

ETLA – ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS

Suhdanne

VUOSIKIRJA 2015:2

2

Talous
Suhdanne
Artikk



ETLA – Elinkeinoelämän tutkimuslaitos

Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksen edeltäjä Taloudellinen Tutkimuskeskus perustettiin vuonna 1946.

ETLA on voittoa tavoittelematon yhdistys, jonka toiminnan perustana on näkemys siitä, että toimiva markkinatalous on elinvoimaisen kansantalouden ja suomalaisten hyvinvoinnin edellytys.

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

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

VALTUUSKUNTA

Jorma Ollila

Puheenjohtaja

Jäsenet

Magnus Bargum

Leif Fagerlös

Mikko Helander

Taavi Heikkilä

Jyri Häkämies

Mika Ihamuotila

Ari Kaperi

Reijo Karhinen

Harri-Pekka Kaukonen

Nina Kopola

Pertti Korhonen

Heikki Lehtonen

Liisa Leino

Pekka Lundmark

Marjo Miettinen

Risto Murto

Jari Paasikivi

Jussi Pesonen

Tuomo Rönkkö

Risto Siilasmaa

Maarit Toivanen-Koivisto

Jaana Tuominen

Christoph Vitzthum

HALLITUS

Jorma Ollila

Puheenjohtaja

Kari Jordan

Varapuheenjohtaja

Jäsenet

Timo Ahopelto

Matti Alahuhta

Anne Brunila

Bengt Holmström

Satu Huber

Tuula Teeri

Björn Wahlroos

ETLA – ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS

Suhdanne

VUOSIKIRJA

2015:2

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



Vesa Vihriälä
VTT
toimitusjohtaja,
talouspolitiikka



Markku Kotilainen
VTT
päätoimittaja,
tutkimusjohtaja,
yhteenvedo,
talouspolitiikka



**Birgitta
Berg-Andersson**
KTL
vienti,
tuotanto,
tuonti



Paavo Suni
TTM
kansainvälinen
talous



Hannu Kaseva
VTK
julkinen talous,
investoinnit,
tuotanto,
työllisyys



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



Reijo Mankinen
VTK
mallien käyttö

Julkistamispäivä: 23.9.2015

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

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

Painopaikka: Next Print Oy, Helsinki, 2015

PÄÄTOIMITTAJAN ESIPUHE



Eurooppa elpyy,
pääseekö Suomi
mukaan?

Öljyn hinnan lasku on vahvistanut talouskasvua EU-alueella. Sieltä on syytä odottaa kysynnän vetoa myös Suomen viennille. Venäjän-vienti sen sijaan supistuu jopa aiemmin ennakoitua jyrkemmin. Viime vuosina tapahtunut Suomen vientituotannon pohjan rapautuminen ja kustannuskilpailukyvyyn heikkeneminen kuitenkin varjostavat näkymiä. Viennin kilpailukykyä tulisi pikaisesti korjata sekä laadun että hinnan osalta. Keinot tähän pitäisi löytää, vaikka yhteiskuntasopimus-neuvottelut kariutuivat. Positiivisesta kehityksestä huolimatta kansainvälinen talousympäristö on yhä epävarma. Viime aikoina on ilmennyt mm. viitteitä Kiinan talouskasvun tuntuvasta heikkeneemisestä. Tässä Suhdanteessa kuvaamme perusennusteen lisäksi myös vaihtoehtoisia kehitysuria ja niiden vaikutuksia.

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

Julkaisun alkuun sijoitettu ensimmäinen artikkelini käsittelee talouspoliittista tilannetta sekä euroalueella että Suomessa. Julkaisun lopun artikkeliosuudessa *Paavo Suni* kirjoittaa Kiinan talousnäköistä. *Tero Kuusi* analysoi euroalueelle luodun rakenteellisen alijäämän käsitteen mitta-ongelmia. *Mika Malirannan* artikkelin aihe on palkat, kilpailukyky ja työpaikkarakenteiden uudistuminen.

Erityisteemojen aiheita ovat vaihtoehtoiset kehitysurat, Kiinan pörssikupla ja Suomen julkisen talouden rakennejäämä.

Toivotan kaikille lukijoille hyvää syksyä ja antoisia hetkiä Suhdanteen parissa.

Helsingissä syyskuussa 2015

Markku Kotilainen

Talouspolitiikka s. 5

Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2015

Markku Kotilainen

Suhdannekatsaus s. 13

Katsaus suhdannekehitykseen
Kansainvälinen suhdannekehitys
Kotimainen suhdannekehitys

Vienti

Investoinnit

Yksityinen kulutus

Julkinen talous

Tuotanto ja työllisyys

Tuonti ja maksutase

Hinnat ja kustannukset

ETLAn ennustevirheet

Artikkelit s. 77

Kiinan talous rakennemuutoksen myllerryksessä

Paavo Suni

Rakenteellisen rahoitusaseman mittaamisen vaihtoehtoja

Tero Kuusi

Palkat, kilpailukyky ja työpaikkarakenteiden uudistuminen

Mika Maliranta

EU:N SUUNTA – Kuinka tiivis liitto?

EU:N SUUNTA KUINKA TIIVIS LIITTO?

JUHA JOKELA
MARKKU KOTILAINEN
TEIJA TIILIKAINEN
VESA VIHRIÄLÄ



Juha Jokela – Markku Kotilainen – Teija Tiilikainen – Vesa Vihriälä

153 s. 35 euroa
(Tuotekoodi B261) ISBN 978-951-628-605-4

SOITA – FAKSAA – TILAA SÄHKÖPOSTITSE!

 **Taloustieto Oy**

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

Talouspolitiikka

Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2015..... 6

Markku Kotilainen

Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2015

MARKKU KOTILAINEN

Tutkimusjohtaja

ETLA



EKP:N RAHAPOLIITTISET ELVYTYSTOIMET JATKUVAT VUOTEEN 2017 SAAKKA

Euroalueen varovainen elpyminen on jatkunut odotetusti. Öljyn hinnan lasku on vahvistanut kotitalouksien ostovoimaa. Kreikan ja Venäjän/Ukrainan kriisit sekä monen maan julkisen sektorin raskas velkataakka ovat kuitenkin osaltaan vaikuttaneet tuotannon kasvuahtia hidastavasti. Euroalueen kokonaistuotannon arvioidaan kasvavan noin 1.5 prosenttia vuonna 2015 ja lähes 2 prosenttia vuonna 2016. Euromaiden välillä on merkittäviä eroja talouskasvussa. Suomi sijoittuu kasvulla mitattuna maajoukon häntäpäähän.

Finanssipolitiikka on monessa maassa kiristävää heikon julkisen talouden tasapainon ja suuren velkaantuneisuuden vuoksi. Saksassa olisi elvytysvaraa, mutta sielläkin finanssipolitiikka on lähinnä neutraalia.

Kun kansallisen finanssipolitiikan mahdollisuudet ovat heikot, EU-maat ovat sopineet yhteisestä investointiohjelmasta, jolla pyritään käynnistämään noin 300 miljardin euron arvosta investointeja sekä julkisella että yksityisellä rahoituksella. Näiden lisäinvestointien kohteina ovat infrastruktuuri, varsinkin laajakaista- ja energiaverkot sekä teollisten keskusten liikenneinfrastruktuuri, koulutus, tutkimus ja innovointi sekä uusiutuva energia ja energiatehokkuus. Ohjelmaan kuuluu myös pk-sektorin rahoitustilanteen parantaminen. Rahoitus kerätään EU-ohjelmista, Euroopan investointipankilta, mahdollisilta muilta julkisilta

rahoittajilta (mm. jäsenvaltioilta) sekä yksityisiltä toimijoilta. Ohjelman ongelma on se, että siihen sijoitettava ”uusi” rahamäärä on melko vaatimaton ja sen vaikutus riippuu keskeisesti yksityisten sijoittajien sitoutumisesta projekteihin.

Öljyn ja muiden raaka-aineiden halpeneminen on alentanut inflaatiota, mikä on luonut tilaa kevyelle rahapolitiikalle. Kun EKP laski 4. syyskuuta 2014 ohjauskorkonsa 0.05 prosenttiin, laskuvaraa ei käytännössä enää ole. Pankkien yliön talletuskorko on negatiivinen, -0.2 prosenttia. Pankit siis joutuvat maksamaan tehdessään talletuksia keskuspankkiin.

Rahapolitiikka on viime aikoina jäänyt ns. epätaivanomaisten keinojen varaan. EKP ilmoitti jo vuoden 2014 kesäkuussa, että se toteuttaa syys- ja joulukuussa 2014 kohdennettuja pitkän aikavälin uudelleenrahoitusoperaatioita (TLTRO). Niiden tavoitteena oli tehostaa rahoituksen välittymistä erityisesti pienille ja keskisuurille yrityksille. Operaatioita on päätetty jatkaa myös tämä jälkeen.

Tammikuussa 2015 EKP ilmoitti toteuttavansa laajamittaiseen valtionlainojen (ja samalla yksityisten arvopapereiden) osto-ohjelman. Kun EKP ostaa valtionlainoja, muiden rahoittajien kapasiteettia vapautuu muihin kohteisiin. Ohjelman perusteena on deflaation pelko, jota raakaöljyn halpeneminen on entisestään lisännyt. Arvopaperiostojen mittaluokaksi päätettiin 60 miljardia euroa kuukaudessa ja ne jatkuvat ainakin syys-

kuuhun 2016 asti. Niitä jatketaan senkin jälkeen siihen saakka kunnes inflaatio on pysyvästi kohonnut kohti keskuspankin hieman alle 2 prosentin inflaatiotavoitetta.

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

EKP:n mahdollisuudet rahapoliittiseen lisäelvytykseen ovat vähäiset. Keskuspankki voi kuitenkin jatkaa arvopaperiostojaan pitkään ja tarvittaessa vielä lisätä elvytyksen määrää. EKP:n pääjohtaja Mario Draghi viittasi tähän 3.9.2015 pitämässään katsauksessa. Rahapoliittisella elvytyksellä on sen rajoituksista huolimatta usean vuoden perspektiivillä talouskasvua vahvistava vaikutus.

EKP:n kevyen rahapolitiikan konkreettisin vaikutus on se, että korot säilyvät matalina ja euron kurssi on heikompi kuin se muuten olisi. Korkojen mataluus ja runsas likviditeetti tukevat osakekurssien nousua. Joissakin maissa seurauksena voi olla myös asuntojen hintojen nousu. Muuttaman vuoden tähtäyksellä riskinä on varallisuus-kuplien synty. Jos eurotalouksien elpyminen jatkuu ennakoidulla tavalla, elvytystoimien purkaminen voidaan aloittaa vuoden 2017 paikkeilla, jolloin pieni ohjauskoron nousukin voisi olla mahdollinen.

Vuoden 2015 keväällä ja kesällä euroalueen akuutti kriisikysymys oli jälleen kerran Kreikka. Maassa valtaan tullut uusi hallitus ei hyväksynyt maan toisen tukiohjelman ehtoja, vaan ryhtyi perumaan jo tehtyjä sopeutustoimia sekä esitti vaatimuksen velkojen leikkaamisesta. Luottamus Kreikan talouteen romahti, ja pääomapakko alkoi uudelleen. Kesäkuussa EKP joutui lopettamaan Kreikan pankkien hätärahoituksen vakuuksien puutteen takia, ja Kreikkaa uhkasi maksukyvyttömyys. Tämä pakotti maan hallituksen muuttamaan kantaansa ja hyväksymään uuden, monilta osin aiempaa tiukemman sopeutusohjelman vastineeksi kolmannelle rahoituspaketille. Virallinen so-

pimus uudesta tukipaketista saatiin elokuun puolivälissä. Kreikka saa sopimuksen mukaan noin 86 mrd. euron lainan Euroopan vakausmekanismeilta (EVM) ja IMF:ltä. Samalla Kreikka sitoutuu tiukkaan tasapainotus- ja uudistusohjelmaan.

Näyttää siltä, että Kreikan akuutti kriisi on tällä erää saatu ratkaistua. Se osoitti, että viime vuosina euroalueelle luodut vakauseräjä (mm. EVM, yhteinen pankkivalvonta, uusittu vakauskasvusopimus ym.) ovat vähentäneet kriisien välittymistä muualle euroalueelle. Kreikan tapauksessa asiaa auttoi maan pienuus. Isomman maan kohdalla tilanne olisi varmasti ollut hankalampi. Kansainvälinen valuuttarahasto on asettanut rahoituspakettiin osallistumisensa ehdoksi sen, että Kreikan lainoja on uudelleenjärjesteltävä. Tämä voitaneen toteuttaa laina-aikoja pidentämällä ja mahdollisesti korkoja alentamalla, jolloin järjestely lienee hyväksyttävissä myös tiukkoja ehtoja asettaneissa euromaissa kuten Suomessa.

Jonkinlainen velkajärjestely on tarpeen, jotta Kreikka voi aikanaan palata yksityisille lainamarkkinoille. Se on tarpeen myös ulkomaisten suorien sijoitusten houkuttelemiseksi maahan ja kreikkalaisten oman tulevaisuuden uskon luomiseksi. Velkajärjestely voidaan haluttaessa tehdä ehdolliseksi niin, että se riippuu Kreikan talouspolitiikasta. Kaikesta huolimatta Kreikan taloudellinen ja poliittinen tilanne on riskialtis, ja maan ongelmat voivat tulla eteen vielä myöhemmin. Yksi lähiaikojen riski on Kreikan syyskuussa 2015 järjestettävien ennen aikaisten vaalien tulos.

Muissa kriisimaissa Espanjassa, Portugalissa ja Irlannissa on viime aikoina edistytty sekä julkisen talouden tasapainotuksessa että kasvun käynnistämisessä. Hyvän kehityksen jatkumisen edellytyksenä on kyseisten maiden poliittinen vakaus ja taloudellisen kasvun vahvistuminen euroalueella.

UKRAINAN KRIISIN JATKUMINEN SYÖ TALOUDELLISTA KASVUA

Ukrainan kriisi ja sen synnyttämät taloudelliset pakotteet jatkuvat. Kesäkuussa 2015 EU jatkoi Krimin Venäjään liittämisen vuoksi asetettuja

sanktioita vuodella 23.6.2016 asti. Itä-Ukrainan tilanteeseen liittyviä sanktioita on jatkettu vuoden 2015 loppuun. Niitä todennäköisesti jatketaan edelleen, ellei Minskin rauhansopimuksen mukainen ratkaisu edisty Itä-Ukrainassa. EU:n päätösten jälkeen Venäjä jatkoi omia elintarvikkeiden tuontia rajoittavia toimiaan myös vuodella.

Sanktioiden tarkkoja vaikutuksia Suomen Venäjän-vientiin on vaikea arvioida, koska pääosa viennin vähenemisestä aiheutuu Venäjän kokonaistuotannon supistumisesta. Sen akuutti syy taas on raakaöljyn hinnan jyrkkä lasku. Vientiä Venäjälle jarruttaa myös ruplan voimakas devalvoituminen, mikä heikentää suomalaisten yritysten kilpailukykyä Venäjällä.

Suomen Venäjän-viennin arvo supistui 6 prosenttia vuonna 2013 ja 14 prosenttia vuonna 2014. Kuluvin vuoden alkupuoliskolla viennin alamäki on jatkunut 33 prosentin vauhtia. Venäjän osuus Suomen viennistä oli tammi-toukokuussa 2015 vain 5.5 prosenttia, kun se oli vuonna 2013 vielä noin 10 prosenttia. Raakaöljyn hinta on jäämässä keväällä arvioitua matalammalle tasolle mm. Iranin öljyntarjonnan kasvaessa. Sanktioiden päättymisestä ei myöskään ole merkkejä. Tämän vuoksi Suomen vienti Venäjälle supistunee kuluvin vuonna keväällä arvioidun 15–20 prosentin sijasta 25–30 prosenttia. Supistuminen jatkunee vielä vuonna 2016.

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

SUOMEN UUSI HALLITUS SOPEUTTAA JULKISTA TALOUTTA JA PYRKII PARANTAMAAN KILPAILUKYKYÄ

Keväällä 2015 muodostettu pääministeri Sipilän hallitus sopi ohjelmassaan sopeutustoimista, jotka ”nettomääräisesti vahvistavat julkista taloutta hallituskaudella vuoden 2019 tasolla noin 4 miljardilla eurolla”.¹ Päätökset vastaavat pitkälle niitä

arvioita ja laskelmia, joita ETLA teki sopeuttamistarpeesta maaliskuussa 2015 julkaistussa Suhdanteessa.

Hallituksen tavoitteena on, että julkinen talous vahvistuu yhteensä 6 miljardilla eurolla vuoteen 2021 mennessä. Välittömien sopeutustoimien lisäksi vahvistumista tavoitellaan talouskasvua voimistavilla toimilla. Hallitus pyrki tähän aluksi ns. yhteiskuntasopimuksen avulla. Siltä varalta, että yhteiskuntasopimus ei toteudu, hallitus kirjasi ohjelmaansa 1.5 miljardin euron suuruisen ehdollisen summan lisästästöistä ja veronkorotuksista. Sopeutustoimista noin miljardi euroa on meno-leikkauksia ja noin 500 miljoonaa euroa veronkorotuksia. Yhteiskuntasopimuksen tavoitteena oli yksikkötyökustannusten alentaminen vähintään 5 prosentilla. Työntekijöille tarjottiin muutosturvaa ja siihen liittyvää koulutusmallia. Lisäksi hallitus oli varautunut tukemaan sopimusta merkittävien tuloveron kevennyksin.

Elokuun 20. päivä hallitus totesi, että yhteiskuntasopimus ei toteudu. Suurin ongelma oli SAK-laitten liittojen haluttomuus sitoutua 5 prosentin kilpailukyyn parantamistavoitteeseen. Kun tieto yhteiskuntasopimuksen kariutumisesta tuli tietoon, hallitus samalla ilmoitti, että se pyrkii omin toimin kohentamaan kilpailukykyä niin, että edellä mainittuja mahdollisia sopeutustoimia ei tarvitsisi toteuttaa, ainakaan täydessä mitassa.

Hallitus julkisti 8.9.2015 oman ehdotuksensa toimista, joiden se arvioi parantavan kustannuskilpailukykyä noin 5 prosentilla.² Lisäksi hallitus esitti toimenpiteitä työntekijöiden aseman parantamiseksi irtisanomistilanteessa (ns. muutosturva).

Hallitus esitti loppipaisen ja helatorstain muuttamista palkattomiksi vapaapäiviksi, sairauspäivien korvaustason alentamista (ensimmäinen sairauspäivä palkattomaksi), ylityökorvausten puolittamista ja sunnuntaikorvausten pienentämistä 75 prosenttiin, pitkien (erityisesti julkisen sektorin) lomien lyhentämistä 38 päivästä maksimissaan 30 päivään sekä yksityisen työnantajan sosiaaliturvamaksun alentamista 1.72 prosenttiyksiköl-

lä vuoden 2017 alusta. Hallitus aikoo toteuttaa toimenpidepaketin ”pakottavalla nykyisten työehtosopimusten päätyttyä sovellettavalla lain-säädännöllä”. Hallitus katsoo, että lakimuutokset ovat sopusoinnussa perustuslain ja Suomen sopimien kansainvälisten sopimusten kanssa. Tämä tulkinta joutuu aikanaan perustuslakivaliokunnan tarkasteltavaksi.

Hallituksen arvio on, että työnantajan sosiaaliturvamaksun alentamisen aiheuttama kustannusrasitus julkiselle taloudelle kompensoituu edellä mainitun paketin kustannussäästöillä ja tulopohjaa vahvistavilla toimilla. Hallitus ei halunnut kompensatiota verojen (lähinnä arvonlisäveron) korotuksesta niiden kotimaista kysyntää heikentävien vaikutusten vuoksi.

Hallituksen toimenpidepaketin merkittävimmät positiiviset vaikutukset tulevat sosiaaliturvamaksujen alentamisen ja työajan pidentämisen synnyttämästä yksikkötyövoimakustannusten alenemisesta. Arvioimme toimenpidepaketin pienentävän yksikkötyökustannuksia noin 4 prosenttia, eli hieman hallituksen omaa arviota vähemmän. Yritysten kannattavuus siis kohenee. Negatiivisia vaikutuksia syntyy siitä, että työntekijöiden tarve vähenee, kun vanhat työntekijät tekevät entistä enemmän töitä. Lisäksi negatiivisia vaikutuksia syntyy, kun työntekijöiden ostovoima heikkenee ylityö- ja sunnuntaikorvausten alenemisen vuoksi. Nämä negatiiviset vaikutukset kohdistuvat erityisesti vuoteen 2017.

Muutaman vuoden aikavälillä vaikutukset yritysten kannattavuuteen dominoivat, ja BKT:n kasvu on ETLAn mallisimulointien mukaan muutamien prosenttiyksikön kymmenyksen nopeampaa kuin ilman toimenpiteitä. Suurimmat positiiviset tuotantovaikutukset syntyvät vientiteollisuuteen, mikä onkin tarkoituksena. Hallituksen esittämän toimenpidepaketin vaikutukset riippuvat oleellisesti siitä, minkälaisen reaktion ne aiheuttavat työmarkkinoilla. Lisävaikutuksia syntyy silloin, jos hallitus toteuttaa lupaamansa ehdolliset veronkevennykset – ilmeisesti vuodesta 2018 alkaen. Tästä syystä, ja mallilaskelmien epävarmuuksista

johtuen, kovin tarkkaa vaikutusarviota ei voida ainakaan tässä vaiheessa esittää.

Hallitus pyrkii elvyttämään talouskasvua vuosina 2016–2018 käyttämällä noin 1.6 miljardia euroa ns. kärkihankkeisiin. Tämä raha on tarkoitettu kerätä valtion omaisuustuloista, mm. osakkeiden myynneistä. Summasta 600 miljoonaa euroa kohdistetaan tienpitoon ja loput muihin eri alojen hankkeisiin, mm. biotalouteen ja puhtaisiin ratkaisuihin, osaamiseen ja koulutukseen sekä työllisyyteen ja kilpailukykyyn. Hallitusohjelma sisältää myös kirjauksia, jotka koskevat työmarkkinoiden uudistamista, kannustinloukkujen purkamista, normien purkua jne. Näillä toimilla on onnistuessaan positiivisia vaikutuksia talouskasvuun sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä.

Hallitus pyrkii sopeutustoimillaan pysäyttämään julkisen velan BKT-osuuden kasvun. Välittömien sopeutustoimien lisäksi hallitus pyrkii alentamaan ns. kestävyysvajetta toteuttamalla rakenteellisia uudistuksia, erityisesti sosiaali- ja terveyspalvelujen uudistuksen (sote) sekä kuntien tehtävien ja velvoitteiden vähentämisen. Näillä pyritään pitkällä aikavälillä sopeuttamaan julkista taloutta noin 4 miljardin euron verran vuositasolla. Hallituksen onnistuminen tavoitteissaan riippuu siitä, miten johdonmukaisesti suunnitelmia käytännössä toteutetaan, sekä siitä, minkälaista taloudellinen kasvu on.

Koko julkisen sektorin alijäämä oli viime vuonna 3.3 prosenttia BKT:sta. Se alenee ETLAn arvion mukaan vakaus- ja kasvusopimuksen normin mukaiseen 3 prosenttiin vuonna 2015, 2.5 prosenttiin vuonna 2016 sekä edelleen asteittain 1.6 prosenttiin vuonna 2019. Julkinen ns. EMU/EDP-velka kasvaa viimevuotisesta 59.3 prosentista 62 prosenttiin vuonna 2015 ja runsaaseen 64 prosenttiin vuonna 2016. Vuonna 2019 se on 68 prosenttia BKT:sta. Arvioissa julkista taloutta on oletettu sopeutettavan 4 miljardilla eurolla hallituskaudella. BKT:n määrän kasvuksi vuosina 2015–2019 on arvioitu keskimäärin yksi prosentti.

Velan kasvu jatkuu alijäämän myötä jonkin aikaa vaalikauden jälkeenkin. Jatko riippuu rakenteel-

listien uudistusten onnistumisesta ja tulevasta talouskasvusta. Epäonnistumiset näissä suhteissa voivat edellyttää lisäsopeutuksia.

EMU-kriteerien mukainen julkisen talouden rakenteellinen alijäämä oli viime vuonna komission arvion mukaan 1.6 prosenttia BKT:sta. Vakaus- ja kasvusopimuksen mukaan tavoitearvo on 0.5 prosenttia, mutta toimenpideprosessi alkaa vasta, kun rakenteellinen alijäämä saavuttaa 1 prosenttia BKT:sta. Viime vuoden toteutunut luku oli selvästi suurempi kuin tavoite. Kriteerin pohjalta tehtävien toimenpiteiden mitoitustarve ja aikataulu riippuvat kuitenkin keskeisesti siitä, mihin suuntaan rakenteellinen alijäämä kehittyy. ETLAn arvio vuodelle 2015 on 1.2 ja vuodelle 2016 1.1 prosenttia BKT:sta – sillä oletuksella, että hallituksen esittämät sopeutukset toteutetaan. Rakenteellinen alijäämä on siis alenevalla trendillä. Tämä alenemisvauhti täyttäneen vakaus- ja kasvusopimuksen ehdot. (Ks. laskelmista erityistietoa s. 52.)

Suomi välttynee kaikilla kriteereillä ns. liiallisen alijäämän menettelyltä lähivuosina, jos sopeutus-toimet tuottavat tavoitellun tuloksen. Koska velan BKT-osuus jatkaa kasvuaan, alijäämämenettelyn riski on tulevaisuudessa olemassa. Vaikka Suomen julkinen bruttovelka on muihin euromaihin verrattuna matala, sitä arvioidaan vakaus- ja kasvusopimuksen mukaan sen muutosvauhdin perusteella silloin kun se ylittää 60 prosentin normitason. Lähivuosina euroalueen kriisimaille annetut ns. solidaarisuusmaksut (n. 2.5 % BKT:sta) ja velkaan tehtävä suhdannekorjaus kuitenkin pelastanevat Suomen sanktiotoukilla. Vuosikymmenen loppupuolella velan taso kuitenkin on jo niin suuri, että myös suhdannekorjattu velka alkaa ylittää normin.

KILPAILUKYKYÄ TULEE PARANTAA LAAJA-ALAISESTI

Suomen koko viennin määrä oli viime vuonna noin 16 prosenttia matalampi kuin vuonna 2008. Kokonaistuotannon taso oli lähes 6 prosenttia matalampi. Työttömyysaste nousee kuluvana vuonna 9.6 prosenttiin, kun se oli 6.4 prosenttia vuonna 2008. Suomen talouden kehitys on alka-

nut selvästi jäädä jälkeen euroalueen keskimääräisestä kehityksestä.

Merkittävä osa viennin vähenemisestä aiheutuu tuotannon jyrkästä rakennemuutoksesta ja Suomea kohdanneista häiriöistä. Näitä tekijöitä ovat mm. matkapuhelinten tuotannon lakkauttaminen Suomessa, paperiteollisuuden tuotteiden kysynnän trendinomaisen supistuminen, globalisaation myötä kiristynyt kilpailu erityisesti kone- ja laitteellisuudessa ja viimeksi Venäjän-viennin jyrkkä supistuminen öljyn hinnan laskun ja Ukrainan kriisistä johtuvien pakotteiden seurauksena. Tuottavuus on tämän kehityksen seurauksena romahtanut, mutta palkkataso on jäänyt hyvien aikojen tasolle. Vuonna 2007 solmitut palkkasopimukset osoittautuivat ylimitoitetuiksi. Niiden vaikutuksia on osittain kyetty lieventämään työnantajamaksujen alennuksilla ja myöhemmin tehdyillä maltillisilla palkkasopimuksilla. Kiinnikurottavaa jää kuitenkin runsaasti. Edellä mainittujen Suomi-spesifien tekijöiden ohella maamme on kärsinyt euroalueen kriisistä ja heikosta suhdanetilanteesta.

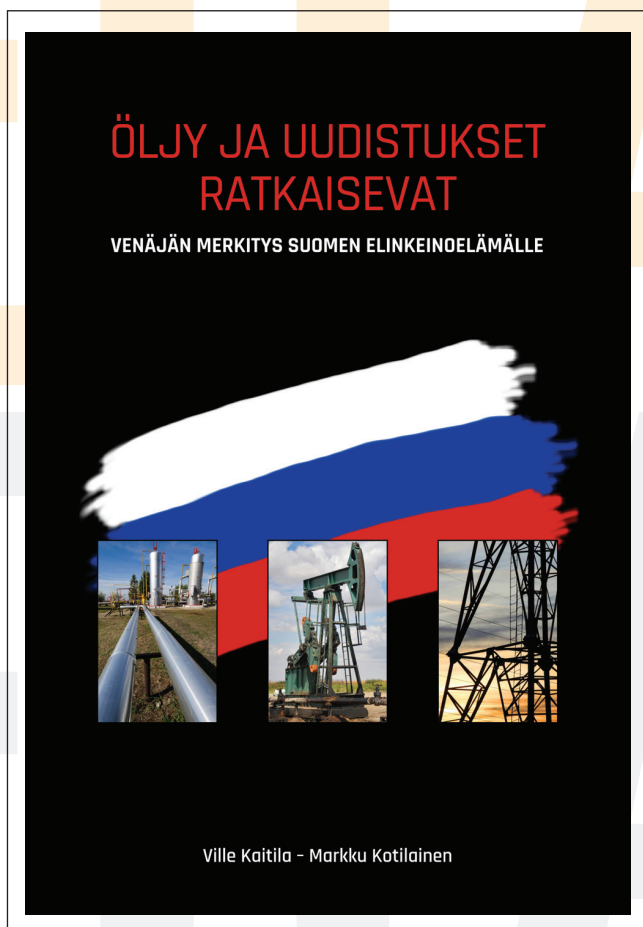
Ratkaisu ongelmaan voi tulla periaatteessa kahdelta kulta: 1) tuottavuuden nostosta ja uusien tuotteiden kehittämisestä ja/tai 2) työvoimakustannusten alenemisestä tai muita maita selvästi hitaammasta noususta. Pitkällä aikavälillä ensin mainittu on ainoa kestävä keino viennin kasvattamiseen. Koska uusien tuotteiden kehittäminen vie aikaa, lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä kustannustekijöiden merkitys korostuu. Kun tällä hetkellä ei menestyä kilpailussa riittävän hyvällä laadulla, on kilpailtava hinnalla. Toisaalta yritysten kannattavuus on tärkeä tekijä myös tuotekehityksen ja investointien rahoitukselle. Tämän vuoksi Suomen kustannuskilpailukyky tulisi parantaa tavalla tai toisella. Hallituksen esittämä kilpailukyypaketti parantaa läpivietyinä kustannuskilpailukykyä osaltaan. Siinä esitetyt toimet eivät kuitenkaan korvaa useaksi vuodeksi tehtäviä erittäin maltillisia palkkaratkaisuja. Neuvottelut niistä aloitetaan viimeistään ensi keväänä. Toivottavaa on, että työmarkkinoilla löydetään kansantalouden kokonaisedun mukaiset ratkaisut.

VIITTEET

¹ <http://valtioneuvosto.fi/sipilan-hallitus/hallitus-ohjelma>.

² http://valtioneuvosto.fi/artikkeli/-/asset_publisher/hallituksen-esitykset-toimista-kustannuskilpailukyvyyn-parantamiseksi?_101_INSTANCE_3wyslLo1Z0ni_groupId=10616

ÖLJY JA UUDISTUKSET RATKAISEVAT Venäjän merkitys Suomen elinkeinoelämälle



Ville Kaitila – Markku Kotilainen

129 s. 24 euroa
(Tuotekoodi B266) ISBN 978-951-628-626-9

SOITA – FAKSAA – TILAA SÄHKÖPOSTITSE!

 **Taloustieto Oy**

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

Suhdannekatsaus

Katsaus suhdannekehitykseen	14
<i>Markku Kotilainen</i>	
Kansainvälinen suhdannekehitys.....	24
<i>Paavo Suni</i>	
Kotimainen suhdannekehitys	
Vienti	35
<i>Birgitta Berg-Andersson</i>	
Investoinnit	41
<i>Hannu Kaseva</i>	
Yksityinen kulutus.....	44
<i>Ville Kaitila, Reijo Mankinen</i>	
Julkinen talous.....	48
<i>Hannu Kaseva</i>	
Tuotanto ja työllisyys.....	56
<i>Birgitta Berg-Andersson, Ville Kaitila, Hannu Kaseva</i>	
Tuonti ja maksutase	64
<i>Birgitta Berg-Andersson</i>	
Hinnat ja kustannukset	70
<i>Ville Kaitila, Reijo Mankinen</i>	
ETLAn ennustevirheet	74
Erityisteemat	
Vaihtoehtoiset kehitysurat.....	21
<i>Markku Kotilainen</i>	
Kiinan pörssikupla	28
<i>Paavo Suni</i>	
Rakenteellinen budjettitasapaino	52
<i>Tero Kuusi</i>	

Katsaus suhdannekehitykseen

- Euroalueen varovainen elpyminen jatkuu, Yhdysvaltojen talous kasvaa yhä ripeästi, Kiinan kasvu hidastuu
- Suomen kokonaistuotanto kasvaa 0.2 prosenttia vuonna 2015, kasvu vahvistuu 1 prosenttiin vuonna 2016 ja edelleen 1.3 prosenttiin vuonna 2017
- Viennin määrä vähenee prosentin vuonna 2015, vuodelle 2016 odotetaan noin 2.5 prosentin kasvua
- Yksityinen kulutus kasvaa vaatimattoman ostovoiman kasvun vuoksi vain 0.7 prosenttia vuonna 2015 ja 0.4 prosenttia vuonna 2016
- Investoinnit supistuvat yhä heikon kysynnän vuoksi pari prosenttia vuonna 2015, mutta ne kääntyvät kysynnän elpymisen myötä vajaan 3 prosentin kasvuun vuonna 2016
- Työttömyysaste kohoaa 9.6 prosenttiin vuonna 2015, vuonna 2016 se laskee vain 9.5 prosenttiin
- Suomen kuluttajahinnat alenevat 0.1 prosenttia tänä vuonna öljyn hinnan laskun myötä, ensi vuonna inflaatio kohoaa 0.7 prosenttiin
- Julkisen talouden tasapainottuminen on hidasta sopeutustoimista huolimatta

KIINA HIDASTAA MAAILMANTALouden KASVUA

Yhdysvalloissa kokonaistuotanto kasvoi viime vuonna 2.4 prosenttia, EU-maissa 1.2 prosenttia ja koko OECD-alueella 1.6 prosenttia. Muun muassa Yhdysvalloissa, Saksassa ja Ruotsissa kokonaistuotanto on jo ohittanut vuoden 2008 alun tason. Koko euroalueella keskimäärin ja Suomessa tuo taso on vielä saavuttamatta.

Euroopan OECD-maiden BKT:n neljänneksessä toiseen mitattu kasvu on nopeutunut hieman vuoden 2014 jälkimmäiseltä puoliskolta alkaen. Vuoden 2014 viimeisellä neljänneksellä se oli 0.5 ja kuluva vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 0.6 prosenttia. Kokonaislukuja vahvisti Saksan vahva elpyminen, mutta myös muissa EU-maissa kasvu vahvistui hieman. Yhdysvalloissa kasvu on jatkunut vahvana. Kiinassa sen sijaan erityisesti teollisuustuotannon nousu on hidastunut.

Yhdysvaltojen bruttokansantuotteen arvioidaan kasvavan 2.6 prosenttia vuonna 2015 ja 2.7 prosenttia vuonna 2016. Ennustetta on korjattu hie-

man alaspäin viimekeväisestä. Kasvu pohjautuu kotimaiseen kysyntään, joka on kuitenkin ollut jonkin verran odotettua vaimeampaa. Koko EU-alueen BKT nousee 1.6 prosenttia tänä vuonna ja 1.8 prosenttia vuonna 2016. Öljyn hinnan voimakas lasku elvyttää energiaa paljon käyttäviä ja sitä tuovia talouksia. Venäjällä kokonaistuotanto supistuu 4 prosenttia vuonna 2015 ja vielä pari prosenttia vuonna 2016. Kotimainen kysyntä vähenee huomattavasti BKT:ta jyrkemmin. Heikko kasvu aiheutuu matalasta energian hinnasta, Ukrainan kriisin vuoksi asetetuista pakotteista ja talouden uudistusvauhdin hitaudesta. Kiinan BKT lisääntyy lähivuosina 6–7 prosenttia, mikä on aiempaa selvästi vähemmän. Rahoitusmarkkinoiden epävarmuus, pyrkimys voimakkaasti kasvaneen velkaantumisen hillintään ja edellisen elvytyksen jäljiltä syntynyt talouden suuri ylikapasiteetti jarruttavat tuotannon kasvua.

Vuonna 2015 koko maailman kokonaistuotannon kasvu hidastuu hieman viimevuotisesta 3.4 prosentista 3.2 prosenttiin. Vuonna 2016 kasvu

nopeutuu 3.6 prosenttiin. Yhdysvallat on molempina vuosina maailmantalouden kasvun veturi. Euroopassa Saksan kysynnän voimistuminen tukee elpymistä. Ns. nousevien talouksien kasvua jarruttaa Kiinan kasvun hidastuminen ja ulkomaisten pääomavirtojen heikentyminen Yhdysvaltojen odotetun rahapolitiikan kiristymisen vuoksi.

Maailmantalouden kasvun vahvistumisen odotetaan jatkuvan, jos rahoitusmarkkinoiden luottamus säilyy ja kriisimaiden vajeet kyetään saattamaan kestäväälle uralle. Finanssipolitiikka on yhä tiukkaa useassa maassa.

Riski oleellisesti huonommastakin kehityksestä on yhä suuri. Viime aikoina huolta ovat herättäneet Kiinan kasvun hidastuminen ja sen rahoitus-

markkinoihin liittyvät riskit, vaikka Kiina pyrkii massiivisella elvytyksellä niitä torjumaan. Usean euroalueen maan velkataso on korkea, mikä voi synnyttää kriisejä. Yhdysvalloissa tärkeää on yksityisen sektorin luottamuksen säilyminen. Lähesivät presidentinvaalit voivat synnyttää talouspoliittisia jännitteitä.

Itä-Ukrainaan on muodostumassa ns. jäätynyt konflikti. Pakotteita ei lähiaikoina pureta, ja kriisi jarruttaa Venäjän ja länsimaiden taloussuhteita useita vuosia. Huonompikin vaihtoehto on mahdollinen; pahimmillaan se olisi sotilaallinen konflikti, johon Venäjä ja länsivallat avoimesti osallistuisivat. Tiiviiden taloussuhteiden vuoksi Suomi on erityisen haavoittuva Venäjän kehitykselle ja eri taloustoimiin kohdistuville sanktioille.

