosentin tuntumaan. Seuraavina vuosina tuotanto kasvaa vajaan 2 prosentin tahtia.

Sähkö- ja elektroniikkateollisuuden tuotanto kääntyi teollisuustuotannon volyymi-indeksin mukaan kasvuun jo vuonna 2016 mutta kan-

santalouden tilinpidon tuotoksen mukaan vasta vuonna 2017. Lähivuosina toimialan tuotoksen odotetaan kasvavan noin 1,5–2,5 prosentin tahtia, kun kansainvälinen vientikysyntä hidastuu huomattavasti kahteen edellisvuoteen verrattuna.

Metallien jalostuksen ja metallituotteiden tuotannon odotetaan kasvavan noin 1,5 prosentin tahtia vuosina 2019–2021.

Rakennusaineteollisuuden tuotanto hidastuu selvästi tänä vuonna, kun rakentaminen ei enää kasva.

YKSITYISTEN PALVELUALOJEN KASVU HIDASTUU HIEMAN TÄNÄ VUONNA

Yksityisten palvelualojen tuotanto (arvonlisäys) kasvaa tänä vuonna 1,4 prosenttia viime vuodesta. Kasvuvauhti on pari prosenttiyksikön kymmenystä alempi kuin viime vuonna. Ensi vuonna

Palvelutoimialojen tuotos

	Mrd. e		Määrän muutos, %						
	2017	Osuus, % 2017	2017	Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
				2018 ^E	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E	2014–18*	2019–23 ^E
Kauppa	30,7	14,3	3,1	1,6	0,3	1,0	0,9	1,2	1,0
- moottoriajoneuv. kauppa	5,1	2,4	3,2	2,9	0,9	1,0	0,8	2,4	0,9
- tukkukauppa	13,7	6,4	3,4	0,6	-0,9	0,9	0,9	0,4	0,7
- vähittäiskauppa	11,9	5,5	2,7	2,1	1,4	1,1	1,0	1,7	1,3
Kuljetus ja varastointi	22,5	10,5	3,3	1,6	1,6	1,2	1,1	0,6	1,4
Majoitus- ja ravitsemistoim.	6,9	3,2	4,7	1,7	1,9	1,8	1,5	1,6	1,6
Informaatio ja viestintä	21,1	9,8	2,2	2,8	2,3	2,3	2,1	4,1	2,2
Rahoitus- ja vakuutustoim.	9,9	4,6	-0,6	-6,5	1,1	0,4	0,1	0,9	0,5
Kiinteistöalan toiminta	29,7	13,8	1,4	1,9	1,4	1,1	1,0	1,5	1,2
Ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta	16,0	7,4	4,7	2,0	2,1	2,1	2,1	1,9	2,2
Hallinto- ja tukipalvelutoim.	10,4	4,9	8,5	2,6	1,8	1,6	1,5	2,7	1,7
Muut sosiaaliset ja yhteiskunnalliset palvelut¹⁾	10,7	5,0	2,4	3,0	0,6	1,2	1,0	2,3	1,0
Yksityiset palvelut	158,0	73,6	3,0	1,5	1,4	1,4	1,3	1,8	1,4
Julkiset palvelut²⁾	56,7	26,4	-0,1	1,8	0,9	1,6	0,7	0,6	1,0
Palvelutoimialat yhteensä	214,6	100,0	2,1	1,6	1,2	1,4	1,1	1,4	1,3

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

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

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

kasvu on kuluvaan vuoden tasolla. Yksityisten palvelualojen (kansantalouden tilinpidossa toimialat GHIJKLMNRST) osuus Suomen koko työllisyydestä on 45 prosenttia.

Yksityisen kulutuksen kasvun hidastuminen painaa kaupan alaa. Vähittäiskaupan tuotannon määrä kasvaa ennustemme mukaan noin puolentoista prosenttiin vauhtia. Autokaupan, ml. huolto- ja korjaustoimi, kasvu jää noin prosenttiin. Koko muu tukkukauppa painuu miinukselle heikon rakennusalan painamana. Ensi vuonna kaikki kaupan alat kasvavat noin prosenttiin vauhtia.

Kuljetuksessa ja varastoinnissa tuotanto kasvaa tänä vuonna viime vuoden tapaan vielä puolentoista prosenttiin vauhtia. Sitä tukee tavaraviennin määrän kasvu. Tahti hidastuu ensi vuonna.

Majoitus- ja ravitsemistoiminnan tuotannon määrä tukeutuu kotitalouksien ostovoiman kasvuun sekä matkailun edelleen positiivisiin näkyymiin. Maailmantalouden kasvun hidastuminen kuitenkin heikentää ulkomaalaisten matkailijoiden määrän kasvua. Majoitusosalalle valmistuu lähivuosina paljon lisäkapasiteettia, mikä voi näkyä käyttöasteen alenemisena. Tuotannon määrän kasvu on vajaassa kahdessa prosentissa tänä ja ensi vuonna.

Informaatio- ja viestintäalan tuotannon kasvu nojautuu laajasti eri toimialojen kysynnän kehitykseen, tärkeimpinä viennin ja kotitalouksien kysyntä. Kasvuennuste on reilussa kahdessa prosentissa.

Rahoitus- ja vakuutus toiminnassa kasvu palaa positiiviseksi tänä vuonna. Toimialan kehityksen ennustaminen on kuitenkin vaikeaa, koska siihen vaikuttavat muun muassa alan yritysten sijoitus-tuotot. Maailmantalouden kasvun hidastuminen voi painaa tuottoja. Toisaalta odotamme keskuspankkien nostavan nyt korkoja maltillisemmin kuin arvioimme edellisessä Suhdanne-julkaisussa.

Ammatillisen, tieteellisen ja teknisen toiminnan (josta 36 % on teknisiä palveluja, 21 % pääkonttorien toimintaa ja 15 % lakiasia- ja lakentatoimen palveluja) sekä hallinto- ja tukipalvelutoiminnan (josta 30 % on kiinteistön- ja maisemanhoitoa, 25 % työllistämistoimintaa ja 19 % vuokraus- ja leasingtoimintaa) tuotoksen määrän kasvu oli reilut kaksi prosenttia viime vuonna. Arvioimme kasvun hidastuvan kahteen prosenttiin ennustevuosina. Viennin ja rakentamisen kehitys on tärkeää ammatillisen, tieteellisen ja teknisen toiminnan kehitykselle, joka kasvaa hieman nopeammin kuin hallinto- ja tukipalvelutoiminta.

RAKENNUSALAN SUHDANNETAANTUMAAN TÄNÄ VUONNA

Tilastokeskuksen ennakkotietojen mukaan uudisrakentaminen kasvoi viime vuonna 6 prosenttia. Asuntojen uudistotuotantoa valmistui 8 prosenttia ja muita talonrakennuksia 4,5 prosenttia edellisvuotta enemmän.

Maa- ja vesirakentaminen kasvoi vaatimattomat 1 prosenttia ennakkoiden mm. talonrakentamisen hiipumista. Korjausrakentamisen arvioidaan kasvaneen viime vuonna vajaat 1 prosenttia.

Rakentamisen tuotos

	Mrd. e		Määrän muutos, %						
	Osuus, %		Edellisestä vuodesta				Keskimäärin		
	2018 ^b	2018 ^e	2017	2018 ^e	2019 ^e	2020 ^e	2021 ^e	2014–18*	2019–23 ^e
Rakentaminen	37,8	100,0	4,4	3,7	0,1	0,1	1,9	4,0	1,5
- talonrakentaminen	28,4	75,0	5,7	4,9	0,1	-0,1	1,8	4,3	1,5
- maa- ja vesirak.	9,5	25,0	0,8	0,7	0,2	0,6	2,0	3,3	1,6

Vuonna 2015 suurimmissa kaupungeissa käynnistynyt aluerakennusbuumi kasvatti asuntojen ja liike- sekä toimistotilojen tarjontaa kysyntää suuremmaksi. Markkinatasapainon saavuttamiseksi uudistuotannon kasvu hidastui tuntuvasti vuoden aikana, ja neljännellä neljänneksellä uudisrakentamisen vuosikasvu oli enää 2 prosenttia.

Talonrakentamisen aloitukset viittaavat uudistuotannon kääntyvän laskuun tämän kevään aikana. Laskevaa suuntaa ennakoivat talotuotannon aloitusten supistuminen yli 10 prosentilla heinä-joulukuussa. Liike- ja toimistorakentamisen luvat supistuivat yli 20 prosenttia.

UUDISRAKENTAMINEN SUPISTUU PARI VUOTTA

Haettujen rakennuslupien lasku ennakoivat asuin- ja muun talonrakentamisen suhdanteiden heikenevän vuoden jälkipuoliskolla.

Uudistalohankkeisiin haettiin lupia viime vuoden elo-joulukuussa 17 prosenttia vuodentakaista vähemmän. Asuntojen uudisrakentamisen luvat supistuivat 30 prosenttia ja muun talonrakentamiseen runsaat 10 prosenttia. Liike- ja toimistorakentamisen lupahakemukset putosivat yli 20 prosenttia.

Tänä ja ensi vuonna rakentamisen tuotoksen kasvu pysähtyy. Uudisasuntotuotanto supistuu

keskimäärin 1 prosenttia vuodessa ja muu talotuotanto saman verran.

Yritysten ja yhteisöjen talotuotannon laskua hidastaa molempina vuosina teollisuuden ja julkisen palvelurakentamisen maltillinen kasvu.

Korjausrakentamisen arvioidaan kasvavan keskimäärin 1 prosentin vuosivauhtia.

Talonrakentamisen supistumisen vuoksi maa- ja vesirakentaminen yltäneen mm. väylärakentamisen vauhdittamana vajaan 0,5 prosentin vuosikasvuun.

Koko rakentamisen tuotos matelee kahden vuoden ajan nollakasvussa.

RAKENTAMINEN LOIVAAN KASVUUN VUONNA 2021

Ensi vuonna uudistalojen liikatarjonta purkautuu asteittain, ja talonrakentamisen arvioidaan elpävän loppuvuonna.

Vuonna 2021 talonrakennustuotannon kasvu-arvio on 2 prosenttia. Maa- ja vesirakentaminen kasvaa talonrakentamisen vetämänä 2 prosenttia. Kun korjausrakentamiseen odotetaan 1,5 prosentin kasvua, niin koko rakentaminen elpyy vajaan 2 prosentin kasvuun.

Työvoimatase, 1000 henkilöä

Erä	2015	2016	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Väestö	5 481	5 501	5 508	5 518	5 528	5 538	5 548
Työikäinen väestö ¹⁾	4 102	4 109	4 115	4 124	4 130	4 131	4 122
Työvoima	2 689	2 685	2 707	2 741	2 753	2 761	2 768
Työlliset	2 437	2 448	2 474	2 539	2 570	2 576	2 585
Työttömät	252	237	233	202	183	185	183
Tehdyt työtunnit (milj.)	4 100	4 112	4 150	4 259	4 307	4 314	4 326
Osallistumisaste, %	65,6	65,3	65,8	66,5	66,7	66,8	67,2
Työllisyysaste ²⁾ , %	68,1	68,7	69,6	71,7	72,6	72,8	73,2
Työttömyysaste, %	9,4	8,8	8,6	7,4	6,7	6,7	6,6

¹⁾ 15–74-vuotiaat.

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

Lähde: Tilastokeskus.