Suomen huoltotase

Huoltotase-erä	Arvo	Määrän muutos, %					
	Mrd. e	Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2014 ^{*2)}	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E	2010–14	2015–19 ^E
Bruttokansantuote							
markkinahintaan	186.3	-0.4	0.2	1.0	1.3	0.5	1.0
Tuonti	75.5	0.0	-1.6	2.5	1.9	2.8	1.8
- tavarat	53.5	1.4	-2.1	3.6	2.3	3.6	2.1
- palvelut	22.0	-3.3	-0.5	0.0	0.8	1.2	1.2
Kokonaistarjonta	261.8	-0.3	-0.3	1.5	1.5	1.1	1.3
Vienti	75.0	-0.7	-1.0	2.7	2.9	1.9	2.5
- tavarat	55.5	1.6	-1.6	3.6	3.4	3.0	2.8
- palvelut	19.5	-6.8	0.5	0.3	1.3	-0.8	1.6
Investoinnit	38.2	-3.3	-1.8	2.8	3.1	-1.2	2.0
- yksityiset	30.5	-3.9	-1.3	2.9	3.2	-1.7	2.1
- julkiset	7.6	-0.9	-3.7	2.4	2.6	1.3	1.2
Kulutus	148.2	0.3	0.5	0.2	0.2	0.9	0.3
- yksityinen	103.0	0.5	0.7	0.4	0.4	1.3	0.5
- julkinen	45.2	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.2	-0.1
Varastojen muutos¹⁾	1.3	0.5	-0.5	0.2	0.1	0.0	0.0
Kokonaiskysyntä	262.7	-0.2	-0.6	1.5	1.5	1.3	1.2
Kotimainen kysyntä	187.7	0.0	-0.5	0.9	0.9	1.0	0.6
Julkinen kysyntä	52.8	-0.3	-0.5	0.2	0.3	0.3	0.1

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

²⁾ Vuoden 2010 hinnoin.

Lähteet: Tilastokeskus, ETLA.

EUROALUEEN ELPYMINEN ON JATKUNUT

Vuonna 2014 euroalueen kokonaistuotanto kasvoi 0.9 prosenttia edellisestä vuodesta. Alueen kokonaistuotannon edelliseen neljännekseen verrattu kasvu lähes pysähtyi vuoden 2014 toisella neljänneksellä. Tähän vaikutti heikko taloustilanne alueen suurissa maissa Saksassa, Ranskassa ja Italiassa. Toisella vuosipuoliskolla euroalueen BKT:n kasvu vahvistui uudelleen. Kuluvin vuoden alkupuoliskolla kasvu neljänneksestä toiseen on ollut 0.4–0.5 prosenttia. Elpyminen on vasta alussa, ja sen jatkuminen riippuu keskeisesti yritysten ja kotitalouksien luottamuksen kehityksestä. Jyrkästi alentunut öljyn hinta tukee energiaa tuovien eurotalouksien kasvua. Heikentynyt euron kurssi vahvistaa niiden vientiä.

Euroopan keskuspankki alensi 4. syyskuuta 2014 ohjauskorkonsa 0.05 prosenttiin. Pankki en yli yön talletuskoron se oli jo aiemmin pudottanut negatiiviseksi -0.2 prosenttiin. Korkopolitiikan ohella keskuspankki on toteuttanut tarvittaessa ns. epätavanomaisia rahapolitiittisia toimia, joilla se on pyrkinyt edistämään rahoitusmarkkinoiden toimintaa ja turvaamaan riittävän likviditeetin. Tammikuussa 2015 EKP ilmoitti, että se ryhtyy maaliskuussa ostamaan jälkimarkkinoilta valtioiden arvopapereita. Arvopaperiostojen mittaluokaksi päätettiin 60 miljardia euroa kuukaudessa, ja ne jatkuvat ainakin syyskuuhun 2016 asti. Niitä jatketaan senkin jälkeen siihen saakka, kunnes inflaatio on pysyvästi kohonnut kohti keskuspankin hieman alle 2 prosentin inflaatiotavoitetta.

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

Kreikan akuutti rahoituskriisi on tällä haavaa saatua rauhoitettua. Sen vaikutukset muualle euroalueelle jäivät vähäisiksi, koska alueen kriisinhallintamekanismeja on vahvistettu, eikä muiden

maiden yksityisellä sektorilla enää ole paljon saatavia Kreikan valtiolta. Tilanne ei kuitenkaan ole täysin ohi, koska Kreikan syyskuussa 2015 järjestettävät ennenaikaiset parlamenttivaalit luovat oman jännityksensä sovitun rahoituspaketin ehtojen toteuttamiseen. Lisäriskin muodostaa Kreikkaa isompien euromaiden, erityisesti Italian, korkea julkisen velan taso. Isojen maiden mahdollisesti ajautuessa rahoitusongelmiin euroalueen uudetkaan kriisinhallintamekanismit eivät välttämättä olisi riittäviä.

Eurotalouksien välillä on kasvueroja myös vuonna 2015. Italiassa kokonaistuotanto lisääntyy puolisen prosenttia. Ranskassa, Alankomaissa ja Belgiassa kasvu on runsaan prosentin. Saksassa BKT kohoaa pari prosenttia ja Espanjassa 3 prosenttia. Ripeintä kokonaistuotannon nousua, 3.5 prosenttia, ennustetaan Irlannille, joka on toipunut kriisistään vauhdilla. Vaihtotaseiden alijäämät jatkavat pienenemistään ja julkisen talouden velkaantuminen hidastuu, joskaan ei kovin nopeasti. Suuri julkinen velka tekee monen EU-maan talouden haavoittuvaksi.

Suhdannenäkymät-raportti

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

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

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

Käy katsomassa ETLAn kotisivulta: www.etla.fi

Euroalueen BKT:n ennustetaan kasvavan 1.5 prosenttia vuonna 2015. Kasvu nopeutuu 1.8 prosenttiin vuonna 2016 ja edelleen 1.9 prosenttiin vuonna 2017.

SUOMEN BKT:N SUPISTUMINEN PYSÄHTYNYT

Suomen kokonaistuotanto supistui uusimpien tilinpitotietojen mukaan 0.4 prosenttia vuonna 2014. Vuoden 2015 ensimmäisellä neljänneksellä BKT pysyi viime vuoden viimeisen neljänneksen tasolla ja kasvoi toisella neljänneksellä 0.2 prosenttia ensimmäisestä neljänneksestä. Vuoden yli verrattuna BKT pysyi ensimmäisellä vuosipuoliskolla suunnilleen viimevuotisen suuruisena. Vienti oli kasvussa neljänneksestä toiseen mitattuna. Vuoden yli mitattuihin kasvulukemiin vaikutti negatiivisesti Venäjän-viennin arvon väheneminen kolmanneksella edellisvuotisesta. Myös Nesteen öljynjalostamon huoltoseisokki vaikutti vientiä vähentävästi. Palvelujen vienti oli kasvussa. Yksityinen kulutus lisääntyi hieman. Kulutusta tukivat matala inflaatio ja pankkien kanssa sovitut asuntolainojen lyhennysvapaat. Työttömyysasteen nousu ja kuluttajien heikohko luottamus vaikuttivat vastakkaiseen suuntaan. Investointien alamäki jatkui. Kone- ja laiteinvestoinnit kuitenkin kasvoivat ensimmäisellä neljän-

neksellä edelliseen neljännekseen verrattuna. Kuluttajahinnat alenivat hieman.

BKT:N KASVU PIENELLÄ PLUSSALLA VUONNA 2015, VUODELLE 2016 ODOTETAAN 1 PROSENTIN KASVUA

Kokonaistuotannon arvioidaan kasvavan 0.2 prosenttia vuonna 2015. Maaliskuussa ennustimme 0.5 prosentin kasvua. Korjaus aiheutuu jonkin verran ennakoitua heikommasta vienti- ja investointikehityksestä. Vuoden jälkipuoliskolla viennin arvioidaan hieman virkistävän euroalueen elpymisen ja öljynjalostuksen normalisoitumisen myötä. Työllisyyden heikkeneminen jarruttaa loppuvuonna yksityisen kulutuksen kasvua. Vuonna 2016 BKT kasvaa yhden prosentin. Tätä ennustetta on tarkistettu alaspäin hallituksen sopeutus-toimien vuoksi. Ennuste on lähellä keväällä esittämääme vaihtoehtoskenaariota. Talous kääntyy kasvuun viennin ja investointien vetämänä. Yksityisen kulutuksen kasvu jää vähäiseksi reaali-nsioiden vaatimattoman nousun ja korkean työttömyyden vuoksi. Vuoden 2017 BKT:n kasvuksi ennustamme 1.3 prosenttia. Kasvu nojaa edelleen vientiin ja investointeihin. Tämä edellyttää maltillisten palkkasopimusten jatkumista ja kilpailukyyn kohenemista sekä vientimarkkinoiden elpymistä odotetulla tavalla.

Eräitä keskeisiä ennusteita

	2012	2013*	2014*	2015 ^E	2016 ^{E7}	2017 ^E
Kuluttajahintaindeksin muutos, %	2.8	1.5	1.0	-0.1	0.7	1.4
Ansiotason muutos, %	3.2	2.1	1.7	1.1	1.1	1.2
Työttömyysaste, %	7.7	8.2	8.7	9.6	9.5	9.4
Vaihtotaseen jäämä, % suhteessa BKT:hen	-1.9	-1.8	-2.2	-1.0	-0.5	0.1
Teollisuustuotannon (tuotos) muutos, %	-2.8	-3.3	-1.2	-1.4	1.5	1.9
Suomen EMU-ylijäämä, % BKT:sta	-2.1	-2.5	-3.3	-3.0	-2.6	-2.3
Suomen EMU-velka, % BKT:sta	52.9	55.6	59.3	62.1	64.4	66.0
Euribor 3 kk, %	0.56	0.22	0.21	-0.01	0.0	0.4
EU28-maiden BKT:n muutos, %	-0.5	0.2	1.4	1.6	1.8	1.9
- Euroalue	-0.8	-0.3	0.9	1.5	1.8	1.9
EU28-maiden kuluttajahintojen muutos, % ¹⁾	2.6	1.5	0.6	0.2	1.3	1.8
- Euroalue ¹⁾	2.5	1.3	0.4	0.2	1.3	1.7

¹⁾ Yhdenmukaistettu indeksi.

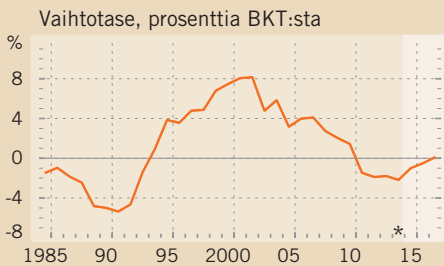
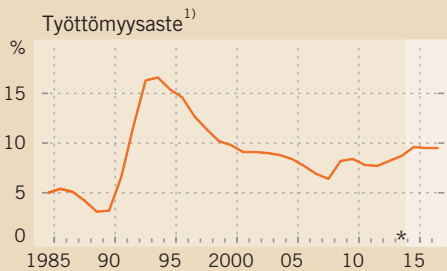
Lähde: Tilastokeskus.

ÖLJYN HINNAN LASKU ELVYTTÄÄ LÄNSIVIENTIÄ, VIENTI VENÄJÄLLE SUPISTUU

Tavaroiden viennin määrä supistui vuoden 2015 ensimmäisellä puoliskolla vajaan prosentin viimevuotisesta. Palvelujen vienti oli kasvussa. Koko viennin määrä oli viime vuoden alkupuoliskon tasolla. Vuonna 2015 tavaraviennin määrä vähenee puolitoista prosenttia. Palvelujen vienti kasvaa puoli prosenttia. Koko vienti supistuu prosentin. Elintarviketeollisuuden vienti vähenee Venäjän-viennin vaikeuksien ja tuontirajoitusten vuoksi. Kemianteollisuuden vienti on normaalia

pienempi öljynjalostamon pitkän seisokin vuoksi. Selvimmässä kasvussa on moottoriajoneuvojen vienti. Myös koneiden ja laitteiden viennin odotetaan loppuvuonna elpävän investointikysynnän vahvistamana. Vienti Venäjälle vähenee arvoltaan 25–30 prosenttia. Länsiviennin kasvun arvioidaan vahvistuvan öljyn hinnan laskun ja euron heikkenemisen avustamana. Vuonna 2016 koko viennin määrän ennustetaan kasvavan 2.7 prosenttia. Kasvuprosenttia nostaa kuluvan vuoden matala kemianteollisuuden viennin vertailutaso. Vienti länsimaihin vahvistuu markkinoiden kasvun myötä. Vienti Venäjälle vähenee vielä, mutta selvästi vähemmän kuin vuonna 2015. Vuonna 2017 viennin määrä lisääntyy 3 prosenttia.

Taloudellinen kehitys



1) Vuodesta 1988 EU-harmonisoidun tilastoinnin mukaan.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S15.2/y01

YRITYSTEN INVESTOINNIT LÄHTEVÄT LOPPUVUONNA KASVUUN MATALALTA TASOLTA

Investoinnit vähenivät ensimmäisellä vuosipuoliskolla noin 3 prosenttia vuodentakaisesta.

Yksityiset investoinnit supistuivat 2.5 prosenttia ja julkiset 6 prosenttia. Asuinrakentaminen väheni noin 4 prosenttia. Tilastokeskuksen mukaan kesäkuussa 2015 teollisuuden tuotantokapasiteetista oli käytössä 80.4 prosenttia. Lukema oli 0.3 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuotta aiemmin.

Kun sekä viennin että yksityisen kulutuksen näkymät ovat olleet epävarmat, yritykset ovat jarrutelleet investointejaan. EK:n investointitiedustelu viittaa kuitenkin siihen, että yritysten investointihalut olisivat nyt lisääntymässä. Investointien ennustetaan silti supistuvan kuluvana vuonna pari prosenttia. Ensi vuonna ne kasvavat vajaat 3 prosenttia. Kone- ja laiteinvestoinnit vähenevät kuluvana vuonna hieman. Ensi vuonna ne lisääntyvät noin 3 prosenttia, kun kapasiteetista alkaa olla pulaa. Asuinrakennusinvestoinnit supistuvat vuonna 2015 pari prosenttia, mutta ne kääntyvät puolentoista prosentin nousuun vuonna 2016.

Vuonna 2017 kokonaisinvestoinnit lisääntyvät 3 prosenttia. Yritykset tarvitsevat lisää tuotantokapasiteettia ja tuotannolliset investoinnit kasvavat 4 prosenttia. Asuinrakentamisen kasvu jatkuu maltillisena. Asuntojen tarve säilyy suurena kasvukeskuksissa, mutta kotitalouksien heikko

ostovoima ja yhä korkea työttömyys jarruttavat kasvua.

TYÖTTÖMYYSASTE NOUSEE AIEMMIN ENNAKOITUA ENEMMÄN

Työttömyyden lisääntyminen oli useita vuosia suhteellisen maltillista verrattuna BKT:n jyrkkään alenemiseen. Tämä johtui siitä, että tuotannon supistuminen tapahtui merkittävältä osin korkean tuottavuuden vientitoimialoilla ja siitä että työikäisen väestön määrä väheni ikääntymisen vuoksi. Viime aikoina kuitenkin myös kotimainen kysyntä on heikentynyt, jolloin mm. kauppa on vähentänyt työvoimaa. Työvoiman tarjonta on lisäksi kasvanut tuntuvasti työvoiman ulkopuolella olleiden siirtyessä työmarkkinoille. Nämä tekijät ovat kasvattaneet työttömyysastetta kuluvana vuonna. Vuonna 2015 työttömyysaste kohoaa prosenttiyksiköllä viimevuotisesta 9.6 prosenttiin kuluvan vuoden heikon talouskasvun ja viime vuodelta tulevien viipeellisten vaikutusten vuoksi. Vuonna 2016 työttömyysaste alenee vain hieman 9.5 prosenttiin. Vuonna 2017 työttömyysaste on yhä 9.5 prosenttia ja työllisyysaste 68.6 prosenttia.

OSTOVOIMAN HIDAS KASVU JARRUTTAA KULUTUSTA

Yksityisen kulutuksen muutos oli keskimäärin nollan tuntumassa vuosina 2012–2014. Kuluvana vuonna matala inflaatio kasvattaa reaaliansi-
oita, mutta toisaalta työllisyyden heikkeneminen vaikuttaa negatiivisesti ostovoimaan. Yksityisen kulutuksen ennustetaan lisääntyvän 0.7 prosenttia. Vuonna 2016 yksityinen kulutus kasvaa 0.4 prosenttia eli suunnilleen saman verran kuin kotitalouksien käytettävissä oleva reaalitytö. Myös vuonna 2017 yksityinen kulutus kasvaa 0.4 prosenttia. Kotitalouksien reaalin ostovoima kasvaa vain 0.1 prosenttia reaaliensioiden aletessa ja työllisyyden kohentuessa vain hieman. Julkisen sektorin sopeutustoimet, maltilliset palkkaratkaisut, heikko työllisyyskehitys ja jonkin verran nopeutuva inflaatio jarruttavat yksityisen kulutuksen kasvua lähivuosina.

ÖLJYN HINNAN LASKUN INFLAATIOTA ALENTAVA VAIKUTUS VAIMENEE

Vuoden 2015 ensimmäisellä puoliskolla kuluttajahinnat laskivat hieman edellisvuotisesta. Koko vuoden 2015 inflaatioksi ennustetaan -0.1 pro-

Keskeisiä oletuksia

	Vuosineljänneksen lopussa								Keskimäärin		
	2015 ^E				2016 ^E				2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
Euron hinta											
USD	1.13	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.11	1.10	1.10
JPY	134.2	134.1	135.7	136	136	136	136	136	135	136	136
GBP	0.74	0.72	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.72	0.71	0.71
Ohjauskorot											
FED	0.13	0.13	0.13	0.25	0.25	0.50	0.50	0.75	0.16	0.50	1.31
EKP	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.26
Markkinakorot											
Libor 3 kk	0.14	0.18	0.24	0.36	0.40	0.65	0.70	0.95	0.23	0.68	1.51
Euribor 3 kk	0.03	-0.01	-0.02	-0.02	-0.02	-0.02	-0.02	0.05	-0.01	0.00	0.36
Raaka-ainehinnat											
Raakaöljy, Brent, USD/b	63.7	48.0	50.0	55	55	60	60	60	54	58	60
Muu kuin energia, vuosimuutos, %	-19.9	-19.4	-16.1	-8	-4	3	2	2	-18.5	-2	2

Lähteet: Bloomberg, HWWI.

senttia. Kansainvälinen inflaatio on heikentynyt öljyn hinnan jyrkän alenemisen myötä. Nimellinen ansiotaso kohoaa noin prosentin vuonna 2015. Vuonna 2016 kuluttajahintojen arvioidaan kohoavan 0.7 prosenttia. Inflaatiota kiihdyttävät oletettu maltillinen öljyn hinnan nousu ja maailmantalouden kasvun vahvistuminen, joka voimistaa kansainvälistä inflaatiota. Vuonna 2017 kuluttajahintojen ennustetaan nousevan 1.4 prosenttia. Tällöin korkotason arvioidaan jo olevan nousussa, mikä osaltaan kiihdyttää inflaatiota.

HALLITUS SOPI JULKISEN TALOUDEN LISÄSOPEUTUKSISTA JA RAKENNEUUDISTUKSISTA

Vuonna 2014 koko julkisen sektorin alijäämä oli 3.3 prosenttia BKT:sta, mikä oli enemmän kuin yleisesti arvioitiin ja ylitti 3 prosentin EMU-ajan. Valtion vaje oli 4.0 prosenttia BKT:sta ja kuntien 0.7 prosenttia. Julkisen sektorin ns. rakenteellinen alijäämä oli komission arvion mukaan 1.6 prosenttia bruttokansantuotteeseen suhteutettuna. Sen EMU-normi on maksimissaan 0.5 prosenttia, mutta siinä on omat joustomekanisminsa. Koko julkisen talouden bruttovelka oli 59.3 prosenttia BKT:sta.

Vuonna 2015 julkisen sektorin alijäämä supistuu 3.0 prosenttiin BKT:sta ja vuonna 2016 hallituksen päättämien sopeutustoimien ansiosta edelleen 2.5 prosenttiin. Velka kohoaa kuluvana vuonna 62 prosenttiin ja ensi vuonna runsaaseen 64 prosenttiin. EU:n komission menetelmällä ETLAn ennusteen pohjalta laskettu julkisen sektorin rakenteellinen alijäämä on 1.2 prosenttia BKT:sta vuonna 2015 ja 1.1 prosenttia vuonna 2016. Arvioimme alenevan trendin täyttävän vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimukset. (Ks. erityisteema rakenteellisen alijäämän laskelmasta s. 52.)

Julkinen bruttovelka ylittää jo kuluvana vuonna 60 prosentin rajan, mutta EMU-kriteeristöissä otetaan huomioon lieventävänä seikkana euroalueen kriisimaille annettu tuki, jonka suuruuden komissio arvioi olevan 2.9 prosenttia BKT:sta vuonna 2015. Lisäksi otetaan huomioon suhdannetilanne. Suomi ei siten joudu lähivuosina EU:n sanktioiden piiriin velkakriteerin pohjalta.

Ennustemme mukaan koko julkisen sektorin alijäämä on uusista sopeutustoimista huolimatta 1.6 prosenttia vielä vuonna 2019. Julkisen bruttovelan BKT-osuus on silloin kohonnut 68 prosenttiin. Kun Suomen suhdannetilanne aikaa myöten kohenee ja suhdannekorjaus poistuu, Suomi rikkoo tällä velkatasolla selvästi velkakriteeriä. Kriittinen kysymys on se, mihin suuntaan velan arvioidaan kehittyvän tämän jälkeen.

Noudattaakseen vakaus- ja kasvusopimusta ja välttääkseen velan hallitsemattoman kasvun Suomi joutuu sopeuttamaan julkista taloutta seuraavallakin vaalikaudella. Hallitusohjelman mukaan sovitut sopeutustoimet ”vahvistavat julkista taloutta 4 miljardia euroa vuoden 2019 tasolla”. Julkisen velan EMU-kriteerin mukainen velkataso saavutetaan parhaimmillaankin vasta vuonna 2019 alkavalla vaalikaudella. Tämä edellyttää meno- ja tulosopeutuksen ohella rakenteellisten uudistusten toteuttamista sekä laadullisen ja kustannuskilpailukykyyn vahvistamista. (Ks. talouspolitiikasta Suhdanteen ensimmäinen artikkeli.)

EPÄVARMUUS MAAILMALLA JATKUU: VAIHTOEHTOISEENKIN KEHITYKSEEN ON SYYTÄ VARAUTUA

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

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

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

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

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

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

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

Suomen kokonaistuotanto kasvaa vuosina 2015–2019 perusvaihtoehdossa keskimäärin 1 prosentin vuodessa, nopean kasvun vaihtoehdossa keskimäärin 1.2 prosenttia ja hitaan kasvun vaihto-

Maailman teollisuustuotanto Suomen vientiosuuksilla painotettuna, %-muutos

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nopea kasvu	1.7	1.5	2.4	2.7	3.0	3.1
Perusvaihtoehto	1.7	1.2	1.7	2.0	2.2	2.3
Hidas kasvu	1.7	1.0	0.6	0.9	1.2	1.3

toehdossa keskimäärin 0.7 prosenttia. Tarkasteltava vaihteluväli on siten melko kapea. Kaikissa vaihtoehdossa Suomelle on oletettu sama hallitusohjelman mukainen julkisen talouden päätösperäinen sopeutus.

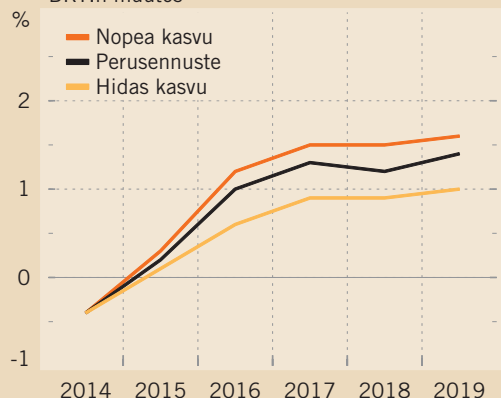
Työttömyysaste nousee perusvaihtoehdossa tänä vuonna 9.6 prosenttiin ja alenee 9.3 prosenttiin vuonna 2019. Nopean kasvun vaihtoehdossa vastaavat luvut ovat 9.5 ja 8.8 prosenttia sekä hitaan kasvun vaihtoehdossa 9.6 ja 10.2 prosenttia.

Valtion ja kuntien rahoitusjäämä reagoi voimakkaasti taloudelliseen kasvuun. Perusvaihtoehdossa rahoitusjäämä on -4.4 prosenttia BKT:sta vuonna 2015 ja -2.7 prosenttia BKT:sta vuonna 2019. Nopean kasvun vaihtoehdossa vastaavat luvut ovat -4.3 ja -2.4 prosenttia ja hitaan kasvun vaihtoehdossa -4.4 ja -3.3 prosenttia kokonaistuotannosta.

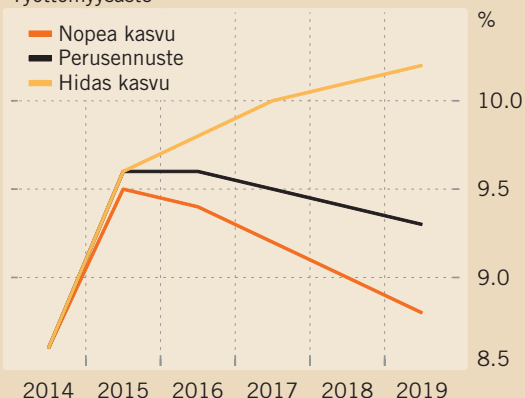
Koko julkisen sektorin ns. EMU-rahoitusjäämän suhde BKT:hen on perusennusteessa -3.0 pro-

Suomen talouskehityksen vaihtoehtoiset skenaariot

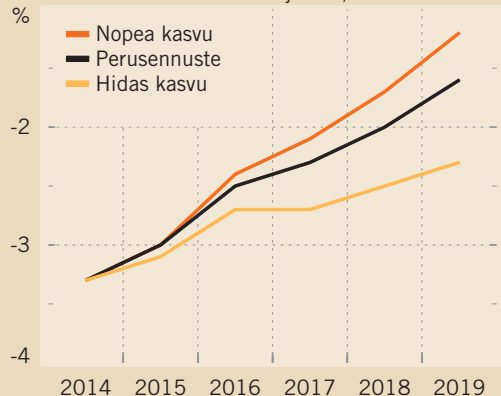
BKT:n muutos



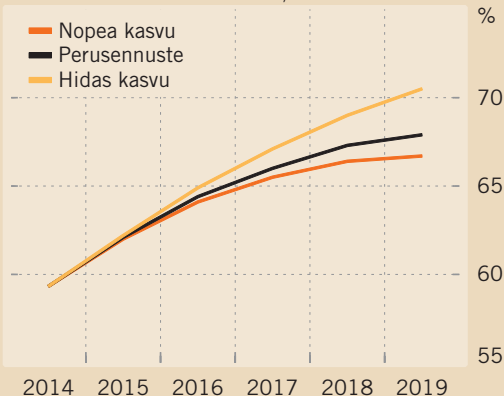
Työttömyysaste



Julkisen sektorin rahoitusjäämä, % BKT:sta



Julkisen talouden EMU-velka, % BKT:sta



senttia vuonna 2015 ja -1.6 prosenttia vuonna 2019. Nopean kasvun vaihtoehdossa jäämä on -3.0 prosenttia ja -1.2 prosenttia vuonna 2019. Hitaan kasvun vaihtoehdossa EMU-rahoitusjäämä on -3.1 prosenttia vuonna 2015 ja -2.3 prosenttia vuonna 2019. Euroalueelle määritetty korkeintaan 0.5 prosentin rakenteellinen alijäämä ylittyy periodin alkuvuosina kaikissa vaihtoehdoissa. Sanktioprosessilta kuitenkin välttyään, jos alijäämä pienenee riittävällä nopeudella. Rakenteellisen alijäämän mittariin vaikuttaa merkittävästi tuotannon suhdannekomponentin suuruus kunakin vuonna. (Ks. Suidanteen ensimmäinen artikkeli talouspolitiikasta ja erityisteema rakenteellisesta alijäämästä s. 52.)

Valtion ja kuntien alijäämät kasvattavat ajan myötä myös julkisen talouden ns. EMU-velkaa (EDP-velka). Sosiaaliturvarahastoilla ei ole velkaa. Perusvaihtoehdossa EMU-velan BKT-suhde on 62.1 prosenttia vuonna 2015. Velka jatkaa kasvuaan ja saavuttaa 67.9 prosenttia vuonna 2019. Nopean kasvun vaihtoehdossa EMU-velka on 62.0 prosenttia vuonna 2015, ja se nousee 66.7 prosenttiin vuonna 2019. Hitaan kasvun vaihtoehdossa EMU-velka on 62.2 prosenttia BKT:sta vuonna 2015 kasvaen vajaan 70.5 prosenttiin vuonna 2019. Lyhyellä aikavälillä liiallisen alijäämän menettelyltä välttyään, koska EU:n kriisimaille annetut ns. solidaarisuusmaksut (2.5–3 % BKT:sta) alennetaan velasta 60 prosentin EMU-kriteeriä sovellettaessa ja koska velalle tehdään suhdannekorjaus. Keskipitkällä aikavälillä velka kasvaa kuitenkin kaikissa vaihtoehdoissa niin suureksi, että uhkana on vakaus- ja kasvusopimuksen rajojen ylittyminen.

Kansainvälinen suhdannekehitys

Maailman talouskasvu notkahtaa tänä vuonna hieman yli kolmeen prosenttiin edellisen viiden vuoden vajaan neljän prosentin tahdista. Eri alueiden talouskehitys on hyvin epäyhtenäinen. Yhdysvallat jatkaa maailmantalouden moottorina. Siellä kysyntää tukevat yksityinen kulutus ja investoinnit raakaöljyn hinnan laskun ja matalan korkotason tukemana. Myös euroalueen kasvu on samoista syistä vauhdittumassa, vaikka Kreikan tilanne pitää uudesta talouspaketista huolimatta edelleen yllä epävarmuutta voimakkaasti kiristyvän sekavan poliittisen tilanteen takia. Kiinan talouskasvu on hidastunut melko nopeasti talven 2008–2009 taantuman jälkeen. Kesän mittaan useat mittarit viestittivät kasvun laantumista odotettua nopeammin, minkä takia rahoitusmarkkinoilla on nähty rajuja kurssimuutoksia. Kiinan talouden kasvua pitää yllä voimakas talouspoliittinen elvytys. Raakaöljyn hinnan (Brent) lasku vuoden 2014 99 dollarista alle 50 dollariin elokuun lopulla tukee raakaöljyä käyttävien maiden talouskasvua, mutta aiheuttaa suuria ongelmia raakaöljyn viennistä riippuvien maiden kuten Venäjän ja useiden OPEC-maiden talouksille. Maailman talouskehityksen odotetaan muun muassa energian halpuuden tukemana vahvistuvan runsaan 3.5 prosentin vauhtiin vuosina 2016–2017. Keskeiset riskit ovat Kiinan talouskehitys ja öljyntuottajamaiden poliittisen tilanteen mahdollinen kärjistyminen.

Maailman talouskasvu lisääntyi finanssikriisin jälkeen vuosina 2010–2014 keskimäärin 3.7 prosentti vuodessa. Vuonna 2015 Yhdysvaltojen, Japanin, EU:n, Intian ja kehittyvien maiden pl. öljyntuottajat kasvu on vuotta 2014 nopeampaa. Vuoden 2015 kasvu notkahtaa hieman yli kolmeen prosenttiin lähinnä Kiinan kasvun tuntuvan hidastumisen ja Venäjän talouden supistumisen laannuttamana. Vuosina 2016–2017 maailmantalouden kasvu yltää raaka-aineiden, eritoten energian halpenemisen ja alhaisen korkotason turvin runsaan 3.5 prosentin vauhtiin. Maailmankaupan vuosikasvu ylsi vuosina 2010–2014 lä-

hes 6 prosenttiin eli 1.5-kertaiseksi tuotannon kasvuun verrattuna. Vuonna 2015 maailmankaupan kasvu jäänee vain runsaaseen prosenttiin eli alle puoleen BKT:n kasvuun verrattuna. Maailmankaupan ja BKT:n kasvueron muutos heijastaa osin heikkoa suhdannekehitystä ja osin rakenteellisia tekijöitä, jotka heijastavat globalisaation puhdin laantumista.

Yhdysvaltojen talouskasvu vauhdittui vuoden 2015 toisella neljänneksellä peräti 3.7 prosenttiin edelliseen neljännekseen verrattuun (vuositasolle korotettuna) ensimmäisen neljänneksen vaatimattoman 0.6 prosentin jälkeen. Kasvun vahvuus ja sen kiihtyminen perustuivat suurimmaksi osaksi vahvaan yksityiseen kulutukseen, joka lisäsi toisen neljänneksen kasvulukuun 2.1 prosenttiyksikköä. Talouskasvua kohensivat myös investoinnit, varastot ja ulkomaankauppa. USA:n työllisyys on lisääntynyt melko nopeasti talouskasvun tukemana. USA:n harmonisoitu työttömyysaste pieneni kesä-heinäkuussa 5.3 prosenttiin vuodentakaisesta runsaasta kuudesta prosentista. Työttömyysaste alkaa olla lähellä keskuspankin arvioimaa täystyöllisyysastetta.

USA:n kokonaistuotannon odotetaan jatkuvan ennustevuosina 2.5–3 prosentin vauhdissa. Yksityinen kulutus ja kiinteät investoinnit ovat keskeiset kysyntää lisäävät tekijät. Vahva dollari ja suhteellisen voimakas talouskasvu pitävät yllä tuonnin kasvua. Vientikin lisääntyä, mutta ulkomaankaupan yhteisvaikutus leikkaa kasvua hieman.

USA:n inflaatio oli kuluvan vuoden tammi-heinäkuussa nollan tuntumassa energian hinnan tuntuvan, keskimäärin yli 15 prosentin laskun takia. USA:n energiasta ja ruoan hinnoista puhdistettu niin sanottu ydininflaatio oli kesällä 1.8 prosentin tuntumassa. Energian hinnan lasku on pienentänyt inflaatio-odotuksia, jotka ovat olleet kevään 2011 jälkeen alle keskuspankin kahden prosentin inflaatiotavoitteen. Energian hinta alkaa olla

pohjan tuntumassa, eikä hinnan odoteta nousevan nopeasti. Tästä syystä energian kuluttajain-
toja alentava vaikutus pienenee, kun vertailuajan-
kohdankin hinnat ovat alhaiset. USA:n inflaatio
kiihtyykin tästä syystä selvästi vuonna 2016. In-
flaation odotetaan kuitenkin jäävän selvästi alle
keskuspankin kahden prosentin tavoitteen vuosi-
na 2015–2017.

Yhdysvaltojen talouskasvu on voimistunut 2008–
2009 finanssi- ja talouskriisin jälkeen ja työllisyys
on kohentunut, mikä on johtanut vuoden mittaan
vahvistuviin odotuksiin korkopolitiikan kiristämi-
sestä. Keskuspankin on myös vähitellen aloitetta-
va ”exit-strategia” poikkeuksellisen voimakkaan
epätavanomaisen rahapolitiikan kumuloiman

keskuspankkitaseen pienentämiseksi. Korkoja
nostettaneen loppuvuodesta, eikä tasettakaan
aleta purkamaan nopeasti, vaikka talous kehittyy
varsin hyvin keskuspankin arvioiden mukaisesti.
Kiinan valuutan devalvointi, pörssikurssien voi-
makas lasku ja matalaksi painunut inflaatio lisän-
nevät keskuspankin varovaisuutta. Koron nos-
ton vaikutukset on jo osin diskontattu, mutta on
ilmeistä että kiristynyt Yhdysvaltojen rahapolitiik-
ka johtaa dollarin vahvistumiseen, mikä vaimen-
taa sekä talouskasvua että jo ennestään alhaista
inflaatiota.

Yhdysvaltojen koko julkisen talouden alijäämä on
Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) mukaan
supistunut talouden kasvaessa 13.5 prosentis-

Bruttokansantuotteen määrän muutokset ja inflaatio alueittain, %

	Bruttokansantuote							Kuluttajahinnat ²⁾						
	Paino ¹⁾	Keskimäärin						Keskimäärin						
	2012	2013*	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E	2015–19 ^E	2013*	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E	2015–19 ^E	
Maailma	100.0	3.4	3.3	3.2	3.6	3.6	3.5	..	..	..	..	..	..	
Pohjois-														
Amerikka	21.3	1.8	2.4	2.5	2.7	2.6	2.6	1.4	1.6	0.3	1.8	1.8	1.4	
Yhdysvallat	19.5	1.8	2.4	2.6	2.7	2.6	2.6	1.5	1.6	0.2	1.8	1.8	1.4	
EU28	19.2	0.1	1.4	1.6	1.9	1.9	1.8	1.6	0.6	0.2	1.3	1.8	1.5	
Euroalue	13.6	-0.3	0.9	1.5	1.8	1.9	1.6	1.3	0.4	0.2	1.3	1.7	1.4	
Saksa	3.8	0.3	1.7	1.9	2.1	2.0	2.0	1.5	0.9	0.6	1.7	1.8	1.6	
Ranska	2.7	-0.1	0.2	1.3	1.6	1.7	1.5	0.9	0.5	0.3	1.2	1.7	1.4	
Italia	2.2	-1.8	-0.4	0.7	1.4	1.7	1.4	1.2	0.2	0.2	1.6	2.0	1.7	
Suomi	0.2	-1.1	-0.4	0.3	1.0	1.4	1.1	1.5	1.0	-0.1	0.7	1.4	1.0	
Muut														
Iso-Britannia	2.8	1.6	2.8	2.6	2.5	2.4	2.5	2.6	1.5	0.1	1.3	1.6	1.4	
Ruotsi	0.5	1.0	2.3	2.7	2.7	2.8	2.6	0.0	-0.2	0.1	1.3	1.8	1.4	
Venäjä	3.0	1.3	0.6	-4.0	-2.0	1.5	-0.1	6.7	7.2	16.0	14.0	8.0	10.2	
Aasia	34.3	4.7	4.7	4.7	5.0	4.7	4.8	3.2	3.4	2.8	2.8	2.8	2.8	
Japani	5.5	1.5	-0.2	0.6	1.5	1.8	1.4	0.4	2.8	1.0	1.0	0.9	0.8	
Kiina	14.7	7.7	7.3	6.8	6.6	6.6	6.6	2.6	2.0	1.6	2.0	3.0	2.6	
Intia	5.7	5.0	7.3	7.5	7.8	7.5	7.6	7.5	6.5	6.5	6.0	6.0	6.3	
NIE4 ³⁾	3.8	2.5	2.9	2.8	2.8	2.8	2.8	1.7	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6	
Teoll.maat	50.4	1.4	1.9	2.0	2.3	2.3	2.2	1.3	1.4	0.4	1.5	1.6	1.3	

¹⁾ Ostovoimapareitteettipainot.

²⁾ Kansalliset indeksit.

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

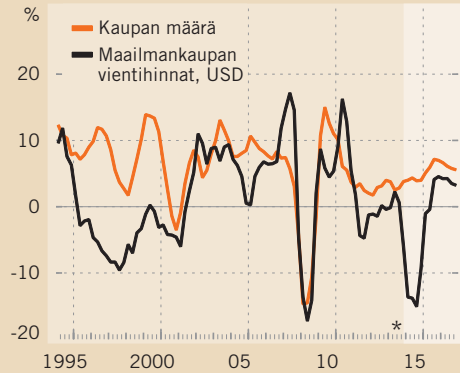
Lähteet: OECD, IMF, kansalliset tilastot, ETLA.

ta vuonna 2010 5.3 prosenttiin vuonna 2014. Vajeen odotetaan pysyvän ennustevuosina alle neljän prosentin. Koko julkisen sektorin velan BKT-suhde yltää vuonna 2017 silti noin 104 prosenttiin suhteessa BKT:hen. USA:n finanssipoliitiikkaa varjostaa jatkuva riitely velkakatoista, mikä voi ajaa liittovaltion pahimmillaan maksukyvyttömyyteen. Velkakaton nosto tulee ajankohtaiseksi syksyllä, vaikka budjetoinnissa on käytetty budjettisääntöä (sequestration), jossa budjettikatto on otettu huomioon. Liittovaltion maksuja pystytään työntämään kauemmaksi poikkeuksellisin toimin maksukyvyttömyyden välttämiseksi, kuten viivästyttämällä muita maksuja tai/ja sulkemalla valtion virastoja kuten on aiemmin tehty. Ennen pitkää on kuitenkin saatava aikaan sopimus velkakaton nostosta, jos maksuhäiriöt halutaan välttää. Kiista on sikäli omalaatuinen, että velkakaton nostotarve tulee kongressin säätämistä veloitteista, joiden kustannusvaikutuksia ei ole pystytty ennakoimaan tarkasti.