TYÖN TARJONTAA LISÄÄVIEN POLITIIKKATOIMIEN VAIKUTUKSET TALOUSKASVUUN JA JULKISTALOUTEEN

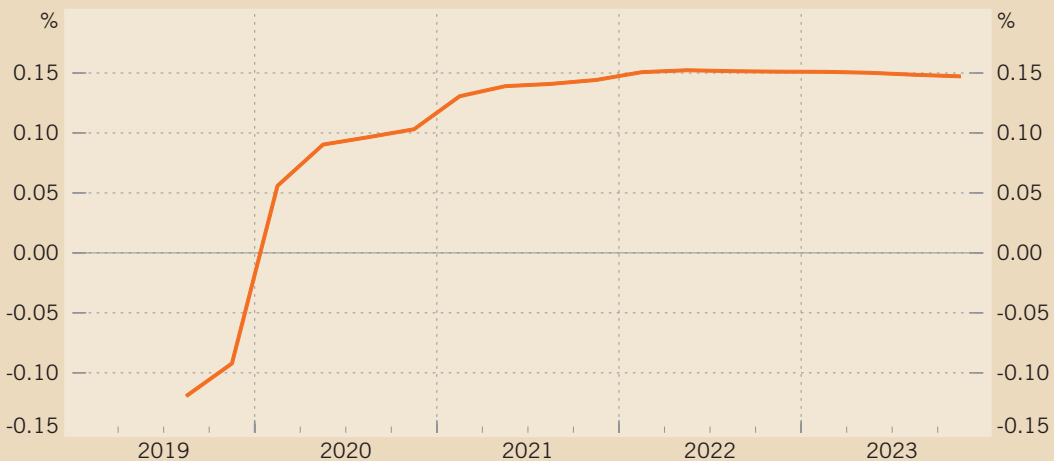
Yksi ensi vaalikauden tärkeimmistä tavoitteista tulee olemaan työllisyysasteen nostaminen rakenneuudistusten avulla. Työllisyyden ollessa jo vaalikauden alussa lähellä niin sanottua tasapainotyöttömyyden tasoa (ns. NAIRU-tasoa), olisi erityisen hyödyllistä tehdä uudistuksia, jotka lisäävät työvoiman tarjontaa ja alentavat rakenteellista työttömyyttä. Seuraavassa laskelmassa tarkastellaan tällaisten politiikkatoimien vaikutuksia Etlan makromallilla (ks. Lehmus, 2018). Laskelma on viitteellinen, sillä se ei ota eksplisiittisesti kantaa, millaisista politiikkatoimista on kyse.

Tarkastellaan makromallilla politiikkamuutoksia, joiden oletetaan lisäävän työvoiman tarjontaa noin 55 000 henkilöllä ja laskevan samanaikaisesti tasapainotyöttömyyttä 2 prosenttiyksiköllä.

Ne voisivat pitää sisällään työn vastaanottamisen kannustimien parannuksia ja toisaalta palkkamallin kehittämistä joustavampaan suuntaan. Laskelmassa kuitenkin oletetaan, että kannustimia parannetaan muulla tavoin kuin veronalennuksilla. Tällaisia työn tarjontavaikutuksia tuottavia politiikkatoimia voidaan pitää mittaluokaltaan kunnianhimoisina.

Näiden politiikkatoimien vaikutuksia talouskasvuun on esitetty alla olevassa kuviossa. Etlan makromallissa toteutunut työllisyys määräytyy työn kysynnän perusteella. Työn tarjontashokin seurauksena palkkataso sopeutuu välittömästi alaspäin. Samalla hintoihin syntyy lyhyellä aikavälillä deflatorisia paineita. Koska korkotaso määräytyy euroalueen tasolla, Suomen reaalikor-

Työn tarjontaa lisäävien uudistusten vaikutus talouskasvuun vaalikaudella 2019-2023



ko nousee. Tämä tuottaa hetkellisen negatiivisen vaikutuksen talouskasvuun, mikä kuitenkin muuttuu kahden neljänneksen jälkeen voimakkaasti positiiviseksi. Vaikutukset talouskasvuun ovatkin selvästi positiivisia niin keskipitkällä kuin pitkällä aikavälillä. Positiiviset vaikutukset ovat seurausta sekä parantuneesta työllisyydestä että viennin hintakilpailukyyn kohenemisestä. Yksityinen kulutus kasvaa sekin parantuneen työllisyyden ansiosta. Myös investoinnit lisääntyvät.

Mallilaskelman perusteella Suomen bkt on tarjontasokkien seurauksena vaalikauden lopussa 0,4–0,6 prosenttia suurempi verrattuna tilanteeseen ilman politiikkamuutoksia. Vaihteluväli on seurausta siitä, millaisia vaikutuksia työn tarjontasokilla oletetaan olevan toisaalta yksityiseen varallisuuteen ja toisaalta tuontiin, joka lisääntyy kotimaisen kysynnän ja viennin kasvun seurauksena. Parantunut työllisyys myös kohentaa julkisen talouden alijäämää vaalikauden loppuun mennessä – laskelman mukaan positiivinen vaikutus on 0,1–0,13 prosenttiyksikköä suhteessa bkt:hen vuoteen 2023 mennessä. Etlan makromallissa lyhyellä aikavälillä kysyntävaikutukset korostuvat, joten tarjontasokkien koko positiivinen vaikutus realisoituu vasta pitkällä aikavälillä, ts. selvästi vaalikauden jälkeen. Pitkällä aikavälillä bkt:n taso nouseekin 2,0–3,0 prosenttia, ja julkisen talouden alijäämä suhteessa bkt:hen kohenee 0,4–0,7 prosenttiyksikköä riippuen edelleen oletetusta varallisuusvaikutuksesta ja estimoiduista tuonnin joustoista makromallissa.

Lähde:

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

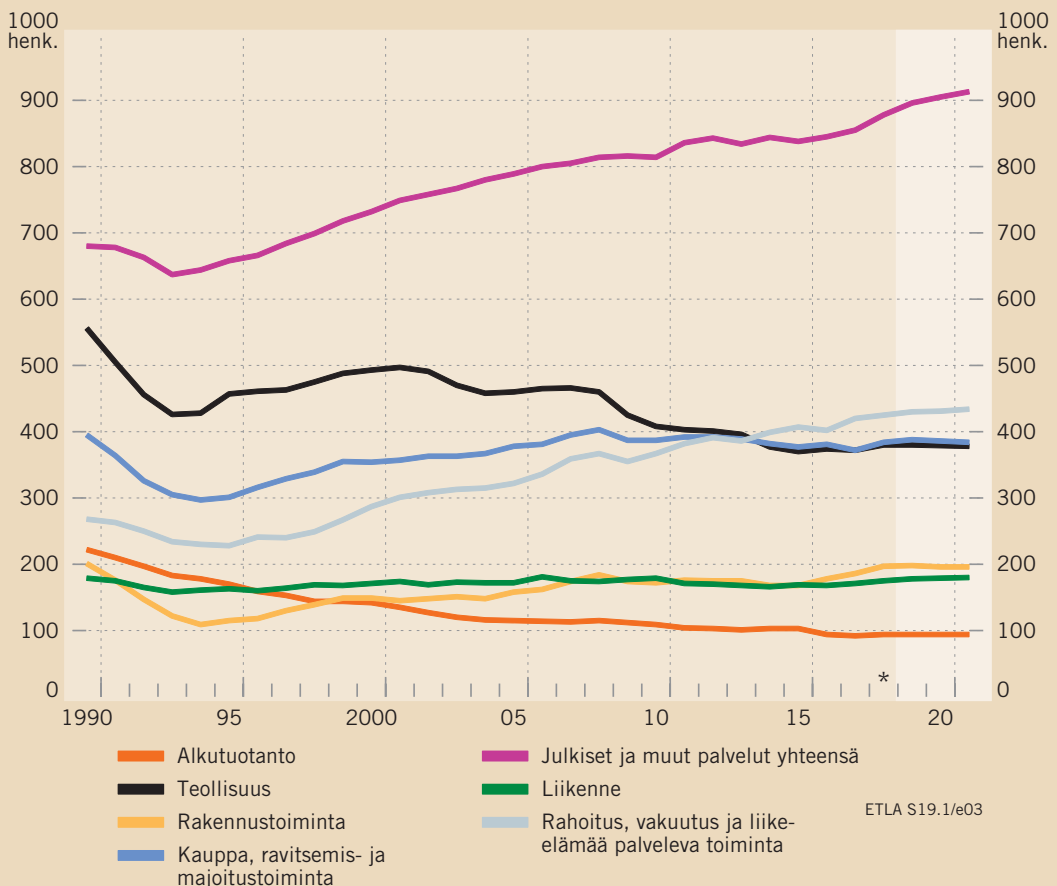
TYÖLLISYYDEN KASVU HUIPUSSAAN VIIME VUONNA

Työpaikkojen määrän kasvu kiihtyi viime vuonna peräti 2,7 prosenttiin ja tehtyjen työtuntien lähes saman verran. Työpanoksen kysynnän voimakas kasvu ja kokonaistuotannon kasvun hidastuminen painoivat työn tuottavuuden 0,4 prosentin laskuun.

Työn kysynnän vahvan kasvun myötä työttömyysaste aleni viime vuonna 1,2 prosenttiyksikköä 7,4 prosenttiin ja työllisyysaste nousi 2 prosenttiyksikköä 71,7 prosenttiin.

Odotuksia vahvempaa työllisyyden ja työpanoksen kasvua tukivat ennen muuta mm. yrityssektorin kohentunut kannattavuus ja työnantajien kasvaneet rekrytointitarpeet etenkin rakentamisessa ja henkilökohtaisia palveluja tuottavilla aloilla.

Lisäksi työvoimapolitiikan toimenpiteet kuten työn vastaanottamisvelvoitteiden kiristäminen sekä työttömyysturvan keston lyheneminen lisäsivät työnhakua todennäköisesti etukäteisarvioita enemmän.

Työlliset toimialoittain

Lähde: Tilastokeskus.

Lähiajan tuotanto- ja työllisyysnäkömät ovat mm. EK:n suhdannebarometrin mukaan heikentyneet useimmilla toimialoilla. Yrityssektorin laskevat odotukset juontuvat kansainvälisen kaupan kasvaneista riskeistä. Myös lähestyvät eduskuntavaalit ja käynnistyvät palkkaneuvottelut ovat luoneet epävarmuutta lähivuosien työvoimakustannusten kehitykseen.

TYÖLLISYYDEN KASVU VAISUA LÄHIVUODET

Ennustejaksolla kansantalouden työllisyyden kasvu vaimenee koti- ja ulkomaisen kysynnän hidastumisen ja työvoimakustannusten nousun vuoksi. Tänä vuonna työpaikkojen määrän ennustetaan kasvavan 1,2 prosenttia.

Ensi vuonna kokonaistuotanto jatkaa laskevalla kasvu-uralla ja työvoimakustannusten kohoamisen yhteisvaikutuksesta työllisyyden kasvu hidastuu 0,2 prosenttiin.

Ennustejakson lopulla mm. investointien elpymisen myötä työn kysynnän kasvun arvioidaan kiihtyvän 0,4 prosenttiin.

TYÖTTÖMYYSASTE ALENEE TÄNÄ VUONNA

Suhdanneilanteen heikkeneminen on hidastanut työvoiman tarjonnan kasvua ja viime vuoden

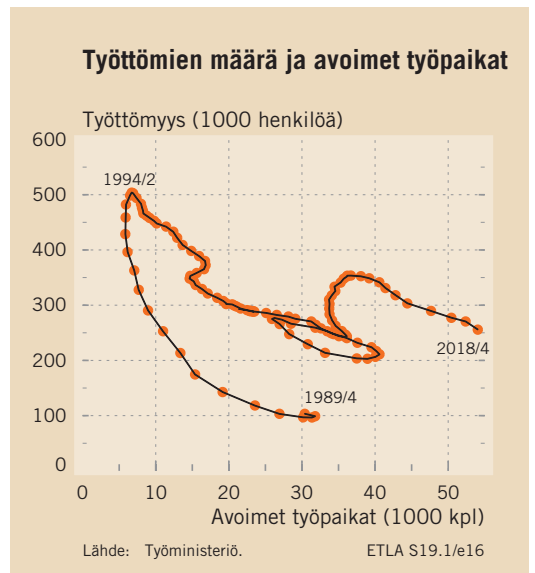
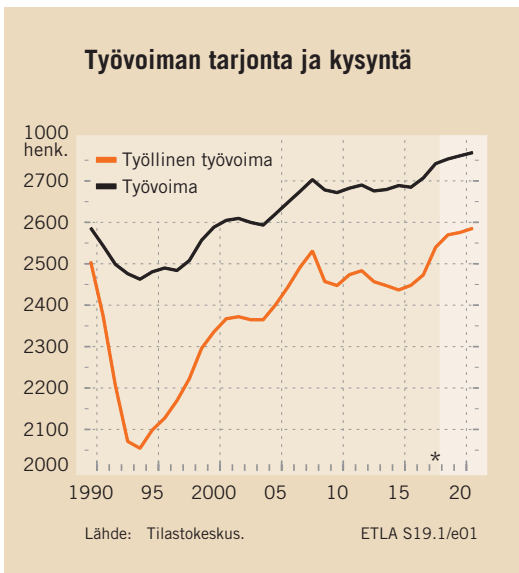
jälkipuoliskolla sen trendinousu katkesi. Samaan aikaan työllisten määrä kasvoi vauhdikkaasti jyrkentäen työttömyysasteen laskua.