Aasian talouskasvu jatkaa vajaassa viidessä prosentissa vuosina 2015–2017, vaikka Kiinan kokonaistuotannon kasvu on selvästi hidastumassa. Kasvua tukevat Intian ja Japanin talouskasvun vahvistuminen.

Kiina selvisi talven 2008–2009 finanssi- ja talouskriisistä varsin vähäisellä notkahduksella jättimäisen ja nopeasti aikaansaadun elvytyksen turvin. Kriisi merkitsi kuitenkin Kiinan kokonaistuotannon kasvuvauhdin selvää hidastumista vuosien 1980–2010 noin 10 prosentin keskik kasvusta 7.3 prosenttiin vuonna 2014. Hidastumisen odote-

Maailmankauppa, %-muutos



Lähteet: OECD, IMF.

ETLA S15.2/k06

Yksityinen kulutus ja kiinteät investoinnit alueittain, määrän muutos, %

	Yksityinen kulutus						Kiinteät investoinnit					
	2013*	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E	2015–19 ^E	2013*	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E	2015–19 ^E
OECD	1.6	1.8	2.2	2.5	2.4	2.3	0.6	2.7	2.9	3.6	3.2	3.2
Yhdysvallat	2.4	2.7	3.0	2.9	2.9	2.9	2.8	4.0	4.0	4.8	4.4	4.4
EU27	-0.1	1.3	1.9	2.4	2.0	2.0	-1.6	2.5	2.5	3.3	2.7	2.6
EMU17	-0.7	0.9	1.7	1.6	1.6	1.5	-2.6	1.2	1.7	2.4	2.0	2.0
Saksa	1.0	1.2	2.3	2.2	1.4	1.5	-0.5	3.4	1.5	3.2	2.4	2.4
Ranska	0.5	0.6	1.6	1.4	1.7	1.6	-0.5	-1.2	0.7	0.8	1.6	1.6
Italia	-2.8	0.4	0.2	0.9	0.8	0.8	-5.9	-3.2	1.3	1.9	1.9	2.2
Suomi	-0.3	0.5	0.7	0.4	0.4	0.5	-5.2	-3.3	-1.8	2.8	3.1	2.0
Muut												
Iso-Britannia	1.7	2.5	2.8	3.0	2.1	2.5	3.4	7.8	5.0	6.1	5.0	4.7
Ruotsi	2.0	2.4	2.6	2.6	2.5	2.3	-0.4	7.4	5.1	4.5	4.4	4.2
Japani	2.1	-1.4	-0.2	1.3	1.7	1.1	3.1	2.6	1.2	1.7	1.8	1.7

Lähteet: OECD, kansalliset tilastot.

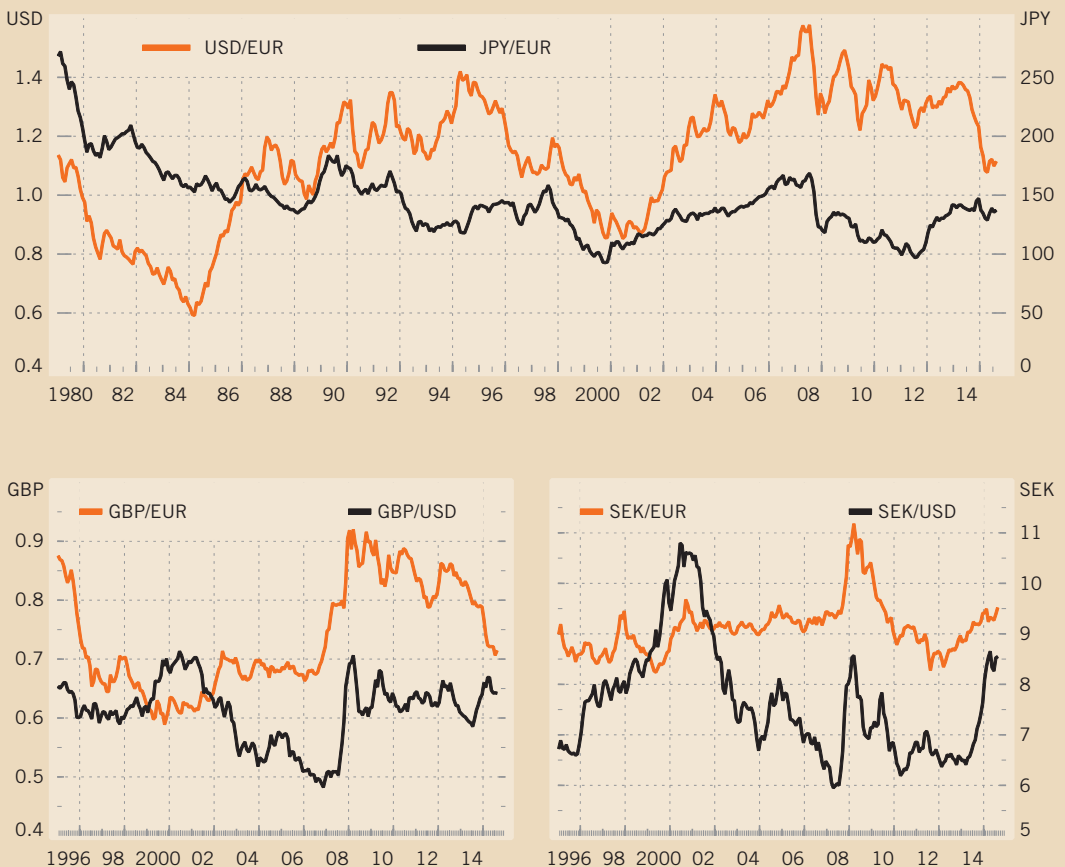
taan jatkuvan. Vuosien 2015–2017 kasvun odotetaan jäävän alle seitsemän prosentin.

Kiinan talouskasvua on pyritty tukemaan keventämällä sekä raha- että finanssipolitiikkaa. Alueiden hankalan ylivelkaantumisen rajoittamia talouspolitiikan toimintamahdollisuuksia helpotettiin alkuvuodesta lisäämällä alueiden kiintiötä joukkovelkakirjarahoituksessa. Elokuussa hallitus ilmoitti triljoonan juanin (1.6 % per BKT) kohdennetusta joukkovelkakirja-annista, joilla rahoitetaan julkisia "talouskehityksen ja sosiaalisen hyvinvoin-

nin kannalta tärkeitä" infrastruktuuriprojekteja. Hankkeen rahoitus poikkeaa aiemmasta, jolloin elvytyksen rahoitus kanavoitiin alueiden kautta.

Rahapolitiikkaa kevennettiin alentamalla kuukauden juoksuajan ohjauskorkoa elokuun lopulla 4.6 prosenttiin. Koron lasku oli viides viime marraskuun jälkeen. Pankkien kassavarantovelvoitteita alennettiin puolestaan keskeisille pankeille kolmannen kerran vuonna 2015 18 prosenttiin. Lisäksi Kiina lisäsi liikkumavaraa valuuttakurssinsa määräytymisessä. Kiina luopui renminbin "halli-

Eräitä euron valuuttakursseja



Lähteet: Suomen Pankki, OECD.

ETLA S15.2/k04

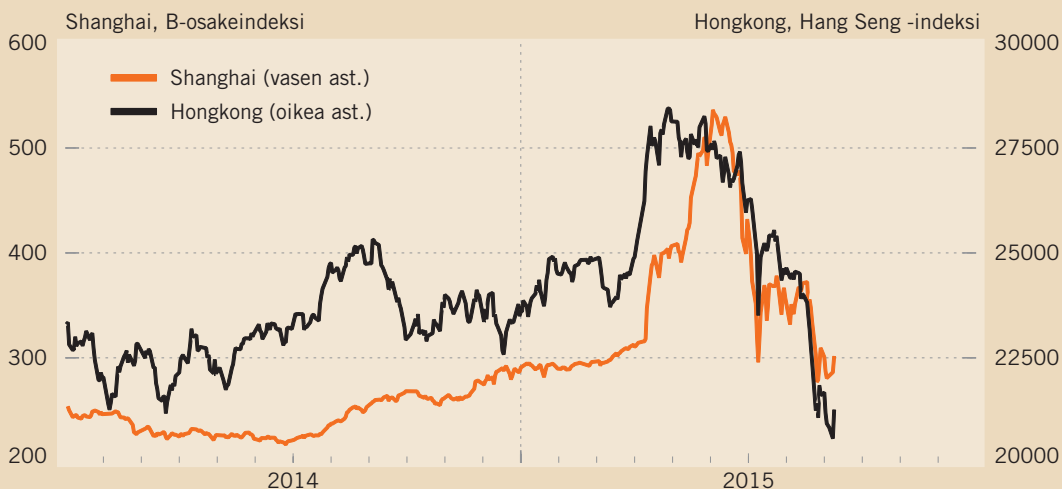
KIINAN PÖRSSIROMAHDUS MERKKI RISKIEN KASVUSTA

Kiinan pörssikurssit nousivat uuteen ennätykseen kesäkuussa 2015. Huhti-toukokuuhun ajoittunut pörssikurssien raju nousu nosti kurssit kesäkuun alussa uuteen ennätykseen, 2.4-kertaisiksi vuoden 2014 kesäkuuhun verrattuna. Pörssikurssien nousun taustalla oli muun muassa korkojen lasku, velkavetoisen sijoittamisen suosiminen (ns. margin trading, jossa osakkeet maksetaan osaksi käteisellä, osaksi lainarahalla) ja luottamus hallinnon kykyyn turvata talouskasvu talouspoliittisin keinoin kohtuulliselle tasolle.

Huonot uutiset talouskasvusta heikensivät kuitenkin luottamusta ja katkaisivat nousun sekä käänsivät kurssit pian kesäkuun alun ennätyksen jälkeen rajuun laskuun. Lasku pysähtyi hetkeksi heinäkuun alussa, mutta kun luottamus heikkeni uusien heikkojen talousuutisten takia, kurssit

romahtivat. Pankkien vakavaraisuustavoitteiden ja ohjauskorkojen tuntuvasta laskusta, finanssi-poliittisesta elvytyksestä, tukistoista ja renminbin devalvoimisesta huolimatta kurssit (Shanghai) painuivat elokuun lopulla jo vuoden alun tasoa alemmaksi. Syyskuun alussa ne olivat 47 prosenttia kesäkuun alun ennätysnoteerausta alemmat. Ennätykseen johtanutta jyrkkää nousua seurannut nousuakin rajumpi lasku lisäsi epävarmuutta myös kehittyneillä markkinoilla, joiden kurssit laskivat myös tuntuvasti. Tilanne on kuitenkin pahimman myllerryksen jälkeen tasaantunut, ja pörssikurssit vakautunevat realistisemmalle tasolle, kun Kiinan talous saa elvytyksen voimin jälleen puhtia. Pörssikurssien lisääntyneen vaihtelu kertoo kuitenkin lisääntyneestä epävarmuudesta tulevan talouskehityksen suhteen.

Kiinan velkavetoinen pörssikupla kesällä 2015



tusta” dollarisidonnaisuudesta 11.8. ja devalvoi valuuttansa pari prosenttia sekä muutti kurssin muotoutumisen markkinaehtoisemmaksi. Toimenpiteeseen vaikuttivat heikentyneen talousnäkymän ohella ilmeinen tarve suojaautua odotettua dollarin vahvistumista vastaan purkamalla renminbin dollariside sekä pyrkimys saada renminbi osaksi IMF:n erityisnosto-oikeutta (SDR). Renminbi on heikentynyt päätöksen jälkeen vain vähän, mutta kurssi on välillä myös vahvistunut ilmeisesti spekuloinnin rajoittamiseksi.

Ennusteessa oletetaan, että Kiinan kysynnän kasvu painottuu vähitellen tavoitteiden mukaisesti kulukseen. Talouskasvua tukeva elvytys tukee etenkin infrastruktuuri-investointeja. Talouskasvun hidastuminen on osin luonnollista, koska Kiina pyrkii muuttamaan talouden kasvustrategian vienti- ja investointivetoisesta taloudesta kulutusvetoisempaan suuntaan. Muutos merkitsee väistämättä aiempaa hitaampaa talouskasvua, koska kulutus muuttuu investointeja paljon jähmeämmin (ks. artikkeli *Kiinan talous rakennemuutoksen myllerryksessä* alkaen sivulta 78).

Intian talous selvisi finanssikriisistä uudistetun tilipidon mukaan lähes yhtä helposti kuin Kiina. Ta-

louskasvu oli kriisin jälkeen vuosina 2009–2014 keskimäärin 7.5 prosenttia, vain prosenttiyksikön Kiinan kasvua hitaampaa. Kasvu on perustunut vahvaan yksityiseen ja julkiseen kulutukseen. Investointien kasvu on toistaiseksi ollut selvästi kulutusta hitaampaa. Intian kasvu kiihtyy tänä vuonna selvästi Kiinan kasvua nopeammaksi. Sen osuus maailman kokonaistuotannosta on noussut nopeasti, mutta se oli vuonna 2014 nopeasta kasvusta huolimatta vain 6.8 prosenttia ostovoimapariteetin laskettuna. Intian osuus on kuitenkin vahvassa nousussa, sen odotetaan olevan eräs maailman nopeimmin kasvavia talouksia myös pitimmällä aikavälillä.

Japanin kokonaistuotanto supistui viime vuonna niukasti. Pudotukseen vaikutti arvonlisäveron korotus 5:stä kahdeksaan prosenttiin huhtikuun alussa. Kokonaistuotanto alkoi lisääntyä hitaasti vasta vuoden viimeisellä neljänneksellä. Vuosi 2015 alkoi jälleen lupaavasti, mutta kulutuksen supistuminen ja Kiinan-vientiin liittyneet ongelmat käänsivät tuotannon jälleen laskuun toisella neljänneksellä. Pääministeri Aben laaja talouspaketti (Abenomics) on vaikeuksissa, ja uutta puhuttua haettaneen taloutta lisää elvyttämällä. Japanin kokonaistuotannon odotetaan lisääntyvän ennustevuosina, mutta verraten hitaasti.

Venäjän vahvasti energiaan sidoksissa oleva talous on syvissä vaikeuksissa öljyn hinnan romahduksen ja Ukrainan kriisin takia. Öljyn hinta oli syyskuun alussa noin 50 dollaria tynnyriltä eli puolet halvempaa kuin vuonna 2014. Öljyn ohella myös kivihiilen ja kaasun hinnat ovat laskeutuneet tuntuvasti. Vuonna 2014 öljytulot vastasivat 31 prosenttia viennistä ja 8.3 prosenttia BKT:stä. Raakaöljyn, kivihiilen ja maakaasun osuudet yhteensä olivat vastaavasti kaksi kolmannesta viennistä ja neljännes BKT:stä. Puolet valtion budjetituloista on koostunut energiaveroista. Vuoden 2015 budjetissa oli öljyn hinta oletuksena 100 dollaria tynnyriltä.

Energian halpeneminen vähentää koko kansantalouden ja valtion dollarimääräiset energiatulot puoleen ja suistaa talouden vaikeaan taantu-

Euroalueen talouslukuja, %

	2013*	2014 ^E	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E
Yksityinen kulutus	-0.7	1.0	1.7	1.6	1.6
Julkinen kulutus	0.5	0.6	1.5	1.4	1.4
Kiinteät bruttoinv.	-2.4	1.2	1.7	2.4	2.0
Kotimainen kok.kys.	-0.6	0.8	1.6	1.8	1.7
Vienti	1.3	3.8	5.4	5.3	4.6
Tuonti	0.4	4.1	5.5	5.4	4.2
BKT	-0.3	0.9	1.5	1.8	1.9
Teollisuustuotanto	-0.6	0.9	1.5	1.8	2.0
Inflaatio, HICP	1.4	0.4	0.2	1.3	1.7
Työttömyysaste	12.0	11.6	11.2	10.6	10.2
Julk. sek. tasapaino, per BKT	-3.1	-2.6	-2.4	-2.6	-1.9
Julk. sek. velka, per BKT	96.2	94.6	95.4	95.6	94.6

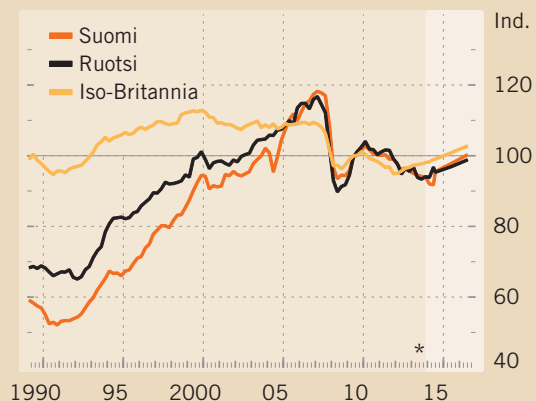
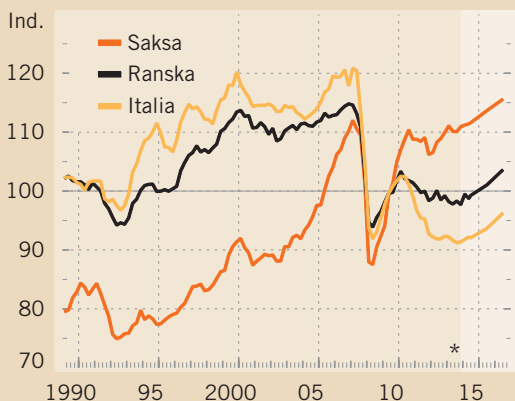
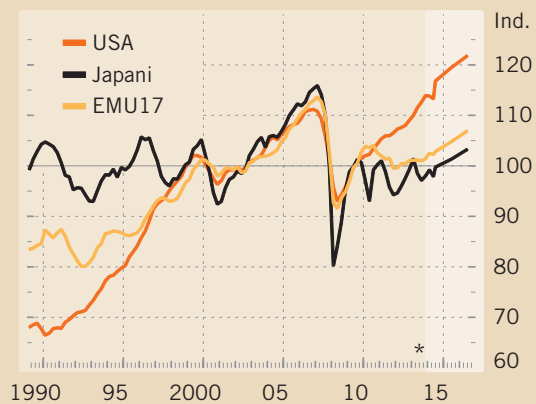
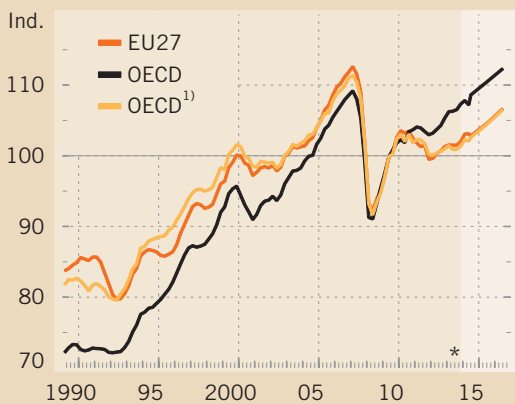
Lähteet: Euroopan komissio, kansalliset tilastot.

maan tänä vuonna. BKT:n pudotusta rajoittaa öljyn maailmanmarkkinahinnan laskusta huolimatta vilkkaana jatkuva tuotanto. Kotimainen kysyntä sen sijaan supistuu tuntuvasti BKT:ta nopeammin. Kysyntää supistavat epävarmuuden kasvu öljyn hinnan laskun ja Ukrainan kriisiin liittyvien pakotteiden takia, ruplan devalvoitumisen kiihdyttämä inflaatio ja korkea korkotaso. Venäjän BKT supistui vuoden 2015 kahtena ensimmäisenä neljänneksenä 2.2 ja 4.6 prosenttia vuodentakaisesta. BKT:n odotetaan kääntävän kilpailukyvyyn lisäämän viennin ja kotimark-

kinahyödykkeiden kysynnän tukemana nousuun vuoden 2016 aikana. Kokonaistuotanto supistuu arviomme mukaan tänä vuonna neljä ja vielä ensi vuonnakin kaksi prosenttia. Pidemmällä aikavälillä Venäjän kasvunäkymät ovat heikot, koska energian hinnan ei odoteta nousevan merkittävästi ja talouspolitiikassa ei tähdätä riittävästi kasvuhakuisuuteen.

Euroalueen kokonaistuotanto lisääntyi kuluvan vuoden toisella neljänneksellä tuoreimpien tilastojen jälkeen jo yhdeksättä kertaa peräkkäin

Teollisuustuotannon määrä kausitasoitettuna (2010 = 100)



1) 11 tärkeintä länsivientimaata Suomen vientiosuuksilla painotettuna.

Lähteet: OECD, Tulli, Tilastokeskus.

ETLA S15.2/k01

edelliseen neljännekseen verrattuna. Kasvu on kuitenkin ollut melko hidasta, ja tuotanto oli vuoden 2015 toisella neljänneksellä liki prosentin finanssi- ja talouskriisiä edeltänyttä, vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen ennätystuotantoa pienempi.

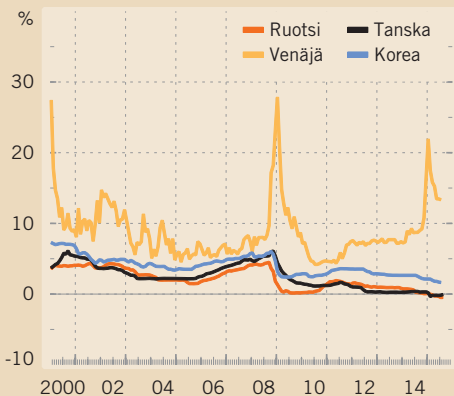
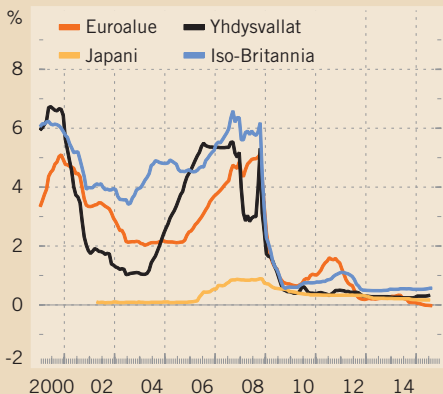
Euroalueen talouskasvu näyttää kuitenkin hie- man voimistuneen vuoden 2014 kesän jälkeen. Kysyntäeristä yksityinen kulutus ja vienti ovat vauhdittuneet viime talven aikana. Julkinen kulutuskin on vahvistunut. Viennin veto on puolestaan hidastunut tuntuvasti.

Talven 2008–2009 taantumassa kaikki kysynnän pääerät pl. julkinen kulutus supistuivat hyvin nopeasti. Julkinen kulutus lisääntyi kriisin jälkeen vuoden verran voimakkaasti, mutta on sen jälkeen polkenut paikallaan vuoden 2014 lopulle. Yksityinen kulutus notkahti muita eriä lievemmin ja on heilahdellut sen jälkeen matalalla tasolla. Vienti ja tuonti elpyivät nopeasti taantumasta. Kiinteät bruttoinvestoinnit ovat sen sijaan jääneet matalalle tasolle. Ne olivat toisella neljänneksellä vielä 15 prosenttia taantumaa edeltänyttä tuotantuippua alempana.

Euroalueen kokonaistuotannon kasvun odotetaan jatkavan jo alkanutta Saksa-vetoista hienois- ta vahvistumistaan.

Euroalueen BKT:n kasvu kiihtyy tänä vuonna puoleentoista prosenttiin eli noin puoli prosenttia nopeampaan tahtiin kuin vuonna 2014 ja kasvu tasaantuu vuosina 2016–2018 vajaaseen kah- teen prosenttiin. Kaikki kysyntäerät vahvistuvat viime vuodesta. Kysynnän kasvun mukana vahvistuva tuonti tyydyttää osan kysynnän kasvusta, joten ulkomaankaupan kokonaisvaikutus BKT:n kasvuun on pieni. Kaikki euromaat lisäävät tuotantoaan. Euroalueen elpymistä tukevat halpa energia, nollan tuntumassa olevat lyhyet korot ja

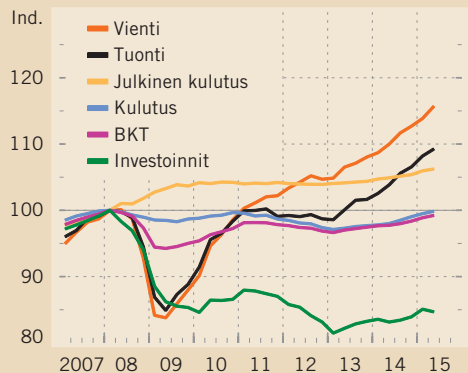
Keskeisiä 3 kk:n korkoja



Lähteet: Suomen Pankki, OECD.

ETLA S15.2/k05

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



Lähteet: Eurostat, ETLA.

ETLA S15.2/k33

Kreikan kriisin siirto eteenpäin uudella apupakeilla. Myös ennakoivat indikaattorit, kuten Euroframe-indikaattori, näyttävät kasvun jatkumista.

Energian hinnan lasku raakaöljyn hinnan rajun pudotuksen takia dominoi euroalueen inflaatiokehitystä tänä vuonna. Kuluvan vuoden kuluttajahinnat jäävät hieman viimevuotista korkeammiksi, vaikka energian hinta on alentunut tuntuvasti. Ydininflaatio, eli inflaatio pl. ruoka ja energia, on heilahdellut syksystä 2013 lähtien 0.6–1 prosentin välillä jääden kuluvan vuoden heinä-elokuussa prosenttiin. Raakaöljyn ja energian odotetaan syksyn mittaan kallistuvan maltillista tahtia. Vuosi-inflaatio kiihtyy tänä vuonna 1.3 ja ensi vuonna 1.7 prosenttiin. Euron dollarikurssi on kiinnitetty 1.1 dollariin eurolta.

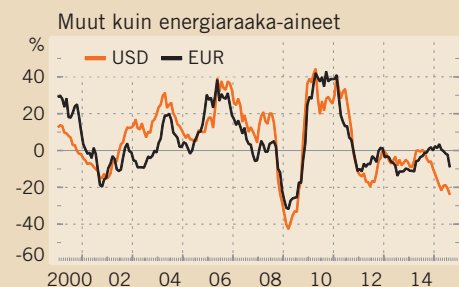
Euroopan keskuspankin rooli euroalueen koossa pysymiseen ja talouskasvun jatkumiseen finanssi- ja taluskriisin jälkeen on ollut keskeinen. Kriisi on pakottanut euroalueen suuriin institutionaaliin muutoksiin, joiden pitäisi jatkossa pienentää riskejä. Euroalueen ohella kriisien sammutuksesta huolehtivat jatkossa keskuspankin ohella euroalueen vakausmekanismi ja pankkiunioni.

Euroalueen hidas talouskasvu on toistaiseksi heiveröisellä pohjalla. Inflaatio ja matalat inflaatio-odotukset ovat selvästi keskuspankin ”alle, mutta lähellä 2 prosenttia” -tavoitteen alapuolella. Rahoituksen välitys ei toimi normaalilla tavalla, mikä on luottamuksen puutteen ohella yksi keskeinen taustatekijä tulevaisuuden kannalta tärkeiden investointien jarrutuksessa. Keskuspankki pyrkii normalisoimaan tilanteen voimakkain toimin. EKP:n ohjauskorko on ollut 0.05 prosenttia syyskuusta 2014 alkaen, ja sen odotetaan pysyvän tällä tasolla ainakin kevääseen 2017. Lisäksi pankki käyttää verbaalia ohjausta ja jatkaa massiivisia maaliskuussa 2015 alkaneita 60 miljardin euron kuukausittaisia arvopaperiostoja ainakin syyskuun loppuun vuonna 2016 tai niin pitkään kuin on tarpeen inflaatiokehityksen palauttamiseen EKP:n tavoitteen tuntumaan keskipitkällä aikavälillä eli 1–2 vuodessa.

Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat, 2010=100



12 kk:n muutokset



RAAKA-AINEIDEN HINNAT POHJAN TUNTUMASSA

Elokuussa 2015 raaka-aineiden dollarihinnot olivat 57 prosenttia alemmat kuin edellisessä huipussa vuoden 2011 huhtikuussa. Hintojen lasku oli erityisen rajua kesän 2014 jälkeen. Muiden kuin energia-raaka-aineiden hinnat jäivät elokuussa 2015 neljänneksen alemmaksi kuin viime vuonna keskimäärin. Energia oli vastaavasti noin puolet halvempi. Hintojen laskun syyt vaihtelevat luonnollisesti kunkin hyödykemarkkinan erityispiirteiden takia. Kiinan kysynnän kasvun hidastuminen ja odotukset sen pysymisestä vaisuna on keskeinen yhteinen tekijä energia- ja teollisten raaka-aineiden hintojen laskun selittäjä. Kysynnän vaimeuden ohella laskua selittää runsas tarjonta muutaman vuoden takaisten ennätyskorkeiden raaka-ainehintojen vahvistamien energia- ja raaka-aineinvestointien takia. Investointien kypsyminen vie aikaa, joten tarjonnan lisäys on ajoittunut muutoinkin heikkoon markkinatilanteeseen. Raaka-aineiden hintojen odotetaan kääntyvän nousuun vuoden lopulla, kun markkinat alkavat tasapainottua. Hintojen nousua rajoittaa Kiinan kysynnän entiseen verrattuna laimea kehitys ja investointien alentamat tuotantokustannukset.

World Trade and World Commodity Prices

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

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

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

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

Suhdannenäkömät-raportti (ks. sivu 16)

Raakaöljymarkkinat olivat suhteellisen vakaat keväästä 2011 kesäkuuhun 2014, vaikka Lähi-idän tilanne kiristyi ajoittain uhkaavasti. Maailmanmarkkinoiden mittapuuna käytetyn Brent-laadun tynnyrihintaa heilahteli 110 dollarin tuntumassa. Kesäkuussa 2014 kävi ilmeiseksi, että kysyntä-näkymien heikentyminen Kiinassa, Japanissa ja euroalueella yhdistyneen tarjonnan yllättävän nopeaan lisääntymiseen Yhdysvalloissa, Libyassa ja Irakissa kääntäisivät raakaöljymarkkinat ennen pitkää ylijäämäisiksi. Raakaöljyn (Brent) dollarihintaa laski kesäkuusta joulukuuhun runsaat 40 prosenttia hieman yli 60 dollariin. OPECin ja eritoten Saudi-Arabian 27.11.2014 tekemä päätös olla supistamatta tarjontaansa hinnan tukemiseksi merkitsi rajua markkinaosuustaistelua alhaisen ja korkeiden kustannusten tuottajien välillä. Päätös merkitsi hinnan tuntuvaan laskua. Tammikuun alkupuolella hinta oli alimmillaan 45 dollaria tynnyriltä, minkä jälkeen hinta on heilahdellut voimakkaasti 40–66 dollarissa.

ETLAn ennusteessa oletetaan raakaöljyn (Brent) tynnyrihinnan kehityksen vakautuvan loppuvuonna noin 50 dollarin tuntumaan ja kääntyvän sen jälkeen nousuun. Nousua tukevat Kiinan elvytys ja USA:n öljytuotannon pieneneminen. Toisaalta nousua rajoittavat liuskeöljytuottajien tuottavuuden nopea koheneminen, mikä alentaa tuotannon aloittamisen kannattavuusrajaa. Lisäksi sopimus Iranin ydinvoiman käytöstä lopettaa Iran-pakotteet muutamassa kuukaudessa, jolloin Iranin vienti lisääntyy vuodenvaihteen tienoilta alkaen. Raakaöljyn tynnyrihinnaksi arvioidaan 54 dollaria vuonna 2015, 58 dollaria vuonna 2016 ja 60 dollaria vuonna 2017.

Muista raaka-aineista teollisuuden raaka-aineiden kuten **metallien** dollarihinnot ovat laske-neet nopeasti. Värimetallien keskihinnat olivat HWWI-indeksin mukaan elokuussa 27 ja rautamalmin ja romun 39 prosenttia alemmat kuin vuotta aiemmin. Kaikkien indeksin laskennassa käytettyjen metallien hinnat laskivat tuntuvasti. Esimerkiksi nikkelin dollarihintaa laski elokuussa 45, rautamalmin 40 ja alumiinin 24 prosenttia. Rautamalmin hinnassa näkyvät Kiinan kysynnän

heikkeneminen ja aiempaa hinnan nousua seuranneet kaivosyhtiöiden malmin tarjontaa lisänneet mittavat investoinnit kaivostoimintaan ja logistiikkaan. Tuotantoa lisäävät erityisesti suuret yhtiöt, joille alaiset hinnat ovat vielä kannattavia alhaisten yksikkökustannusten takia. Metallien hintojen arvioidaan olevan pohjan tuntumassa ja kääntyvän asteittain nousuun. Hintojen nousua rajoittaa metallienkin osalta viime vuosiin verrattuna maltillinen kysynnän kasvu ja kaivosinvestointien lisäämä tarjontaa.

MAAILMANKAUPAN KASVU ON HIDASTUNUT NOPEASTI

Maailman tavarakaupassa on meneillään nopea kaupan kasvua hidastava rakennemuutos. Kiinan kasvun hidastuminen ja teollisen tuotannon tuoteketjujen lyheneminen pienentävät tarvetta ulko-

maankauppaan. Maailmankauppa lisääntyi hollantilaisen BEA-tutkimuslaitoksen mukaan noin 7 prosenttia vuodessa 1990-luvulla. Nousu oli yli kaksinkertainen maailman BKT:n kasvuun verrattuna. 2000-luvun alussa vuoteen 2008 mennessä kasvu hidastui hieman ja oli 1.5-kertainen BKT:n kasvuun verrattuna. Finanssi- ja talouskriisin jälkeen vuosina 2011–2014 kaupan kasvu hidastui lähes puoleen 2000-luvun alkuvuosiin verrattuna ja jäi samalla BKT:n kasvua hitaammaksi. Vuonna 2015 maailmankauppa lisääntynee vain runsaan prosentin, kun taas maailman BKT kasvaa kolminkertaista vauhtia.

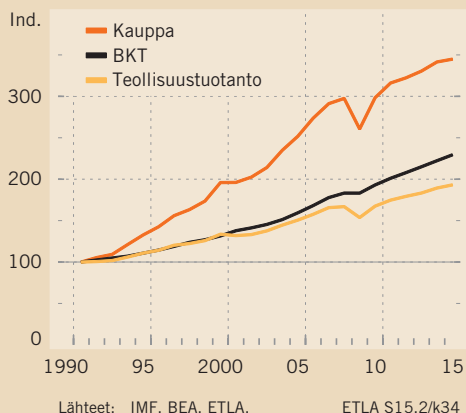
Globalisaation kiihkein vaihe näyttää olevan ohi. Aluksi Kiinan vahva kasvu ja avautuminen kiihtyvässä tahdissa lisäsivät ulkomaankauppaa ja maailmatalouden tuotantoa. Kehitys pidensi tuotannon arvoketjuja ja sirpaloi tuotantoa maailmanlaajuisesti jo 1980-luvulta alkaen. Kiinan rooli teollisena alihankkijana ja tuottajana lisääntyi rajua tahtia etenkin 2000-luvulla. Talven 2008–2009 taantuma näyttää olleen käännekohta tässä kehityksessä. Tuoteketjut ovat alkaneet lyhentyä ja Kiinassa olevien tehtaiden rooli kansainvälisten yritysten tuotannossa lisääntyä, kun tuotantoa keskitetään Kiinaan. Maailmankaupan kasvun hidastuminen merkitsee siten kauppavaihdon pienenemistä. Vaikutus ulkomaankaupan arvonnäkökulmasta on bruttoulkomaankaupan muutosta selvästi pienempi. Toisaalta se näkyy esimerkiksi euroalueella palveluviennin lisääntymisenä Kiinan yritysten voittojen kotiuttamisen kautta.

Maailmankaupan kasvu hidastunut nopeasti*

	1992–99	2000–08	2010–14	2015 ^e
Kauppa	7.1	6.2	3.4	1.1
BKT	3.2	4.3	3.9	3.2

* Pl. vuosien 2009–2010 poikkeushavainnot.

Maailmankauppa ja tuotanto, 1991=100



Kotimainen suhdannekehitys

Vienti

TAVARAVIENTI SUPISTUU TÄNÄ VUONNA

Suomen tavaravienti ei vielä tänä vuonna pysy mukana kansainvälisten markkinoiden kasvu- vauhdissa. Tähän vaikuttavat monet eri tekijät. Vientimme kehitys on siksi edelleen kaksijakoi- nen. Noin puolet toimialoista pystyy kasvatta- maan vientiään, kun taas muiden alojen vienti vähenee vaihtelevista syistä.

Suurista toimialoista koneiden ja laitteiden sekä paperiteollisuuden vienti kääntyy tänä vuonna

kasvuun, mutta koneiteollisuuden vienti lisääntyy aiemmin arvioitua vähemmän. Kemianteollisuu- den viennin väheneminen jatkuu vielä tänä vuon- na. Olemme alentaneet toimialan vientiennus- tetta tuntuvasti, koska öljytuotteiden vientimäärä putosi jyrkästi jo ensimmäisellä neljänneksellä, mikä ei ollut odotettua. Toimitukset alan tärkeim- pään vientimaahan Ruotsiin vähenivät merkittä- västi. Toiselle neljännekselle ajoittunut öljynjalos- tusteollisuuden suuri huoltoseisokki oli sen sijaan tiedossa.

Tavara- ja palveluvienti

	Arvo ¹⁾		Määrä ²⁾						
	Mrd. e 2014*	%-osuus 2014*	Muutos ed. vuodesta, %				Keskimäärin		
	2014*	2014*	2013*	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E	2010–14	2015–19 ^E
Maa- ja metsätalous									
sekä kaivannaistoiminta	1.0	1.8	5.8	-5.7	22	-5	4	6.9	5
Puutavarateollisuus	2.5	4.5	9.1	1.5	2	1	3	5.6	2
Paperiteollisuus	8.7	15.6	3.1	-1.4	1	1	1	3.0	1
Metallien jalostus	6.6	11.8	-0.8	3.3	3	2	4	9.2	3
Metallituotteet	1.5	2.6	9.2	-2.1	-5	2	3	6.2	2
Koneet ja laitteet	7.2	12.8	-6.4	-4.6	1	3	5	0.4	5
Kulkuneuvot	3.3	5.9	-2.3	48.7	8	12	8	0.0	9
Elektroniikka- ja sähköteoll.	6.7	12.0	-13.8	5.5	-5	3	4	-4.9	2
Elintarviketeollisuus	1.4	2.4	0.3	-3.4	-8	2	8	0.6	1
Tekstiili-, vaatetus-, nahka- ja kenkäteollisuus	0.7	1.3	2.8	-3.7	-5	2	2	2.7	1
Kemianteollisuus	12.9	23.1	7.2	-2.8	-9	8	3	5.4	2
Muu teollisuus	3.4	6.2	..	..	..	..	..	..	..
Tavaravienti yht.³⁾	55.5	100.0	2.2	1.6	-1.6	3.6	3.4	3.0	2.8
Tavaravienti pl. elektroniikka- ja sähköteollisuus¹⁾	48.8	88.0	..	..	..	..	..	4.2	3
Tavara- ja palveluvienti³⁾	75.0	..	1.1	-0.7	-1.0	2.7	2.9	1.9	2.5

¹⁾ Toimialojen viennin arvo tullitilaston mukaan.