Työpanoksen kysynnän hidas sopeutuminen on tyypillistä kasvun hidastuessa. Esimerkiksi pitkäkestoisissa investointiprojekteissa kuten talonrakentamisessa työpanoksen kysyntä on kiivaimillaan varsinaisen tuotantohuipun jälkeen. Myös työsuhteiden purkaminen vie aikaa ja hidastaa työn kysynnän sopeutumista.

Työttömyysaste alenee tänä vuonna 0,7 prosenttiyksikköä 6,7 prosenttiin. Ensi vuonna työllisyyden ja työvoiman tarjonnan kasvuluvut ovat likipitään yhtä suuret, joten työttömyysasteen lasku pysähtyy.

Ennustejakson lopulla vuonna 2021 eletään pienessä matalasuhdanteessa, mutta pian kokonaistuotanto vahvistuu sen verran, että työn kysyntä vilkastuu ja työttömyysaste alenee 6,6 prosenttiin.

Työmarkkinoiden tilaa kuvaava keskeinen tunnusluku on työllisyysaste, jonka arvioidaan nousevan viime vuoden 71,7 prosentista 73,2 prosenttiin vuonna 2021. Työllisasteen koho-



misesta työikäisen väestön supistuminen selittää kolmanneksen.

TEHDASTEOLLISUUDESSA TYÖN KYSYNTÄ VÄHENEÉ

Vientikysynnän kasvun ja tuotantokapasiteetin laajennusten siivittämänä tehdasteollisuuden työn kysynnän kasvu käynnistyi vuosikymmenen puolessa välissä, ja viime vuonna työpaikkojen määrä ylitti kaikilla alatoimialoilla vuoden 2015 tason.

Tänä vuonna vientisuhdanteen heikkeneminen hidastaa tehdasteollisuuden tuotannon kasvua. Teollisen työn keskimääräistä korkeampi tuottavuusvaade huomioon ottaen tehdasteollisuuden työn kysyntä ei tänä vuonna kasva.

Ennustejakson jälkipuoliskolla vientitoimitusten kasvu-ura jatkaa laskuaan, joten tehdasteollisuuden työllisyyden arvioidaan supistuvan keskimäärin 0,4 prosenttia vuodessa.

Vientialoista metalliteollisuuden odotetaan rekrytoivan lisää henkilöstöä mm. meriteollisuudessa ja kulkuneuvojen valmistuksessa.

Muilla vientiteollisuuteen suuntautuneilla teollisuuden aloilla kuten metsäteollisuudessa työn kysyntä vähenee tuotannon muutoksia seuraten, ja kemianteollisuudessa työllisyyden arvioidaan pysyvän vakaana koko ennustejakson.

Energianhuollossa työn kysyntä kehittyi tehdasteollisuutta suotuisammin mm. fossiilisia polttoaineita korvaavien kotimaisten bioenergialaitosten tuotannon kasvun myötä. Ennustejaksolla energiahuollon työllisyys paranee vuosittain 0,5 prosenttia.

Kotimarkkinakysynnästä riippuvilla teollisuuden aloilla (kulutus-, rakennusaine- ja huonekaluteollisuus) työpaikkojen määrä supistuu ennustejaksolla 0,3 prosentin vuosivauhtia, johon vaikuttavat mm. palvelualojen väliuuteostojen sekä rakennusmateriaalien kysynnän kasvun hidastuminen.

RAKENNUSALAN TYÖLLISYYS LASKUUN ENSI VUONNA

Rakennustuotannon kolme vuotta kestänyt suhdannenousu taittui viime kesänä katkaisten alan työllisyyden trendinousun vuoden lopulla. Uudisrakentamisen supistumisen vuoksi koko raken-

Työlliset toimialoittain¹⁾, 1000 henkilöä

Toimiala	TOL-02	2015	2016	2017	2018	2019 ^E	2020 ^E	2021 ^E
Alkutuotanto	A,B	109	101	99	101	101	101	101
Koko teollisuus	C,D,E	352	356	354	361	362	361	360
Rakentaminen	F	169	178	187	198	199	197	197
Kauppa- ja majoitustoiminta	G,H	371	376	367	378	382	380	378
Liikenne	I	137	141	140	143	145	146	147
Informaatio ja viestintä	I-J	106	101	106	115	117	120	122
Rahoitus- ja liike-elämää palveleva toiminta	J,K	350	346	364	368	373	373	376
Julkiset ja muut yht.palv.	L-O	834	841	853	870	885	894	900
Palvelut yhteensä		1 799	1 805	1 829	1 873	1 902	1 912	1 922
Toimiala tuntematon	X	8	8	5	7	6	5	6
Koko kansantalous		2 437	2 448	2 474	2 539	2 570	2 576	2 585

¹⁾ Toimialaluokitus 2002.

Lähde: Tilastokeskus.

tamisen työllisyyden kasvu hidastuu tänä vuonna 0,5 prosenttiin. Vuoden jälkipuoliskolla rakennustyön määrän arvioidaan kääntyvän laskuun.

Ensi vuonna rakennusala pysyy taantumassa, ja kysynnän laimeuden vuoksi alan työllisyys supistuu 0,5 prosenttia. Ennustejakson lopulla vuonna 2021 rakentaminen vilkastuu, ja rakennustyön kysynnän arvioidaan kasvavan 1 prosenttia.

PALVELUALOILLA TYÖN KYSYNNÄN KASVU HIDASTUU TUNTUVASTI

Palvelualoilla työllisyyden kasvun ennustetaan olevan keskimääräistä vahvempaa yrityspalveluissa sekä informaation ja viestinnän ammateissa.

Rahoitus- ja vakuutusalan työn kysynnän hidas kasvu jatkuu mm. palvelujen digitalisoinnin myötä. Muissa liike-elämän palveluissa kuten kiinteistöjen huolto- ja ylläpitotehtävissä ja etenkin korkeaa osaamista edellyttävissä asiantuntijapalveluissa työn kysynnän kasvu jatkuu ripeänä.

Kaupan aloilla (ml. matkailu- ja ravitsemusala) työn kysynnän ennustetaan kasvavan muita palvelualoja hitaammin kotitalouksien kulutusmenojen kasvun hidastumisen ja mm. itsepalveluun perustuvan verkkokaupan laajenemisen takia. Työllisyystilanteen heikkeneminen on keskeinen kulutusintoa vähentävä tekijä. Tukkukaupassa työn kysynnän kasvua jarruttaa etenkin rakentamisen supistuminen.

Kuljetus- ja varastointialoilla työn kysynnän arvioidaan kasvavan aiempia vuosia selvästi hitaammin, kun mm. koti- ja ulkomaille suuntautuvat tavaratoimitukset harvenevat ja varastojen tarve vähenee.

Yksityisten palvelualojen työn kysynnän ennustetaan kasvavan tänä vuonna 2 prosenttia, joten työpaikkojen lisätarve putoaa puoleen viimevuotisesta. Ensi vuonna yksityisten palvelujen työllisyyden vuosikasvu vaimenee 0,5 prosenttiin.

Julkisyhteisöjen henkilöstön määrä on viime vuosina kasvanut keskimäärin 0,2 prosenttia vuodessa. Ennustejaksolla julkisyhteisöjen työpaikkojen määrän arvioidaan lisääntyvän keskimäärin 0,4 prosenttia vuodessa.

YKSITYISEN SEKTORIN TYÖLLISYYSOSUUDEN NOUSU PYSÄHTYY

Vuosina 2015–2018 työllisyyden kasvua tukevilla politiikkapäätöksillä (erityisesti kilpailukyky-sopimus) yksityisen sektorin työllisyysosuus nousi 1 prosenttiyksiköllä 73,4 prosenttiin.

Ennustejaksolla yksityisen sektorin työllisyysosuuden nousu katkeaa ja saattaa kääntyä laskuun, jos arvioitu työvoimakustannusten nousu toteutuu ja/tai julkisen kulutuksen määrän kasvun hillinnässä ei onnistuta.

Hinnat ja kustannukset

KULUTTAJAHINTOJEN NOUSU KIIHTYY HITAASTI

Kuluttajahintojen nousuvauhti oli viime vuonna 1,1 prosenttia. Tänä vuonna inflaatio on ennusteemme mukaan 1,2 prosenttia ja nousee ensi vuonna 1,4 prosenttiin. Asumisen kustannukset tuovat noin puolet koko inflaatiosta. Ennustamme korkojen nousun olevan nyt hitaampaa kuin edellisessä ennusteessa arvioitiin. Tämä on myös alentanut inflaatioennustetta. Nimellisen ansiotason nousu kiihtyy hieman. Reaalisesti se nousee hieman yli yhden prosentin vauhtia.

RAAKA-AINEIDEN HINNAT ALENEVAT TÄNÄ VUONNA

Raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehitys vaikuttaa jossain määrin myös kotimaan hintatasoon. Euromääräinen raaka-aineiden hintojen HWWI-kokonaisindeksi oli helmikuussa 2019 neljä prosenttia alempi kuin vuotta aiemmin. Energiatuotteet alenivat melkein neljä prosenttia ja muut kuin energiatuotteet yli viisi prosenttia.

Suurin yksittäinen riski inflaatioennusteelle on raakaöljyn maailmanmarkkinahinnan heilahtelu. Ennusteemme mukaan sekä raakaöljyn että mui-

den raaka-aineiden dollarihinnat ovat tänä vuonna keskimäärin viime vuotta alemmat. Ensi vuonna ne ottavat osan menetyksestään takaisin.

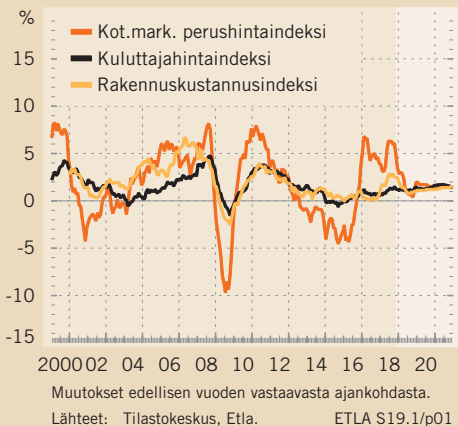
KULUTTAJAHINNAT KEHITTYVÄT MALTILLISESTI

Kuluttajahintojen nousu jatkuu hitaana. Ne nousevat alkaneena vuonna 1,2 prosenttia viime vuodesta. Suurin vaikutus on asumisen kustannuksilla, jotka nousevat kaksi prosenttia. Niiden suuren painon (24,3 %) vuoksi asumisen hinnat nostavat kokonaisinflaatiota melkein puolikkaalla prosenttiyksiköllä.