²⁾ Määrän muutokset, ETLAn laskelma.

³⁾ Kansantalouden tilinpidon mukaan.

Lähteet: Tilastokeskus, Tulli.

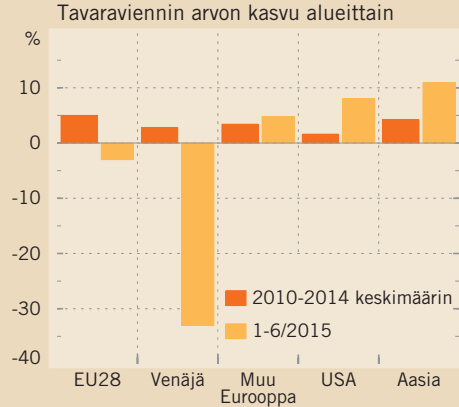
Elintarviketeollisuuden kuluvaan vuoteen ja myös ensi vuoden vientiennustetta on alennettu merkittävästi, koska Venäjän tuontikieltoa on jatkettu. Sähkö- ja elektroniikkateollisuuden vienti jäi ensimmäisellä vuosipuoliskolla vastoin odotuksia edellisvuotista pienemmäksi, joten myös tämän toimialan vientiennustetta tälle vuodelle on tuntuvasti alennettu. Kulkuneuvoteollisuuden ja metallituotteiden vientiennustetta on sitä vastoin hieman nostettu.

ETLA arvioi nyt, että tavaravienti supistuu tänä vuonna 1.6 prosenttia. Tavaravienti pois lukien öljyteollisuus kasvaa kuitenkin 0.6 prosenttia. Vielä maaliskuussa arvioimme, että tavaravienti kasvaa 1.5 prosenttia.

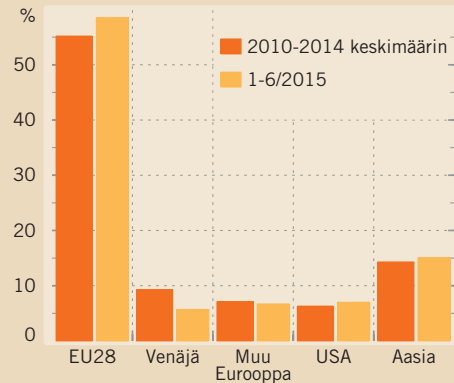
Tavaravientimme kasvaa jo ensi vuonna vientikysynnän tahdissa ja kohoaa 3.6 prosenttia. Poislukien öljynjalostusteollisuus tavaravienti lisääntyy 2.5 prosenttia. Vuonna 2017 kasvua kertyy 3.4 prosenttia.

Palvelut mukaan lukien viennin arvioidaan tänä vuonna supistuvan prosenttiin. Ensi vuonna koko tavara- ja palveluvienti kasvaa 2.7 prosenttia. Palveluiden vientiä on hyvin vaikeaa ennustaa. Viime

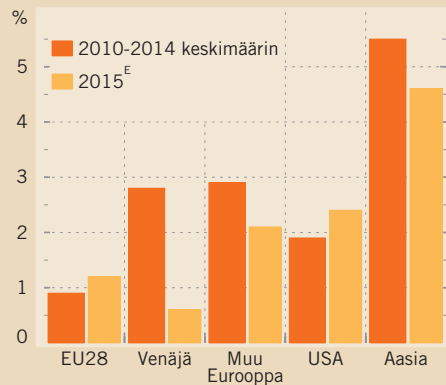
Suomen vientimarkkinoiden kasvu ja vienti alueittain



Osuus tavaraviennistä



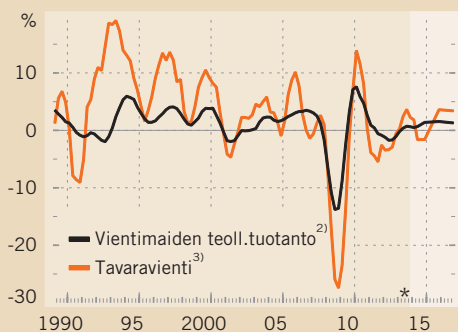
Kokonaistuotannon muutos



Lähteet: Tulli, IMF.

ETLA S15.2/x08

Vientimaiden teollisuustuotanto ja tavaraviennin määrä¹⁾



1) Laskettu neljän neljänneksen liukuvista summista.

2) 11 OECD-maata Suomen vientiosuuksilla painotettuna.

3) Vuoteen 1991 asti länsivienti.

Lähteet: Tulli, OECD.

ETLA S15.2/x01

vuosina suurimmat erät ovat olleet kansainvälisen konsernien sisäiset liike-elämän palvelut sekä tietojenkäsittelypalvelut.

KEMIANTEOLLISUUDEN VIENTI SUPISTUU VOIMAKKAASTI TÄNÄ VUONNA PITKÄN HUOLTOSEISOKIN TAKIA

Vientimme Venäjälle (kaikki toimialat yhteensä) supistui kuluvan vuoden alkupuoliskolla arvoltaan 33 prosenttia. Vain lääkkeiden vienti lisääntyi hieman. Kaikkien muiden teollisuustoimialojen vienti väheni vuodentakaisesta. ETLA arvioi, että vientimme Venäjälle supistuu vuonna 2015 kaiken kaikkiaan arvoltaan noin 30 prosenttia. Ensi vuonna vienti Venäjälle ei enää vähene.

Venäjä, Ranska ja Saksa ovat Euroopan suurimmat elintarvikemarkkinat. Suomen elintarviketeollisuuden viennistä (ml. juomat ja tupakka) vajaa kolmannes suuntautui pitkään Venäjälle. Toimialan viennistä vielä runsas viidennes suuntautui

Venäjälle vuonna 2014. Kuluvan vuoden ensimmäisellä vuosipuoliskolla Venäjän osuus elintarviketeollisuuden viennistä oli enää 8 prosenttia.

Venäjä julkaisi viime vuoden elokuun alussa elintarvikkeiden tuontikiellon, joka aluksi oli voimassa vuoden. Kuluvan vuoden kesäkuun lopulla Venäjän hallitus päätti jatkaa tuontikieltoa vuodella. Tuontikiellon piiriin kuuluvat muun muassa maito ja maitotuotteet.

Tavaravienti alueittain tammi-kesäkuussa 2015

	Arvo, milj. eur	Osuus, %	Muutos, %
Suomen koko tavaravienti	27 040	100.0	-3
EU28	15 824	58.5	-3
Saksa	3 906	14.4	14
Ruotsi	2 597	9.6	-18
Alankomaat	1 830	6.8	13
Iso-Britannia	1 380	5.1	-14
Viro	795	2.9	-11
Ranska	777	2.9	-3
EU15	13 268	49.1	-2
Euroalue	10 192	37.7	7
Vienti EU:n ulkopuolelle	11 215	41.5	-3
Aasia (pl. Lähi- ja Keski-itä)	3 484	12.9	9
Kiina	1 299	4.8	7
Japani	528	2.0	0
Etelä-Korea	378	1.4	2
Muu Eurooppa (pl. EFTA-maat)	3 342	12.4	-17
Venäjä	1 543	5.7	-33
Pohjois-Amerikka	2 168	8.0	4
USA	1 896	7.0	8
EFTA-maat	1 219	3.5	4
Norja	813	3.0	3
Afrikka	639	2.4	-19
Etelä-Amerikka	552	2.0	16
Lähi- ja Keski-itä	598	2.2	25
Saudi-Arabia	215	0.8	21

Lähde: Tulli.

Tavaraviennin määrä supistui ensimmäisellä vuosipuoliskolla vajaan prosentin

Kansantalouden tilinpidon heinäkuussa julkaistujen korjattujen tietojen mukaan tavaraviennin määrä kasvoi viime vuonna 1.6 prosenttia edellisvuodesta.

Syyskuussa julkaistujen ennakkotietojen mukaan tavaraviennin määrä kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä 0.6 prosenttia, mutta supistui toisella neljänneksellä 2 prosenttia vuodentakaisesta. Tavaraviennin määrä väheni siten ensimmäisellä vuosipuoliskolla 0.8 prosenttia vuodentakaisesta.

Kausitasoitettuna tavaraviennin määrä supistui ensimmäisellä neljänneksellä 2.4 prosenttia, mutta kasvoi toisella neljänneksellä 1.1 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Heinäkuussa tavaraviennin määrä kasvoi Tullin tilastojen mukaan prosentin vuodentakaisesta.

Tavaroiden vientihinnat laskivat viime vuonna kansantalouden tilinpidon mukaan keskimäärin 1.4 prosenttia vuodentakaisesta. Kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla vientihinnat alenivat keskimäärin 0.5 prosenttia viimevuotisesta. Tilastokeskuksen vientihintaindeksi putosi tammi-heinäkuussa niinkään 0.5 prosenttia edellisvuodesta.

Suomen teollisten elintarvikkeiden vienti Venäjälle putosi tammi-kesäkuussa 2015 arvoltaan 81 prosenttia edellisvuodesta. Juomien vienti väheni arvoltaan 26 prosenttia. Elintarvikkeiden osuus toimialan Venäjälle suuntautuneen viennin arvosta oli 87 prosenttia ja juomien 13 prosenttia.

Maitotaloustuotteiden osuus Suomen elintarviketeollisuuden viennistä Venäjälle oli kuluvan vuoden tammi-kesäkuussa vain 0.15 prosenttia, kun se vastaavana ajanjaksona tammi-kesäkuussa 2014 oli 65 prosenttia. Näistä luvuista näkee, että Venäjän tuontikielto on iskenyt todella pahasti suomalaiseseen meijeriteollisuuteen.

Tuontikiellosta johtuen Suomen koko elintarviketeollisuuden viennin määrä väheni viime vuonna 3.4 prosenttia, mikä kuitenkin oli selvästi odotettua vähemmän. Venäjän viennin vähenemisen vaikutus jäi odotettua pienemmäksi, koska elintarviketeollisuus pystyi tuntuvasti lisäämään vientään Afrikkaan, Aasiaan, Pohjois-Amerikkaan ja Oseaniaan. Vienti näihin maihin on kuitenkin suurelta osin perustunut matalan jalostusasteen tuotteisiin.

Kuluvan vuoden ensimmäisellä vuosipuoliskolla elintarvikkeiden vienti väheni arvoltaan Eurooppaan, mutta lisääntyi kaikkiin muihin maanosiin. Koko elintarviketeollisuuden viennin arvo jäi tammi-kesäkuussa 14 prosenttia edellisvuotista pienemmäksi. Toimialan vientihinnat laskivat keskimäärin 3.7 prosenttia, joten vientimäärä supistui vajaat 11 prosenttia vuodentakaisesta.

Arvioimme nyt, että koko elintarviketeollisuuden viennin määrä supistuu tänä vuonna noin 8 prosenttia. Ensi vuonna vienti kääntyy 2 prosentin kasvuun.

Metsäteollisuuden osuus koko tavaraviennin arvosta nousi ensimmäisellä vuosipuoliskolla 21.5 prosenttiin. Paperiteollisuuden osuus oli 16.8 prosenttia. Paperin, kartongin ja sellun uusien tilausten arvo nousi tammi-kesäkuussa 7.4 prosenttia edellisvuoteen verrattuna. Kesäkuussa tilausten arvo kohosi 15 prosenttia vuoden-

takaisesta. Eurooppa on tärkein markkina-alue. Toimialan vientimäärä väheni viime vuonna 1.4 prosenttia, mutta kuluvan vuoden alkupuoliskolla kasvua kertyi 0.4 prosenttia vuodentakaisesta. Paperiteollisuuden viennin odotetaan tänä vuonna kasvavan runsaan prosentin. Myös ensi vuonna alan vienti kasvaa noin prosentin.

Kemianteollisuuden osuus tavaraviennin arvosta laski vuoden alkupuoliskolla 18.4 prosenttiin, kun öljytuotteiden osuus koko tavaravientimme arvosta putosi 5.6 prosenttiin. Tämä johtui Porvoon jalostamon noin kaksi kuukautta kestäneestä suureisokista sekä voimakkaasti alentuneista hinnoista. Öljytuotteiden viennin määrä jäi tammi-kesäkuussa laskelmiemme mukaan 34 prosenttia edellisvuotista pienemmäksi. Arvioimme, että öljytuotteiden vienti supistuu tänä vuonna noin 22 prosenttia viimevuotisesta huoltoseisokin takia ja kasvaa vastaavasti noin 19 prosenttia ensi vuonna.

Kemikaalien ja kemiallisten tuotteiden (ml. lääkaineet) osuus koko viennin arvosta oli ensimmäisellä vuosipuoliskolla 10.3 prosenttia. Niiden vientimäärä jää tänä vuonna edellisvuoden lukemiin, mutta ensi vuonna vienti kasvaa runsaan prosentin. Kumi- ja muovituotteiden vienti kääntyi viime vuonna 3 prosentin kasvuun, mutta tänä vuonna kasvu jää alle puolen prosentin. Ensi vuonna kasvuvauhdin odotetaan nousevan runsaaseen prosenttiin.

Sähkölaitteiden (toimiala C27) osuus koko tavaraviennin arvosta oli kuluvan vuoden tammi-kesäkuussa 7.2 prosenttia ja tietokoneiden sekä elektronisten ja optisten laitteiden (toimiala C26) osuus oli 4.7 prosenttia.

Sähkömoottorit, -generaattorit ja -muuntajat ovat sähkölaitteiden suurin alatoimiala. Niiden osuus koko sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin arvosta oli kuluvan vuoden alkupuoliskolla vajaat 43 prosenttia. Ryhmän vienti nousi arvoltaan 7 prosenttia vuodentakaisesta. Sähköjohtojen ja kytkentälaitteiden osuus oli 8 prosenttia, ja niiden vienti kasvoi arvoltaan 14 prosenttia. Sähkölamp-

pujen ja -valaisimien viennin arvo nousi 7 prosenttia, niiden osuus oli runsaat 3 prosenttia.

Mittaus-, testaus- ja navigointilaitteet ovat nyt elektroniikkatuotteiden (toimiala C26) suurin toimiala. Niiden osuus koko sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin arvosta oli ensimmäisellä vuosipuoliskolla 14 prosenttia, ja niiden viennin arvo nousi 7 prosenttia vuodentakaisesta.

Viestintälaitteiden (toimiala C263) osuus koko tavaraviennistä oli 0.9 prosenttia, ja niiden osuus sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin arvosta oli enää 7.5 prosenttia. Viestintälaitteiden viennin arvo supistui 22 prosenttia edellisvuoden tammi-kesäkuusta. Kaksi viestintälaitteiden suurinta tavararyhmää ovat sähkölaitteet langallista puhelua tai langallista sähkötystä varten, sekä sähköllä toimivien puhelin- tai lennätinlaitteiden osat.

Säteilylaitteiden sekä sähkölääkintä- ja sähköterapialaitteiden osuus oli runsaat 7 prosenttia. Niiden vienti nousi arvoltaan prosentin. Elektronisten komponenttien ja piirilevyjen osuus oli vajaat 5 prosenttia, ja niiden vienti laski arvoltaan 11 prosenttia. Tietokoneiden ja niiden oheislaitteiden osuus oli runsaat 4 prosenttia. Tuoteryhmän viennin arvo jäi 13 prosenttia edellisvuotista pienemmäksi.

Teknologiaateollisuuden tilauskantatiedustelun mukaan elektroniikka- ja sähköteollisuuden uusien vientitilausten arvo jäi huhti-kesäkuussa vielä 17 prosenttia vuodentakaisesta pienemmäksi. Kertyneen tilauskannan arvo oli kuitenkin prosentin edellisvuotista suurempi. Vuoden toisella neljänneksellä uusien vientitilausten arvo väheni enää 3 prosenttia edellisestä neljänneksestä.

Tietokoneiden sekä elektronisten ja optisten laitteiden viennin määrä (toimiala C26) jäi ensimmäisellä vuosipuoliskolla vajaat 10 prosenttia edellisvuotista pienemmäksi. Toimialan viennin arvioidaan siksi supistuvan noin 11 prosenttia tänä vuonna. Ensi vuonna alan vienti kääntyy vajaan 5 prosentin kasvuun. Laskelmiemme mukaan viestintälaitteiden vientimäärä (toimiala

C263) vähenee tänä vuonna 25 prosenttia. Sähkölaitteiden vienti (toimiala C27) on viime kausina kasvanut ripeästi, mutta vientimäärä jää silti tänä vuonna edellisvuoden lukemiin. Ensi vuonna alan vienti kasvaa 2 prosentin tahtia. Arvioimme, että koko sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin määrä supistuu noin 5 prosenttia tänä vuonna, mutta kääntyy ensi vuonna 3 prosentin kasvuun.

Kansainvälisen teräsjärjestön (World Steel Association) tilastojen mukaan koko maailman teräksen tuotanto supistui kuluvan vuoden tammi-heinäkuussa 2.2 prosenttia. Kiinan tuotanto supistui 1.8 ja koko Aasian 1.7 prosenttia. EU28-maiden tuotanto lisääntyi 0.5 prosenttia, mutta muun Euroopan väheni 4.8 prosenttia. Pohjois-Amerikan tuotanto supistui peräti 6.8 prosenttia. Venäjällä tuotanto jäi edellisvuoden lukemiin, mutta Ukrainassa se väheni 27 prosenttia. Suomen teräksen tuotanto kehittyi tammi-heinäkuussa huomattavasti suotuisammin kuin EU:ssa keskimäärin, kun valmistusmäärä kohosi 6.9 prosenttia vuodentakaisesta. Suomessa metallien jalostuksen viennin määrä kääntyi jo viime vuonna runsaan 3 prosentin kasvuun. Viennin arvioidaan kasvavan samaa tahtia myös tänä vuonna. Ensi vuonna toimialan viennin arvioidaan lisääntyvän runsaat 2 prosenttia.

Kulkuneuvojen osuus koko tavaraviennin arvosta oli viime vuonna 5.9 prosenttia ja se nousi kuluvan vuoden alkupuoliskolla 7.2 prosenttiin voimakkaasti lisääntyneen autojen viennin ansiosta. Moottoriajoneuvojen osuus kulkuneuvoteollisuuden viennin arvosta oli tammi-kesäkuussa 62 prosenttia ja muiden kulkuneuvojen osuus 38 prosenttia. Moottoriajoneuvojen viennistä 61 prosenttia oli henkilöautojen vientiä. Näistä 90 prosenttia meni Saksaan, 3 prosenttia Viroon ja 2 prosenttia Venäjälle.

Uudenkaupungin autotehdas ja Daimler AG sopivat heinäkuussa 2012 Mercedes-Benz A-sarjan autojen valmistamisesta. Sarjatuotanto aloitettiin elokuussa 2013.

Mercedes-Benz A-sarjan autojen tuotantomäärät kasvoivat 7 600 autosta vuonna 2013 yli 45 000 autoon vuonna 2014. Tämän vuoden tavoitteena on rikkoo vuoden 1992 ennätys, jolloin Uudessa-kaupungissa valmistettiin noin 47 000 autoa.

Telakkateollisuuden näkymät ovat huomattavasti parantuneet omistusjärjestelyjen myötä. Turun telakalta luovutettiin toukokuussa Saksaan viime vuonna toimitetun risteilyaluksen sisaralus ja syksyllä Venäjälle toimitetaan jäänmurtaja Helsingin telakalta. Ensi vuonna viedään risteilijä ja kolme erikoisalusta. Vuonna 2017 luovutetaan risteilijä, matkustaja-lautta ja jäätämurtava huoltoalus. Meyer Turun telakka sai kuluvan vuoden kesäkuussa peräti neljä uutta risteilijätilausta. TUI Cruises tilasi kaksi risteilyalusta, jotka toimitetaan vuosina 2018 ja 2019. Carnival Corporation puolestaan tilasi Meyeriltä neljä risteilijää, joista kaksi rakennetaan Saksassa ja kaksi Suomessa. Turun telakalla rakennettavat risteilijät valmistuvat vuosina 2019 ja 2020.

Kulkuneuvojen vienti kasvaa tänä vuonna 8 prosenttia. Moottoriajoneuvojen vientimäärän odotetaan kasvavan 25 prosenttia, mutta laivateollisuuden vienti vähenee puolestaan vajaat 20 prosenttia viimevuotisesta. Ensi vuonna laivateollisuuden vienti kasvaa runsaat 20 prosenttia ja moottoriajoneuvojen vienti vajaat 10 prosenttia tämänvuotisesta. Koko kulkuneuvoteollisuuden vienti kasvaa siten noin 12 prosenttia.

Laivtilausten ansiosta kone- ja metallituoteteollisuuden uusien vientitilausten arvo kohosi huhtikuussa 46 prosenttia vuodentakaisesta ja 70 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Kone- ja metallituoteteollisuuden vientitilaukanta oli kesäkuun lopulla 29 prosenttia korkeammalla tasolla kuin vuotta aiemmin. Koneiden ja laitteiden vienti supistui vuonna 2014 kolmatta vuotta peräkkäin, mutta vientimäärän arvioidaan kääntyvän vajaan prosentin kasvuun tänä vuonna. Arvoltaan toimitukset kasvoivat ensimmäisellä vuosipuoliskolla Aasiaan ja Amerikkaan. Ensi vuonna alan viennin odotetaan jo kasvavan vajaat 3 prosenttia.

Arviot toimialojen viennin kehityksestä vuosina 2015–2017 esitetään sivun 35 taulukossa.

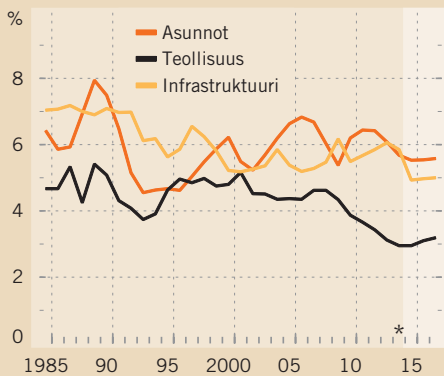
Investoinnit

INVESTOINTIAKTIVITEETTI LOIVASSA NOUSSUSSA

Kuluvan vuoden alkupuoliskolla kansantalouden kiinteiden investointien lasku taittui ja kausitasoitettu investointiura nousi useimmissa pääomatarvareyryhmissä.

Investointiaktiiviteetti oli koholla yritysten talonrakentamisessa ja kone- sekä laiteinvestoinneissa, mutta aineettomissa investoinneissa (tutkimus- ja tuotekehitys) lasku jatkui. Julkisyhteisöjen investoinneissa elpyminen oli käynnissä maa- ja vesi-

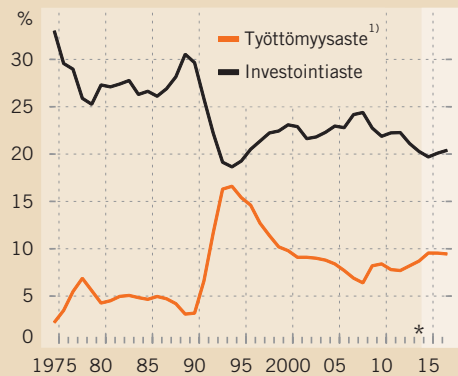
Investoinnit suhteessa BKT:hen



Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S15.2/i01

Työttömyysaste ja investoinnit suhteessa BKT:hen

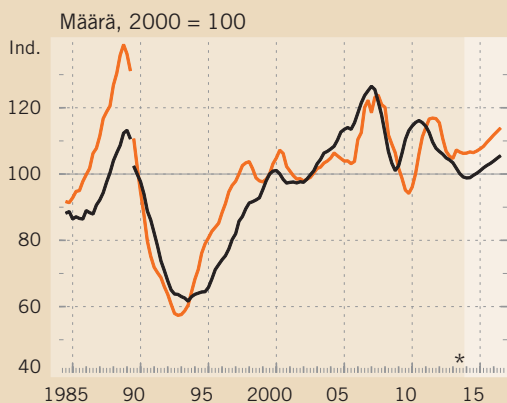


1) Vuodesta 1988 EU-harmonisoitu.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S15.2/e06

Rakennus- sekä kone- ja laiteinvestoinnit



Uudistettu neljännesvuositilinpito vuodesta 1990.

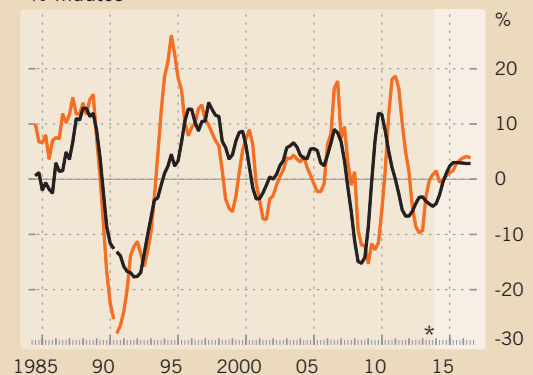
Neljän neljänneksen liukuva summa.

Lähde: Tilastokeskus.

— Kone- ja laiteinvestoinnit

— Rakennusinvestoinnit

%-muutos



ETLA S15.2/i02

rakentamishankkeiden vetämänä. Kotitalouksien asuntoinvestoinneissa laskusuuntaus päättyi.

Vuoden jälkipuoliskolla investointien hitaan elpymisen odotetaan jatkuvan, joten vuodentakaiseen verrattuna laskutahti vaimenee. Nousevaa investointiuraa tukee mm. Elinkeinoelämän keskusliiton julkaisema investointitiedustelu. Kyselyn mukaan lähes kaikki teollisuuden alatoimialat lisäävät aineellisia investointejaan tänä vuonna.

Myös kotitalouksien asuinrakennusinvestoinneissa on merkkejä paremmasta, sillä asuntojen uudistuotannon aloitukset olivat alkuvuonna lievissä kasvussa.

TEOLLISUUDEN INVESTOINNIT ELPYVÄT ENSIN

Tänä vuonna kansantalouden kiinteiden investointien arvioidaan supistuvan viimevuotisesta vajaa 2 prosenttia. Teollisuuden aineellisten investointien lasku taittuu, mutta niiden tutkimus- ja tuotekehityspanostukset laskevat edelleen noin 5 prosentin vuosivauhtia.

Teollisten innovaatiohankkeiden laskuun vaikuttavat mm. kuluvalle vuosikymmenellä tapahtunut teollisuuden toimialarakenteen muutos ja siitä aiheutunut tutkimus- ja tuotekehitystoiminnan supistuminen.

Kiinteän pääoman bruttomuodostus pääomatavararyhmittäin

Pääomatavararyhmä	2014*		Määrän muutos, %						
	Mrd. e	%-osuus	2013*	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E	2010–14	2015–19 ^E
Rakennukset	23.0	55.3	-4.4	-4.5	-0.5	3.0	2.9	-0.6	2.1
Talonrakennukset	18.8	45.2	-6.1	-5.8	-1.8	3.2	2.7	-0.5	1.7
- asuinrakennukset	11.4	27.4	-5.2	-5.9	-2.1	1.4	1.7	2.4	0.8
- muut talonrakennukset	7.4	17.8	-7.4	-5.6	-1.4	6.1	4.1	-4.2	3.1
Maa- ja vesirakennukset	4.2	10.2	4.2	1.8	5.0	1.9	3.7	-1.0	3.7
Koneet, laitteet ja kuljetusvälineet	9.1	21.8	-8.6	-0.2	-0.1	2.9	3.9	-0.4	2.7
Muut kiinteät investoinnit ¹⁾	9.5	22.8	-3.8	-3.6	-6.8	2.2	3.0	-3.2	0.9
Kiinteän pääoman bruttomuodostus yhteensä	41.6	100.0	-5.2	-3.3	-1.8	2.8	3.1	-1.2	2.0

Kiinteän pääoman bruttomuodostus toimialoittain

Pääomatavararyhmä	2014*		Määrän muutos, %						
	Mrd. e	%-osuus	2013*	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E	2010–14	2015–19 ^E
Maa- ja metsätalous	1.6	4.8	0.3	0.2	-1.0	2.0	2.0	-1.4	1.0
Teollisuus	6.5	19.6	-2.5	-2.4	0.0	7.0	5.0	-4.8	3.8
Sähkö-, kaasu- ja vesihuolto	2.5	7.4	-12.2	2.1	-4.0	4.0	5.0	-3.0	5.0
Rakentaminen	0.8	2.4	-9.7	-1.6	-4.0	3.0	5.0	1.1	2.3
Asuntojen omistus	11.7	35.1	-3.7	-5.2	-2.1	1.4	1.7	2.8	0.8
Yksityiset palvelut	10.2	30.8	-8.1	-4.0	-2.0	1.4	3.0	-2.4	1.4
Yksityiset investoinnit	33.2	100.0	-5.5	-3.4	-1.8	2.8	3.1	-1.3	2.0
Julkiset investoinnit	8.4	20.1	3.5	-0.9	-3.7	2.4	2.6	1.3	1.2
Kiinteän pääoman bruttomuodostus yhteensä	41.6	100.0	-5.2	-3.3	-1.8	2.8	3.1	-1.2	2.0

Palvelualan yrityksissä investoinnit supistuvat tänä vuonna 2 prosenttia. Kotitalouksien vaimean kulutuskysynnän ja korkea velkaantuneisuuden vuoksi myös asuntoinvestointien ennustetaan putoavan tänä vuonna 2 prosenttia.

Ennustejaksolla vientikysynnän elpyminen ja teollisuuden käyntiasteiden nousu lisäävät tuotantokapasiteettia korvaavien investointien tarvetta. Investointiaktiiviteetti vilkastuu useimmilla teollisuuden toimialoilla, ja koko teollisuuden investoinnit kohoavat vuosina 2016–2017 keskimäärin 6 prosenttia vuodessa. Myös teollinen tutkimus- ja tuotekehitystoiminta elpyy pikku hiljaa, ja näiden innovaatiohankkeiden vuosikasvun arvioidaan vauhdittuvan keskimäärin 2.5 prosenttiin.

Palvelualan yritysten investointiaktiiviteetti kohoaa ennustejaksolla teollisuutta hitaammin, sillä mm. yksityisen kulutuksen kasvu jää verraten vaimeaksi.

Kotimaisen kysynnän vähyys ja kotitalouksien korkea velkaantuminen jarruttavat myös asuntoinvestointien kasvua.

Palvelualan yritysten investointien arvioidaan kasvavan vuosina 2016–2017 keskimäärin runsaat 2 prosenttia, ja asuinrakennusinvestoinneissa päästään keskimäärin 1.5 prosentin vuosikasvuun.

HALLITUKSEN INVESTOINTIOHJELMALLA LISÄVAUHTIA

Yksityisten investointien kasvun uskotaan saavan hiukan lisävauhtia hallituksen ns. strategisilla kärkihankkeilla. Julkista rahoitustukea lisätään mm. uusien biojalostamoiden ja sähköverkkojen rakentamiseen sekä maatalouden investointeihin.

Yksityisten investointien ohella julkiset investoinnit elpyvät noin 2.5 prosentin vuosikasvuun, kun hallitusohjelmaan kirjatut liikenneväylien peruskorjaushankkeet käynnistyvät.

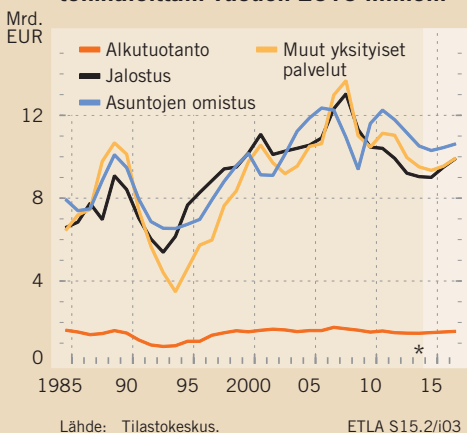
INVESTOINTIASTE NOUSUUN ENSI VUONNA

Kansantalouden investointiasteen useita vuosia kestänyt lasku taittuu ensi vuonna, ja investointiaste kohoaa seuraavien kahden vuoden aikana vajaalla 1 prosenttiyksiköllä 20.4 prosenttiin.

Investointiasteen nousu vuosina 2016–2017 on huomattavan kaksijakoista. Viennin kasvun avittamana teollisuuden investointiaste kohoaa, mutta vaisusti kasvavan kotimaisen kysynnän takia palvelualojen investointiaste pysyy likimain ennallaan.

Ennustejaksolla teollisuuden investointiasteen nousu nojaa perinteisten aineellisten investointien kuten talonrakennusinvestointien ja pääomakantaa korvaavien kone- ja laitehankintojen kasvuun. Teollisuuden aineettomien investointien kuten tutkimus- ja tuotekehityspanostusten kasvu on selvästi hitaampaa, joten talouden keskipitkän aikavälin kasvunäkymä ei ole kovin rohkaiseva.

Yksityisten investointien määrä toimialoittain vuoden 2010 hinnoin



Yksityinen kulutus

YKSITYINEN KULUTUS HITAAAN TULOKEHITYKSEN JA HEIKKOJEN TYÖMARKKINOIDEN PAINEESSA

Työmarkkinatilanne on heikentynyt nopeasti ja tuottavuuskasvu – sekä siten tulokehitys – on heikkoa. Kotitalouksien säästämisaste on jo ennestään hyvin alhainen. Tässä ovat ainekset heikolle yksityisen kulutuksen kehitykselle lähi-vuosina.

REAALIANSIOT OVAT KEHITTYNEET MYÖNTEISESTI NOLLAINFLAATIO-OLOISSA

Inflaation painuminen hieman nollan alapuolelle kuluvana vuonna on tukenut reaaliansioiden kehitystä ja siten yksityistä kulutusta. Tärkeimpiä tekijöitä hintavakauden taustalla ovat polttoaineiden hinnan lasku raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen alenemisen seurauksena ja elintarvikkeiden hintojen aleneminen vähittäiskaupan kilpailun kiristymisen myötä.

Myös asuntolainojen lyhennysvapaat tukevat hieman yksityistä kulutusta vuosina 2015–2016. Toisaalta vaikutus kasvuun on käänteinen, kun lyhennysvapaat päättyvät.

Kuluvan vuoden aikana työmarkkinatilanne on heikentynyt selvästi, mikä painaa yksityistä kulu-

tusta. Työllisten määrä oli heinäkuussa 1.1 prosenttia alempi kuin vuotta aiemmin. Työttömyysaste nousi 1.4 prosenttiyksikköä.

Ensimmäisellä vuosineljänneksellä yksityisten kulutusmenojen määrä kasvoi kausitasoitettuna 0.7 prosenttia edellisestä neljänneksestä ja 1.0 prosenttia vuodentakaiselta tasoltaan. Ennakkolukujen mukaan toisella neljänneksellä kulutusmenot vähenivät 0.2 prosenttia edellisestä neljänneksestä ja kasvoivat 0.8 prosenttia vuodentakaiselta tasoltaan. Odotamme, että yksityinen kulutus kasvaa tänä vuonna keskimäärin 0.7 prosenttia viime vuodesta.

YRITYSTEN ODOTUKSET PARANTUNEET

Vähittäiskaupan yritysten luottamus vajosi vuoden 2014 lopulla ja helmikuuhun 2015 mennessä euroajan selvästi syvimpään kuoppaansa. Tämän jälkeen luottamus on vahvistunut, mutta sen taso oli edelleen elokuussa historiallisesti ottaen hyvin alhainen. Esimerkiksi alan työllisyysnäkyvät ovat jatkaneet heikentymistään.

Palvelualojen luottamus ei ole viime vuosina laskenut yhtä pahasti kuin vähittäiskaupan. Palvelualojen luottamusindikaattori on myös hitaasti parantunut viime vuosina. Muun muassa työllisyysnäkyvät ovat hitaasti parantuneet. Yleisestä

Kotitalouksien käytössä oleva tulo

Tuloerä	Mrd. e				Muutos, %			
	2014*	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2014*	2015*	2016 ^E	2017 ^E
Palkat	82.4	83.3	84.3	85.4	0.3	1.1	1.2	1.4
Työnantajan sosiaalivakuutusmaksut	19.1	19.6	20.0	20.6	-0.2	2.4	2.0	3.1
Toimintaylijäämä ja sekitulo	16.4	17.1	17.0	17.1	1.4	4.1	-0.2	0.2
Omaisuuksien tulot	8.0	8.1	8.4	8.7	-0.4	2.3	3.5	3.5
Tulonsiirrot kotitalouksille	47.2	48.8	50.1	51.5	4.8	3.4	2.7	2.8
Tulonsiirrot julkiselle sektorille	59.4	61.1	62.5	64.2	3.4	2.7	2.3	2.8
Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot	113.6	115.8	117.3	119.2	0.5	1.9	1.3	1.6

Lähde: Tilastokeskus.

taloustilanteesta huolimatta kuluttajien odotukset ovat nekin säilyneet kohtalaisella tasolla. Raha-tilanne ja mahdollisuudet säästää ovat pysyneet vakaina.

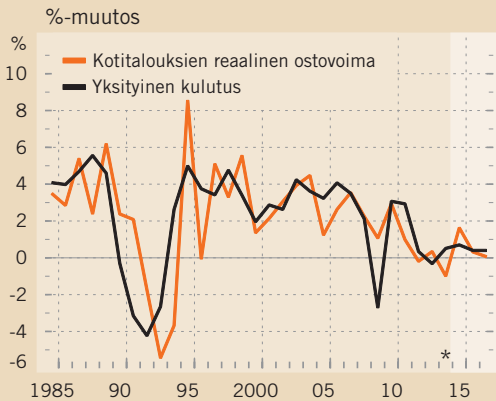
KESTOKULUTUSTAVAROIDEN JA PALVELUJEN KYSYNTÄ ON KASVANUT

Kaupanalan kokonaistuotannon määrä aleni kuluvan vuoden alkupuoliskolla selvästi. Ensimmäisellä neljänneksellä arvonlisäys aleni 1.8 prosenttia vuodentakaisesta mutta nousi kausi-

tasoitettuna 0.2 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Toisella neljänneksellä arvonlisäys aleni 2.0 prosenttia vuodentakaisesta ja 0.7 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Odotamme kaupan arvonlisäyksen alenevan kuluvana vuonna keskimäärin 1.0 prosenttia viime vuodesta, mutta pääsevän sen jälkeen hitaaseen kasvuun.

Kaupan liikevaihdon määrä aleni vuoden ensimmäisellä puoliskolla 1.5 prosenttia vuodentakaisesta. Eniten aleni tukkukaupan liikevaihdon

Yksityisen kulutuksen määrä, kotitalouksien reaalinen ostovoima ja säästämisaste



Yksityiset kulutusmenot ja kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen ostovoima

Kulutuserä	Mrd. e 2014*	Määrän muutos				Keskimäärin, %	
		Edellisestä vuodesta, %				2010–14	2015–19 ^E
Kestokulutustavarat	9.1	1.7	3.0	1.8	0.9	4.2	1.4
Puolikestävät tavarat	9.2	-0.7	-0.2	0.0	0.2	1.9	0.1
Lyhytikäiset tavarat	31.3	-0.4	-0.4	0.2	0.2	0.6	0.1
Palvelut	58.3	0.1	1.0	0.9	0.5	1.1	0.7
Muut ¹⁾	5.8	3.2	-1.1	1.2	1.5	0.9	1.0
Yksityiset kulutusmenot	113.6	0.5	0.7	0.4	0.4	1.3	0.5
Kotitalouksien reaalinen ostovoima²⁾		-1.0	1.6	0.3	0.1	0.6	0.5
Säästämisaste, %		0.4	1.4	1.3	1.0	2.0	1.1

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

²⁾ Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo jaettuna yksityisten kulutusmenojen hintaindeksillä.