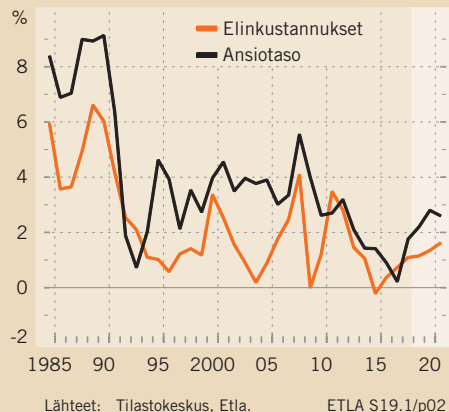
Seuraavaksi eniten kokonaisinflaatiota kiihdyttävät elintarvikkeiden ja alkoholiittomien juomien hinnat, jotka nousevat 1,4 prosenttia ja nostavat inflaatiota melkein 0,2 prosenttiyksikköä.

Alkoholijuomien ja tupakan hintojen nousu on keskimäärin noin kolme prosenttia ja ravintola- ja hotellihintojen noin kaksi prosenttia. Molempien erien vaikutus kokonaisinflaatioon on noin 0,15 prosenttiyksikköä. Arvioimme, että viestinnän sekä vaatetuksen ja jalkineiden hinnat edelleen hitaasti alenevat.

Keskeisten hintaindeksien muutokset



Ansiotason ja elinkustannusten muutokset



Ensi vuonna inflaatio kiihtyy hieman ja nousee 1,4 prosenttiin. Muutos tulee lähinnä asumiskustannusten hieman nopeammasta noususta sekä vähäisemmässä määrin liikenteen hintojen noususta.

KORKOJEN NOUSU HIDASTUU AIEMMIN ARVIOIDUSTA

Syyskuun ennusteeseen verrattuna arvioimme nyt, että markkinakorkojen nousu lykkääntyy ja hidastuu. Tämä on siten myös alentanut lähivuosien inflaatioennustettamme.

Kuluttajahintainflaatio eräissä tuotteissa



Lähteet: Tilastokeskus, ETLA.



ETLA S19.1/p05

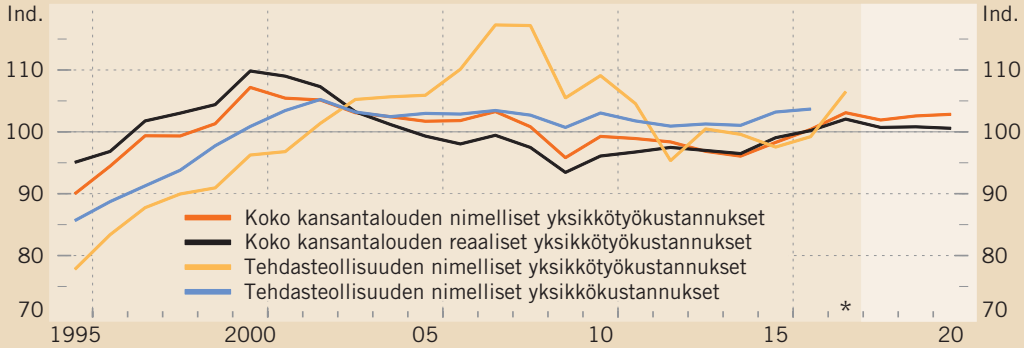
Laskelma kansantalouden hinta- ja kustannustasoon vaikuttavista tekijöistä

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

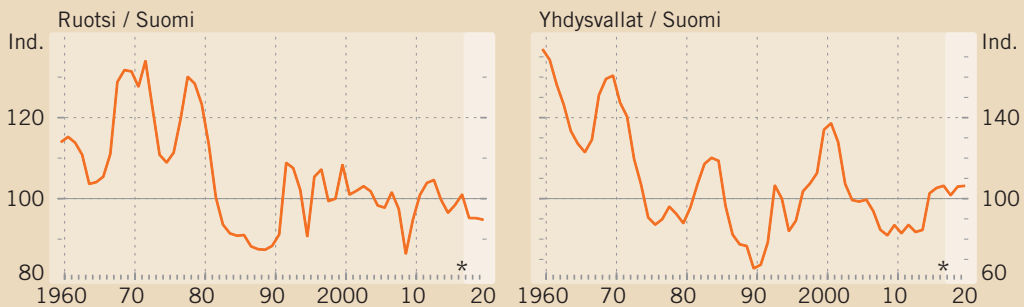
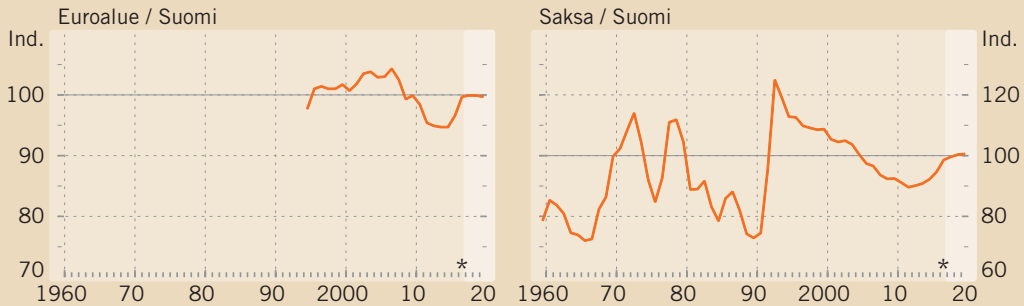
¹⁾ Tehdyt työtunnit.

Lähteet: Tilastokeskus, ETLA.

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



Koko kansantalouden nimelliset yksikkötyökustannukset



Koko kansantalouden nimelliset ja reaaliset yksikkötyökustannukset sekä tehdasteollisuuden nimelliset yksikkötyökustannukset ja nimelliset yksikkökustannukset samassa valuutassa, 1995–2017 = 100. Kilpailijamaille on käytetty vuoteen 1992 asti Suomen tavaraviennin painoja ja vuodesta 1993 alkaen BIS:n laskemia kaksoisvientiä, jotka vaihtuvat kolmen vuoden välein. Laskelmassa on koko kansantaloudelle 33 maata ja tehdasteollisuudelle 26 maata.

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.

POHJAINFLAATIO MALTILLINEN TÄNÄ JA ENSI VUONNA

Pohjaininflaatio, eli kokonaisinflaatio pl. elintarvikkeiden ja energian volatiilit hinnat (OECD:n määritelmä), oli viime vuonna Tilastokeskuksen mukaan 0,7 prosenttia. Ennustemme mukaan se nousee tänä vuonna 1,1 prosenttiin ja ensi vuonna edelleen 1,3 prosenttiin.

INFLAATIO ON HITAAMPAA KUIN EUROALUEELLA

Yhdenmukaistettu kuluttajahintainflaatio oli viime vuonna Suomessa 1,2 prosenttia. Tähän mittariin eivät kuulu omistusasuminen, rahapelit, korot tai veroluonteiset maksut. Ennustemme mukaan yhdenmukaistettu inflaatio hidastuu Suomessa 1,1 prosenttiin tänä vuonna ja nousee ensi vuonna takaisin 1,2 prosenttiin.

Tämä on selvästi hitaampi vauhti kuin euroalueella keskimäärin. Ennustemme mukaan vastaavat luvut tänä ja ensi vuonna ovat euroalueella 1,4 ja 1,6 prosenttia. Tämä kehitys tukee Suomen hintakilpailukykyä.

ANSIOTASO NOUSEE VIIME VUOTTA NOPEAMMIN

Nimellinen ansiotaso nousi viime vuonna 1,7 prosenttia. Ennustemme mukaan se nousee tänä vuonna 2,2 prosenttia. Kiihtyminen selittyy laskennallisesti suuremmalla edellisvuoden perinnöllä.

Ensi vuonna ansiotaso nousee 2,8 prosenttia. Normaaleiksi palautuvat julkisen sektorin lomarahat nostavat omalta osaltaan ansiotasoindeksiä ensi vuonna.

Lisäksi arvioimme, että sopimuskorotukset nousevat kireämpien työmarkkinoiden vuoksi seuraavissa tuloneuvotteluissa hieman nopeammin kuin edellisellä kierroksella. Liukumien osuus ansiotason noususta on noin puolikas %-yksikkö.

Reaalisen ansiotason nousu kiihtyy näin ollen hieman yli yhteen prosenttiin vuodessa.

PERUSHINTAINDEKSIEN NOUSU HIDASTUU

Perushintaindeksien nousutahti on hidastunut. Viime vuonna se nousi 4,4 prosenttia. Loppuvuodesta se kuitenkin aleni yhtä aikaa raakaöljyn

halpenemisen kanssa. Ennustemme mukaan perushintaindeksi nousee tänä vuonna 1,6 prosenttia ja ensi vuonna 1,7 prosenttia.

Muun muassa yksikkötyökustannusten ja ulkomaankaupan hintojen nousu vaikuttavat perushintaindeksiä nostavasti.

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

KUSTANNUSKILPAILUKYKY ON SUHTEELLISEN VAKAA ENNUSTEVUOSINA

Suomen hintakilpailukyky¹ suhteessa euroalueeseen pysyy vakaana tänä ja ensi vuonna. Suhteessa laajempaan kilpailijamaaryhmään kilpailukyky heikkeni noin yhden prosentin viime vuonna mutta menetys otetaan tänä ja ensi vuonna takaisin.

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

Ennusteessa käytämme Euroopan komission viime syksyn ennusteita muille maille ja Etlan uusien ennusteita Suomelle. Talousnäkyvät ovat heikentyneet näiden ennusteiden tekemisen välissä, mikä tuo nyt epävarmuutta laskelmaan. Käyttämämme Britannian, Japanin, Norjan, Ruotsin ja Yhdysvaltojen valuuttojen vaihtokurssit euron suhteen ovat tuoreita Etlan ennusteita, mutta muut valuuttakurssit ovat komission ennusteita viime syksyltä. Valuuttakurssien merkitys on nykyisin pienempi kuin aikaisemmin, koska tuotannossa käytetään enemmän tuontipanoja.

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

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

Etlan ennustevirheet

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

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

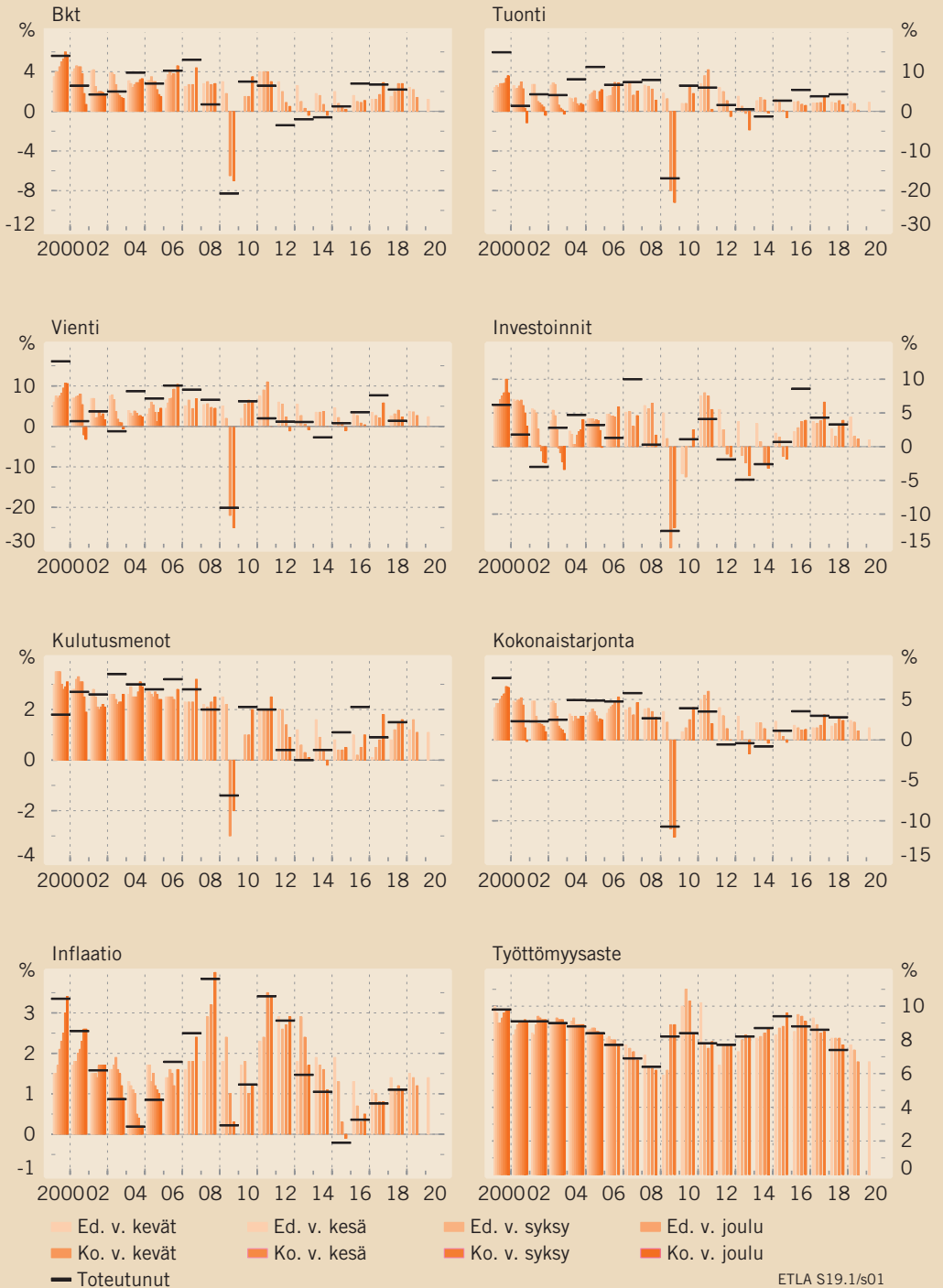
Eräiden keskeisten muuttujien ennustevirheet 1973-2015

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

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

Lähde: Tilastokeskus.

Ennusteiden tarkentuminen



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

Miten Etlan Suhdanne ja Toimialakatsaus tehdään?

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

Kysyntä kanavoituu tuotannoksi eri toimialoilla kansantalouden panostuotusmallin mukaisesti ja käytettävissä olevien tuotannon tekijöiden 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 vientitulaukset 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

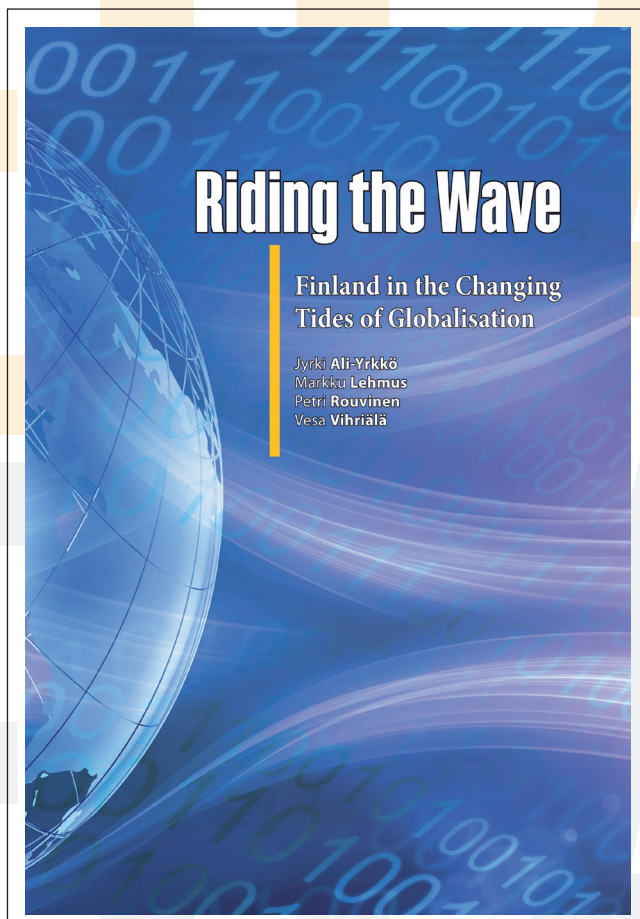
Käytämme toimialakohtaisia ekonometrisia malleja toimialan työpanosnäköymien (tehtyjen työtuntien) määrän ennustamiseen. Tärkeimpinä selittävinä muuttujina ovat panostuotosmallin antama tuotoksen määrän kasvu sekä työtunnin kustannuskehitys. Nämä ennusteet raportoidaan Etlan Toimialakatsauksessa.

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

Kohtaanto-ongelma ja aktiivinen työvoimapolitiikka	84
<i>Antti Kauhanen</i>	
Säästäminen ei ole kiinnostanut kotitalouksia viime vuosina	87
<i>Ville Kaitila</i>	

Kohtaanto-ongelma ja aktiivinen työvoimapolitiikka

ANTTI KAUKANEN

Tutkimus-
johtaja
Eta



Kohtaanto-ongelma näkyy työmarkkinoilla siten, että avoimien työpaikkojen määrän kasvu ei ole alentanut työttömyyttä kovin voimakkaasti. Kohtaanto-ongelman taustalla voi olla monia syitä. Kirjallisuudessa on keskusteltu ainakin seuraavista: alueellisen liikkuvuuden puute, heikot kannustimet työn vastaanottamiseen, kysytyjen taitojen ja työvoiman taitojen kohtaamattomuus sekä huonosti toimiva aktiivinen työvoimapolitiikka.

Kohtaanto-ongelmien analysointiin liittyy monia haasteita. Ensiksi, kohtaanto-ongelmat ovat usein suhdanneluonteisia ja siten melko lyhytaikaisia. Rakenteellisten kohtaanto-ongelmien erottelu suhdanneluonteisista ongelmista on usein vaikeaa. Toiseksi, kohtaanto-ongelmia on useanlaisia ja niiden mittaaminen empiirisesti on erittäin haastavaa (McGuinness ym., 2018). Erityisesti näyttö osamispuutteista ja osaavan työvoiman saatavuusongelmiin liittyen on vähäistä (McGuinness ym., 2018). Euroopan komission mukaan kohtaanto-ongelmia pahentaa pitkäaikaistyöttömyys, mutta aktiivisen työvoimapolitiikan panostukset puolestaan vähentävät niitä (Arpaia ja Turrini, 2014).

Käsittelen tässä kirjoituksessa sitä, miten aktiivista työvoimapolitiikkaa tulisi kehittää, jotta kohtaanto-ongelmia voitaisiin vähentää.

MITEN AKTIIVISEN TYÖVOIMAPOLITIIKAN TEHOKKUUTTA TULISI ARVIOIDA?

Työllisyysastetta voidaan nostaa ja kohtaanto-ongelmia vähentää tehostamalla työttömien työllis-

tymistä. Työvoimapolitiikan tehostaminen edellyttää kuitenkin sitä, että erilaisten toimenpiteiden vaikutukset tutkitaan asianmukaisesti ja resurssit kohdennetaan tehokkaiksi osoitettuihin toimenpiteisiin.

Aktiivisen työvoimapolitiikan toimenpiteiden vaikuttavuuden arviointi on hankalaa, sillä arvioinnin tekemiseksi tulee tutkia yksilötasolla, miten työvoimapolitiittinen toimenpide vaikutti henkilön työmarkkina-asemaan. Arvioinnin tekee haastavaksi se, että ei tiedetä, kuinka kyseisen henkilön työmarkkina-asema olisi muuttunut ilman työvoimapolitiittista toimenpidettä.

Toimenpiteiden arvioimiseksi tarvitaan toimenpiteisiin osallistuneiden lisäksi joko todellinen tai keinotekoisesti luotu vertailuryhmä. Pelkästään esimerkiksi toimenpiteisiin osallistuneiden työllistymisaste ei ole kelvollinen mittari, sillä ilman vertailuryhmää ei voida lainkaan arvioida, kuinka suuri osa osallistuneista olisi työllistynyt muutenkin. Jos asianmukainen vertailuryhmä voidaan muodostaa, saadaan toimenpiteisiin osallistuneiden ja vertailuryhmän jäsenten työllisyysasteen muutoksia vertaamalla hyvä kuva toimenpiteen vaikutuksesta työllisyysasteeseen.

Paras tapa tutkia aktiivisen työvoimapolitiikan vaikuttavuutta olisi käyttää satunnaistettuja kohteita. Satunnaistaminen takaa sen, että kohderyhmä ja vertailuryhmä ovat samankaltaisia ominaisuuksiensa suhteen. Satunnaiskokeisiin

perustuvia tuloksia pidetään tästä syystä kaikkein luotettavimpina. Jos satunnaistettuja kokeita ei voida syystä tai toisesta käyttää, täytyy vertailuryhmä luoda tilastollisin menetelmin. Tähän on olemassa useita menetelmiä¹. Näiden menetelmien taustalla olevat oletukset ovat hyvin voimakkaita, eikä niiden paikkansapitävyyttä voida empiirisesti testata. Tästä syystä näillä menetelmillä saatuja tuloksia ei yleensä pidetä yhtä luotettavina kuin satunnaiskokeiden tuloksia.

Ruotsissa ja Tanskassa aktiivisen työvoimapolitiikan vaikuttavuutta tutkitaankin nykyään lähestulkoon yksinomaan satunnaistetuilla kokeilla. Suomessa perustuslain tulkinta on hankaloittanut satunnaistettujen kokeiden toteuttamista, mutta perustulokokeilun osalta perustuslakivaliokunta piti luotettavia arviointituloksia niin tärkeinä, että kokeilu voitiin toteuttaa satunnaistamalla. Tämän päätöksen pohjalta tulisi tulevaisuudessa pyrkiä toteuttamaan yhä useammat kokeilut satunnaistettuina².

MITÄ TYÖVOIMAPOLITIIKAN TOIMIVUUDESTA TIEDETÄÄN?

Yhteenvetona kansainvälisistä tutkimuksista voidaan sanoa, että eri toimenpiteiden vaikutukset poikkeavat huomattavasti toisistaan (Kluve, 2010). Positiivisia vaikutuksia työllistymiseen on tyypillisesti havaittu yksityisen sektorin palkkatuilla ja työnhaun avustamisessa. Koulutusohjelmien vaikutukset ovat ristiriitaisempia ja usein pieniä, ainakin lyhyellä aikavälillä. Julkisen sektorin tukityöllistäminen on usein havaittu haitalliseksi yksityiselle sektorille työllistymisen kannalta. Suomea koskevat tulokset ovat linjassa kansainvälisten tutkimustulosten kanssa (Aho ym., 2018; Asplund ym., 2018). Suomea koskevat tutkimukset on pääosin toteutettu tilastollisella kaltaistamisella. Vastaavia tutkimuksia tehtiin Ruotsissa ja Tanskassa 15–20 vuotta sitten. Sen jälkeen näissä maissa on siirrytty luotettavampiin tutkimusasetelmiin.

TARVITAAN KOKONAISETVAITSEMPAA ARVIOINTIA

Suomalaisessa aktiivisen työvoimapolitiikan arvioinnissa on ollut myös se puute, että arviointi on koskenut vain yksittäisiä toimenpiteitä eikä toimenpiteiden kokonaisuuksia tai sitä, miten erilaisten toimenpiteiden tulisi seurata toisiaan. Toimenpidekokonaisuuksia tulisikin tutkia huomattavasti enemmän (Immervoll ja Scarpetta, 2012). Tämä edellyttää kuitenkin sitä, että toimenpiteiden arviointi suunnitellaan jo toimenpidekokonaisuuksista päättämisen yhteydessä. Jälkikäteen tällaisen arvioinnin tekeminen on erittäin hankalaa.