Lähde: Tilastokeskus.

määrä, 2.6 prosenttia, kun taas vähittäiskaupassa laskua kertyi 0.3 prosenttia ja moottoriajoneuvokaupassa 0.7 prosenttia. Kausitasoitettu kehitys oli kuitenkin tätä parempaa, kun verrataan viime vuoden jälkipuoliskoon. Kausitasoitettuna sekä vähittäiskauppa että moottoriajoneuvojen kauppa pääsivät alkuvuonna pieneen kasvuun.

Uusia henkilöautoja ensirekisteröitiin tammi-elokuussa 0.6 prosenttia vähemmän kuin vastaavana aikana vuotta aiemmin. Uusia paketti- ja kuorma-autoja rekisteröitiin vastaavasti 6–7 prosenttia enemmän. Rekisteröintien määrä on alhainen, mutta pieni elpyminen on myönteinen merkki talouden suunnasta.

Heikosta yleiskehityksestä huolimatta vähittäiskaupan sisällä on myös hyvin kasvaneita ryhmiä. Erityisesti kodinkoneiden ja viihde-elektronikan, urheiluvälineiden sekä kultasepänteosten ja kellojen vähittäiskauppa ja optisen alan vähittäis-

kauppa ovat kasvaneet kohtalaisen hyvää vauhtia. Heikosti sen sijaan ovat vuodentakaiseen verrattuna kehittyneet ajoneuvojen polttoaineiden vähittäiskauppa ja rautatavarakauppa. Jälkimmäinen tosin elpyi kausitasoitettuna kuluvaan vuoden alkupuolella verrattuna viime vuoden loppupuoleen. Myös veneilyyn liittyvä vähittäiskauppa on alkanut kasvaa.

Kaiken kaikkiaan kestokulutustavaroiden kysynnän määrä oli vuoden ensimmäisellä puoliskolla 2.7 prosenttia korkeampaa kuin vuotta aiemmin. Sen sijaan puolikestävien kulutustavaroiden kysyntä aleni 0.2 prosenttia ja lyhytikäisten tavaroiden 0.7 prosenttia. Palvelujen kysyntä puolestaan kasvoi 0.9 prosenttia. Palvelujen osuus yksityisestä kulutuksesta on käyvin hinnoin mitattuna 51 prosenttia.

Kysynnän kasvun arvioidaan ennusteperiodin aikana edelleen painottuvan palveluihin ja kes-

Kansantulo ja bruttokansantuote

Tuloerä	Mrd. e		Muutos, %			Osuus kansantulosta			
	2014*	2014*	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2014*	2015*	2016 ^E	2017 ^E
Työtulot	101.5	0.2	1.3	1.4	1.7	61.1	60.6	59.8	59.0
- palkat	82.4	0.3	1.1	1.2	1.4	49.6	49.0	48.4	47.5
- työnantajan sos.vak.maksut	19.1	-0.2	2.4	2.0	3.1	11.5	11.5	11.5	11.5
Kotitalouksien yrittäjätulot	23.8	2.2	4.2	-0.5	-0.5	14.4	14.6	14.2	13.7
- yrittäjätulo maatal.	1.6	-31.0	-9.0	0.0	-4.0	1.0	0.9	0.9	0.8
- yrittäjätulo metsätal.	2.0	-1.0	-3.0	2.0	4.0	1.2	1.1	1.1	1.1
- laskennallinen asuntotulo	13.5	9.1	8.0	-2.0	-3.0	8.1	8.6	8.2	7.7
- muut kotitalouksien yrittäjätulot	6.7	-0.1	2.0	2.0	4.0	4.1	4.1	4.0	4.1
Omaisuuksien tulot ja muut yrittäjätulot¹⁾	14.6	5.6	7.0	17.5	18.4	8.8	9.2	10.5	12.0
Tuotannon ja tuonnin verot miinus tukipalkkiot	26.2	0.6	1.3	1.8	2.2	15.7	15.6	15.5	15.3
Kansantulo	166.1	1.0	2.2	2.6	3.2	100.0	100.0	100.0	100.0
Poistot	38.9	-0.4	0.0	2.1	2.4				
Ensitulo ulkomailta	0.2								
Bruttokansantuote markkinahintaan	205.2	1.2	1.6	2.4	3.0				

¹⁾ Laskettu jäännöseränä vähentämällä kansantulosta työtulot, kotitalouksien yrittäjätulot ja verot miinus tukipalkkiot.

Lähde: Tilastokeskus.

tokulutustavaroihin. Autojen kysyntä voi piristyä autoveromuutosten vuoksi, mutta kovin nopeaa kasvua ei voi odottaa heikon ansiotulokehityksen vuoksi.

REAALITULOJEN KEHITYS HIDASTUU

Kuluvana vuonna nimellisen ansiotason on arvioitu nousevan 1.1 prosenttia edellisestä vuodesta. Reaalinen ansiotaso nousee suunnilleen samaa tahtia. Yksityisen kulutuksen deflaattori nousee 0.3 prosenttia, kun taas kuluttajahinnat alenevat 0.1 prosenttia.

Nimellisen ansiotason arvioidaan nousevan myös vuosina 2016–2017 noin 1.1–1.2 prosentin vauhtia. Palkkasumma nousee hieman tätä ripeämmin. Ensi vuonna uudelleen henkiin heräävä inflaatio kuitenkin hidastaa reaalityulojen kasvua kuluvaan vuoteen verrattuna. Oletuksena on, että heikon työmarkkinatilanteen vuoksi nimellinen ansiotulokehitys on hidasta. Näin yksityisen kulutuksen reaalinen kasvu hidastuu 0.4 prosenttiin lähivuosina.

Hallituksen syksyllä 2015 esittämien työmarkkinoita koskevien muutosten ja niihin aikanaan mahdollisesti tulevien työmarkkinareaktioiden vuoksi vuoden 2017 kehitykseen kohdistuu ylimääristä epävarmuutta.

Omaisuuksien on arvioitu ennustejaksolla kasvavan pari prosenttiyksikköä nopeampaa vauhtia

kuin palkat. Omaisuustuloista kuitenkin säästetään suurempi osa, joten ne eivät samalla tavalla tue yksityistä kulutusta kuin ansiotulot. Kotitalouksien yrittäjätulojen on arvioitu kasvavan hyvin hitaasti erityisesti laskennallisen asuntotulon vaimean kehityksen vuoksi.

Julkisen sektorin säästötoimenpiteet heikentävät nettotulonsiirtojen kautta yksityistä kulutusta. Vähittäiskaupan ja palvelujen kehityksen kannalta muun muassa asumisen ja vakuutusten keskimääristä nopeampi hintojen nousu sekä ennusteen mukaan vuoden 2016 lopulla alkava rahamarkkinakorkojen nousu heikentävät kuluttajien ostovoimaa. Kohtuuhintaisen asuinrakentamisen elpyminen kasvukeskuksissa, erityisesti pääkaupunkiseudulla, hillitsi asumiskustannusten nousua. Tämä tukisi kuluttajien ostovoimaa sekä yksityistä kulutusta ja työllisyyttä näillä alueilla.

Kotitalouksien säästämisaste on ennusteperiodilla vuosina 2015–2016 hieman yli yhden prosentin, mutta se alenee edelleen vuonna 2017. Yksityisen kulutuksen kasvu ei siten voi turvautua säästöihin. Työllisyystilanteenkaan ei odoteta merkittävästi paranevan, eikä se siten tue yksityistä kulutusta.

Yksityisen sektorin tuottavuuskehityksen voimistuminen luo ajan myötä mahdollisuuden parempaan ansiotulokehitykseen, mikä vahvistaa myös yksityistä kulutusta.

Julkinen talous

SUOMEN TALOUSMITTARIT PUNAISELLA

Suomen talouden suorituskyky on viime vuosina huolestuttavasti heikentynyt. Kokonaistuotannon supistuminen ja työttömyyden nousu ovat ajaneet maamme heikkouden tilaan, jota parhaiten kuvaavat valtion ja kuntien krooniset rahoitusaliijäämät ja niistä aiheutunut julkisen velan voimakas kasvu. Vuosina 2011–2014 valtion ja kuntien yhteinelaskettu velka kasvoi 8 prosentin vuosivauhtia ja euromääräisesti se lisääntyi 26 mrd. euroa 122 mrd. euroon.

Suomen julkinen talous on myös muihin EU-jäsenmaihin verrattuna huonossa kunnossa. Euroopan tilastotoimiston (Eurostat) mukaan julkisyhteisöjen EMU-rahoitusaliijäämän suhde bruttokansantuotteeseen kasvoi vuosina 2011–2014 ainoastaan neljässä EU-maassa, ja Suomi kuului tähän joukkoon. Jos vertailun perusteeksi otetaan aliijäämän BKT-suhteen kasvunopeus, niin siinäkin Suomi sijoittui EU-maiden kärkijoukkoon.

Vuonna 2014 Suomen vertailukelpoinen EMU-rahoitusaliijäämä (työeläkejärjestelmän ylijäämällä puhdistettu) suhteessa BKT:hen oli 4.6 prosenttia, mikä on EU-maiden toiseksi suurin luku. Velkaantuneisuuden kasvu oli siten samaa suuruusluokkaa kuin Välimeren kriisimaissa.

EDESSÄ PAKKOSOPEUTUS

Suomen kokonaistuotannon lasku ja sitä seurannut julkisen velan voimakas kasvu pakottivat alkukesällä muodostetun hallituksen radikaaliin talouspolitiikan linjamuutokseen.

Hallitusohjelman mukaan julkisen velkaantuneisuuden taittamiseksi julkisia menoja tulee nopeassa tahdissa leikata ja kokonaisveroaste jäädyttää koko vaalikaudeksi. Julkisen talouden sopeutusohjelman lisäksi hallitus julkisti monikärkisen kasvuohtelman sekä työllisyys- ja kilpailukykyohjelman, jossa keskeisimpänä tavoitteena on yritysten työvoimakustannusten alentaminen 5 prosenttiyksiköllä vuoteen 2019 mennessä.

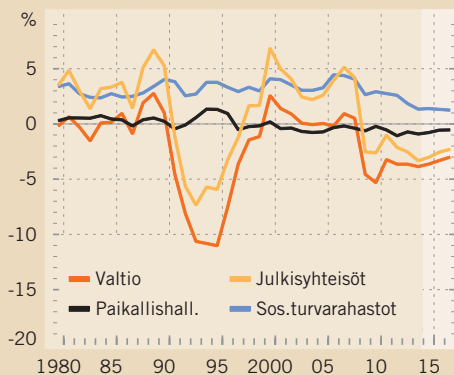
Talouspolitiikan kurssin muutos oli välttämätöntä myös Suomen allekirjoittamien EU-sopimusten takia, koska muussa tapauksessa olisimme joutuneet EU:n vakaus- ja kasvusopimuksen liiallisen aliijäämän menettelyyn. Myös valtion luottokelpoisuus olisi heikentynyt ja lainakorot nousseet kautta linjan.

EU:n komission sanktiomenettelyltä välttyminen ja talouspolitiikan ohjasten pitäminen kansallisissa käsissä on kuitenkin väliaikainen saavutus. Julkisen talouden sopeutuksen ja hallituksen kasvu- ja kilpailukykyohjelman käytännön toteutus edellyttää eduskunnan lisäksi muiden talouspolitiikan päättäjätahojen kuten kuntien ja työmarkkinajärjestöjen hyväksynnän. Talouspolitiikan osapuolten yhteisen sävelen löytäminen onkin hallituksen eräs syksyn tärkeimmistä tehtävistä.

JULKINEN VELKA KASVAA TÄNÄ VUONNA 7.5 MRD. EUROA

Ennustejakson julkisen talouden keskeisenä oletuksen on, että hallituksen linjauksen mukaisesti julkisten menojen kasvua hidastetaan ensi vuodesta lukien 1 mrd. euroa ja hallituksen kärki-

Julkisyhteisöjen rahoitusylijäämä suhteessa BKT:hen



Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S15.2/g43

hankkeisiin sekä liikenneväylien peruskorjaukseen panostetaan vuosittain lisää julkisia varoja 0.3 mrd. euroa. Lisäksi työmarkkinajärjestöjen odotetaan pääsevän sopuun maltillisen palkanlinjan jatkosta, jossa sopimuskorotusten vuosittainen kustannusvaikutus on keskimäärin 0.5 prosenttia.

Eurostatin keskeisten talousindikaattorien mukaan Suomen heikkouden tila jatkui kuluven vuoden alkupuoliskolla, sillä kokonaistuotanto polki paikallaan ja työttömyysaste nousi sekä julkisen talouden velkaantuneisuus kasvoi.

Myös vuoden jälkipuolisko näyttää muodostuvan hyvin heikoksi, sillä kokonaistuotannon elpymisestä ei vielä ole selviä merkkejä. Niinpä

Julkisyhteisöjen tulot ja menot v. 2013–2017 sekä rahoitusasema ja velka, % BKT:sta

	Mrd. e				Muutos, %			
	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E
Omaisuus- ja yrittäjätulot	6.4	6.7	7.0	7.4	-4.0	4.4	4.8	6.0
Välittömät verot	34.4	35.6	36.9	38.1	2.0	3.4	3.7	3.4
- kotitaloudet	29.1	29.8	30.6	31.4	5.8	2.4	2.7	2.8
Välilliset verot	29.5	29.9	30.3	30.9	0.7	1.2	1.5	1.9
Sosiaalivakuutusmaksut	26.3	27.0	27.6	28.3	1.5	2.8	2.0	2.6
- vakuutetut	8.4	8.8	9.1	9.5	5.0	4.4	4.0	4.7
Muut tulot ¹⁾	16.1	16.3	16.7	17.2	0.8	1.5	2.6	2.5
Tulot yhteensä	112.7	115.5	118.5	121.9	1.0	2.5	2.6	2.9
Kulutusmenot	50.9	51.6	52.2	52.9	1.2	1.4	1.1	1.4
Tukipalkkiot	2.8	2.8	2.8	2.8	3.3	0.0	0.7	0.0
Sosiaalivakuutusetuudet ja -avustukset	40.8	42.2	43.4	44.8	4.6	3.6	2.8	3.1
- työeläkkeet	24.4	25.3	26.3	27.4	4.9	3.7	3.8	4.3
- työttömyysturva	4.1	4.5	4.6	4.7	11.1	10.7	1.8	1.3
- muut menot	12.2	12.3	12.5	12.7	2.0	1.0	1.2	1.3
Korkomenot	2.6	2.7	2.8	2.9	-1.5	0.4	4.2	5.4
Kiinteät investoinnit	8.4	8.2	8.4	8.8	-0.1	-2.7	3.4	4.2
Muut menot ²⁾	14.1	14.4	14.4	14.8	2.8	2.2	-0.1	2.9
Menot yhteensä	119.5	121.8	124.0	126.9	2.4	1.9	1.8	2.4
Bruttokansantuote (mh), mrd.	205.2	208.5	213.5	219.8	1.2	1.6	2.4	3.0
Rahoitusasema ja velka, %:a BKT:sta								
Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä	-3.3	-3.0	-2.6	-2.3				
- valtio	-3.9	-3.6	-3.3	-3.0				
- paikallishallinto	-0.8	-0.8	-0.6	-0.5				
- sosiaaliturvarahastot	1.3	1.4	1.3	1.3				
Julkisyhteisöjen perusjäämä	-2.0	-1.8	-1.3	-1.0				
- rakenteellinen rahoitusjäämä	-1.5	-1.2	-1.1					
Julkisyhteisöjen EMU-velka	59.3	62.1	64.4	66.0				
Valtion velka	46.4	49.0	50.8	51.9				
Veroaste	44.0	44.4	44.4	44.3				

¹⁾ Liiketoiminnan tulot sekä poistot ja muut tulonsiirtotulot.

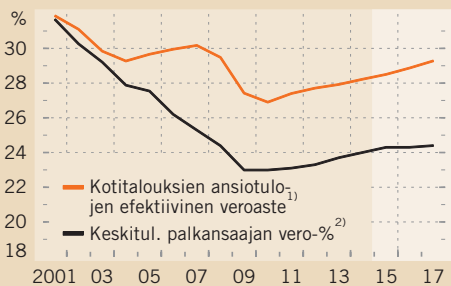
²⁾ Liiketoiminnan kustannukset ml. kehitysapu ja EU-menot sekä muut tulonsiirtomenot. Ml. varastojen muutos ja maanostot.

Lähde: Kansantalouden tilinpito.

työttömyysasteen odotetaan pysyvän vuodentaikaista korkeampana ja valtion sekä kuntien joutuvan lisäämään velanottoa 6 prosentin vuosivauhdilla.

Tänä vuonna julkisyhteisöjen kokonaismenojen kasvun arvioidaan hidastuvan 0.4 prosenttiyksiköllä 1.9 prosenttiin. Menojen kasvua hidastavat yleisen kustannustason viimevuotista hitaampi nousu ja vähäisessä määrin edellisen hallituksen säästötoimet.

Kotitalouksien veroasteita



1) Kotitalouksien ansiotuloista (pl. pääomatulot) maksamat välittömät verot suhteessa ansiotuloihin.
2) Budjettiesityksen yhteydessä ilmoitettu palkansaajan keskmäär. vero-%, kun tulotaso pysyy ennallaan.
ETLAn ennuste vuodesta 2015 alkaen.
Lähteet: Kansantalouden tilinpito ja hallituksen budjettiesitykset. ETLA S15.2/g53

Menolajeista ripeimmin kohoavat sosiaalietuudet ja -avustukset, 3.7 prosenttia. Valtion ja kuntien tarjoamat koulutus- ja hyvinvointipalvelumenot laajenevat sosiaalisia tulosiirtoja maltillisemmin, arviolta 1.4 prosenttia. Kiintein hinnoin sosiaalimenot kasvavat tänä vuonna 2.5 prosenttia ja julkisten kulutusmenojen volyymi pysyy viime vuoden tasolla.

VERONKOROTUKSET MENEVÄT HARAKOILLE

Julkisyhteisöjen kokonaistulot kohoavat viimevuotista ripeämmin. Kansantalouden veropohja (bruttokansantuote käyvin hinnoin) kasvaa tänä vuonna 1.6 prosenttia, ja kotitaloudet ja yritykset maksavat veroja ja sosiaalivakuutusmaksuja tänä vuonna 2.5 prosenttia viimevuotista enemmän.

Veropohjaa ripeämpi verotulojen kasvu johtuu lähes kokonaan yritys- ja pääomatulojen suotuisasta kehityksestä. Verohallinnon tilastojen mukaan kuluvan vuoden alkupuoliskolla yritysveron tuotto kasvoi 15 prosenttia vuodentakaisesta ja osinkoja maksettiin yli 20 prosenttia viimevuotista enemmän.

Tänä vuonna ansiotulojen ja kulutuksen veropohjasta korotettiin yhteensä 1.3 mrd. euron veron, ja verokorotusten osuus veropohjasta (maksetut palkat ja verolliset sosiaalietuudet sekä yksityiset kulutusmenot) on noin 0.5 prosenttiyks-

Veroaste, % BKT:sta

	2013*	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E
Välittömät verot	16.7	16.8	17.1	17.3	17.3
- kotitaloudet	13.6	14.2	14.3	14.3	14.3
- yhteisöt	3.1	2.6	2.8	3.0	3.1
Välilliset verot	14.5	14.4	14.3	14.2	14.1
Sosiaalivakuutusmaksut	12.8	12.8	13.0	12.9	12.9
- vakuutetut	3.9	4.1	4.2	4.3	4.3
- työnantajat	8.8	8.7	8.8	8.6	8.5
Veroaste	43.9	44.0	44.4	44.4	44.3
Ansiotulojen veroaste¹⁾	29.3	30.4	30.8	31.1	31.5

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

Lähde: Tilastokeskus.

sikköä. Ennusteen mukaan ansiotulojen ja yksityisen kulutuksen veropohja kasvaa tänä vuonna 1.5 prosenttia ja siitä maksetut verot saman verran. Niinpä edellisen hallituksen toimeenpanemat 1.3 mrd. euron veronkorotukset eivät tuo budjetoituja lisätuloja julkisyhteisöille. Verovuoto on tyypillistä heikkenevien tulo-odotusten oloissa, jolloin kotitaloudet ja yritykset tinkivät kulutus- ja investointimenoistaan.

Julkisyhteisöjen tulojen kasvu niiden menoja riippummin supistaa hiukan niiden yhteenlaskettua rajoitusvajetta. EMU-rahoitusaliäämän suhde BKT:hen alenee tänä vuonna 0.3 prosenttiyksikköä 3 prosenttiin. Yhteisö- ja pääomatuloverojen suotuisan kasvun ansiosta valtion ja kuntien yhteenlasketun vajeen BKT-suhde supistuu ja sosiaaliturvarahastoissa se pysyy ennallaan.

Julkisyhteisöjen EMU-velka kasvaa valtion ja kuntien rahoitusaliäämän verran. Julkinen velka lisääntyy tänä vuonna 7.5 mrd. euroa 129.5 mrd. euroon, joten EMU-velan suhde bruttokansantuotteeseen nousee 3 prosenttiyksikköä 62 prosenttiin.

JULKISTEN MENOJEN KASVU HIDASTUU

Ennustejaksolla suhdannekehitys on hieman viime vuosia suotuisampi, sillä kokonaistuotannon

odotetaan pikku hiljaa elpyvän viennin ja investointien kasvun vetämänä.

Kokonaistuotannossa päästään vihdoon loivalle kasvu-uralle ja sen arvioidaan olevan riittävää katkaisemaan työllisyyden laskukierteen. Julkisyhteisöjen kokonaismenojen kasvun ennustetaan hidastuvan 1.8 prosenttiin vuodessa, mikä on 0.6 prosenttiyksikköä taantumavuosia vähemmän. Menojen kasvu saadaan hidastumaan, kun hallitus ohjelmansa mukaisesti leikkaa niiden kasvusta vuosittain 0.7 mrd. euroa.

Ennustejaksolla julkisten menojen 1 mrd. euron vuosittainen karsinta kohdentuu rajuimmin julkisen kulutuksen määrään, ja tulonsiirtomenoissa leikkuriin joutuvat erityisesti perusturvamenot, kun mm. indeksitarkistukset jäädytetään.

Taloukskasvun vauhdittamiseksi hallitus lisää valtion kasvupanostuksia ns. strategiaan kärkihankkeisiin ja liikenneväylien peruskorjauksiin vuosittain 0.3–0.4 mrd. euroa. Ne ohjautuvat valtaosin julkisiin investointeihin ja vauhdittavat niiden vuosikasvua 3.5 prosenttia.

VEROTUS KIRISTYY JA MAKSUT NOUSEVAT

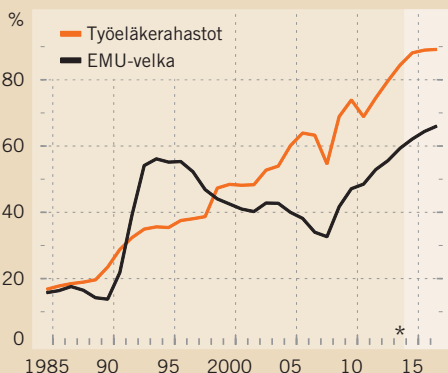
Hallituksen vakautusohjelmaan sisältyy myös lukuisia verojen ja veroluonteisten maksujen korotuksia, mutta ennusteen mukaan ne ovat edellistä vaalikautta pienempiä.

Vuosina 2012–2015 veroja ja maksuja korotettiin joka vuosi bruttomääräisesti (pl. verovähennykset) keskimäärin 1.7 mrd. euroa, mutta ennustejaksolla korotustahti putoaa noin neljännekseen eli vuosittaista veronottoa kasvatetaan 0.3–0.4 mrd. euron verran.

Ensi vuonna vero- ja maksuperusteet kiristyvät, kun sekä vakuutetun että työnantajan työttömyysvakuutusmaksut kohoavat 0.5 prosenttiyksikköä ja kunnallisverotusta joudutaan jälleen korottamaan (ml. kiinteistövero).

Valtion tuloverotus kiristyy ja sen progressio jyrkkenee, kun ns. suurituloisten ja pääomatuloa

Työeläkerahastojen pääoman ja valtion bruttovelan suhde BKT:hen



Lähteet: TELA, Valtiokonttori.

ETLA S15.2/g25

RAKENTEELLINEN BUDJETTITASAPAINO JA EU:N FINANSSIPOLIITTISET SÄÄNNÖT

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

Potentiaalisella tuotannolla viitataan siihen kansantalouden tuotannon tasoon, joka saavutettaisiin, jos kaikki tuotannontekijät (työvoima ja pääoma) hyödynnettäisiin tasapainoisella tasollaan. Finanssipoliittikan 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 tuotannontekijöiden kokonaistuottavuus, kun tuotantokapasiteetti on täyskäytössä.

Tuotantokuilulla mitataan talouden suhdannetilannetta t.s. sitä, 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 taantumaa.

Rakenteellinen budjettitasapaino (RBT) mittaa julkisen talouden suhdanneneutraalia sekä yksittäisistä meno- ja tuloeristä puhdistettua rahoitustasapainoa, ts. julkisen talouden rahoitustasapainoa, jos tuotanto olisi potentiaalisella tasollaan kullakin hetkellä. Indikaattori muodostetaan tuo-

tantokuilun 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.

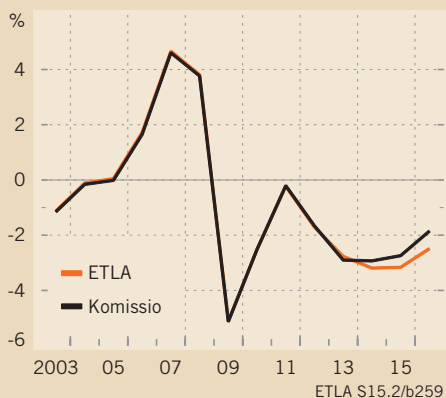
ETLAN ENNUSTE

Komission tuotantokuilumenetelmää on seuravassa sovellettu ETLA:n ennusteeseen.¹ Vuoden 2015 osalta tuotantokuilun arvio on noin -3.2 prosenttia potentiaalisen tuotannon tasosta, mikä on varsin lähellä ETLAn Suhdanteen 1/2015 arviota. Toisaalta arvio on noin 0.3 prosenttiyksikköä synkempi kuin komission arvio toukokuussa 2015. Vuoden 2016 osalta tuotantokuilun arvioidaan olevan noin -2.5 prosenttia potentiaalisen tuotannon tasosta, mikä on 0.6 prosenttiyksikköä komission arvioita synkempi. Keskeisin selittäjä tuotantokuilueroille on työtuntien komission odotuksia heikempi kehitys ennustejaksolla.

Julkisen talouden rakenteellisen budjettitasapainon kehitys on sen sijaan komission toukokuuisia odotuksia positiivisempi. ETLAn arvion mukaan rakenteellinen budjettitasapaino on -1.2 prosenttia kokonaistuotannosta vuonna 2015, kun komission vastaava arvio on -1.8 prosenttia. Vuoden 2016 rakenteellisen budjettitasapainon arvio on -1.1 prosenttia, mikä on merkittävästi parempi kuin komissiolla (-2.2 prosenttia). Arvion kehittymistä selittää osittain rakenteellinen korjaus, jonka vaikutus vuonna 2016 on noin 0.4 prosenttiyksikköä suurempi kuin komission laskelmassa. Loppuosa selittyy suotuisammalla julkistalouden korjaamattoman budjettitasapainon kehityksellä.

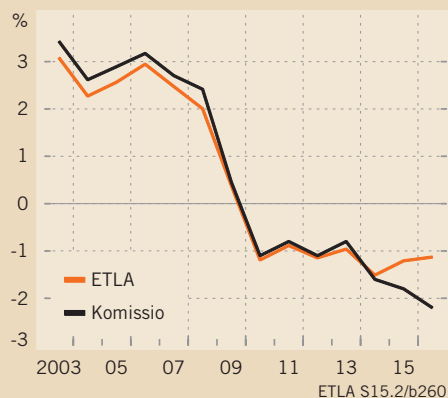
¹ Arviossa käytettiin Euroopan komission ennustetta potentiaalisten työtuntien kehityksestä 2016 asti ja ETLAn ennusteesta laskettua kokonaistuottavuussarjaa.

Tuotantokuilu



Lähteet: Euroopan komission tuotantofunktiomenetelmä ja Euroopan komission 2015 toukokuun ennuste.

Rakenteellinen budjettitasapaino



Lähteet: Euroopan komission tuotantofunktiomenetelmä ja Euroopan komission 2015 toukokuun ennuste.

Rakenteellinen budjettitasapaino tulee ylittämään ennustejaksolla Suomelle asetetun keskipitkän aikavälin tavoitteen -0.5 prosenttia kokonaistuotannon tasosta. Keskipitkän aikavälin tavoite on keskeisin finanssipolitiikan viitearvo EU:n vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän sääntökokonaisuuden piirissä.

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

senttia kokonaistuotannosta. Arvio poikkeamasta tehdään sekä rakenteellisen budjettitasapainon, että vaihtoehtoisen finanssipolitiikan muutoksen mittarin, menosäännön, perusteella, ja lisäksi korjaustarve mitoitetaan suhdannetilanne huomioiden.² Komission laskentatavalla ja nykyinen suhdannetilanne arvioiden (tuotantokuilu, kasvun suhde potentiaalisen tuotannon kasvuun ja velan taso) rakenteellisen budjettitasapainon vahvistumistarpeen voidaan arvioida olevan 0.5 prosenttia kokonaistuotannosta.

ETLAn ennusteen mukainen budjettitasapainon parantuminen 0.3 prosenttia kokonaistuotannosta vuosien 2014 ja 2015 välillä poikkeaa keskipitkän aikavälin tavoitteeseen johtavalta polulta (0.5 prosentin parannus budjettitasapainoon 2014–2015) vähemmän kuin 0.5 prosenttia kokonaistuotannosta (mihin riittäisi budjettitasapainon pysyminen muuttumattomana 2014–2015). Siten poikkeama keskipitkän aikavälin tavoitteeseen johtavalta polulta ei tulisi olemaan merkittävä.

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

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

saavien pidätysprosentteja korotetaan ja pienituloisten työtulovähennystä kasvatetaan.

Työmarkkinajärjestöjen eläkesopimuksen mukaisesti vakuutetun ja työnantajan työeläke- ja kuutusmaksut alenevat ensi vuonna 0.2 prosenttiyksikköä, mutta niitä korotetaan saman verran vuonna 2017.

Lisäksi kulutusverotus kiristyy, kun useiden ns. haittaverojen ja energiaverojen verokantoja korotetaan.

Veropohjien ennustetaan kohoavan ennustejaksolla keskimäärin 2.7 prosenttia eli tuplasti taantumavuosia (2012–2015) vauhdikkaammin. Verotulokertymä kasvaa veropohjien verran ja kun muut tulot kuten omaisuustulot sekä moninaiset palvelumaksut lasketaan mukaan, julkisyhteisöjen kokonaistulojen arvioidaan nousevan keskimäärin 2.8 prosenttia.

KOKONAISVEROASTE ENNALLAAN

Kansantalouden kokonaisveroaste eli vero- ja maksutulojen suhde BKT:hen pysyy ennustejaksolla ennallaan 44.4 prosentissa. Useimmissa verolajeissa veroaste kuitenkin nousee, kun verotuotot suhteutetaan niiden omiin veropohjiin.

Esimerkiksi kotitalouksien efektiivinen veroaste (verojen ja sosiaalivakuutusmaksujen osuus ansiotuloista) nousee ennustejaksolla, mutta suhteessa BKT:hen ansiotuloverojen osuus pysyy ennallaan. Myös yksityistä kulutusta verotetaan kuluvaan vuoteen raskaammin, mutta suhteessa BKT:hen arvonlisäverojen ja valmisteverojen osuus pienenee.

Yritysverotuksessa, jossa sovelletaan 20 prosentin verokantaa, veron tuoton suhde BKT:hen nousee, koska yritysten veropohjan (toimintaylijäämä) osuus BKT:sta kohoaa. Yritysten verotettavien tulojen arvioidaan kasvavan vuosittain lähes 10 prosenttia, kun niiden kannattavuus paranee mm. viennin elpymisen ja maltillisten palkkatarkistusten ansiosta.

Kotitalouksien efektiivinen veroaste kiristyy ennustejaksolla vuosittain noin 0.3 prosenttiyksikköä, eli keskituloa ansaitsevan tuloveroaste on keskimäärin 31.5 prosenttia vuonna 2017. Kunnallisveroprosentti nousee joka vuosi arviolta 0.1 prosenttiyksikköä. Valtion henkilötuloverotus pysyy keskimääräisesti lähes ennallaan, mutta vakuutettujen keskimääräinen sosiaalimaksurasitus lisääntyy vuosittain noin 0.3 prosenttiyksikköä.

Myös pääomatulojen veroperusteita korotetaan, kun pääomatulojen korkeampaa veroporrasta nostetaan 1 prosenttiyksiköllä 34 prosenttiin.

Yritysten ja yhteisöjen tuloverokanta pysyy ennustejaksolla 20 prosentissa, jolloin veron tuotto suhteessa yritysten toimintaylijäämään vakautuu 19.8 prosenttiin.

Työnantajan sosiaalivakuutusmaksuperusteet nousevat vuosittain vajaat 0.3 prosenttiyksikköä. Ensi vuonna työnantajan työeläkemaksua alennetaan 0.2 prosenttiyksikköä, mutta työttömyysvakuutusmaksua vastaavasti korotetaan 0.5 prosenttiyksikköä. Vuonna 2017 työnantajan työeläkemaksu nousee 0.2 prosenttiyksikköä, eli se eläkesopimuksen mukaisesti palautetaan vuoden 2015 tasolle.

JULKISEN VELAN KASVU HIDASTUU

Kaiken kaikkiaan ennustejaksolla kokonaistuotannon lievä elpyminen vauhdittaa valtion ja kuntien veropohjien kasvua, ja yhteisöveron ja pääomaveron tuotto kohoaa jatkossakin ansiotuloista maksettavia veroja ja sosiaalivakuutusmaksuja ripeämmin. Julkisten menojen kasvu puolestaan hidastuu, kun hallitus nipistää valtion ja kuntien menojen tasosta vuosittain 0.7 mrd. euroa.

Ennustejaksolla julkisyhteisöjen kokonaistulojen arvioidaan kohoavan keskimäärin 1 prosenttiyksikköä kokonaismenoja vauhdikkaammin, mikä riittää supistamaan julkisyhteisöjen EMU-rahoitusaliäämmä. Rahoitusaliäämmän suhde BKT:hen supistuu vuosittain 0.4 prosenttiyksikköä ja vuonna 2017 sen arvioidaan olevan 2.3 prosenttia. Valtion ja kuntien yhteenlasketun rahoitusaliää-

män BKT-suhde alenee ennustevuosina yhteensä 0.8 prosenttiyksikköä 3.6 prosenttiin, ja sosiaaliturvarahastojen rahoitusaliijäämän BKT-suhde supistuu 0.1 prosenttiyksikköä 1.3 prosenttiin.

Julkisen velan muutos on tavallisesti valtion ja kuntien vuosittaisten alijäämien suuruinen. Hallituksen päätös käyttää mm. kertaluonteisia yksityistämistuloja kärki- ja investointihankkeiden rahoittamiseksi johtaa kuitenkin siihen, että julkinen velka kasvaa hieman vuosittaisia alijäämiä vähemmän. Julkisyhteisöjen EMU-velan suhteen BKT:hen ennustetaan kohoavan tälle vuodelle arvioidusta 62 prosentista 66 prosenttiin vuonna 2017.

Valtion ja kuntien yhteenlaskettu velkaantuneisuus ylittää reippaasti EU:n vakaus- ja kasvusopimuksen 60 prosentin ohjearvon. Koska EMU-rahoitusaliijäämän BKT-suhde on vuonna 2017 selvästi suurimman sallitun 3 prosentin ohjearvon alapuolella, niin Suomen todennäköisyys joutua lähivuosina EU:n vakaus- ja kasvusopimuksen liiallisen alijäämän menettelyyn on verraten pieni. Ennusteen mukaan maamme hallitus ja itsehallinnolliset kunnat sekä vapaan sopimusoikeuden omaavat työmarkkinajärjestöt saavat pitää talouspolitiikan ohjekset omissa käsissään ainakin vuoteen 2017 saakka.

Tuotanto ja työllisyys

KOKONAISTUOTANTO KASVAA TÄNÄ VUONNA VAIN VÄHÄN

Suomen bruttokansantuotteen arvioidaan kääntyvän tänä vuonna hienoiseen kasvuun. Kysyntä-erät kehittyvät vielä hieman eri suuntiin, ja talouden kasvu jää keväällä ennustettua matalammaksi.

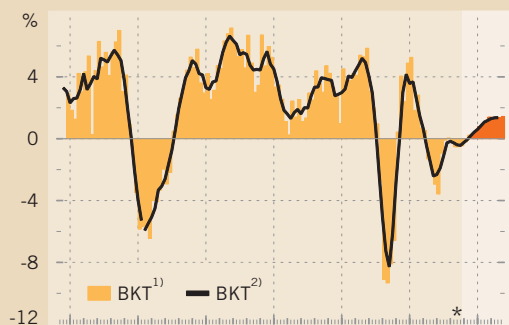
Kulutus kasvoi jo viime vuonna, vaikka julkinen kulutus vielä supistui. Tänä vuonna julkinen kulutus jää edellisvuoden lukemiin ja yksityisen kulutuksen kasvuvauhti nousee jonkin verran. Tavaravienti jää edellisvuotista pienemmäksi, ja vaikka palveluvienti lisääntyy hieman, niin koko

vienti vähenee viimevuotisesta. Investoinnit supistuvat neljättä vuotta peräkkäin.

ETLA arvioi nyt, että Suomen BKT kasvaa tänä vuonna 0.2 prosenttia ja ensi vuonna prosentin. Maaliskuussa ennustimme tälle vuodelle 0.5 prosentin ja ensi vuodelle 1.6 prosentin kasvua.

Koko teollisuuden arvonlisäys, energiasektori ja kaivannaistoiminta mukaan lukien, vähenee vielä tänäkin vuonna tavaraviennin jäädessä edellisvuotista pienemmäksi. Myös rakentamisen arvonlisäyksen supistuminen jatkuu. Palvelusekto-

Bruttokansantuotteen määrän muutokset toimialoittain neljännesvuosittain

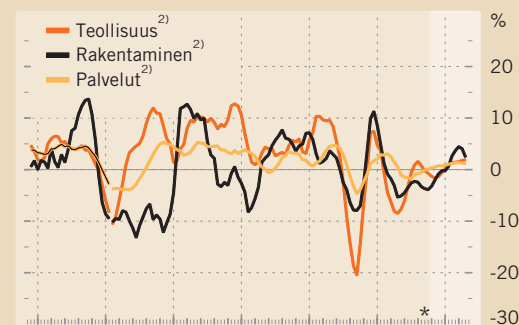


Uudistettu neljännesvuositilinpito vuodesta 1990.

1) Muutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä.

2) Laskettu neljän neljänneksen liukuvasta summasta.

Lähde: Tilastokeskus.