Viimeaikainen tutkimus on kiinnittänyt myös huomiota siihen, että aktiivisella työvoimapolitiikalla voi olla varjopuoliakin, jos toimenpiteet parantavat niihin osallistuvien työmarkkina-asemaa muiden kustannuksella. Ranskassa ja Ruotsissa tehdyt satunnaistetut kokeet osoittavat, että alueilla, joissa työttömyys on korkea, on aktiivisella työvoimapolitiikalla merkittäviä syrjäytysvaikutuksia: toimenpiteeseen osallistuvat työllistyvät useammin, mutta muut työllistyvät vastaavasti harvemmin (Crépon ym., 2013; Cheung ym., 2017). Näitä vaikutuksia tulisi tutkia Suomessakin ja arvioida niiden merkitystä aktiivisen työvoimapolitiikan toteuttamiselle.

KOKEILUT TULISI SUUNNITELLA NIIN, ETTÄ NIISTÄ VOIDAAN OPPIA JOTAIN

Kiinnostus erilaisiin kokeiluihin on kasvanut Suomessakin, mutta niiden toteutus on ollut selkeästi huonompaa kuin Ruotsissa tai Tanskassa. Kuluvalla hallituskaudella on toteutettu alueellisia työllisyyskokeiluja, mutta ne eivät tuota luotettavaa tietoa työvoimapalveluiden toimivuudesta. Tämä johtuu siitä, että kunnat ovat voineet itse valikoida kokeilujen piiriin. Näissä kokeiluissa ei synny luotettavaa tutkimusasetelmaa, jolla voitaisiin erotella itse kokeilun vaikutukset esimerkiksi suhdannevaihteluista.

Kelvollinen tutkimusasetelma muodostuisi jo siitä, jos samankaltaisia työllisyyskokeiluja toteutettaisiin eri alueilla eri aikoihin. Tällöin voitaisiin verrata työllisyyskehitystä toimenpiteiden piiris-

¹ Näitä on kuvattu esimerkiksi julkaisussa Asplund ym. (2018).

² Hyviä kuvauksia satunnaistettujen kokeiden hyödyllisyydestä ovat Hämäläinen ja Verho (2017) sekä Smith (2018).

sä olevilla alueilla muiden alueiden työllisyyskehitykseen. Alueet tulisi valita satunnaisesti eikä esimerkiksi oletettujen vaikutusten tai alueiden osallistumishalukkuuden perusteella. Jos tällä hallituskaudella toteutetut kokeilut olisi suunniteltu ja toteutettu kunnolla, olisi niistä voitu oppia paljonkin aktiivisen työvoimapolitiikan toimenpiteiden tehokkuudesta.

LOPUKSI

Aktiivisen työvoimapolitiikan huolellisella arvioinnilla voitaisiin parantaa sen vaikuttavuutta suunnitella resurssit tehokkaksiin toimenpiteisiin. Arvioinnissa tulisi siirtyä Ruotsin ja Tanskan esimerkkiä seuraten satunnaistettuihin kokeisiin ja toimenpiteistä pitäisi tehdä kustannus-hyöty-analyseja. Aktiivisen työvoimapolitiikan toimenpiteistä niitä on kansainvälisestikin tehty vähän (Card ym., 2010), mutta sen pitäisi olla Suomessa mahdollista, sillä arviointien avulla tunnustetaan toimenpiteiden hyödyt ja kustannuksien arvioimisenkin pitäisi onnistua. Näiden analyysien tekeminen olisi olennaista resurssien suunnitelmiseksi kustannustehokkaksiin toimenpiteisiin. Aktiivisen työvoimapolitiikan parempi toimivuus vähentäisi myös kohtaanto-ongelmia Suomen työmarkkinoilla.

KIRJALLISUUS

Aho, S., Tuomala, J., Hämäläinen, K. ja Mäkiäho, A. (2018). Työvoimapaalvelujen kohdistuminen ja niihin osallistuvien työllistyminen. Valtioneuvoston kanslia, Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 19/2018. Helsinki.

Arpaia, A. ja Turrini, A. (2014). What drives the eu labour market mismatch, *VoxEU.org*.

Asplund, R., Kauhanen, A., Päällisaho, M. ja Vanhala, P. (2018). Palkkatuen vaikuttavuus – palkkatukijärjestelmän ja sen uudistuksien arviointi. Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 75/2018. Helsinki.

Card, D., Kluge, J. ja Weber, A. (2010). Active labour market policy evaluations: A meta-analysis. *The Economic Journal*, 120(548), 452–477.

Cheung, M., Egebark, J., Forslund, A., Laun, L., Rödin, M. ja Vikström, J. (2017). Job search assistance and displacement effects: Evidence from a randomized experiment. IFAU Uppsala.

Crépon, B., Duflo, E., Gurgand, M., Rathelot, R. ja Zamora, P. (2013). Do labor market policies have displacement effects? Evidence from a clustered randomized experiment. *The Quarterly Journal of Economics*, 128(2), 531–580.

Hämäläinen, K. ja Verho, J. (2017). Joko suomessa koittaisi satunnaiskokeiden aika?. VATT Policy Brief 1/2017.

Immervoll, H. ja Scarpetta, S. (2012). Activation and employment support policies in OECD countries. An overview of current approaches. *IZA Journal of Labor Policy*, 1(1), 9.

Kluge, J. (2010). The effectiveness of european active labor market programs. *Labour Economics*, 17(6), 904–918.

McGuinness, S., Pouliakas, K. ja Redmond, P. (2018). Skills mismatch: Concepts, measurement and policy approaches. *Journal of Economic Surveys*, 32(4), 985–1015.

Smith, J. A. (2018). The usefulness of experiments. *IZA World of Labor*, 436.

Säästäminen ei ole kiinnostanut kotitalouksia viime vuosina*

VILLE KAITILATutkija
Etlä

Kotitalouksien säästämisaste on ollut jo pitkään hyvin matala. Sen aleneminen on tukenut yksityistä kulutusta ja helpottanut siten viennin aiemman heikkouden kielteistä vaikutusta talouskasvuun ja työllisyyteen. Toisaalta kotitalouksien omat puskurit ovat samalla ohentuneet.

Nettosäästämisaste olikin negatiivinen vuosina 2014–2018, kun otetaan huomioon myös kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt^{1, 2}. Suomalaiset siis kuluttivat enemmän kuin heidän käytettävissä olevat tulonsa olivat. Erotus katettiin varallisuudesta, säästöistä ja/tai velalla. Ennusteemme mukaan viime vuoden säästämisaste oikeni hieman aiemmasta, mutta oli silti -0,9 prosenttia.

Laskemme tässä artikkelissa yhteen kotitaloudet ja niitä palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Niiden yhteenlaskettu säästämisaste on yksityisen kulutuksen kannalta relevantimpi käsite

kuin vain kotitalouksien säästäminen, sillä yhteisöjen kulutus on noin viiden prosentin painollaan osa yksityistä kulutusta. Lisäksi niiden yhteenlaskettu säästämisaste on todennäköisesti oikeammin laskettu, sillä yhteisöjen nykyisestä, noin -15 prosentin säästämisasteesta päätellen kaikki niiden (kotitalouksilta saamat) tulot tuskin näkyvät tilastoissa. Kirjoituksessa puhumme kuitenkin vain kotitalouksista tilan säästämiseksi.

SÄÄSTÄMINEN ON VARAUTUMISTA TULEVAAN – MYÖS RAKENTEELLISET TEKIJÄT VAIKUTTAVAT

Rocherin ja Stierlen (2015) tutkimuskirjallisuuskatsauksen mukaan kotitalouksien säästämistä lisäävät yleisesti korkea tulotaso (bkt henkeä kohti), talouden kasvuvauhti, ulkomaankaupan vaihtosuhteen paraneminen sekä inflaatiosta ja työttömyydestä syntyvä epävarmuus. Säästämistä sen sijaan vähentävät lasten, nuorten ja vanhojen ihmisten suuri osuus kokonaisväestöstä (työikäinen väestö säästää enemmän), kaupungistumisen aste, yksityisen sektorin luotonotto, kattava sosiaaliturva- ja eläkejärjestelmä sekä julkisen sektorin ylijäämä, säästäminen ja kulutus.

Le Blanc ym. (2016) analysoivat säästämismotiviteja euroalueella kyselytutkimuksen pohjalta (Suomi, Italia ja Ranska eivät olleet mukana). Tärkein motiivi on varautumissäästäminen ja toiseksi tärkein säästäminen vanhuuden varalle. Säästämiseen vaikuttavat muun muassa verojärjestelmä (suora vs. epäsuora verotus), sosiaaliturvan laajuus, elämänvaihe, varallisuus ja tulotaso.

* Kirjoittaja kiittää Markku Lehmusta ja Tarmo Valkosta hyödyllisistä kommentteista.

¹ Näihin kuuluvat ammattiyhdistykset, ammatilliset ja tieteelliset seurakunnat, kuluttajajyhdistykset, poliittiset puolueet, evankelisuterilainen ja ortodoksinen kirkko, muut kirkot ja muut uskonnolliset yhteisöt, sosiaaliset, kulttuuri-, viihde- ja urheilukerhot sekä hyväntekeväisyys-, hätäapu- ja avunantojärjestöt.

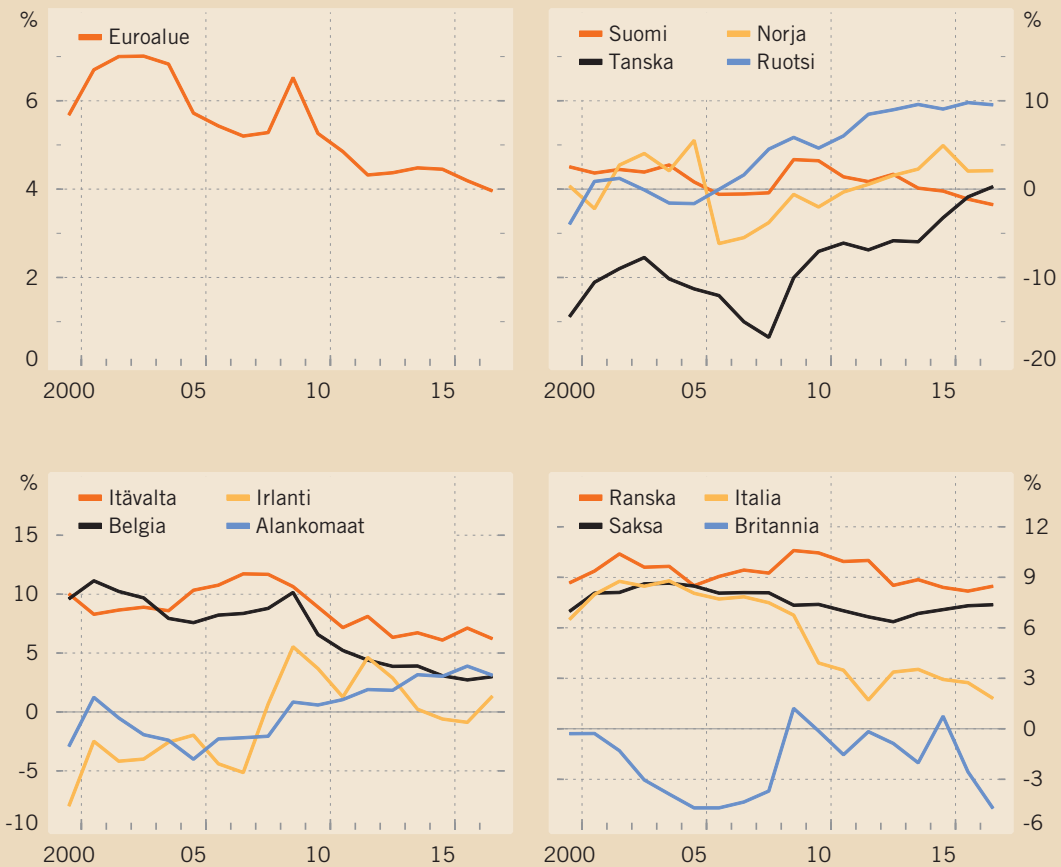
² Yksin kotitalouksien säästämisaste oli negatiivinen vuosina 2016–2017 sekä arvioimme mukaan myös vuonna 2018.