ETLA S15.2/t02

Bruttokansantuote toimialoittain

Määrän muutos, %

	Mrd. e		Osuus, %	Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2014*	2014*		2013*	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2010–14	2015–19 ^E
Alkutuotanto	5.0	2.8	8.0	-0.2	1.4	0.8	1.2	2.1	1.1
Teollisuus	35.9	20.3	-0.6	-0.3	-1.4	1.4	1.9	1.6	1.2
Rakentaminen	11.0	6.2	-2.6	-3.7	-0.9	2.6	2.4	1.4	1.7
Palvelut	124.8	70.6	-1.8	-0.1	0.7	0.9	1.0	1.7	1.0
BKT perushintaan	176.7	100	-1.3	-0.4	0.2	1.1	1.3	1.4	1.0

Lähde: Tilastokeskus.

rin arvonlisäys kääntyy vajaan prosentin kasvuun, ja alkutuotannon arvonlisäys lisääntyy tätäkin reippaammin.

Teollisuuden arvonlisäys kääntyy ensi vuonna runsaan prosentin kasvuun, kun tavaravienti jälleen kasvaa. Rakentamisen arvonlisäyksen volyymi kohoaa vajaat 3 prosenttia. Palveluiden arvonlisäyksen kasvuvauhti nousee hieman tämänvuotisesta. Alkutuotanto sen sijaan kasvaa hieman hitaammin kuin tänä vuonna.

TEOLLISUUSTUOTANTO SUPISTUU VIELÄ TÄNÄ VUONNA RUNSAAN PROSENTIN

Tuotoksella mitattuna teollisuustuotanto supistuu vielä tänä vuonna runsaan prosentin. Vain metsäteollisuuden, metallien jalostuksen ja kulku-

neuvoteollisuuden tuotanto kasvaa viimevuotisesta. Energiahuollon tuotanto jää edellisvuoden lukemiin. Teollisuuden tuotos kasvaa ensi vuonna vajaat 2 prosenttia, kun elintarviketeollisuutta ja graafista teollisuutta lukuunottamatta kaikkien muiden toimialojen tuotanto lisääntyy.

Moottoriajoneuvojen tuotos kohoaa tänä vuonna noin 17 prosenttia, kun Uudenkaupungin auto-tehtaan Mercedes-Benz A-sarjan autojen valmistusmäärä nousee tuntuvasti viimevuotisesta. Ensi vuonna toimialan tuotanto kasvaa 7 prosenttia. Muiden kulkuneuvojen tuotanto vähenee sen sijaan tänä vuonna noin 12 prosenttia. Telakkateollisuus sai kuitenkin vuoden 2014 jälkipuoliskolla kaksi uutta risteilijätilausta, nämä alukset toimitetaan vuosina 2016 ja 2017. Muiden kulkuneu-

Teollisuustoimialojen tuotos

	Määrän muutos, %								
	Mrd. e	Osuus, %		Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2014*	2014*	2013*	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E	2010–14	2015–19 ^E
Teknologiateollisuus	51.1	41.3	-7.2	-0.4	-2	3	3	-1.8	2
- metallien jalostus	9.0	7.3	0.8	12.3	2	3	4	9.4	3
- metallituotteet	6.6	5.3	-6.3	-2.1	-2	2	2	-0.8	2
- koneet ja laitteet	17.1	13.8	-8.2	-2.0	-1	3	3	0.1	2
- kulkuneuvot	3.1	2.5	4.2	-1.3	2	7	5	-0.1	4
- elektroniikka- ja sähköteollisuus	15.3	12.3	-12.3	-4.4	-5	3	2	-8.0	1
Metsäteollisuus	18.8	15.2	0.8	-1.4	1	1	1	1.9	1
- puutavateollisuus	5.8	4.6	2.4	-1.9	1	1	1	2.5	1
- paperiteollisuus	13.0	10.5	0.2	-1.2	1	1	1	1.7	1
Graafinen teollisuus	1.3	1.0	-9.8	-5.7	-4	-3	-2	-3.9	-3
Kemianteollisuus	21.8	17.6	3.9	-2.4	-2	2	2	1.2	1
Elintarviketeollisuus	11.2	9.0	-4.5	-1.8	-3	-2	1	-0.3	-1
Tekstiili-, vaatetus-, nahka- ja kenkäteollisuus	1.2	1.0	-4.6	-2.5	-3	1	0	-1.1	0
Muu tehdasteollisuus	4.6	3.7	-5.3	-2.9	-3	2	1	0.2	1
Tehdasteollisuus yhteensä	110.0	88.8	-3.3	-1.3	-1.4	1.7	2.1	-0.4	1.3
Mineraalien kaivu	1.8	1.5	-10.6	-5.9	-5	-7	-2	1.9	-3
Sähkö-, kaas- ja vesihuolto	12.1	9.7	-1.7	1.1	0	1	1	2.0	1
Koko teollisuus	123.9	100	-3.3	-1.2	-1.4	1.5	1.9	-0.1	1.2
Teollisuus pl. elektroniikka- ja sähköteollisuus	108.6	87.7	-1.9	-0.7	-1	1	2	1.4	1

Lähde: Tilastokeskus.

vojen tuotos kasvaa siten ensi vuonna noin 6 prosenttia.

Metallien jalostuksen tuotannon kasvuvauhti kiihtyy hieman vuosina 2016–2017. Tietokoneiden

BKT jäi ensimmäisellä vuosipuoliskolla edellisvuoden lukemiin

Kansantalouden tilinpidon heinäkuussa julkaistujen tietojen mukaan Suomen BKT supistui viime vuonna 0.4 prosenttia edellisvuodesta. Tuotettujen tavaroiden ja palveluiden yhteenlaskettu arvonlisäys oli käyvin hinnoin 205 miljardia euroa. Bruttokansantuote väheni vuonna 2014 kolmatta vuotta peräkkäin ja oli samalla tasolla kuin vuonna 2006.

Syyskuussa julkaistujen ennakkotietojen mukaan kokonaistuotanto jäi ensimmäisellä neljänneksellä 0.2 prosenttia edellisvuotista pienemmäksi, mutta toisella neljänneksellä kokonaistuotanto lisääntyi 0.2 prosenttia vuodentakaisesta. Kausitasoitettuna kokonaistuotanto jäi ensimmäisellä neljänneksellä edellisen neljänneksen tasolle. Toisella neljänneksellä BKT kasvoi 0.2 prosenttia edellisestä neljänneksestä.

BKT jäi vuoden alkupuoliskolla edellisvuoden lukemiin. Teollisuuden arvonlisäyksen volyymi supistui tammi-kesäkuussa 1.8 prosenttia ja rakentamisen 1.3 prosenttia vuodentakaisesta. Alkutuotannon arvonlisäyksen volyymi jäi edellisvuoden lukemiin. Palvelualojen arvonlisäys nousi 0.7 prosenttia.

Teollisuustoimialoista sähkö- ja elektroniikkateollisuuden tuotanto väheni tammi-kesäkuussa eniten, 9.2 prosenttia. Muun metalliteollisuuden arvonlisäyksen volyymi sen sijaan kasvoi 2.7 prosenttia. Metsäteollisuuden arvonlisäyksen volyymi supistui 1.9 prosenttia ja kemianteollisuuden 0.7 prosenttia.

Informaation ja viestinnän arvonlisäyksen volyymi kohosi ensimmäisellä vuosipuoliskolla 9 prosenttia ja rahoitus- ja vakuutusalan 4.2 prosenttia. Kaupan tuotanto väheni 1.9 prosenttia. Liikenteen arvonlisäyksen volyymi supistui 0.3 prosenttia.

Palvelutoimialojen tuotos

	Määrän muutos, %								
	Mrd. e		Osuus, %	Edellisestä vuodesta				Keskimäärin	
	2014*	2014*		2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E	2010–14	2015–19 ^E
Kauppa	29.2	14.3		-2.1	-0.5	-1	0	0.1	0
- moottoriajoneuv. kauppa	4.7	2.3		-3.9	-0.1	0	0	0.4	0
- tukkukauppa	13.5	6.6		-2.5	-0.2	-2	0	-0.5	0
- vähittäiskauppa	11.0	5.4		-0.9	-1.2	0	0	0.7	0
Majoitus- ja ravitsemistoim.	6.4	3.1		-3.6	-1.4	0	0	-0.5	0
Liikenne	22.1	10.8		-0.6	-0.8	0	1	1.8	1
Rahoitus- ja vak.toiminta	9.4	4.6		1.1	6.5	4	1	2.7	2
Kiinteistöalan toiminta	28.4	13.9		0.5	1.2	2	1	1.1	1
Liike-elämää palveleva toiminta¹⁾	43.1	21.1		1.0	2.6	4	4	2.7	3
Muut sosiaaliset ja yhteiskunnalliset palvelut	65.6	32.1		0.1	-0.4	-1	0	0.3	0
Yksityiset palvelut	148.5	72.7		-0.3	1.1	1	1	1.5	2
Julkiset palvelut²⁾	55.7	27.3		0.3	-0.6	-1	-1	0.2	-1
Yhteensä	204.2	100.0		-0.1	0.7	1	1	1.1	1

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

²⁾ Julkinen hallinto sekä koulutus, terveys ja sosiaalipalvelut.

Lähde: Tilastokeskus.

sekä elektronisten ja optisten laitteiden tuotanto (toimiala C26) supistuu tänä vuonna 7 prosenttia, mutta kääntyy ensi vuonna vajaan 4 prosentin kasvuun. Sähkölaitteiden (toimiala C27) tuotanto jää tänä vuonna edellisvuoden lukemiin, mutta kasvaa ensi vuonna noin 2 prosenttia.

Metsäteollisuuden tuotannon kasvu pysyy koko ennustejaksolla vakaana. Kemianteollisuuden tuotanto supistuu tänä vuonna öljynjalostusteollisuuden suurseisokin takia. Kemikaalien sekä kumi- ja muovituotteiden tuotanto jää kuitenkin edellisvuoden tasolle. Ensi vuonna kaikkien kolmen alatoimialan tuotanto kasvaa.

Venäjän viime elokuussa asettama elintarvikkeiden tuontikielto jatkuu vielä ainakin vuoden. Tästä johtuen elintarviketeollisuutemme tuotanto supistuu tänä vuonna selvästi keväällä arvioitua enemmän ja vähenee vielä ensi vuonnakin.

YKSITYISTEN PALVELUJEN KASVU HIDASTA LÄHIVUOSINA

Viime vuonna yksityiset palvelut kasvoivat tuotoksen määrällä mitattuna 1.1 prosenttia edellisestä vuodesta. Julkisten palvelujen tuotos aleni 0.6 prosenttia. Rahoitus- ja vakuutusalan tuotos kasvoi selvästi ja eräät muut palvelualat hieman, mutta kaupan tuotos aleni 0.5 prosenttia ja majoitus- ja ravitsemisalan 1.4 prosenttia.

Kuluva vuosi on viime vuotta hieman vaikeampi kaupan alalle, erityisesti tukkukaupalle, mutta ensi vuodelle odotamme hentoa kasvua. Kaupan alan ennusteita on alennettu viime keväästä, koska ansiotasoenustetta lähivuosille on alennettu.

Liike-elämää palvelevan toiminnan (informaatio ja viestintä, ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta sekä hallinto- ja tukitoiminta) arvioidaan kasvavan nopeimmin yksityisistä palvelualoista. Suoremmin yksityiseen kulutukseen perustuvan palvelutuotannon kasvun arvioidaan jäävän tätä hitaammaksi. Kokonaisuutena yksityiset palvelut kuitenkin kasvavat nopeammin kuin vuonna 2014.

RAKENNUSALA NOUSEE SYVÄSTÄ AHDINGOSTA

Taloustaantumana vuosina 2012–2014 rakentamisen tuotanto putosi keskimäärin 4 prosenttia vuodessa. Tilastokeskuksen ennakkotietojen mukaan rakennustuotannon määrä vuodentekaiseen verrattuna pieneni edelleen alkuvuonna, mutta kausitasattu tuotantoura osoitti jo 1 prosentin nousua. Nousujohteista kehitystä vauhditti erityisesti maa- ja vesirakentaminen.

Tänä vuonna rakennustuotannon määrän ennustetaan supistuvan vajaan 1 prosenttia. Talonrakentamisen (ml. korjausrakentaminen) lasku hidastuu 2.5 prosenttiin. Talojen uudisrakentaminen supistuu tänä vuonna noin 5 prosenttia ja asuntojen uudistuotanto ja muu talonrakentaminen vähenevät tasatahtia. Yhteisöjen ja kotitalouksien korjausrakentamisen arvioidaan kasvavan tänäkin vuonna noin 2 prosenttia.

MAA- JA VESIRAKENTAMISEN KASVU VAUHDIKKAINA

Maa- ja vesirakentamisessa päästään tänä vuonna reippaaseen 4 prosentin kasvuun. Infrarakentamisen kasvua vauhdittavat koko vuoden mm. julkisrahoitteiset suurehkot väylähankkeet Uudel-

Rakentamisen tuotos

	Määrän muutos, %								
	Mrd. e			Edellisestä vuodesta					
	2014*	2014*	2013*	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E	2010–14	2015–19 ^E
Rakentaminen	28.7	100.0	-3.8	-3.6	-0.9	2.6	2.4	-0.8	1.8
- talonrakentaminen	20.8	72.6	-5.6	-4.2	-2.2	2.7	2.1	-0.8	1.2
- maa- ja vesirak.	7.9	27.4	1.4	-1.9	4.0	2.2	3.5	-1.0	3.5

Lähde: Tilastokeskus.

lamaalla ja Pirkanmaalla. Myös yritysten uusia liike- ja toimistorakennushankkeita käynnistyy viime vuotta enemmän.

Ennustejaksolla rakennusalan tuotanto kasvaa vuosittain 2.5 prosenttia. Rakentamisen kestävää elpymistä tukee yleinen suhdannetilanteen parantaminen, mutta myös pitkittyneen rakennuslaman aikaansaama patoutunut rakennustarve sekä hallituksen investointiohjelma.

LAMAN PATOUMAT PURKAUTUVAT

Rakentamisen lamavuosina kertynyt suma purkautuu voimallisimmin yritysten ja yhteisöjen talonrakentamisessa, kun yrityssektorin kannattavuus paranee ja alan tulevaisuuden näkymät kohenevat. Muun talonrakentamisen tuotannon arvioidaan lisääntyvän keskimäärin 3.5 prosenttia vuodessa.

Asuinrakentamisen arvioidaan elpyvän yritysten rakentamista hitaammin, koska kotitalouksien ostovoiman kasvu jää hyvin vaatimattomaksi. Asuntojen uudistuotannon arvioidaan kasvavan vuosittain 2 prosenttia.

Myös julkista investointirahoitusta lisätään sekä yksityisiin että julkisyhteisöjen omiin hankkeisiin. Hallituksen odotetaan panostavan vuosittain noin

0.3 mrd. euroa investointien kasvun kiihdyttämiseen. Valtaosin nämä lisäpanostukset vauhdittavat rakennustuotannon kasvua ja erityisesti maa- ja vesirakentamista.

TYÖLLISYYDEN ALAMÄKI JATKUU LOPPUVUONNA

Suomen vienti ja teollisuustuotanto ovat polke-neet lähes paikallaan, ja koko kansantalouden työllisyys on pysynyt laskussa vuodesta 2012 lähtien. Kuluvan vuoden alkupuoliskolla työmarkkinoiden ahdinko syveni entisestään, kun työllisyyden lasku jyrkkeni ja työttömyys kääntyi rajuun nousuun.

Työllisyyden laskusuuntaus jatkuu näillä näkymin koko loppuvuoden. Elinkeinoelämän keskusliiton elokuun suhdannebarometrin mukaan teollisuus- ja palveluyritysten henkilökunnan määrän supistuminen jatkuu, ja myös rakennuslalla henkilöstöodotuksia mittaava saldoluku pysyi historiallista keskiarvoa alempana.

TYÖPAIKKAKATO HUIPUSSAAN TÄNÄ VUONNA

Tänä vuonna koko kansantalouden työllisyyden ennustetaan supistuvan 0.8 prosenttia vastaten 18 000 työpaikan vähennystä. Lähes kaikki teollisuuden alatoimialat vähentävät työvoiman käyttöä. Myös rakennuslalla työpaikat vähenevät tuntuvasti.

Työvoimatase, 1000 henkilöä

Erä	2011	2012	2013	2014	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E
Väestö	5389	5414	5440	5466	5491	5517	5543
Työikäinen väestö ¹⁾	4059	4075	4087	4096	4107	4114	4121
Työvoima	2683	2690	2676	2679	2684	2684	2685
Työlliset	2474	2483	2457	2447	2428	2428	2431
Työttömät	209	207	219	232	256	256	254
Tehdyt työtunnit (milj.)	4182	4188	4107	4099	4095	4097	4103
Työvoimaosuus, %	66.1	66.0	65.5	65.4	65.3	65.2	65.2
Työllisyysaste ²⁾ , %	68.6	69.0	68.5	68.4	68.1	68.3	68.6
Työttömyysaste, %	7.8	7.7	8.2	8.7	9.6	9.5	9.4

¹⁾ 15–74 -vuotiaat.

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

Lähde: Tilastokeskus.

Päätoimialoittain tarkasteltuna työllisyys paranee tänä vuonna metsätaloudessa ja liike-elämän palveluissa sekä informaatio- ja viestintäpalveluissa.

Työvoimaa on tarjolla arviolta 0.2 prosenttia viimevuotista enemmän. Työn kysynnän lasku ja työvoiman tarjonnan kasvu lisäävät työttömien työnhakijoiden määrää noin 25 000 hengellä, joten työttömyysaste kohoaa tänä vuonna 0.9 prosenttiyksikköä 9.6 prosenttiin.

TEOLLISUUSTYÖN KYSYNNÄN LASKU JATKUU LÄHIVUODET

Kuluvan vuoden lopulla ja ensi vuoden alussa vienti- ja investointikysynnän taantuman odotetaan pikku hiljaa väistävän. Länsiviennin elpyminen kasvattaa päävientialojen tuotantoa ja loiventaa näin teollisuustoimialojen työllisyyden laskuvauhtia.

Metsäteollisuuden työn kysynnän lasku on jo vaimentunut tuntuvasti, ja ensi vuonna myös kemian- ja metalliteollisuuden työpaikkamenetykset jäävät tätä vuotta pienemmiksi. Kulutustavaroiden valmistuksessa työpaikkoja katoaa viime vuosien tahdilla, sillä itäviennin vaikeudet ja kotimaisen kulutuksen vaikeus rajoittavat tuotannon kasvua.

Koko teollisuuden työpaikkojen odotetaan supistuvan ensi vuonna 1.5 prosenttia. Lasku jatkuu edelleen vuonna 2017 noin 1 prosentilla.

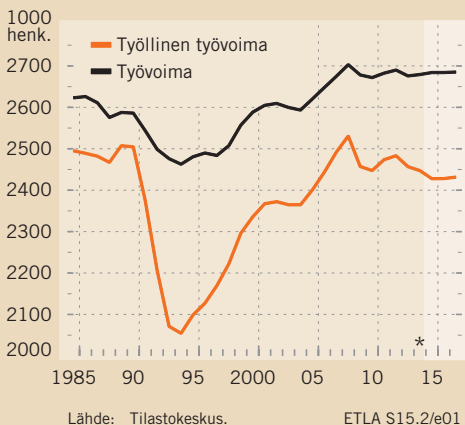
Rakennusalan työllisyydessä päästäneen ensi vuonna pieneen 0.5 prosentin kasvuun, ja teollisuuden käynnistämien suurehkojen rakennusprojektien vetämänä alan työllisyyden kasvu kiihtyy noin 1 prosenttiin vuonna 2017.

YRITYSTEN PALVELUISSA PARHAAT TYÖLLISYYSNÄKYMÄT

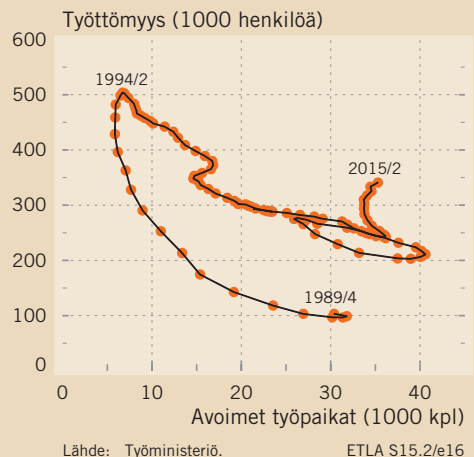
Palvelualojen työllisyyden kehitys on ennustejaksolla liikennesektorin ja yksityisten palvelualojen varassa. Liikenteeseen luettavien informaatiopalvelujen tuotannon ripeä kasvu jatkuu, ja viennin elpymisen myötä myös kuljetuspalvelujen kysyntä lisääntyy. Alan työn tuottavuus huomioiden liikennesektorin työpaikkojen kasvu on keskimäärin 0.5 prosenttia vuodessa.

Tukku- ja vähittäiskaupassa (ml. majoituspalvelut) työn kysyntä vähenee tänä ja ensi vuonna, koska kotitalouksien tulokehitys on hidasta ja kaupan alan kilpailu on kiristynyt. Vuonna 2017 kaupan alan työpaikkojen arvioidaan kasvavan vain 0.3 prosenttia.

Työvoiman tarjonta ja kysyntä



Työttömien määrä ja avoimet työpaikat



Yksityisillä palvelualoilla työllisyyden kasvu vilkastuu ensi vuodesta lukien 0.8 prosentin vuosikasvuun. Työn kysyntä kasvaa ripeimmin liike-elämää palvelevassa toiminnassa, kun mm, teollisuuden tarvitsemat ostopalvelut elpyvät.

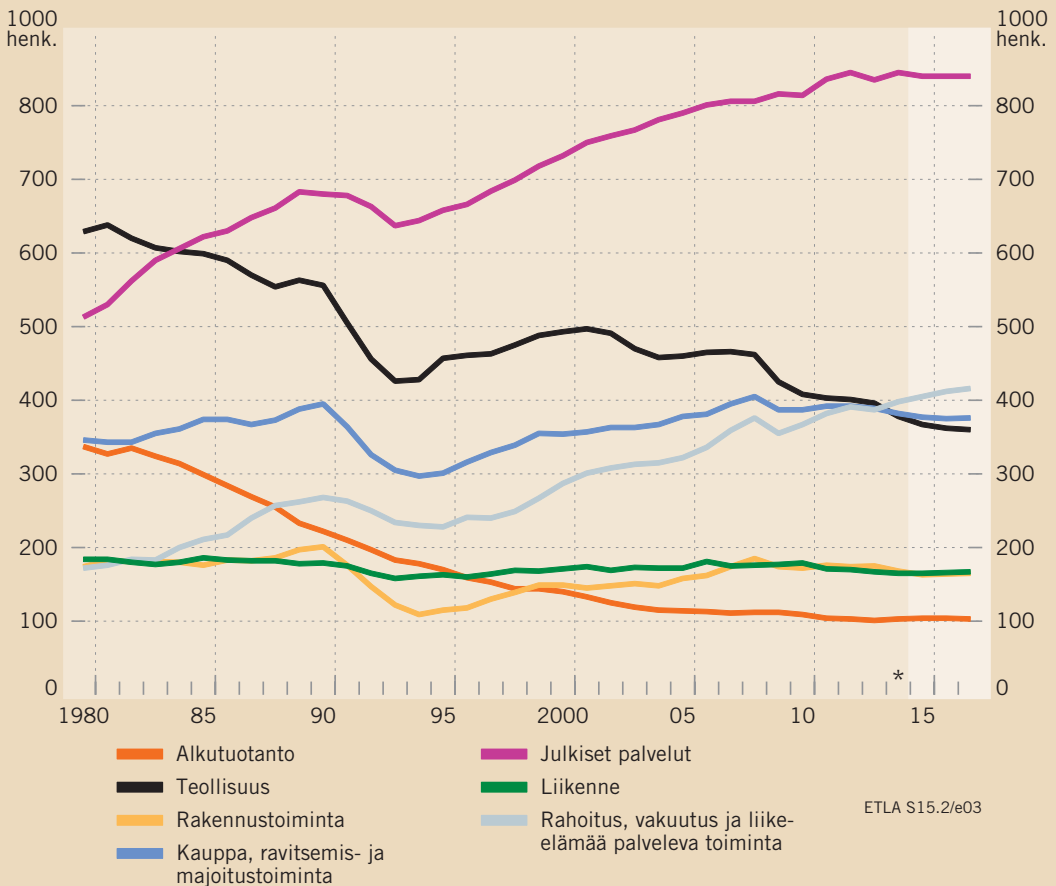
Myös yritysten ja vapaaehtoisjärjestöjen tarjoamien henkilökohtaisten palvelujen (mm. virkistys- ja terveydenhoitopalvelut) työllisyysnäkymät pysyvät suotuisina. Hallituksen toimeenpanema julkisten hyvinvointipalvelumenojen leikkausohjelma kasvattaa valtion ja kuntien ostopalveluja ja lisää

muutoinkin yksityisten tuottajien hoiva- ja terveyspalvelujen tarjontaa.

TYÖTTÖMYYSASTE JÄMÄHTÄÄ 9.5 PROSENTTIIN

Vuosina 2016–2017 koko kansantalouden työllisyyden arvioidaan kasvavan hyvin hitaasti, arviolta 0.2 prosenttia vuodessa. Kun työvoiman tarjontakaan ei enää paljoa lisäännä, niin työttömyysasteen arvioidaan pysyttelevän kuluvalle vuodelle ennustetun 9.5 prosentin tuntumassa. Työllisyysasteen odotetaan nousevan tälle vuodelle ennustetusta 68.2 prosentista 68.6 prosenttiin vuonna 2017.

Työlliset toimialoittain



Työttömyysaste jumittuu korkealle, koska suhdannenousu jää koko kansantalouden mitassa hyvin vaimeaksi ja työllisyyden kasvusta leijonanosaa kohdentuu keskimääräistä korkeamman työn tuottavuuden yksityisille palvelualoille.

Myös keskipitkän aikavälin työllisyysnäkökulma on vaisu, koska viennin kustannuskilpailukykyä ja työllisyyttä kohentava yhteiskuntasopimus kariutui.

Hallituksen uusi esitys yritysten työvoimakustannusten alentamiseksi ja työpanoksen kasvattamiseksi vauhdittaisi tuotannon ja työllisyyden kasvua vuodesta 2018 lukien, mutta esityksen läpimeno on epävarmaa. Erityisesti palkansaajajärjestöille hallituksen esitys on niin tulenarka asia, ettei niillä välttämättä ole halua jatkaa maltillisten palkankorotusten linjaa. Niinpä hallituksen tavoite saavuttaa 100 000 työpaikan lisäys vuoteen 2019 mennessä näyttää jäävän haaveeksi.

Työlliset toimialoittain¹⁾, 1000 henkilöä

Toimiala	TOL-02	2012	2013	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E
Alkutuotanto	A,B	109	107	109	110	110	109
Koko teollisuus	C,D,E	382	377	359	348	343	341
Rakentaminen	F	175	176	169	164	165	166
Kauppa- ja majoitustoiminta	G,H	386	383	376	371	369	370
Liikenne	I	245	242	240	240	241	242
Rahoitus- ja liike-elämää							
palveleva toiminta	J,K	336	332	343	352	359	364
Julkiset ja muut yht.palv.	L-O	839	829	839	834	834	834
Julkinen sektori		666	668	673	672	670	668
Palvelut yhteensä		1 806	1 786	1 798	1 796	1 802	1 809
Toimiala tuntematon	X	11	11	12	9	8	6
Koko kansantalous		2 483	2 457	2 447	2 428	2 428	2 431

¹⁾ Toimialaluokitus 2002.

Lähde: Tilastokeskus.

Tuonti ja maksutase

TAVARATUONTI SUPISTUU TÄNÄ VUONNA SELVÄSTI ENERGIATUOTTEIDEN TUONNIN JYRKÄN PUUDOTUKSEN TAKIA

ETLA on monesta eri syystä alentanut kuluvan vuoden tavaraviennin ennustetta. Koska valtaosa tavaratuonnista käytetään vientitavaroiden tuotantopanoksina, tavaratuonti seuraa suurelta osin tavaraviennin kehitystä. Olemme siksi alentaneet myös kuluvan vuoden tavaratuonnin ennustetta.

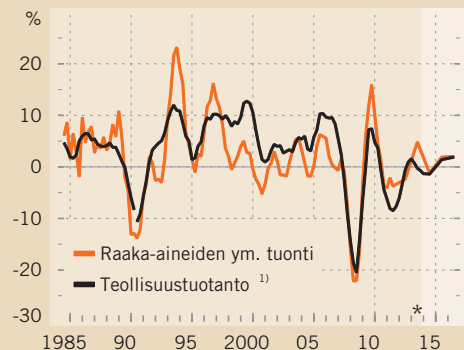
Arvioimme nyt, että tavaratuonnin määrä supistuu tänä vuonna 2.1 prosenttia. Palvelut mukaan lukien tuonti vähenee 1.6 prosenttia.

Kestokulutustavaroiden tuonti kasvaa tänä vuonna parin prosentin tahtia. Kaikkien muiden hyödykeryhmien tuonti jää viimevuotista pienemmäksi. Energiatuotteiden tuonti supistuu peräti 6 prosenttia Porvoon öljynjalostamon noin kaksi kuukautta kestäneen huoltoseisokin takia. Lyhytikäisten kulutustavaroiden tuonnin arvioidaan hieman supistuvan tänä vuonna, vaikka yksityinen kulutus lisääntyikin hieman. Teollisuustuotanto supistuu vielä tänä vuonna, joten myös

raaka-aineiden ja tuotantotarvikkeiden tuonnin määrä vähenee hieman viimevuotisesta.

Ensi vuonna tavaratuonti kasvaa 3.6 prosenttia, mikä on prosenttiyksikön keväällä arvioitua

Raaka-aineiden tuonnin ja teollisuustuotannon muutos



Lähteet: Tilastokeskus, Tulli. ETLA S15.2/m01

Tavara- ja palvelutuonti

	Arvo ¹⁾		Määrä ¹⁾						
	Mrd. e	%-osuus	Muutos ed. vuodesta, %					Keskimäärin	
	2014*	2014*	2013*	2014*	2015 ^E	2016 ^E	2017 ^E	2010–14	2015–19 ^E
Raaka-aineet ja tuotantohyöd.	19.8	34.4	-2.4	4.8	-1	2	2	4.6	2
Energiatuotteet	12.0	20.8	9.3	-2.6	-6	9	1	2.5	1
Investointitavarat	11.0	19.1	-6.1	-2.3	-1	4	4	1.5	3
Kulutustavarat	14.7	25.6	0.8	2.6	0	3	2	3.4	2
- kestokulutustavarat	3.9	6.8	1.0	5.6	2	2	4	3.7	4
- muut kulutustavarat	10.8	18.8	0.7	1.4	-1	4	2	3.3	2
Koko tavaratuonti ²⁾	54.9	100	0.9	1.4	-2.1	3.6	2.3	3.6	2.1
Tavara- ja palvelutuonti ²⁾	76.9	..	0.0	0.0	-1.6	2.5	1.9	2.8	1.8

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

²⁾ Kansantalouden tilinpidon mukaan.

Lähteet: Tilastokeskus, Tulli.

enemmän. Korjaus ylöspäin johtuu siitä, että energiatuotteiden tuonti kasvaa tavanomaista enemmän, kun öljynjalostusteollisuuden tuotantouusee takaisin normaalitasolle. Tavara- ja palvelutuonti yhteensä kasvaa ensi vuonna 2.5 prosenttia.

Kestokulutustavaroiden tuonnin kasvu jatkuu ensi vuonna 2 prosentin tahdissa. Raaka-aineiden ja tuotantotarvikkeiden tuonti kääntyy kasvuun, kun teollisuustuotanto elpyy. Investointitavaroiden tuonti kääntyy ensi vuonna noin 4 prosentin kasvuun, kun teollisuustuotanto piristyy ja kotimainen teollisuus tarvitsee uusia koneita ja laitteita. Myös vuonna 2017 investointitavaroiden tuonti lisääntyy 4 prosentin tahtia. Tämänhetkisten tietojen mukaan Fennovoiman ydinvoimalan rakentaminen alkaa vasta vuonna 2018. Sen vaikutus investointitavaroiden tuontiin näkyy selvästi vasta vuodesta 2019 eteenpäin.

Tavaratuonnin määrä supistui 6 prosenttia kuluvan vuoden alkupuoliskolla

Kansantalouden tilinpidon heinäkuussa julkaistujen korjattujen tietojen mukaan tavaratuonnin määrä kasvoi viime vuonna 1.4 prosenttia edellisvuodesta.

Syyskuussa julkaistujen ennakkotietojen mukaan tavaratuonnin määrä jäi ensimmäisellä neljänneksellä edellisvuoden lukemiin, mutta supistui toisella neljänneksellä peräti 11.9 prosenttia vuodentakaisesta öljynjalostusteollisuuden suurseisokin takia. Tavaratuonnin määrä väheni siten 6 prosenttia vuoden alkupuoliskolla.

Kausitasoitettuna tavaratuonnin määrä laski ensimmäisellä neljänneksellä 0.5 prosenttia ja toisella neljänneksellä 6.3 prosenttia edellisestä neljänneksestä.

Tavaroiden tuontihinnat laskivat viime vuonna kansantalouden tilinpidon mukaan keskimäärin 2.4 prosenttia edellisvuotisesta. Kuluvan vuoden ensimmäisellä alkupuoliskolla tuontihinnat alenivat keskimäärin 2.5 prosenttia viimevuotisesta. Tilastokeskuksen tuontihintaindeksi putosi tammi-heinäkuussa 5.1 prosenttia vuodentakaisesta.

VAIHTOTASEEN ALIJÄÄMÄ PIENENEE TUNTUVASTI JO TÄNÄ VUONNA

Tavaraviennin arvo vähenee tänä vuonna, kun sekä vientimäärä että vientihinnat alenevat. Tavaratuonnin arvo pienenee tuntuvasti viimevuotisesta, kun tuontimäärä vähenee pari prosenttia ja tavaroiden tuontihinnat alenevat energian hintojen laskun vauhdittamana keskimäärin nelisen prosenttia. Kauppataaseen ylijäämän odotetaan nousevan 0.9 miljardista eurosta 3.1 miljardiin euroon. Vuosina 2016–2017 kauppataaseen ylijäämä kasvaa edelleen. Vientihinnat laskivat trendinomaisesti koko 2000-luvun, mikä johti vaihtosuhteen heikkenemiseen. Vuonna 2013 vaihtosuhte kääntyi lievään nousuun, kun sähkö- ja elektroniikkateollisuuden vientihintojen lasku pysähtyi. Ennustejaksolla vaihtosuhte paranee edelleen.

Arvioimme, että palvelutaseen alijäämä pysyy 2.5 miljardissa eurossa sekä tänä että ensi vuonna. Alijäämä syvenee 2.7 miljardiin euroon vuonna 2017. Sekä palveluviennissä että -tuonnissa suorien kansainvälisten konsernien sisäiset siirrot muodostavat suuren erän, jota on hankalaa ennustaa. Tietojenkäsittelypalvelut ovat toinen suuri erä. Ennustamista hankaloittaa myös se, että palveluviennin ja -tuonnin tilastoja usein korjataan merkittävästi uusissa tilastojulkistuksissa.

Tavaroiden ja palvelusten tase kääntyy tänä vuonna vajaan miljardin euron ylijäämään, kun tuonnin arvo laskee viennin arvoa enemmän. Ensi vuonna ylijäämä nousee runsaaseen miljardiin.

Vuosina 2013–2014 vaihtotaseen alijäämään on vaikuttanut kaikista eniten tuotannon tekijä- ja tulonsiirtojen tase. Omaisuustulot ja omaisuusmenot, eli rajan yli kulkevat nettomääräiset osingot, korot ja kotiutetut voitot heiluttelevat erityisen voimakkaasti tuotannon tekijäkorvausten ja tulonsiirtojen tasetta.

Varsinkin osinkojen ja voittojen suunnat voivat vaihtua äkillisesti vuodesta toiseen. Suomeen maksetut korot ovat viime vuosina olleet nousus-

sa, kun taas ulkomailta saadut osinkotulot ovat laskeneet. Suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleensijoitetut voitot ovat nettomääräisesti heilu-neet huomattavasti vuodesta toiseen.

Arvioimme, että tuotannontekijäkorvausten ja tulosiirtojen taseen alijäämä pienenee tänä vuonna hieman 2.6 miljardiin euroon ja ensi vuonna 2.4 miljardiin euroon.

Vaihtotaseen alijäämän odotetaan pienenevän tänä vuonna 2 miljardiin euroon viime vuoden 4.5 miljardista eurosta. ETLA arvioi, että vaihtotaseen alijäämä pienenee 1.1 miljardiin euroon vuonna 2016 ja on lähes tasapainossa vuonna 2017.

Vaihtosuhte (2010=100)

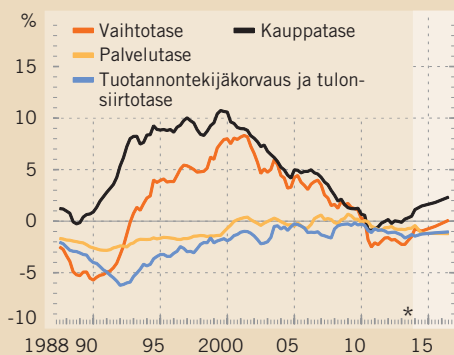


Vienti- ja tuontihintojen neljän neljänneksen liukuvien keskiarvojen suhde.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S15.2/u01

Vaihtotaseen ylijäämä komponentteittäin suhteessa BKT:hen



Uudistettu neljännesvuositilinpito vuodesta 1990.

Laskettu neljän neljänneksen liukuvista summista, keskitetty.

Lähteet: Suomen Pankki, Tilastokeskus.

Vaihtotase, mrd. euroa

	2013*	2014 ^E	2015 ^{E5}	2016 ^E	2017 ^E
Tavaroiden vienti (fob) ¹⁾	56.8	56.9	55.5	58.3	61.3
Tavaroiden tuonti (fob) ¹⁾	56.6	56.0	52.4	54.4	56.2
Kauppataaseen ylijäämä	0.2	0.9	3.1	3.9	5.1
Palveluvienti	22.2	20.9	21.2	21.5	22.0
Palvelutuonti	24.1	23.4	23.7	24.0	24.7
Palvelutaseen ylijäämä	-1.9	-2.5	-2.5	-2.5	-2.7
Tuotannontekijäkorvausten ja tulosiirtojen taseen ylijäämä	-2.0	-2.9	-2.6	-2.4	-2.3
Vaihtotaseen ylijäämä	-3.6	-4.5	-2.0	-1.1	0.2
Vaihtotaseen ylijäämä/BKT, %	-1.8	-2.2	-1.0	-0.5	0.1
Vaihtotaseen ylijäämä/viennin arvo, %	-4.6	-5.7	-2.6	-1.4	0.2

¹⁾ Ml. tavarakaupan järjestelyerät.

Lähde: Tilastokeskus.

YRITYSSEKTORIN SÄÄSTÄMINEN NOUSEE SELVÄSTI ENNUSTEJAKSOLLA

Vuonna 2013 kotitalouksien säästäminen oli tuoreimpien tilastojen mukaan 1.5 miljardia euroa. Viime vuonna säästäminen kääntyi 0.3 miljardin velkaantumiseen. Kansantalouden tilinpidon säästäminen ei kuitenkaan kuvaa kotitalouksien todellista säästämistä kovin tarkasti, koska kansantalouden tilinpidon säästämiskäsite ei ota huomioon kaikkia kotitalouksien rahoituksen lähteitä ja rahoituksen käyttökohteita. Tänä vuonna kotitaloudet säästävät 0.9 miljardia euroa. Vuonna 2016 kotitaloussektorin säästäminen laskee hieman 0.8 miljardiin euroon.

Yrityssektorin säästäminen nousi viime vuonna 4.7 miljardiin euroon, mikä oli lähes miljardi aiemmin ilmoitettua enemmän. Vuonna 2013 yritysten säästäminen oli 2.8 miljardia euroa.