SUOMALAISTEN SÄÄSTÄMISASTE ON EU-MAIDEN JOUKOSSA SUHTEELLISEN MATALA

Miten suomalaisten säästämisaste vertautuu muihin Euroopan maihin? Tämän tarkasteleminen ei ole aivan ongelmatonta, sillä kansainvälisissä vertailuissa erilaiset instituutiot – mm. eläkejärjestelmät – ja tilastojen vaihteleva luotettavuus vaikuttavat tuloksiin (Rocher ja Stierle, 2015).

Erilaiset eläkejärjestelmät voidaan kuitenkin ainakin osittain ottaa huomioon korjaamalla säästämisastetta kotitalouksien eläkeoikeuksilla. Tällöin säästämisasteet yleisesti ottaen alenevat. Vaikutuksen suuruus riippuu kuitenkin maasta. Netto-säästämisasteet ja eläkeoikeuksista puhdistetut säästämisasteet eräissä EU-maissa ja Norjassa on esitetty seuraavan sivun taulukossa. Korjauksen vaikutus on suurimmillaan lähes kuusi prosenttiyksikköä Alankomaissa, Tanskassa, Ruotsissa ja Norjassa. Tähän suuntaan vaikuttavat

Kuvio 1 Eläkeoikeuksista puhdistettu kotitalouksien nettosäästämisaste



Huom. Kotitaloudet ja niitä palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

Lähteet: AMECO-tietokanta, Etlan laskelmat.

ETLA S19.1/f451

mm. eläkejärjestelmän korkea rahastointiaste ja täysin rahastoivat lisäeläkejärjestelmät (ks. Silvo, 2018).

Koko euroalueella eläkeoikeuksien puhdistaminen alentaa säästämistä 1,2 prosenttiyksiköä. Suomi ja Espanja ovat ainoat EU-maat, joiden kohdalla vaikutus on sitä nostava.

Kuviossa 1 on esitetty eläkeoikeuksista puhdistetun kotitalouksien nettosäästämistason kehitys näissä maissa (ks. myös mm. Silvo, 2018). Suomen osalta kehitys on ollut tällä vuosisadalalla suhteellisen tasaista viime vuosien alenemista lukuun ottamatta. Muissa Pohjoismaissa säästäminen on sen sijaan vahvistunut. Alenevaa kehitystä nähdään Suomen lisäksi koko euroalueen tasolla sekä muun muassa Belgiassa ja Italiassa.

Kotitalouksien nettosäästämistä on Suomen lisäksi negatiivinen Kreikassa, Espanjassa, Latviassa, Liettuassa, Puolassa, Portugalissa, Romaniassa, Kyproksella ja Britanniassa.

FINANSSIKRIISI VEDENJAKAJANA: EUROALUE VS. MUUT KEHITTYNEET MAAT

Kuviossa 2 on esitetty keskimääräinen nettosäästämistä euroalueella ja muissa kehittyneissä länsimaissa. Luvut ovat aritmeettisiä keskiarvoja, jotta muun muassa kunkin maan institutionaalinen järjestelmä saisi saman painon. Euroalueella ovat mukana vain kehittyneemmät EU15-maat.

Kuviosta nähdään, että säästämistason kehitys oli näissä maaryhmissä yhtenevää finanssikriisin asti, mutta lähti sen jälkeen eri suuntiin: euroalueella aleneminen jatkui, kun taas muissa maissa säästämistä vahvistui. Tähän on saattanut vaikuttaa muun muassa harjoitettu finanssipolitiikka. Havainto on mielenkiintoinen jatkotutkimuksen kohde.

PITKÄLLÄ AIKAVÄLILLÄ SÄÄSTÄMISTÄ ON OLLUT SUOMESSA SUHTEELLISEN VAKAA

Tarkastellaan seuraavaksi tarkemmin säästämistason kehitystä Suomessa. Bruttokansantuotteen kasvun ja säästämistason välillä vallitsee

Kuvio 2 Eläkeoikeuksista puhdistettu kotitalouksien nettosäästämistä



Lähteet: AMECO-tietokanta, Etlan laskelmat.

ETLA S19.1/f452

Huom. Kotitaloudet ja niitä palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

Euromaat (BE, DE, IE, GR, ES, FR, IT, LU, NL, AT, PT, FI) ja muut maat (DK, SE, UK, NO, CH, US).

LU ja US vuosi 2017 = 2016 tilastojen puuttumisen vuoksi.

Nettosäästämistä ja eläkeoikeuksista puhdistettu nettosäästämistä eri EU-maissa ja Norjassa vuonna 2017, %

Maa	Nettosäästämistä	Eläkeoikeuksista puhdistettu nettosäästämistä
Euroalue	5,2	4,0
Suomi	-2,1	-1,8
Tanska	6,0	0,3
Norja	7,3	2,1
Ruotsi	15,1	9,5
Itävalta	6,8	6,2
Belgia	4,0	3,0
Irlanti	4,0	1,3
Alankomaat	9,0	3,1
Ranska	8,5	8,5
Saksa	9,9	7,4
Italia	2,3	1,8
Britannia	-0,9	-4,7

Huom. Kotitaloudet ja niitä palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

Lähde: AMECO-tietokanta, Etlan laskelmat.

Suomessa käännteinen riippuvuus (ks. kuvio 3). (Tässä säästämisastetta ei enää ole korjattu eläkeoikeuksilla, joiden vaikutus Suomessa on hyvin pieni.) Kuvion perusteella nettosäästämisaste on ollut pitkällä aikavälillä suhteellisen vakaa. Vuosina 1975–2017 se oli keskimäärin hieman vajaat kaksi prosenttia – usein hyvinä aikoina tätä alempi ja huonoina aikoina korkeampi.

Huonoina taloudellisia aikoina säästämisaste on noussut jyrkästikin, kun kotitaloudet ovat varautuneet talouden epävarmuuden noustessa. Tämä on heikentänyt kotimaista kysyntää ja syventänyt taantumaa entisestään.

Säästämisaste olikin korkeimmillaan lamavuosina 1990-luvun alussa keskimäärin +8,5 prosenttia. Toisessa suuressa talouskriisissä vuosina 2008–2009 säästämisaste ei noussut yhtä paljon, mikä johtui pitkälti siitä, ettei työllisyys heikentynyt yhtä rajusti kuin 1990-luvun alussa, ja siitä, että markkinakorot eivät nousseet, vaan päinvastoin alenivat. Varautumissäästämisen merkitys oli siksi pienempi.

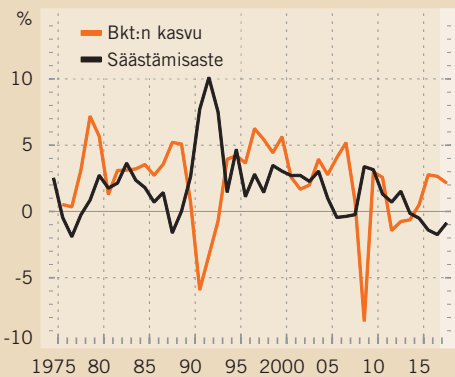
EUROAIKANA SÄÄSTÄMISASTE ON ALENTUNUT

Jos tarkastellaan vain euroaikaa, voidaan kuitenkin piirtää myös trendinomaisesti aleneva säästämisaste (ks. kuvio 4). Onko mahdollista, että säästämisikäyttyymisessä olisi tapahtunut muutos euroaikana? Edellähän tosin nähtiin kuvioista 2, että muutos ajoittuu pikemminkin finanssikriisin jälkeiseen aikaan ja koskee koko euroaluetta. Katsotaan tässä kuitenkin Suomeen liittyviä tekijöitä.

Väestön ikääntyminen on yksi tekijä, joka on saattanut alentaa säästämisastetta tällä vuosikaudalla. Esimerkiksi 60 vuotta täyttäneiden osuus koko väestöstä on kasvanut vajaasta 20 prosentista yli 28 prosenttiin. Osuus tulee edelleen kasvamaan.

Kuolleisuuteen liittyen voisi myös olla, että perintöjä on nyt jätetty aiempaa enemmän, mikä voisi vähentää omaa säästämistarvetta. Yleinen kuolleisuusluku on kuitenkin ollut vain aavistuksen nousussa, joten se ei toimi selitystekijänä. Kuviossa 5 on myös esitetty perintö- ja lahjaveron

Kuvio 3 Heikossa talustilanteessa säästäminen vahvistuu



Lähteet: Tilastokeskus, Etlan tietokanta.

ETLA S19.1/f453

Kuvio 4 Kotitalouksien nettosäästämisaste alentunut euroaikana



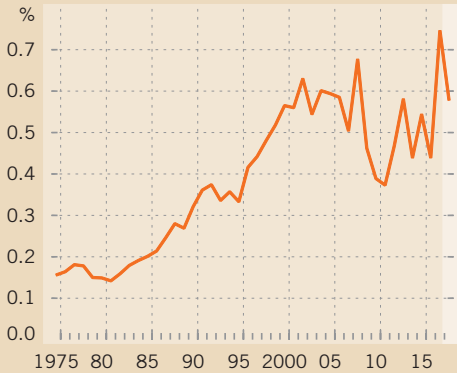
Lähteet: Tilastokeskus, Etlan tietokanta.

ETLA S19.1/f454

Huom. Kotitaloudet ja niitä palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Vuosi 2018 on Etlan ennuste.

Huom. Kotitaloudet ja niitä palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt; neljän neljänneksen liukuvat keskiarvot.

Kuvio 5 Perintö- ja lahjaveron tuotto suhteessa yksityiseen kulutukseen

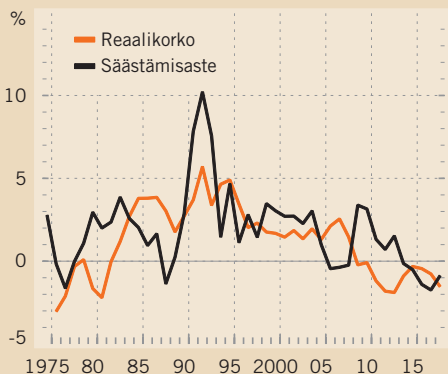


Lähteet: Tilastokeskus, Etlan tietokanta.

ETLA S19.1/f455

tuotto suhteessa yksityiseen kulutukseen. Tämä ei suoraan kerro perintöjen arvosta, koska verolainsäädäntö on muuttunut ajan myötä. Perintöjen arvo tuskin kuitenkaan on tämän perusteella tekijä säästämisasteen alenemisessa euroaikana.

Kuvio 6 Reaalikorko ja säästämisaste

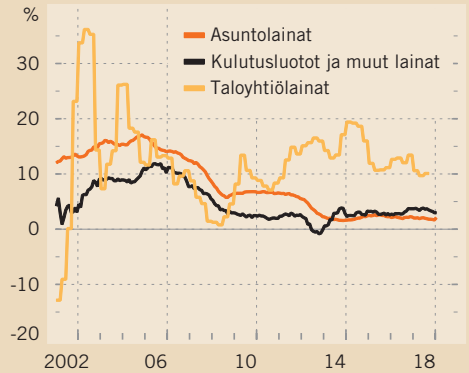


Lähteet: Tilastokeskus, Etlan tietokanta.

ETLA S19.1/f456

Huom. Kuviossa on käytetty Euribor-12 korkoa euroaikana ja Suomen Pankin peruskorkoa sitä ennen sekä yksityisen kulutuksen deflaattoria.