Vaihtotase oli 4.5 miljardia euroa alijäämäinen vuonna 2014

Kansantalouden tilinpidon heinäkuussa julkaistujen uusien tietojen mukaan vaihtotase oli 4.5 miljardia euroa alijäämäinen vuonna 2014. Vaihtotase heikkeni siten 0.9 miljardia euroa edellisestä vuodesta. Aikaisempien tietojen mukaan vaihtotase olisi vahvistunut 0.1 miljardia euroa, joten korjaus on suuri. Vaihtotase kääntyi alijäämäiseksi vuonna 2011.

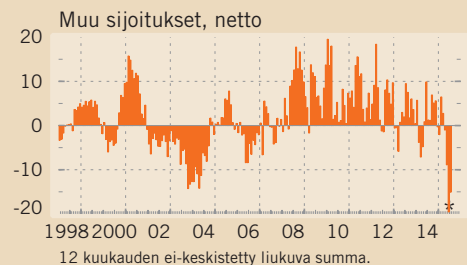
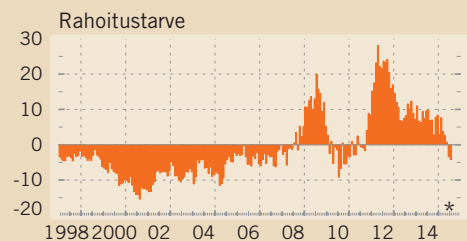
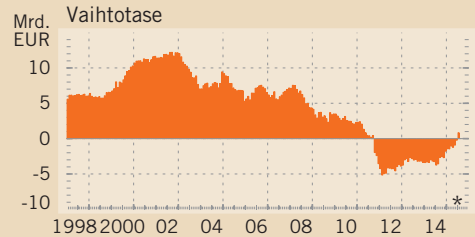
Kauppataase kääntyi ylijäämään jo vuonna 2013. Viime vuonna se vahvistui 0.7 miljardia euroa ja oli 0.9 miljardia ylijäämäinen.

Palvelutase sen sijaan on edelleen alijäämäinen. Palvelutaseeseen kertyi viime vuonna 2.5 miljardin alijäämä, kun se heikkeni 0.6 miljardia euroa.

Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen alijäämä syveni 2.9 miljardiin euroon.

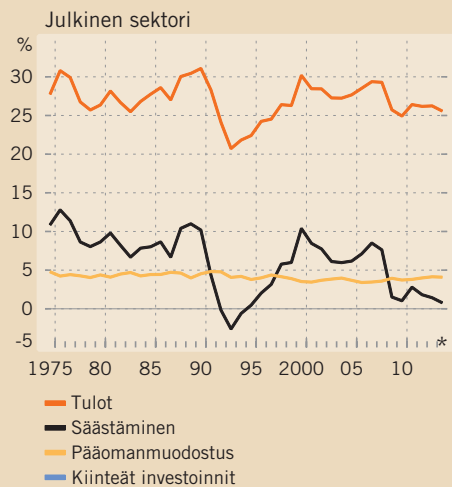
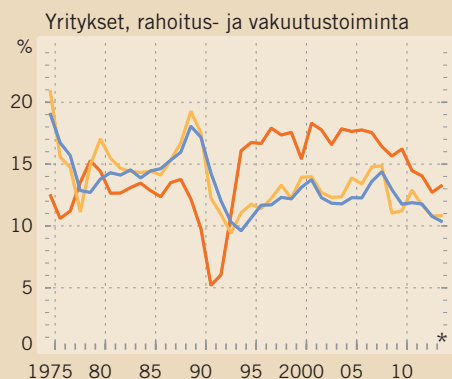
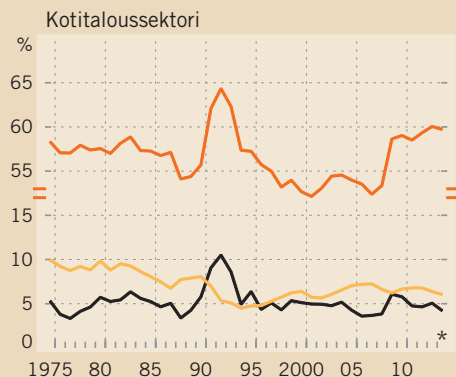
Tavaroiden viennin arvo nousi hieman viime vuonna, kun taas tavaroiden tuonnin arvo väheni selvästi. Kauppataaseen ylijäämä suureni siten. Palveluviennin arvo väheni enemmän kuin palvelutuonnin arvo, jolloin palvelutaseen alijäämä suureni.

Vaihtotase ja pääomaliikkeet



Lähteet: Suomen Pankki, Tilastokeskus. ETLA S15.2/u03

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

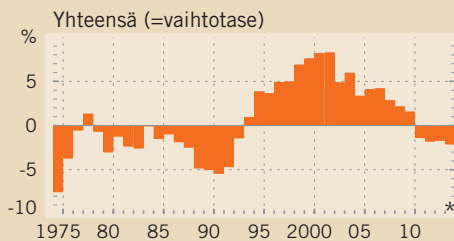
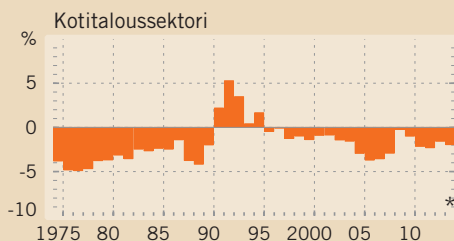
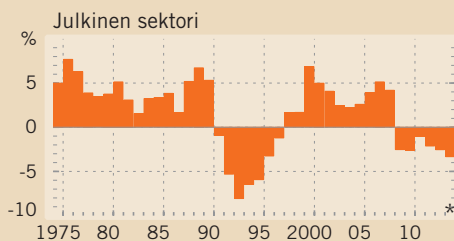
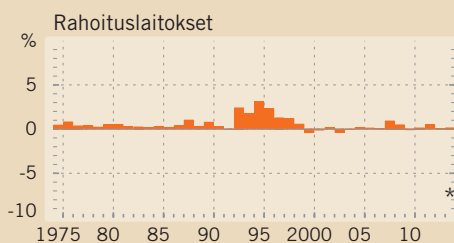
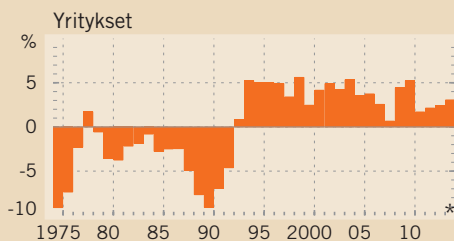


Kaikki erät laskettu poistot mukaan lukien.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S15.2/r08

Vaihtotase ja sektoreittainen netto-luotonanto suhteessa BKT:hen



Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S15.2/r09

Tänä vuonna yritysten säästäminen nousee 5.1 miljardiin euroon. Ensi vuonna säästäminen nousee lisää 7 miljardiin euroon.

Julkisen sektorin rahoitusaliäämä nousi viime vuonna tuntuvasti 6.8 miljardiin euroon. Tänä vuonna se kutistuu 6.3 miljardiin euroon ja ensi vuonna 5.4 miljardiin euroon. Vuonna 2017 jul-

kisyhteisöjen rahoitusaliäämä supistuu 5.1 miljardiin euroon. Suhteutettuna kokonaistuotantoon arvioimme, että julkisyhteisöjen aliäämä laskee tänä vuonna 3 prosenttiin ja 2.6 prosenttiin vuonna 2016. Vuonna 2017 rahoitusäämä suhteessa bruttokansantuotteeseen laskee 2.3 prosenttiin. Julkisen sektorin rahoituskysymyksiä käsitellään tarkemmin sivuilla 48–55.

Hinnat ja kustannukset

KULUTTAJAHINNAT KÄÄNTYVÄT ENSI VUONNA NOUSUUN
Energiaraaka-aineiden hintojen lasku kuluvana vuonna on yhdessä heikon taloustilanteen ja kiristyneen päivittäistavarakaupan kilpailun kanssa alentanut kuluttajahintainflaation negatiiviseksi. Inflaatio kääntyy kuitenkin uudelleen positiiviseksi.

ENERGIAN MAAILMANMARKKINAHINNAT OVAT ALENTA-NEET INFLAATIOTA

Energiaraaka-aineiden hintojen lasku on ollut merkittävää viime vuoden lokakuusta alkaen. Tänä vuonna raakaöljyn euromääräisen barrelin hinnan odotetaan alenevan keskimäärin 35 prosenttia viime vuodesta. Tämä on alentanut polttoaineiden kuluttajahintoja, vaikkakaan ei yhtä paljon, koska suurin osa vähittäismyyntihinnasta on veroja. Vuosina 2016–2017 raakaöljyn eurohinta nousee noin 5 prosenttia vuodessa.

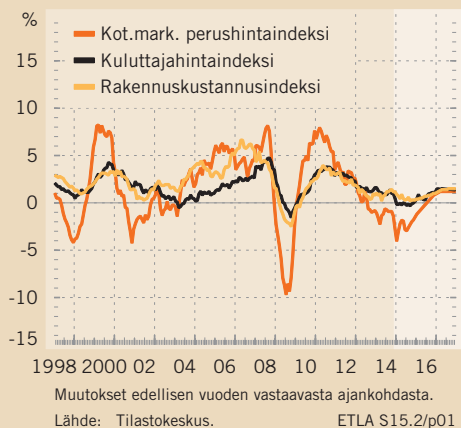
Myös muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat lähtivät laskuun kuluvaan vuoden toukokuussa. Elokuuhun mennessä muutos vuodentakaiseen verrattuna oli kuitenkin edelleen nollassa. Epätie-

toisuus Kiinan talouskehityksestä painaa raaka-aineiden maailmanmarkkinahintoja.

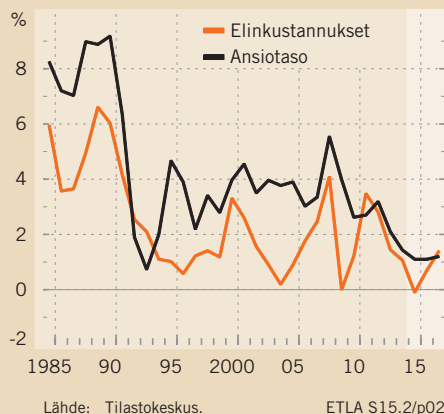
Tuontihinnat ovat alentuneet erityisesti energiaraaka-aineiden ja öljyjaloiteiden osalta. Keskimäärin tavaratuonnin hintojen odotetaan alenevan kuluvaan vuonna 4.3 prosenttia viimevuotisesta. Ensi vuonna kehitys tasaantuu 0.2 prosentin nousuun, ja vuonna 2017 odotetaan maltillista 0.9 prosentin nousua. Palvelujen tuontihinnat nousevat tätä nopeammin.

Investointitavaroiden tuontihinnat ovat nousseet jo vuoden 2015 aikana hieman yli kahden prosentin vauhtia edellisestä vuodesta. Samoin kestopulustustavaroiden tuontihinnat alkoivat nousta vuoden 2014 lopussa. Kuluvaan vuonna kestopulustustavaroiden tuontihintojen odotetaan nousevan 1.6 prosenttia viime vuodesta, mutta jatkossa ne pikemminkin alenevat hitaasti. Myös investointitavaroiden tuontihintojen odotetaan olevan vuodesta 2016 alkaen suhteellisen vakaita vuositasolla tarkasteltuna. Euron ulkoisen arvon kehitys vaikuttaa tuontihintojen kehitykseen ja siten kuluttajahintainflaatioon.

Keskeisten hintaindeksien muutokset



Ansiotason ja elinkustannusten muutokset



YHDENMUKAISTETTU INFILAATIO NYT HITAAMPAA KUIN EUROALUEELLA

Huhtikuusta 2015 alkaen Suomen EU-yhdenmukaistettu kuluttajahintainflaatio on ollut hitaampaa kuin euroalueella keskimäärin päinvastoin kuin yleensä viime vuosina. Jos suhteellista kilpailukykyä hitaasti parantava, muuta euroaluetta maltillisempi ansiotulokehitys toteutuu, voidaan odottaa myös Suomen inflaatiokehityksen jäävän muuta euroaluetta hitaammaksi lähivuosina.

Arvioimme kuitenkin, että yhdenmukaistettu inflaatio on hieman nopeampaa kuin kansallisen mittarin mukainen inflaatio. Yhdenmukaistetussa kuluttajahintaindeksissä ei ole mukana muun muassa omistusasumista eikä rahapelejä. Vuonna 2014 Suomen kuluttajahintojen taso oli euroalueen korkein, 23 prosenttia korkeampi kuin EU:n keskiarvo. Kuluttajaelektroniikassa tasoero oli pienin, 5 prosenttia yli EU-keskiarvon.

KULUTTAJAHINTAINFLAATIO NOLLASSA TÄNÄ VUONNA

Kansallisen kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio asettuu kuluvana vuonna hieman negatiiviseksi. Tähän on useita syitä. Edellä mainittu raaka-aineiden ja erityisesti raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen lasku on merkittävä tekijä. Kotimaisista tekijöistä ansiotasokehitys on maltillista ja työmarkkinatilanne on heikentynyt, joten hintapaineita ei kysyntäpuolelta synny. Lisäksi hintakilpailu muun muassa elintarvikkeiden vähittäismyynnissä on johtanut tuotteiden hintojen laskuun.

Ensi vuonna tilanne jonkin verran muuttuu. Raakaöljyn euromääräisen hinnan odotetaan olevan samalla tasolla kuin keskimäärin kuluvana vuonna. Tämä yhdessä laantuvan hintakilpailun kanssa johtaa kuluttajahintainflaation nousemiseen keskimäärin 0.7 prosenttiin. Vuonna 2017 muun muassa raakaöljyn hinnan ja markkinakorkojen arvioidaan nousevan. Tämän seurauksena kulut-

Laskelma kansantalouden hinta- ja kustannustasoon vaikuttavista tekijöistä

Tekijä	Muutos ed. vuodesta, %				Keskimäärin	
	2014*	2015*	2016 ^E	2017 ^E	2010–14	2015–19 ^E
1. Ansiotaso	1.7	1.1	1.1	1.2	2.5	1.2
2. Työpanos ¹⁾	-1.4	0.0	0.1	0.2	-0.1	0.2
- ansiotyöpanos	-1.4	0.0	0.1	0.2	-0.1	0.2
- yksityiset elinkeinonharjoittajat	-1.4	0.0	0.1	0.2	-0.1	0.2
3. Työvoimakustannukset	0.2	1.3	1.4	1.7	2.2	1.6
- palkkasumma	0.3	1.1	1.2	1.4	2.3	1.4
- työnantajan sova-maksut	-0.2	2.4	2.0	3.1	1.7	2.1
4. BKT:n määrä	-0.4	0.2	1.0	1.3	0.5	1.0
5. Yksikkötyökustannukset ([3] / [4])	0.6	1.1	0.3	0.4	1.7	0.5
6. Tuontihinnat	-1.6	-2.6	0.6	1.2	2.2	0.2
7. Välilliset verot miinus tukipalkkiot, osuus kokonaiskysynnästä	5.9	2.7	0.3	0.2	1.1	0.6
8. Kustannuspaine (0.7*[5] + 0.2*[6] + 0.1*[7])	0.7	0.5	0.4	0.5	1.7	0.5
9. Kysyntäpaine sekä viivästynyt hintapaine ([8] / [9])	0.9	0.9	1.0	1.1	0.3	1.1
10. BKT:n hintaindeksi	1.6	1.4	1.4	1.6	2.0	1.6
11. Kulutuksen hinta	1.6	0.3	1.0	1.5	2.3	1.2
12. Reaaliansiotaso ([1] / [11])	0.2	0.8	0.1	-0.3	0.2	0.1
13. Työn tuottavuus ([4] / [2])	0.3	0.3	1.0	1.2	0.8	1.0

¹⁾ Tehdyt työtunnit.

Lähde: Tilastokeskus.

tajahintainflaatio nousee 1.4 prosenttiin. Ennusteessa on oletettu, etteivät arvonlisäverokannat muutu.

Jos ansiotasokehitys ja työmarkkinatilanne jäävät oletettua heikommiksi, myös inflaatiopaineet vähenevät. Lisäksi erityisesti raakaöljyn maailmanmarkkinahinnan ja euron vaihtokurssin kehitys voivat muuttaa inflaationäkymiä.

Vuodentakaiseen verrattuna asuntojen hinnat alenivat vuoden 2014 lopussa ja vuoden 2015 alussa. Kevään lopussa lasku vuodentakaiseen verrattuna kuitenkin päättyi. Rahamarkkinakorot ovat edelleen alentuneet tänä vuonna ja menneet lyhyestä päästä miinukselle. Ilmeisesti myös lainamarginaalit ovat keskimäärin alentuneet. Tämä on hieman alentanut asuntolainojen korkoja. Euroalueen elpymisen myötä markkinakorkojen odotetaan kääntyvän maltilliseen nousuun vuoden 2016 lopussa. Tällöin nousevat korkomenot alkavat vähentää muuta ostovoimaa. Asumisen ja terveyden arvioidaan kuitenkin olevan eniten kuluttajahintainflaatiota kiihdyttäviä eriä ennusteperiodin aikana.

EURON EFEKTIIVINEN VAIHTOKURSSI HEIKENTYNYT

Vuodenvaihteen jälkeen Suomen reaalinen efektiivinen valuuttakurssi, joka ottaa huomioon viennin maarakenteen kaksoispainoin, heikkeni syyskuun alkuun mennessä noin viisi prosenttia. Kaksoispainot ottavat huomioon suoran viennin lisäksi tuontikilpailun kolmansista maista. Edellisen vuoden vastaavaan aikaan verrattuna reaalin efektiivinen kurssi oli heikentynyt saman verran. Euron heikentyminen vaikuttaa tuontihintoja nostavasti.

Kuluvan vuoden aikana euro on heikentynyt muun muassa Yhdysvaltain, Britannian ja Kiinan valuuttojen suhteen. Ruplan suhteen euro on vahvistunut huomattavasti ja hieman myös Ruotsin kruunun suhteen.

TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT ALENTUNEET

Heinäkuussa kotimarkkinoiden perushintaindeksi oli laskenut 2.9 prosenttia vuodentakaisesta. Pitkälti tämäkin on seurausta energiaraaka-aineiden hintojen laskusta. Investointitavaroiden perushintaindeksi oli noussut 1.8 prosenttia ja kestokulutustavaroiden 1.7 prosenttia. Muiden kulutustavaroiden indeksi oli alentunut 0.2 prosenttia.

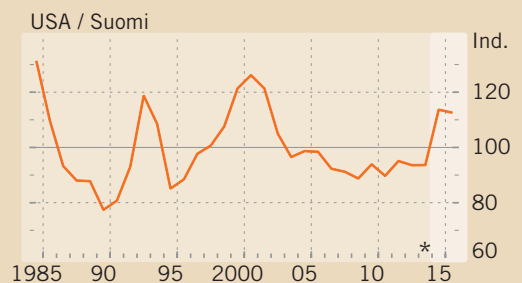
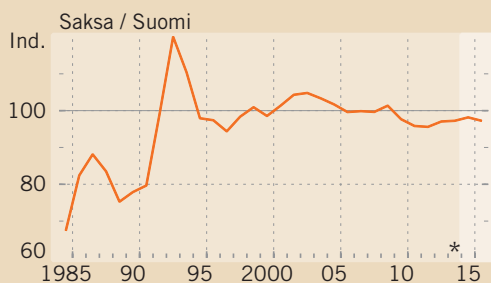
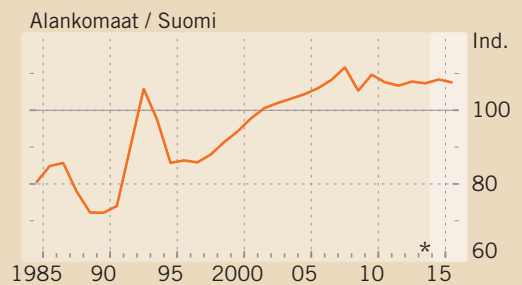
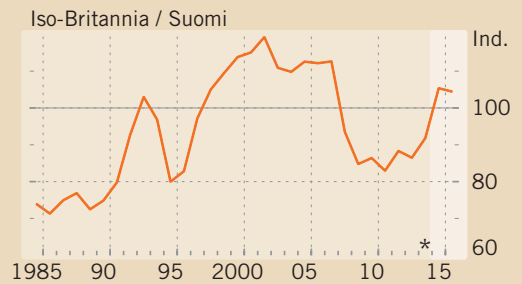
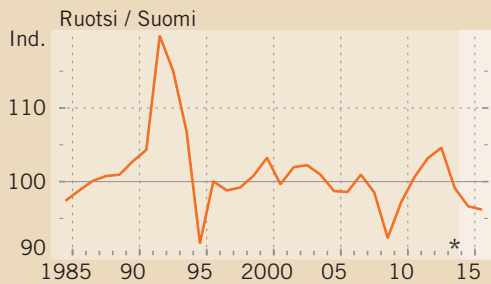
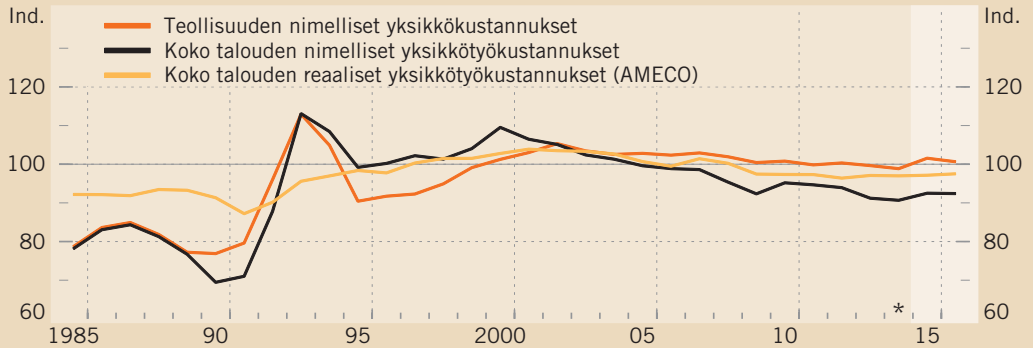
Teollisuuden tuottajahintaindeksi on alentunut hitaasti jo vuodesta 2012 alkaen. Kuluvana vuonna sen arvioidaan alenevat noin 1 prosentin viime vuodesta. Rakennuskustannusten on ennusteessa arvioitu nousevan kuluvana vuonna 0.5 prosenttia, ensi vuonna 0.7 prosenttia ja vuonna 2017 1.4 prosenttia.

PALKAT JA KUSTANNUSKILPAILUKYKY

Ansiotasokehityksen odotetaan jäävän hyvin maltilliseksi ennusteperiodin aikana kilpailukykyhaasteiden, heikentyneen työmarkkinatilanteen ja hitaan tuottavuuskasvun vuoksi. Ennusteen mukaan ansiotasoindeksi nousee vuosina 2015–2016 1.1 prosenttia ja vuonna 2017 1.2 prosenttia. Sosiaalivakuutusmaksut nousevat tätä nopeammin.

Kustannuskilpailukyvyyn analysointiin vaikuttaa se, mitä mittaria, kilpailijamaaryhmää ja ajankohtaa tarkastellaan. Sekä nimellisissä että reaalisissa kustannuksissa nimittäjässä oleva tuotos on deflatoitu, mutta jälkimmäisessä myös osoittajassa oleva panoksen hinta on reaalinen. Suomen teollisuuden kustannuskilpailukyky on heikentynyt vuosisadan vaihteen jälkeen. Joillain mittareilla kilpailukyvyyn heikkeneminen on vielä tässä esitettyä suurempaa.

Suomen teollisuuden kustannuskilpailukyky (kilpailukyky paranee, kun käyrä nousee)



Nimelliset ja valuuttakurssikorjatut Suomen teollisuuden yksikkökustannukset ja koko talouden yksikkötyökustannukset OECD-maihin (14 maata) verrattuna sekä koko talouden reaaliset yksikkötyökustannukset kaksoisvientipainoin EU15-maihin verrattuna (keskiarvo 1994-2013 = 100).
Lähteet: OECD, Tilastokeskus, Eurostat (AMECO).

ETLAn ennustevirheet

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

Itseisarvojen mediaani kuvaa parhaiten eri ajankohtina tehtyjen ennusteiden keskimääräistä virhettä. Mediaani taas kuvaa virheiden mahdollista harhaisuutta. Jos mediaani on lähellä nollaa, ennusteet eivät ole systemaattisesti harhaisia. Taloudellisiin ennusteisiin liittyvästä epävarmuudesta ks. esim. P. Vartia (1994) Talouden ennustamisen vaikeus. ETLA B 100.

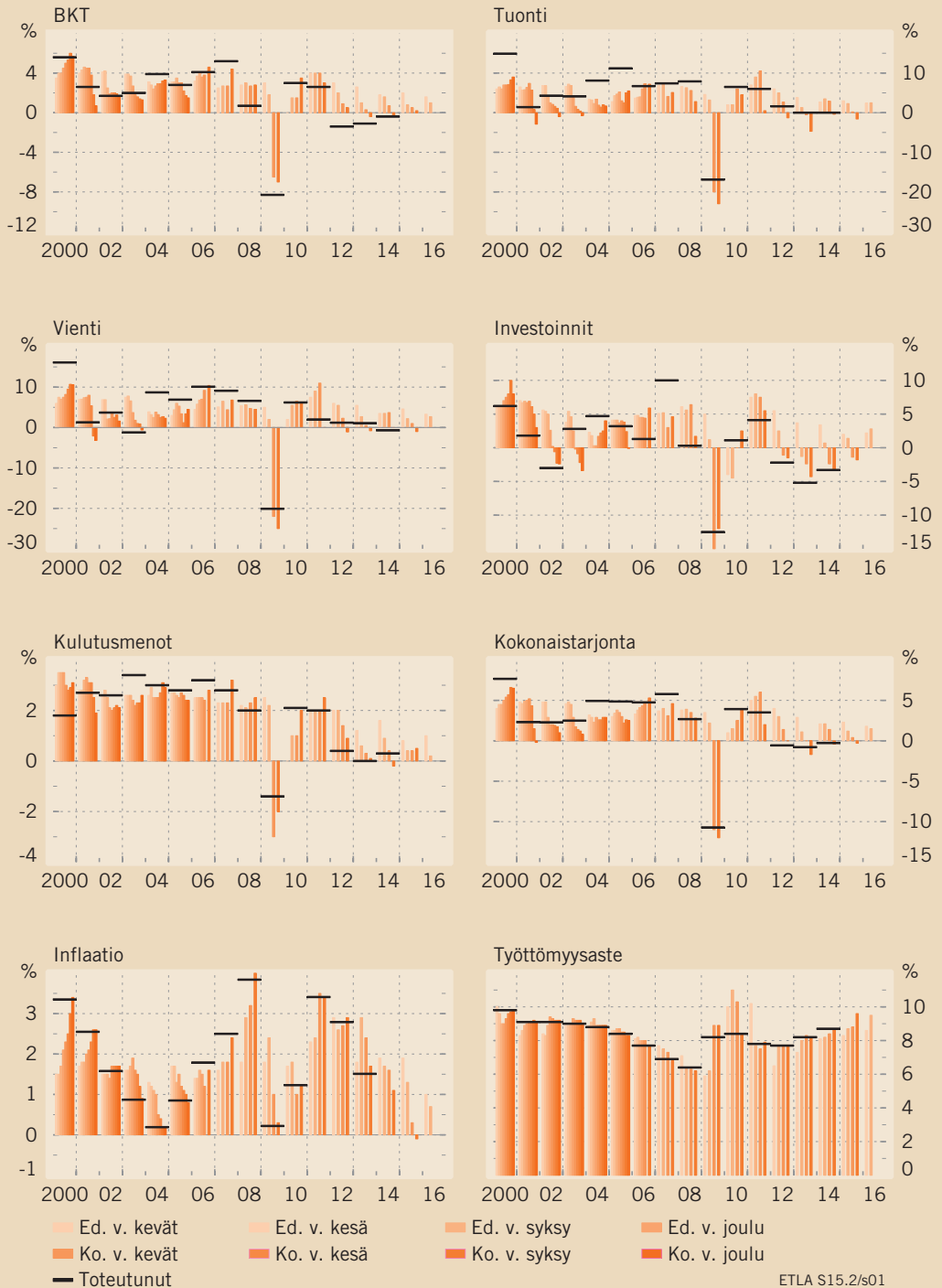
Eräiden keskeisten muuttujien ennustevirheet 1973-2012

	Itseisarvojen mediaani				Mediaani			
	Edellisen vuoden		Samanaikaisen vuoden		Edellisen vuoden		Samanaikaisen vuoden	
	kevät	syksy	kevät	syksy	kevät	syksy	kevät	syksy
Kokonaistuotanto	1.9	1.7	1.1	0.6	0.6	0.4	-0.3	-0.3
Tuonti	4.9	3.9	3.2	2.4	0.5	0.1	-0.7	-1.7
Kokonaistarjonta	2.8	2.0	1.7	1.1	0.8	0.3	-0.3	-0.5
Vienti	4.2	3.0	2.6	1.6	-0.8	-1.4	-0.9	-1.3
Investoinnit	4.3	4.5	3.2	2.7	2.0	1.9	1.6	0.7
- yksityiset	5.1	4.4	4.1	2.5	2.2	1.8	2.1	0.9
- julkiset	3.8	4.4	4.4	3.8	1.3	0.4	-0.1	-1.0
Kulutus	1.0	0.8	1.0	0.6	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3
- yksityinen	1.6	1.2	1.1	0.8	-0.2	-0.5	-0.5	-0.5
- julkinen	1.0	1.0	0.7	0.8	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1
Kokonaiskysyntä	2.8	2.0	1.7	1.1	0.8	0.3	-0.3	-0.5
Työttömyysaste	1.1	0.6	0.5	0.2	0.4	0.1	0.3	0.1
Yksityisen kulutuksen hinta/Kuluttajahinnat ¹⁾	1.2	1.0	0.5	0.4	-0.3	-0.2	-0.2	0.0

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

Lähde: Tilastokeskus.

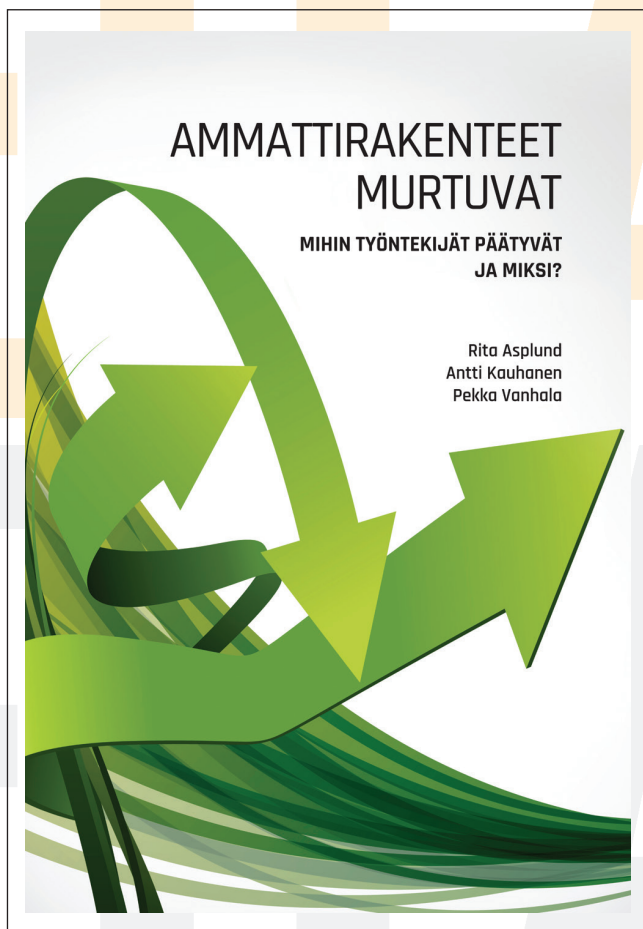
Ennusteiden tarkentuminen



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

AMMATTIRAKENTEET MURTUVAT

Mihin työntekijät päätyvät ja miksi?



Rita Asplund – Antti Kauhanen – Pekka Vanhala

101 s. 26 euroa
(Tuotekoodi B268) ISBN 978-951-628-636-8

SOITA – FAKSAA – TILAA SÄHKÖPOSTITSE!

 **Taloustieto Oy**

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

Artikkelit

Kiinan talous rakennemuutoksen myllerryksessä	77
<i>Paavo Suni</i>	
Rakenteellisen rahoitusaseman mittaamisen vaihtoehtoja	81
<i>Tero Kuusi</i>	
Palkat, kilpailukyky ja työpaikkarakenteiden uudistuminen	85
<i>Mika Maliranta</i>	

Kiinan talous rakennemuutoksen myllerryksessä

PAAVO SUNI

Tutkija
ETLA



Kiinan kansantalouden vuonna 1978 alkanut uudistaminen markkinaehtoiseen suuntaan sai aikaan 36 vuotta kestäneen voimakkaan kasvujakson vuoteen 2014 mennessä. Kiinan BKT lisääntyi keskimäärin 9.9 prosenttia vuodessa talven 2008–2009 finanssikriisi mukaan lukien. Pitkään jatkunut voimakas talouskasvu nosti Kiinan kokonaistuotannon vuonna 2014 22-kertaiseksi vuoteen 1978 verrattuna. Kiinan osuus koko maailman BKT:sta suureni ostovoimaparietein laskettuna 1980-luvun alun runsaasta kahdesta prosentista 11 prosenttiin vuonna 2007 ja 16 prosenttiin vuonna 2014. Kiina on tällä tavalla mitattuna maailman toiseksi suurin talous Yhdysvaltojen jälkeen.

Kiinan talouskasvu on ollut yllättävän tasaista. Kasvu oli alimmillaan vuosina 1989–1990, jolloin sisäiset levottomuudet kärjistyivät Taivaallisen rauhan aukion verilöylyyn. Kasvu jäi tuolloin vain neljään prosenttiin, kun se ylsi korkeimmillaan yli 14 prosenttiin vuonna 2007.

Kiinan talouskasvu on ollut hyvin voimakasta paitsi teollisuusmaihin, myös muihin keskeisiin kehittyviin maihin verrattuna kuten oheisesta kuvasta voi havaita. Kiinan liittyminen Maailman-kauppajärjestöön (WTO) vuonna 2001 sinetöi Kiinan osaksi maailman talousjärjestelmää ja osaltaan tuki liittymisen jälkeistä vienti- ja investointivetoista kasvua. Kiinasta oli vahvan kasvun turvin kehittynyt vuosituhannen alkuun mennessä maailmantalouden keskeinen vaikuttaja.

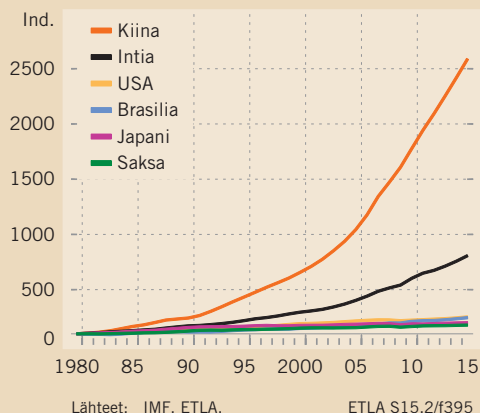
KIINA ON MAAILMAN KAUPPAMAHTI

Kiinan talouskasvu on ollut kysynnän näkökulmasta vienti- ja investointivetoista. Viennin BKT-osuus nousi 2000-luvulla kansainvälisesti vertailun poikkeuksellisen korkeaksi, suurimmillaan yli kolmannekseen. Kiinasta tuli vuonna 2013 maailman suurin kauppamahti 12.1 prosentin maailmankauppaosuudella. Investointiaste oli puolestaan noin 45 prosenttia.

KIINA DOMINOI RAAKA-AINEMARKKINOITA

Kiinan talouskasvu on tarjonnan näkökulmasta ollut teollisuus- ja rakentamiskeskeistä ja samalla hyvin raaka-aineintensiivistä. Vahva tuotannon

**BKT:n kasvu eräissä maissa,
1980=100**



lisäys on merkinnyt voimakasta raaka-aineiden kysynnän kasvua. Kiinasta on tullut ylivoimainen vaikuttaja useilla raaka-ainemarkkinoilla. Esimerkiksi Kiinan osuus alumiinin ja nikkelin maailmankulutuksesta oli noin puolet vuonna 2014. Rautamalmien kulutusosuus oli reilusti yli puolet ja kuparin ja sinkin osuudet olivat 45 prosentin tuntumassa. Osuus raakaöljyn kysynnästä on "vain" 10 prosenttia, mutta kysynnän kasvusta se on kuluttanut suurimman osan. Esimerkiksi vuonna 2014 Kiinan osuus maailman kysynnän kasvusta oli 45 prosenttia.

Kiinan raju rakennemuutos lähti liikkeelle rannikon maakunnista, jotka ovat Kiinan vauraimpia alueita. Kiinan talous on alueittain hyvin heterogeeninen köyhistä maatalousvaltaisista maakunnista teollisuusmaihin verrattaviin maakuntiin kuten Guangdong ja itsehallinnollisiin kuntiin kuten Peking ja Shanghai. Kiinan vahva talouskehitys onkin ollut teollistumisen ohella samalla kaupungistumista, mikä merkitsee kulutuksen kasvua väestön tulotason nousun tukemana.

KIINAN TALOUSKASVU HIDASTUNUT SELVÄSTI

Talven 2008–2009 finanssi- ja talouskriisi oli käännekohta Kiinan talouskehityksessä. Kiina selvisi vaikeasta taloustilanteesta muuta maail-

maa nopeammin voimakkaan elvytyksen turvin, mikä oli keskeinen positiivinen tekijä maailmantalouden käänteeseen uhkaavan syvän laman kynnykseltä. Kiinan talouskasvu alkoi kuitenkin tuolloin hidastua, koska vientimarkkinoiden kysynnän kasvu oli hidasta ja laajamittaisten investointien tuottavuutta lisäävä vaikutus alkoi pienentyä. Kiinan kokonaistuotanto lisääntyi Vuosina 1980–2010 keskimääräinen noin 10 prosenttia. Vuoden 2014 nousu jäi 7.3 prosenttiin.

Voimakkaan talouskasvun hidastuminen kriisin jälkeen teki ilmeiseksi, että talouden kasvustrategiaa oli muutettava vienti- ja investointivetoisesta kulutusvetoisempaan suuntaan. Tavoiteltu käänne on hyvin kunnianhimoinen, eikä vastaavaa jättitalouden muutosta köyhästä maatalousvaltaisesta kehitysmaasta tuntuvasti vauraammaksi teollisuusvetoiseksi taloudeksi ole ennen nähty.

Käänteeseen liittyy luonnollisesti paljon epävarmuutta. Kiinassa kesällä 2015 koettu pörssin lyhytaikainen velkakupla, joka lässähti huonoihin talousuutisiin, on tästä esimerkki. Sijoittajat ovat varpaillaan, koska suureen talousstrategian käännekseen liittyy onnistumisen ohella myös uhka talousongelmien syvenemisestä. Epävarmuutta lisää epäily Kiinan tilastotuotannon luotettavuudesta.

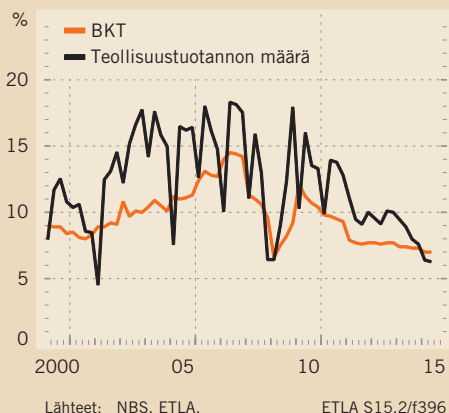
KIINAN TILASTOT OVAT EPÄLUOTETTAVIA

Kiinan talouden kehitys on ollut tilastojen valossa hyvin vaikuttava. Kiinan tilastotuotantoa pidetään kuitenkin aiheesta hyvin epäluotettavana. Viimeisin esimerkki epäilystä on vuoden 2015 alkupuoliskon seitsemän prosentin kasvu, joka sattuu olemaan myös virallinen kasvutavoite. Arvioitaessa talouskasvua vaihtoehtoisella kiinalaisella Li Keqiang indeksillä, joka määrytyy junarah-tiliikenteen, sähkön kulutuksen ja luotonannon perusteella, arvio kasvusta jää selvästi alle seitsemän prosentin.

TALOUTTA ELVYTETÄÄN VOIMAKKAASTI

Kiina ei ole jäänyt toimettomaksi kasvun heikentyessä. Rahapolitiikkaa alettiin keventää voimakkaasti jo ennen kesän pörssipaniikkia. Kevennys

Kiinan tuotannon kasvu neljänneksittäin, muutos edellisestä vuodesta



on toteutettu alentamalla keskuspankin ohjauskorkoa elokuun lopulla 4.6 prosenttiin. Koronlasku oli viides sitten vuoden 2014 marraskuun. Keskeisten pankkien kassavarantovelvoitteita alennettiin elokuussa puolestaan kolmannen kerran 18 prosenttiin.

Elokuussa Kiinan valuutan renminbin dollari-kurssin ”kahden prosentin vaihteluvälin keskiarvoa” devalvoitiin 1.9 prosenttia. Samalla siirryttiin epävirallisesta dollari kiinnityksestä joustavammin määräytyvään ja markkinaehtoisemmin kehittyvään kurssikehitykseen. Toimen tavoitteena oli helpottaa renminbin ottamista Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) erityisnosto-oikeusvaluutaksi (SDR). Toisena tavoitteena oli epäilemättä varautua todennäköiseen dollarin kurssin vahvistumiseen ja samalla helpottaa renminbin devalvoitumista, jos talouskehitys heikkenisi voimakkaasti.

Elokuussa hallitus ilmoitti triljoonan juanin (1.6 % per BKT) kohdennetusta joukkovelkakirja-annista, jolla rahoitetaan julkisia ”talouskehityksen ja sosiaalisen hyvinvoinnin kannalta tärkeitä” infrastruktuuriprojekteja. Hankerahoitus on sikäli erityisen merkittävä, että se siirtää toimeenpanon alueilta keskushallinnolle.

Vahvasta elvytyksestä huolimatta taloustilanne oli syksyn alkaessa hyvin epävarma. Tilanteen vakauttamiseksi hallitus julkisti syyskuun alussa uuden talouspaketin, jossa muun muassa kiihdytettiin infrastruktuuri-investointeja lisärahoituksella ja pienyritysten veroja alennettiin.

Kaiken kaikkiaan vuodelle 2015 kohdistuvat finanssi- ja talouskriisin torjumiseksi tehdyt elvytystoimet ovat yhtä suuret kuin vuosina 2009–2010.

KYSYNTÄRAKENNE MUUTTUU, MUTTA TAANTUMA UHKANA

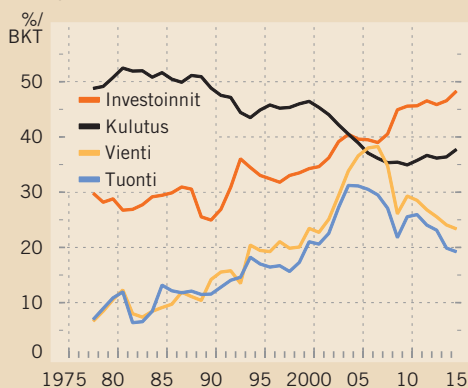
Kiinan elo-syyskuun talouspoliittisilla toimilla pyritään varmistamaan, että talous pysyy sille asetetussa 7 prosentin kasvutavoitteessa vuonna 2015. Siihen varmaan päästäänkin.

Talouskehitystä varjostavat kuitenkin kesän heikot talousluvut, edellisen elvytyksen jäljiltä jo nyt suuri ylikapasiteetti useilla aloilla, pyrkimys velkaantumisen pienentämiseen ja tarve kysynnän rakenteen muuttaminen kulutusvetoisempaan suuntaan.

Pörssikurssien raju lasku kesällä 2015 kuvastaa pelkoa Kiinan talouden äkkijarrutuksesta, jota ei tukitoimin pystyttäisi torjumaan.

Kiinan talouskasvun tuntuva notkahdus ennustetusta 6–7 prosentin kasvusta olisi riski koko maailman talouskasvulle. Kiinan kysynnän kasvun laantuminen merkitsisi hintakilpailun kiristymistä ja siihen liittyvää todennäköistä/mahdollista renminbin devalvoitumista. Kilpailevien devalvaatioiden kierre olisi myrkyä maailmankaupan ja tuotannon kasvulle.

Kiinan keskeiset kysyntätekijät ja tuonti



Lähteet: YK, Consensus inc., ETLA. ETLA S15.2/f397

Rakenteellisen rahoitusaseman mittaamisen vaihtoehtoja

TERO KUUSITutkija
ETLA

Yksi suhdannepolitiikan suurimmista haasteista on tunnistaa talouteen kohdistuvien sokkien luonne. Talouspolitiikan tulisi reagoida eri tavalla pysyväisluonteiseen, rakenteelliseen sokkiin ja ohimenevään, suhdanneluonteiseen sokkiin. Suhdanneluonteista sokkia on usein järkevää tasata vastasyklisesti sopeuttamalla väliaikaisesti julkisia menoja ja velkaa. Sopeuttamistoimien vaikutus julkistalouden kestävyYTEEN voidaan neutralisoida sokin poistuessa. Rakenteellinen sokki taas muuttaa pitkäaikaisesti talouden tuotantopotentiaalia ja/tai julkisen talouden kestävyYttä, joten siihen tulisi reagoida välittömästi menoja ja tuloja sopeuttamalla, tosin julkistalouden yleinen kestävyystilanne ja finanssipolitiikan kerroinvaikutukset huomioon ottaen. Epätietoisuus sokkien luonteesta saattaa johtaa ristiriitaisiin politiikkasuosituksiin, jotka voivat pahimmillaan lamauttaa finanssipolitiikan. Esimerkiksi taluskehityksen taantumiseen tulisi lähtökohtaisesti reagoida ekspansiivisesti, jos sokki on suhdanneluonteinen, mutta kiristävästi, jos sokki on luonteeltaan rakenteellinen.

Rakenteellinen rahoitusasema (RRA) mittaa julkisen talouden rahoitusasemaa, kun suhdannevaihtelun ja kertaluonteisten meno- ja tuloerien vaikutus on poistettu. Periaatteessa mittarin käyttö selkeyttää finanssipolitiikan toteuttamista ja valvontaa. Suhdanneluonteisiin sokkeihin julkisen talous reagoi automaattisilla vakautusmekanismeilla, joiden pitäisi periaatteessa antaa toimia vapaasti huolimatta julkistaloudelle aiheutuvista

lyhyen aikavälin kustannuksista. Jos RRA kuitenkin heikkenee, finanssipolitiikan linjan muutos voidaan tulkita suhdanteesta riippumattomaksi, ja sitä tulisi korjata ainakin siinä tapauksessa, että julkistalouden kestävyys on uhattuna. Periaatteellisen selkeytensä vuoksi RRA on saanut keskeisen roolin EU:n vakaus- ja kasvusopimuksessa (VKS), jonka korjaavassa osassa se auttaa ohjaamaan liiallisen alijäämän poistamista ja ennaltaehkäisevässä osassa määrittelee julkistalouksien keskipitkän aikavälin tavoitteen (KAT).

TUOTANTOKUILUPERUSTEINEN RRA VOI OHJATA FINANSsipOLITIIKKAA MYÖTÄSYKLISESTI

Tänä keväänä ilmestyneessä valtioneuvoston kanslian raportissa ”Rakenteellisen rahoitusaseman mittaamisen vaihtoehtoja” (Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 5/2015) arvioin Euroopan komission käyttämän, tuotantokuiluun perustuvan RRA:n laskentatavan haasteita Suomen lähihistorian näkökulmasta, sekä muita vaihtoehtoja finanssipolitiikan virityksen mittareiksi. Käsitteellisestä selkeydestään huolimatta tuotantokuilupohjaista RRA:ta on haastavaa mitata käytännössä, koska menetelmä edellyttää arvioita monista vaikeasti mitattavista suureista. Ensin pitää määritellä tuotantokuilu, eli arvioida, kuinka kaukana toteutunut taloudellinen aktiviteetti on potentiaalisesta tasosta. Sen jälkeen lasketaan rakenteellinen budjettitasapaino ottaen huomioon verotulojen ja julkisten menojen historiallinen herkkyys tuotantokuilun vaihtelui- le. Menetelmän tuottamia arvioita suhdanteiden

vaikutuksesta eri maiden julkistalouksien rahoitusasemaan on viime vuosien rahoitus- ja velkakriisin aikana kritisoitu alimitoitetuiksi. Jos näin on, mittareiden varassa koordinoitava finanssipolitiikka on vaarassa muodostua myötäsykliseksi: elvyttäväksi noususuhdanteissa ja kiristäväksi laskusuhdanteissa.

Tutkimuksessa olen laskenut historiallisia arvioita erityisesti tuotantokuilun kahdesta keskeisimmästä komponentista, rakenteellisesta työttömyydestä ja kokonaistuottavuuden potentiaalisesta tasosta vuosina 1984–2014. Olen tutkinut komission nykyisten arvioiden tilastollista uskottavuutta vertailemalla niitä havaintoihin aiemmassa kirjallisuudessa. Lisäksi olen arvioinut menetelmää eri ajankohtina myös reaaliaikaisesti, eli ilman myöhemmin saatavaa tietoa talouden seuraavien vuosien kehityksestä.

Arvioinnin perusteella näyttää siltä, että tuotantokuilumenetelmän soveltamistapa vaatii vielä kehittämistä. Komission nykyisin käyttämän mallin mukaista RRA:ta seuraava finanssipolitiikka olisi voinut olla menneeseen kehitykseen sovellettuna myötäsyklistä. Selityksiä ongelmiin on useita. Ensimmäinen liittyy rakenteellisen työttömyyden laskemiseen. Komission menetelmässä arvioidaan työmarkkinoiden lyhyen aikavälin tilaa ns. uuskeynesiläisen Phillips -käyrän avulla, joka kuvaa (palkka)inflaation ja työttömyyden käänteistä suhdetta. Jos inflaatio reagoi selkeästi työttömyyden kasvuun, voidaan havaittu yhteys kääntää, ja työttömyyden kasvua voidaan puolestaan tehokkaasti määrittää inflaation avulla. Toisaalta hintajäykkyudet suurissa talouskriiseissä johtuen esimerkiksi inflaatio-odotusten hitaasta muuttumisesta tai paineesta olla laskematta palkkoja ovat osoittautuneet ongelmalliseksi tuotantokuilun arvioinnin kannalta. Jos niitä ei huomioida malleissa riittävästi – tai mallit eivät identifioi niitä oikein – voi seurauksena olla ylisuuria arvioita rakenteellisen työttömyyden kehityksestä. Inflaation muutosten perusteella työttömyyden nousu voidaan katsoa rakenteelliseksi, vaikka se tosiasiallisesti olisikin suhdanteesta riippuvaa. Tuotantokuilu tulee aliarvioiduksi, sil-

lä rakenteellisen työttömyyden nousu ei kasvata tuotantokuilua.

Työttömyyden selittäminen inflaatiolla on myös Suomen tapauksessa ongelmallista. Muuttujien välillä ei ole ollut selkeän yksikäsitteistä yhteyttä, erityisesti 1990-luvun alun kriisissä. Korkeimpina työttömyysvuosina yhteyden havaitseminen olisi vaatinut voimakasta palkkadeflaatiota, mitä ei kuitenkaan aineiston perusteella voi havaita. Juuri näille vuosille ajoittuvat korkeimmat rakenteellisen työttömyyden arviot komission menetelmällä. Lisäksi on syytä kiinnittää erityistä huomiota komission käyttämiin parametrijarjoituksiin, jotka rajoittavat mallin ennustamaa työttömyyden suhdanteista riippuvaa muutosta siltä osin kuin uuskeynesiläinen Phillips -käyrä ei suoraan selitä sitä. Rajoitteiden käyttö voi johtaa aliarvioimaan suhdanneluonteisen työttömyyden määrää. Raportissa suositellaan rakenteellisen työttömyyden laskentamenetelmän parametrisoinnin muuttamista siten, että se vastaa paremmin aineiston perusteella uskottavaa mallia ja havaintoja mallin ulkopuolelta.

Toisena syynä menetelmän ongelmiin on sen rajallinen kyky ennustaa suhdannekäänteitä reaaliaikaisesti eli ilman vasta myöhemmin saataville tullutta tietoa talouden seuraavien vuosien kehityksestä. Huolimatta esittämistäni metodologisista parannuksista raportin tulokset viittaavatkin siihen, että tuotantokuiluperusteisen RRA:n käyttö finanssipolitiikan ohjausvälineenä voi johtaa finanssipolitiikan myötäsyklisyyteen. Vaikuttaa esimerkiksi siltä, että tuotantokuiluperusteisen RRA:n ohjaama finanssipolitiikka ei olisi reagoinut kiristävästi 1980-luvun ja 2000-luvun alun nousukausiin, vaan politiikka olisi päinvastoin voinut olla ekspansiivista. Toisaalta tuotantokuiluperusteinen rakenteellisen rahoitusaseman mittari olisi voinut jättää huomiotta 1990-luvun alun kriisissä toteutetut varsin voimakkaat finanssipolitiikan kiristystoimet, mikä olisi voinut johtaa talouspolitiikan vielä voimakkaampaan kiristämiseen. Vaihtoehtoja siis tarvitaan.

PÄÄTÖSPERÄISET VAIHTOEHDOT VOIVAT TARJOTA VASTASYKLISEMMÄN VAIHTOEHDON

Tuotantokuilumenetelmän metodologisina vaihtoehtoina tarkastelen muita EU:n sääntökehikossa käytettyjä finanssipolitiikan arviointimenetelmiä: VKS:n ennaltaehkäisevää menosääntöä ja korjaavaa ns. bottom up -arviointimenetelmää. Vaihtoehtojen menetelmien tarkastelu on metodologisesti tärkeää, koska niiden lähtökohta rahoitusaseman mittaamiseen on varsin erilainen. Ne tarjoavat siten mahdollisuuden arvioida eri menetelmien luotettavuutta ja taustalla vaikuttavien oletusten merkitystä. Sekä menosäännössä, että bottom up -arvioinnissa potentiaalinen tuotanto arvioidaan RRA:sta poiketen keskipitkällä aikavälillä, julkisista menoista vähennetään suhdanneriippuvaisia eriä suuremmin kuin tuotantokuiluun ja vakioisiin suhdannejoustoihin perustuvissa arvioissa, ja tulojen kehitystä mitataan havaittujen tuloperustepäätöksien ja niiden vaikutusarvioiden perusteella.

Vaihtoehtoiset mittarit ovat käytännössä jo nyt osana EU:n finanssipoliittista ohjausta. Ymmärrystä eri menetelmien toimivuudesta tarvitaan myös siksi, että EU:n finanssipoliittiset säännöt jättävät paljon harkintavaraa siihen, mitä mittaria finanssipolitiikan tulisi seurata (joskin tuotantokuilumenetelmällä on edelleen säännöissä varsin korostunut rooli). Keskipitkän aikavälin tavoitteen toteutumista arvioidaan vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevässä osassa paitsi tuotantokuiluperusteisen RRA:n myös menosäännön avulla. Menosäännön mukaan julkiset menot saavat kasvaa korkeintaan samaa vauhtia kuin referenssinä käytettävä keskipitkän aikavälin potentiaalinen BKT. Liiallisen alijäämän menetelyssä puolestaan arvioidaan alijäämän korjaamistoimien tuloksellisuutta paitsi RRA:lla, myös päätösperäisten toimien määrällä. Sitä arvioidaan käytännössä menosääntöä hyvin paljon muistutavalla menetelmällä, jossa suhdanneluonteisista eristä puhdistettua menokehitystä verrataan potentiaalisen tuotannon keskipitkän aikavälin kasvuun ottaen huomioon tuloperustemuutosten vaikutukset (ns. bottom up -arviointi).

Vaihtoehtojen menetelmien analysoimista varten olen koonnut uuden historiallisen aikasarjan koko julkistaloutta (valtio, paikallishallinto ja sosiaalirahastot) koskevista tuloperustemuutosten vaikutuksista. Sen avulla tarkastelen vaihtoehtojen menetelmien toimintaa kolmen viime vuosikymmenen aikana.

Tulokset sekä menosäännön että bottom up -arviointimenetelmän käytöstä ovat rohkaisevia. Niihin perustuva finanssipolitiikka olisi voinut olla vastasyklisempää kuin tuotantokuiluperusteisen RRA:n avulla toteutettu. Menosääntöön perustuva finanssipolitiikka olisi ollut kiristävää erityisesti ennen 1990-luvun kriisiä, mikä olisi voinut sekä edesauttaa kriisin lieventymistä että lisätä elvytysvaraa itse kriisissä. Toisaalta vuodesta 1992 alkaen harjoitettu kiristävä finanssipolitiikka olisi ollut päätösperäisen bottom up -arvioinnin perusteella riittävää, eikä menetelmä olisi synnyttänyt lisäkiristyspaineita niin kuin tuotantokuiluperusteinen RRA. Lisäksi menetelmät antavat erilaisista oloista huolimatta varsin yhdenmukaisen kuvan päätösperäisten toimenpiteiden suuruudesta.

ERI MENETELMIÄ TULISI KÄYTTÄÄ RINNAKKAIN

Kaiken kaikkiaan vaikuttaa siltä, että rinnakkaisia mittareita tarvitaan, vaikka niiden käyttö ylläpitää sääntöjen nykymuotoista monimutkaisuutta ja lisää sääntöjen tulkintaan liittyvää harkinnanvaraa. Arvioita yksittäisten politiikkamuutosten vaikutuksista ja kansantalouden pitkän aikavälin kasvupotentiaalın kehityksestä tulee hyödyntää finanssipolitiikan mittaamisessa siitä huolimatta, että niiden mittaamiseen liittyy myös haasteita. Toisaalta vakiintuneita tapoja analysoida talouden vajaakäyttöä erityisesti inflaation avulla ei ole syytä sivuuttaa, vaikka niiden käytännön soveltamisessa onkin kohdattu metodologisia ongelmia. Päätösperäisten menetelmien puitteissa lasketut pitkän aikavälin kasvuarviot eivät tarjoa kansantalouden syklisen tilan arvioinnille yhtä selkeää referenssiä kuin esimerkiksi tuotantokuilun mittaamisessa käytettävä inflaationeutraali tasapainotyöttömyys.

Rakenteellisella rahoitusasemalla on epäilemättä merkittävä rooli finanssipolitiikan ohjauksessa myös tulevaisuudessa. Riippumatta esiin tuloista ongelmista rahoitusaseman suhdannekorjauksien käyttö on joka tapauksessa parempi vaihtoehto kuin olla käyttämättä korjauksia ollenkaan.

KIRJALLISUUS

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

Palkat, kilpailukyky ja työpaikkarakenteiden uudistuminen

MIKA MALIRANTA

Tutkimusjohtaja

ETLA



Suomen kustannuskilpailukyvyn parantumiseksi yksikkötyökustannuksien pitäisi nopeasti ja merkittävästi laskea suhteessa tärkeimpiin kauppakumppaneihin. Tilanne voi korjautua kahdella tavalla: 1) työn taloudellinen tulos parantuu tai 2) työn hinta laskee suhteessa muihin maihin.

Työn taloudellinen tulos paranisi, jos yrityksissä syntyisi nykyistä enemmän arvonnäköistä tehtyä työtuntia kohti. Näin tapahtuisi, jos yritykset saisivat lopputuotteistaan nykyistä paremman hinnan tai joutuisivat maksamaan välituotteista (esim. raaka-aineista) vähemmän. Sama vaikutus olisi sillä, jos työpanoksen, välipanosten tai pääoma-panoksen käyttöä voitaisiin tehostaa joko teknologiaa parantamalla tai työnorganisointia kehittämällä.

Lopputuotteiden hinta määräytyy pitkälti markkinoilla, joten tämä kilpailukyvyn parantamisen keino ei ole ainakaan laajassa mitassa yrityksille tarjolla. Toki lopputuotteiden hinta nousee, jos tuotteiden laatua kyetään kohottamaan. Koska laatu on osa tuotosta, kyse on tuottavuuden parantamisesta, johon palataan myöhemmin. Hallitus voi yrittää parantaa tuotteista yrityksille jäävää hintaa verotuksellisin keinoin. Yritysten kannalta kuitenkin olennaista on verojen todellinen kohtaanto, joka määräytyy lopulta markkinatilanteen mukaan. Sama koskee välituotteiden verotusta.

Sen sijaan työn, välituotteiden ja pääoman käytön tehokkuuteen yritykset voivat vaikuttaa merkittävästi omilla toimillaan. Keinovalikoima on laaja.

Siihen kuuluvat johtamisen kehittäminen sekä tuotteiden laadun ja tuotantoprosessien kehittäminen tutkimus- ja kehitystoiminnan panostuksen avulla. Nämä ovat asioita, joihin jokainen kilpailuolaisissa toimiva yritys joutuu jatkuvasti kiinnittämään huomiota. Hallitus ei niitä asioita voi yrityksen puolesta tehdä. Hallitus voi kuitenkin vaikuttaa sekä kannustimiin että edellytyksiin. Edelliseen kuuluu erityisesti kilpailupolitiikka.

Kannustimia tehokkuuden parantamiseen hallitus voi lisätä kilpailupolitiikan avulla. Jos maahan päästetään tai saadaan houkutelua ulkomalaisia yrityksiä, tuottavuus alkaa nopeasti parantua useiden mekanismien kautta. Ulkomaalaiset yritykset ovat tyypillisesti tehokkaita, joten ne nostavat suoraan Suomen talousalueella tapahtuvan tuotantotoiminnan tuottavuutta. Lisääntynyt kilpailu pakottaa Suomessa toimivia yrityksiä joko parantamaan tehokkuuttaan tai lopettamaan tehottoman tuotantonsa kokonaan. Kummassakin tapauksessa sekä Suomen kansantalouden tuottavuus että kustannuskilpailukyky paranevat. Samalla palkanmaksuvara kasvaa.

Toinen keino, jolla hallitus voi parantaa kansantalouden tuottavuutta, on panostaa koulutukseen, tutkimukseen, tuotekehitykseen ja infrastruktuuriin. Vaikka nämä vaikutukset toteutuvat hitaammin, ne saattavat myös epäsuorasti täydentää kilpailupolitiikan tavoitteita. Koulutettu työvoima, laadukas perus- ja soveltava tutkimus ja hyvä infrastruktuuri ovat juuri niitä tekijöitä, jotka tekevät Suomen tuotantoalueen houkuttelevaksi sijoittu-

miskohdaksi ulkomaalaisten yritysten silmissä. Mikä parasta, ne houkuttelevat juuri sellaisia ulkomaalaisia yrityksiä, jotka synnyttävät kotimaisissa yrityksissä parhaiten painetta kehittää johtamista ja teknologiaa.

Tuotteiden ja välituotteiden hintojen muuttaminen on siis vaikeaa. Tuottavuuden parantaminen on puolestaan hidasta ja lisäksi kivuliasta, koska merkittävä osa tuottavuuden parantumisesta tulee sitä kautta että työpaikkoja tuhoutuu ja uusia syntyy tilalle. Ongelmana on, että jos kustannuskilpailukyvyyn taso on pitkään kovin heikko, suuri määrä työpaikkoja ehtii tuhoutua, ennen kuin tilanne korjautuu. Työpaikkojen synnyttäminen hyvinkin kustannuskilpailukyvyyn aikana on usein hitaampaa kuin työpaikkojen tuhoutuminen heikon kilpailukyvyyn aikana. Tilannetta vaikeuttaa se, että työntekijöiden osaaminen alkaa rapautua, jos työttömyysjaksot ehtivät pitkittyä.

Hitaiden vaikkakin pitkävaikutteisten lääkkeiden lisäksi vakavaan kustannuskilpailuongelmaan tarvitaan ensiapuna myös nopeavaikutteisempia lääkkeitä. Jäljelle jää työn hinnan alentaminen. Myös tämän välineen mahdollisuudet ovat rajalliset. Suomessa palkkoja ja varsinkin palkankorotuksia säädellään työehtosopimuksilla. Niihin kirjatut sopimuskorotukset kertovat, kuinka paljon sellaisen työntekijän palkkaa on korotettava, joka jatkaa saman työnantajan samassa tehtävässä.

Antti Kauhasen ja kirjoittajan tutkimuksissa (Kauhanen ja Maliranta 2012, 2013, 2015) on käynyt ilmi, että hyvin usein työnantajat maksavat työntekijöille suurempia korotuksia kuin mitä sopimukset määräävät. Tehdasteollisuudessa nämä ns. ”liukumat” ovat olleet keskimäärin noin 2 prosenttiyksikköä vuotta kohden vuosina 1985–2010. Kiinnostava havainto on se, että liukuman suuruus näyttää selvästi reagoivan työmarkkinoiden suhdannetilanteeseen. Liukumamat ovat yleensä suurimpia silloin, kun työllisyys kasvaa ja työttömyys alenee. Liukumamat ovat yleensä positiivisia, mutta selvästi pienempi silloin kuin työllisyys heikkenee ja työttömyys nousee. Vuoden 2009

voimakas taantuma oli ääritilanne, jolloin liukuma supistui olemattomaksi.

Palkkaliukumia koskevat tulokset kertovat siitä, että kansantalouden kustannuskilpailukyvyyn parantaminen ei ole helppoa myöskään palkkoja säätelemällä. Työmarkkinoilla on suuri määrä työntekijöitä, joista työnantajat kilpailevat jopa taantumien aikana. Tämä liittyy siihen, että suhdannetilanteesta riippumatta kansantaloudessa on aina suuri joukko yrityksiä, jotka ovat liisäämässä henkilökuntaansa. Ne yrittävät löytää työntekijöitä, jotka sopivat mahdollisimman hyvin uusiin tehtäviin.

Vaikka kansantalouden tai sen jonkun sektorin kustannuskilpailukykyä pyrittäisiin parantamaan yleisellä palkanalennuksella, osa tästä haihtuu kasvaviin liukumiin. Keskimääräisen kustannuskilpailukyvyyn parantaminen viidellä prosentilla yleisen ja yhtäläisen palkanalennuksen avulla on siis vaikeampi tehtävä kuin miltä se äkisti vaikuttaa.

Keskimääräisesti katsoen vaikea kustannuskilpailukyvyyn tilanne peittää alleen sen, että kansantaloudessa on samaan aikaan merkittävä määrä yrityksiä, ammatteja, tehtäviä ja työntekijöitä, joiden arvonlisäyksen ja työpanoksen hinnan suhde on paljon keskimääräistä tilannetta heikompi. Näiden työpaikkojen säilymisen edellytykset ovat erityisen huonot.

Terveeseen talouskehitykseen tosin kuuluu, että sellaiset yritykset tai tehtävät, joissa ei synny riittävästi arvonlisäystä työpanosta kohti, tuhoutuvat ja tuotantoresurssit siirtyvät sellaisiin yrityksiin ja tehtäviin, joissa arvonlisäystä syntyy paremmin. Ongelmia voi kuitenkin syntyä siitä, jos joillekin työntekijäryhmille ei löydy sellaisia tehtäviä, joissa he pystyvät synnyttämään palkkatasoon nähden riittävää arvonlisää. Nämä ryhmät ovat vaarassa ajautua työmarkkinoiden ulkopuolelle ja syrjäytyä yhteiskunnasta, ellei heidän työnsä hinta sopeudu alaspäin.

Paikallisen sopimustoiminnan lisääminen olisi hyvä keino parantaa kansantalouden keskimää-

räistä kustannuskilpailukykyä. Työpaikkatuhoon hillitsemiseksi palkkojen alentamisesta voitaisiin sopia niissä yrityksissä ja niissä tehtävissä, jossa töiden kustannuskilpailukyky on normaalia heikempi. Ostovoiman kehityksestä huolestuneet voivat olla levollisin mielin. Palkkojen alentamisesta sovitaan vain silloin, kun se molemmille osapuolille sopii. Tällainen tilanne ei ole luultavasti valtavan yleinen. Kilpailukykyiset yritykset puolestaan pyrkivät kasvamaan ja tarpeensa mukaan nostavat palkkojaan houkutellakseen itselleen sopivaa työvoimaa. Mitä parempi kilpailukyky ja mitä parempaan suuntaan työllisyys on lähtenyt kehittymään, sitä useammalla yrityksellä on tarpeita nostaa palkkoja enemmän kuin työehtosopimuksissa määrätään. Se näkyy liukumisissa. Jos kilpailukyky saadaan kuntoon, liukumat lähtevät taas nousuun. Tuloerojen kasvua hillitsee verotus ja tulonsiirrot.

KIRJALLISUUS

Kauhanen, A. ja Maliranta, M. (2012). Micro-components of aggregate wage dynamics. The Research Institute of the Finnish Economy ETLA, Working Papers No. 1.

Kauhanen, A. ja Maliranta, M. (2013). Rakenne muutosten merkitys palkkakehitykselle ja niiden mittaaminen. Työpolitiikka Aikakauskirja, 56(2), 32–43.

Kauhanen, A. ja Maliranta, M. (2015). Rakenne muutosten vaikutus miesten ja naisten palkkeroon. Teoksessa Kauhanen, A., Kauhanen, M., Laine, P., Lilja, R., Maliranta, M. ja Savaja, E. (toim.), Työelämän muutosten vaikutukset naisten ja miesten työmarkkina-asemaan ja samapalkkaisuuteen (s. 76–94). Sosiaali- ja terveysministeriön raportteja ja muistioita 2015:10.

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)
2015/1	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2015 Eläkeuudistusta tarvitaan edelleen Öljyn hinta, valuuttakurssimuutokset ja talouskehitys Cleantechin paluu – onko todellisuus edelleenkin tarua ihmeellisempää?	Markku Kotilainen Niku Määttänen Paavo Suni Annu Kotiranta, Antti Tahvanainen, Peter Adriaens, Maria Ritola
2014/2	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2014 Ukrainan kriisin vaikutukset taloudelliseen kasvuun Ukrainan kriisin taloudelliset vaikutukset Big Data: Google-haut ennustavat työttömyyttä Suomessa Euroopan kone- ja metallituoteteollisuudella on vahva asema – tulevan menestyksen avain on teollinen internet	Markku Kotilainen Markku Kotilainen Paavo Suni Joonas Tuhkuri Timo Nikinmaa
2014/1	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2014 Tuotantokuilun arviointi reaaliajassa Eläkeuudistus ja tulonjako Maailmantalouden öljyriippuvuus pienenee hitaasti Ukrainan kriisi on kansainvälinen kriisi Suomea kaasutetaan	Markku Kotilainen Tuomo Virkola Niku Määttänen Paavo Suni Paavo Suni Hannu Hernesniemi
2013/2	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa syksyllä 2013 Milloin finanssipolitiikka on elvyttävää, milloin kiristävää? Kilpailukyky riippuu tuotanto- ja kuljetuskustannuksista Nimelliset ja reaaliset yksikkö(työ)kustannukset ja niiden osatekijät	Markku Kotilainen Tuomo Virkola Olavi Rantala Mika Maliranta
2013/1	Talouspoliittinen tilanne EU:ssa ja Suomessa keväällä 2013 Eläkeiän nostamisen vaikeudesta Digitaaliseen palveluyhteiskuntaan Ilmastopolitiikka alkaa jarruttaa talouskasvua	Markku Kotilainen Tarmo Valkonen Mika Pajarinen, Petri Rouvinen, Pekka Ylä-Anttila Olavi Rantala
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 kestävyys 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 Tilinpäätöksen uudistus muuttaa teollisuuden kustannuskilpailukykykysymyksiä	Pasi Sorjonen Pekka Ylä-Anttila Reijo Mankinen
2010/1	Suhdannekäännös(kö)? Elintarvikkeiden hinnanmuodostus ja markkinoiden toimivuus	Pasi Sorjonen Markku Kotilainen, Heli Koski, Reijo Mankinen, Olavi Rantala
2009/2	Suomen ja Yhdysvaltojen väliset taloussuhteet	Markku Kotilainen
2009/1	Talous ja politiikka Velka ja elvytys Kolme havaintoa yritysrahoituksesta Speculation and Commodity Prices Ruotsi, Suomi ja EMU	Sixten Korkman Sixten Korkman Ari Hyytiäinen 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	Maailmatalous ja makrotalouspolitiikka On aika luopua asuntokauppojen varainsiirtoverosta Miksi leskirouva asuu yksin 120 neliön asunnossa? Sääntelyllä tasa-arvoon? The 2000's and the Renewal of World Steel Market	Sixten Korkman Pasi Sorjonen Niku Määttänen Edvard Johansson, Jenni Kellokumpu, Sami Napari Paavo Suni
2007/2	Mikä on Suomen kilpailukyky? Talouspolitiikan ensisijaiset tavoitteet globaalissa maailmassa	Pasi Sorjonen Martti Nyberg
2007/1	Voiko vahva talouskasvu jatkua? Tasavero on kuluttamisen verottamista Työsuhdeoptiot ja toimitusjohtajien palkkaus	Pasi Sorjonen Martti Nyberg Mikko Mäkinen
2006/2	Finanssipolitiikan liikkumatila ensi hallituskaudella Miten varautua väestön ikääntymiseen? Muotoilustako lisää potkua yritysten kilpailukyvyille ja menestykselle? Commodity Futures as Predictors of Future Spot Prices	Sixten Korkman Jukka Lassila, Niku Määttänen, Tarmo Valkonen Maarit Lindström, Mika Pajarinen, Pekka Ylä-Anttila Paavo Suni
2006/1	Onko investointien vähyys Suomessa talouspoliittinen ongelma? Suurin osa ulkomaisista investoinneista ei syrjäytä kotimaisia Global Venture Capital Investing: is Finland Missing Out on the Next Wave of International Economic Integration? EKP:n inflaatiotavoite ja inflaatio yksityiskohtaisen hinta-aineiston valossa	Pasi Sorjonen Olli-Pekka Oksanen Luis Leal Paavo Suni
2005/4	Raakaöljyn hinta on epävakaa, mutta se on kallistunut pysyvästi	Paavo Suni, Anthony de Carvalho
2005/3	Intialla on hyvät mahdollisuudet pitkäaikaiseen vahvaan talouskasvuun Mitä vastaan eläkevakuutuksella vakuutetaan?	Paavo Suni Niku Määttänen
2005/2	Kiinan kysynnän vahva kasvu nostanut raakaöljyn hintaa Suomalaisten yritysten kansainvälistyminen strategisten allianssien kautta	Paavo Suni Christopher Palmberg, Mika Pajarinen
2005/1	Töissä vai vapaalla? Ajankäytön vaikutus työllistymis-halukkuuteen Suomalaiset eivät ole outoja – uusia tuloksia kansainvälisestä työtyytyväisyystutkimuksesta	Olli-Pekka Ruuskanen Edvard Johansson

Suhdanne

Numero	Otsikko	Kirjoittaja(t)
2004/4	Mitä kilpailukykyvertailut kertovat? Työmarkkinoiden sopimusjärjestelmää voidaan kehittää Ikääntyvä Suomi: riittääkö työvoimaa?	Pentti Vartia, Timo Nikinmaa Kari Alho Hannu Piekkola
2004/3	EU:n kemikaalilainsäädännön tiukentaminen heikentää teollisuuden kehitystä Kiina-ilmiö	Olavi Rantala Paavo Suni
2004/2	Suomi hyötty 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 Biotekniiikkateollisuus Suomessa Biotekniiikkayritysten globaalit markkinat Yritysskandaalit käynnistivät amerikkalaisen corporate governance -järjestelmän uudistukset	Anthony de Carvalho, Paavo Suni Raine Hermans Terttu Luukkonen Mikko Mäkinen
2002/4	Sota, raakaöljyn hinta ja maailman talouskehitys Verotus kevenee Palkkaratkaisujen sisältö ja toteutuminen tulopoliitiikan aikakaudella	Anthony de Carvalho, Paavo Suni Tarmo Valkonen Reijo Marjanen
2002/3	Avainklustereiden alueellinen työllisyyskehitys 2002-2006 Taloudellinen globalisaatio kehityksmaissa	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

Vesa Vihriälä

TUTKIMUS**Työmarkkinat ja osaaminen**

Tutkimusjohtaja: Rita Asplund
Tutkimuspäällikkö: Antti Kauhanen
Tutkija: Nelli Valmari (perhevapaalla)
Tutkimussihteeri: Pekka Vanhala

Kilpailu, innovaatio ja tuottavuus

Tutkimusjohtaja: Mika Maliranta
Tutkimuspäällikkö: Heli Koski
Johtava asiantuntija: Terttu Luukkonen

Julkinen talous ja talouspolitiikka

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

Makrotalous, kansainvälinen talous ja suhdanteet

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

Tieto ja teknologia

Tutkimusjohtaja: Petri Rouvinen
Professori Peter Adriaens
Tutkimuspäällikkö: Antti Tahvanainen
Tutkijat: Annu Kotiranta ja Timo Seppälä
Tutkimusanalyttikko: Joonas Tuhkuri

HALLINTO

Markku Lammi, talous- ja viestintäjohtaja
Kimmo Aaltonen, graafinen piirtäjä
Hannele Heikkinen, puhelinvaihteenhoitaja
Kaija Hyvönen-Rajecki, informaatikko
Kirsti Jalaistus, talouspäälikkö
Matti Lammi, järjestelmäasiantuntija
Petteri Larjos, atk-päälikkö
Niklas Lundell, siviilipalvelusmies
Timo Nikinmaa, projektijohtaja (viestintä)
Pirjo Saariokari, toimistovirkailija
Johanna Soininen, toimitusjohtajan assistentti
Christina Tigerstedt, atk-tukihenkilö

ETLA SENIOR FELLOWS

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

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

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

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

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

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

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

Olli Martikainen, Professor, Associate Research Fellow Helsinki, Finland

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

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

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

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

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

Etlatieto Oy

Lönnrotinkatu 4 B, 00120 Helsinki, puh. (09) 609 901

Toimitusjohtaja: Petri Rouvinen

Varatoimitusjohtaja: Jyrki Ali-Yrkkö

Projektitutkijat: Annu Kotiranta, Martti Kulvik, Juri Mattila, Mika Pajarinen, Timo Seppälä ja Antti Tahvanainen

Taloustieto Oy

Lönnrotinkatu 4 B, 00120 Helsinki, puh. (09) 609 909

Markku Lammi ja Kimmo Aaltonen



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

SUHDANNE sisältää suhdannekatsauksen sekä artikkeleita ajankohtaisista aiheista.

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

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

Suhdanne

VUOSIKIRJA 2015:2



Lönnrotinkatu 4 B
FIN-00120 HELSINKI
Puh. (09) 609 900
Fax (09) 601 753
www.etla.fi

ISSN 0787-9342