Kuvio 7 Nimellisen lainakannan kasvu edellisestä vuodesta



Lähteet: Suomen Pankki, Tilastokeskus, Etlan tietokanta.

ETLA S19.1/f457

Tärkeä tekijä on sen sijaan reaalisen korkotason painuminen negatiiviseksi, mikä voi yleisesti vähentää säästämistä. Kuviossa 6 nähdään, että reaalikorko ja säästämisaste ovat kehittyneet suhteellisen saman tahtisesti. Reaalikoron painuminen on kuitenkin ollut yleinen ilmiö viime vuosina. Reaalikorko olisi todennäköisesti ollut negatiivinen myös euron ulkopuolella, kuten Ruotsissa ja Tanskassa. Toisaalta säästäminen on vahvistunut monissa maissa, joissa reaalikorko on ollut negatiivinen, esimerkiksi juuri muissa Pohjoismaissa.

Lainanottomahdollisuudet ja -halukkuus ovat Suomessa näinä vuosina kasvaneet korkotason laskun lisäksi kulutusluottojen ja pikavippien tarjonnan yleistyessä. Erityisesti jälkimmäiset voivat kuitenkin olla vain lyhykestoinen apu kulutukseen ja johtavat korkeiden korkojen vuoksi vähentyneeseen kulutukseen ja muihin ongelmiin myöhemmin. Maksuhäiriömerkintöjen määrä onkin kasvanut selvästi.

Kuviossa 7 nähdään kuitenkin yhtäältä, että lainakannan kasvu on johtunut lähinnä asumiseen liittyvistä lainoista, ja toisaalta, että kulutus- ja muiden luottojen kannan kasvu on ollut suhteellisen maltillista viimeisten kymmenen vuoden

aikana. Myös varsinaisten asuntolainojen ottaminen on ollut rauhallista negatiivisen säästämisasteen vuosina. Sitä on kuitenkin kompensoinut taloyhtiölainakannan nopea kasvu. Yhtiölainojen kanta on kasvanut keskimäärin melkein 12 prosenttia vuodessa euroaikana. Niiden osuus kotitalouksien koko lainavelasta on nykyisin 13 prosenttia. Osuus on kasvanut selvästi vuoden 2012 jälkeen. Kokonaisuutena ottaen velkaantuminen on kuitenkin noussut suhteellisen maltillisesti Suomessa.

Eläkevuosiin varautuminen säästämällä ei ehkä myöskään ole kasvanut julkisesta keskustelusta huolimatta. Eläkevuosiin on kuitenkin varauduttu myös sitä kautta, että euroaikana keskimääräistä eläkkeelle jäämisikää on lykätty reilulla kolmella vuodella.

SÄÄSTÄMINEN SUOMESSA MIINUKSELLA HISTORIALLISEN PALJON

Vaikka säästämisaste on alentunut euroaikana, Suomen kehitys ei suuremmin poikkea yleisestä suunnasta euroalueella. Finanssikriisin jälkeen euroalueella (ja Suomessa) säästämisaste on edelleen alentunut, kun taas verrokkimaissa (kuvio 2) se on noussut.

Negatiiviseksi painunut säästämisaste on Suomessa yleensä korjautunut nopeasti positiiviseksi, pitkälti heikon talouskehityksen aiheuttaman varautumissäästämisen vuoksi. Nyt tilanne on ollut toinen. Viiden vuoden kumulatiivinen säästämisaste oli vuosina 2014–2018 negatiivinen lähes viisi prosenttia yhden vuoden käytettävissä olevista tuloista (ks. kuvio 8). Tämä liukuvan summan tarkastelu tasaa suhdannevaihtelujen vaikutusta säästämisasteeseen. Ero aikaisempaan kehitykseen on huomattava.

Tässä mielessä kotitalouksien säästämisasteen aleneminen on historiallisesti poikkeuksellista ja voi aiheuttaa kielteisen vastareaktion yksityisessä kulutuksessa, jos suhdannetilanne äkillisesti heikkenee. Tätä riskiä kuitenkin vähentää muun muassa se, että nimellinen korkotaso pysynee maltillisena. Rahapolitiikka pysyy kevyenä, kun inflaatio ei nouse. Toisaalta samoissa taloudellisissa olosuhteissa säästäminen on päinvastoin vahvistunut monissa euroalueen ulkopuolisissa verrokkimaissa.

Nykyistä korkotasoa ei voi pitää historiallisesti ottaen normaalina. Euroalueen täytyy pystyä rakenteellisiin uudistuksiin, jotka sallivat myös rahapolitiikan ja korkotason normalisoimisen ajan myötä. Tämä voi kuitenkin olla pitkä prosessi.

Kuvio 8 Vuosittaisen säästämisasteen liukuva viiden vuoden summa

% yhden vuoden tuloista



Lähteet: Tilastokeskus, Etlan tietokanta.

Vuosi 2018 on Etlan ennuste.

ETLA S19.1/f458

KIRJALLISUUS

Le Blanc, J., Porpiglia, A., Teppa, F., Zhu, J. ja Ziegelmeier, M. (2016). "Household Saving Behavior in the Euro Area", *International Journal of Central Banking*, Vol. 12(2).

Rocher, S. ja Stierle, M. H. (2015). "Household saving rates in the EU: Why do they differ so much?", European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Discussion Paper No. 5.

Silvo, A. (2018). "Elävätkö suomalaiset yli varojensa?", *Euro & talous* 5/2018 18.12.2018.

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)
2018/2	Työttömyyden ennustaminen bayesiläisellä VAR-mallilla ja Googlen hakudatalla Sopimuskorotukset ja liukumät ansiokehityksen tekijöinä	Jetro Anttonen Mika Maliranta
2018/1	Taluspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2018 Finanssipolitiikkaa epävarmuuden vallitessa Erityyppisten yritysten rooli kasvussa ja työllisyydessä – Mitä vaikutuksia politiikkatoimilla on ollut?	Markku Kotilainen Tero Kuusi Jyrki Ali-Yrkkö, Annu Kotiranta, Ilkka Ylhäinen
2017/2	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

Suhdanne

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

Suhdanne

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

Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2008/1	<p>Maailmantalous ja makrotalouspolitiikka</p> <p>On aika luopua asuntokauppojen varainsiirtoverosta</p> <p>Miksi leskirouva asuu yksin 120 neliön asunnossa?</p> <p>Sääntelyllä tasa-arvoon?</p> <p>The 2000's and the Renewal of World Steel Market</p>	<p>Sixten Korkman</p> <p>Pasi Sorjonen</p> <p>Niku Määttänen</p> <p>Edvard Johansson, Jenni Kellokumpu, Sami Napari</p> <p>Paavo Suni</p>
2007/2	<p>Mikä on Suomen kilpailukyky?</p> <p>Talouspolitiikan ensisijaiset tavoitteet globaalissa maailmassa</p>	<p>Pasi Sorjonen</p> <p>Martti Nyberg</p>
2007/1	<p>Voiko vahva talouskasvu jatkua?</p> <p>Tasavero on kuluttamisen verottamista</p> <p>Työsuhdeoptiot ja toimitusjohtajien palkkaus</p>	<p>Pasi Sorjonen</p> <p>Martti Nyberg</p> <p>Mikko Mäkinen</p>
2006/2	<p>Finanssipolitiikan liikkumatila ensi hallituskaudella</p> <p>Miten varautua väestön ikääntymiseen?</p> <p>Muotoilustako lisää potkua yritysten kilpailukyvyille ja menestykselle?</p> <p>Commodity Futures as Predictors of Future Spot Prices</p>	<p>Sixten Korkman</p> <p>Jukka Lassila, Niku Määttänen, Tarmo Valkonen</p> <p>Maarit Lindström, Mika Pajarinen, Pekka Ylä-Anttila</p> <p>Paavo Suni</p>
2006/1	<p>Onko investointien vähäys Suomessa talouspoliittinen ongelma?</p> <p>Suurin osa ulkomaisista investoinneista ei syrjäytä kotimaisia</p> <p>Global Venture Capital Investing: is Finland Missing Out on the Next Wave of International Economic Integration?</p> <p>EKP:n inflaatiotavoite ja inflaatio yksityiskohtaisen hinta-aineiston valossa</p>	<p>Pasi Sorjonen</p> <p>Olli-Pekka Oksanen</p> <p>Luis Leal</p> <p>Paavo Suni</p>
2005/4	<p>Raakaöljyn hinta on epävakaa, mutta se on kallistunut pysyvästi</p>	<p>Paavo Suni, Anthony de Carvalho</p>
2005/3	<p>Intialla on hyvät mahdollisuudet pitkäaikaiseen vahvaan talouskasvuun</p> <p>Mitä vastaan eläkevakuutuksella vakuutetaan?</p>	<p>Paavo Suni</p> <p>Niku Määttänen</p>
2005/2	<p>Kiinan kysynnän vahva kasvu nostanut raakaöljyn hintaa</p> <p>Suomalaisten yritysten kansainvälistyminen strategisten allianssien kautta</p>	<p>Paavo Suni</p> <p>Christopher Palmberg,</p> <p>Mika Pajarinen</p>
2005/1	<p>Töissä vai vapaalla? Ajankäytön vaikutus työllistymis- halukkuuteen</p> <p>Suomalaiset eivät ole outoja – uusia tuloksia kansainvälisestä työtyytyväisyystutkimuksesta</p>	<p>Olli-Pekka Ruuskanen</p> <p>Edvard Johansson</p>

Suhdanne

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

Suhdanne

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

TOIMITUSJOHTAJA

Aki Kangasharju

TUTKIMUS

Työmarkkinat ja koulutus

Tutkimusneuvonantaja: Rita Asplund

Tutkimusjohtaja: Antti Kauhanen

Tutkijat: Hanna Virtanen, Krista Riukula ja Nelli Valmari

Tutkimussihteeri: Pekka Vanhala

Kasvu, kansainvälinen kauppa ja kilpailu

Tutkimusjohtaja: Mika Maliranta

Tutkimuspäälliköt: Heli Koski ja Katariina Nilsson Hakkala

Tutkijat: Paolo Fornaro ja Nelli Valmari

Tutkimusharjoittelija: Maria Wang

Makrotalous ja julkistalous

Tutkimusjohtaja: Niku Määttänen

Tutkimusneuvonantajat: Jukka Lassila ja Tarmo Valkonen

Tutkimuspäällikkö: Tero Kuusi

Ennustepäällikkö: Markku Lehmus

Tutkijat: Birgitta Berg-Andersson, Ville Kaitila ja

Hannu Kaseva

Suunnittelija: Eija Kauppi

Tutkimusharjoittelija: Jetro Anttonen

Uudet teknologiat

Tutkimusjohtaja: Jyrki Ali-Yrkkö

Tutkijat: Annu Kotiranta, Martti Kulvik, Juri Mattila,

Mika Pajarinen, Timo Seppälä ja Ilkka Ylhäinen

HALLINTO

Markku Lammi, talous- ja hallintojohtaja

Tytti Sulander, viestintäjohtaja

Kimmo Aaltonen, graafinen piirtäjä

Juuso Heinonen, siviilipalvelusmies

Kirsti Jalaistus, talouspäällikkö

Ilkka Kiistala, järjestelmäasiantuntija

Petteri Larjos, atk-päällikkö

Päivi Pöyry, toimistos sihteeri

Christina Tigerstedt, atk-tukihenkilö

Minna Tokkari, toimitusjohtajan assistentti

ETLA SENIOR FELLOWS

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

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

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

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

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

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

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

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

Petri Rouvinen, Economist, Avance Attorneys, Helsinki, Finland

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

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

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

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

Etlatieto Oy

Toimitusjohtaja: Jyrki Ali-Yrkkö

Tutkimuspäällikkö: Martti Kulvik

Projektitutkijat: Annu Kotiranta, Mika Pajarinen,

Timo Seppälä 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 2019:1

ETLA

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

ISSN 0787-9342