



Euro & talous

2 • 2000



- Suomen Pankin kokonaistaloudellinen ennuste 2000–2002
 - Suomen rahoitusjärjestelmän vakaus
 - EU:n julkistalouksien seuranta
 - Yhteiset taustatiedot palkkaneuvottelujen tueksi
 - Työttömyys, työmarkkinat ja EMU
 - Baltian taloudet vuosituhanen vaihteessa
-

Sisälllys

Matti Vanhala

Työmarkkinamekanismit euro-oloissa 1

Suomen Pankin kokonaistaloudellinen
ennuste 2000–2002 2

Suomen rahoitusjärjestelmän vakaus 18

Tuomas Saarenheimo

EU:n julkistalouksien seuranta 26

Svante Öberg

Yhteiset taustatiedot palkkaneuvottelujen
tueksi 32

Erkki Koskela

Työttömyys, työmarkkinat ja EMU 37

Seija Lainela

Baltian taloudet vuosituhannen vaihteessa 42

Eurojärjestelmän rahapolitiikan välineet 47

Suomen Pankin uusia tutkimusjulkaisuja 49

Suomen Pankin kuukausitase 54

Kuviot KI

Suomen Pankin organisaatio

Euro & talous

Markka & talous -lehden
8. vuosikerta / 8:e årgången av
Markka & talous

Euro & talous -lehden
2. vuosikerta / 2:a årgången av
Euro & talous

Lehti ilmestyy
neljä kertaa vuodessa ja julkaistaan
myös Suomen Pankin kotisivulla
(<http://www.suomenpankki.fi/> tai
<http://www.bof.fi/>).
Tidskriften utkommer
fyra gånger per år och publiceras
också på Finlands Banks hemsida
(<http://www.suomenpankki.fi/> eller
<http://www.bof.fi/>).

Suomen Pankki
Finlands Bank
PL/PB 160
00101 HELSINKI
00101 HELSINGFORS

Puhelin/Telefon (09) 183 1
Telefax (09) 174 872

Toimitusneuvosto
Redaktionsråd
Antti Juusela,
puheenjohtaja/ordförande
Heikki Koskenkylä
Pentti Pikkarainen
Antti Suvanto
Juha Tarkka

Päätoimittaja
Chefredaktör
Matti Vanhala

Toimitus
Redaktion
Suomen Pankin julkaisu- ja
kielipalvelut
Finlands Banks publikations- och
språktjänster

Tilaukset
Beställningar
Puh./Tel. (09) 183 2566
Sähköposti / Elektronisk post:
Internet: publications@bof.fi

Painopaikka/Tryckeri
Sävypaino, 2000

Lehden aineistoa saa vapaasti
lainata, mutta lähde on mainittava.
Materialet i tidskriften får användas
fritt med angivande av källa.

ISSN 1456-4718
(painettu julkaisu / tryckt)
ISSN 1456-5862
(verkkojulkaisu/nätversion)

Työmarkkinamekanismit euro-oloissa

Kevään 2000 aikana päätökseen saatettu työmarkkinakerros oli Suomen eurokauden ensimmäinen. Sen tuloksia on julkisuudessa jo ryhdytty arvioimaan. Keskustelua on herätetty mm. siitä, miten vastedes voitaisiin mahdollisimman hyvin sovittaa yhteen toisaalta eri sektoreiden tulotavoitteet ja toisaalta kasvu- ja työllisyystavoitteiden kannalta välttämätön maltillinen kustannus- ja hintakehitys.

Alkuvuodesta, työmarkkinakerroksen ollessa kesken, Suomen Pankki pyysi tähän julkaisuun kahdelta pankin ulkopuoliselta asiantuntijalta artikkelit työmarkkinamekanismien toiminnasta erityisesti euro-oloissa.

Ensimmäinen kirjoittajista, Ruotsin tilastokeskuksen pääjohtaja Svante Öberg, laati vuonna 1999 Ruotsin hallitukselle laajan selvityksen siitä, miten liittopohjaisessa neuvottelujärjestelmässä myös kokonaistaloudelliset, työllisyyteen ja vakaaseen hinta- ja kustannuskehitykseen liittyvät tavoitteet voitaisiin Ruotsin oloissa paremmin ottaa huomioon. Toinen kirjoittaja on Suomessa tunnettu akateeminen vaikuttaja, professori Erkki Koskela, joka artikkelissaan analysoi työmarkkinoiden neuvottelumekanismiin kohdistuvia odotuksia ja paineita euro-oloissa.

Artikkeleissa esitetyt mielipiteet ovat yksinomaan kirjoittajien omia käsityksiä. Suomen Pankki on pyytänyt ulkopuolisten kirjoittajien myötävaikutusta siinä toivossa, että kotimaiseen keskusteluun saataisiin, mikäli mahdollista, uusia näkökulmia.

Tämä Euro & talous keskittyy kuitenkin Suomen Pankin ennusteen esittelyyn.

18.5.2000

Matti Vanhala

Suomen Pankin kokonaistaloudellinen ennuste 2000–2002

23.5.2000

Suomen talouden kasvunäkymät ovat parantuneet kansainvälisten kasvuarvioiden siivittämänä. Maailmantalouden kasvuun ja ulkomaankauppaan liittyvien oletusten tarkistaminen entistä vahvemmiksi on suurin syy siihen, että Suomen Pankki arvioi nyt talouskasvun selvästi suuremmaksi kuin joulukuun 1999 ennusteessaan. Sekä vienti että kotimainen kysyntä kasvavat voimakkaasti, ja kokonaistuotannon kasvu yltää vuonna 2000 runsaaseen 5 prosenttiin, mistä se asteittain hidastuu 4 prosentin vauhtiin (kuvio 1 ja taulukko 1). Aiempaa vahvemmaksi osoittautunut maailmanmarkkinoilla raaka-aineiden hintojen ja viime kuukausina myös teollisuusmaiden kuluttajahintojen nousun kiihtymistä yli syksyllä ennustetun. Myös Suomen inflaation ennustetaan lähivuosina – varsinkin tänä vuonna – kiihtyvän aiemmin ennustettua nopeammaksi.

Merkittävän sysäyksen viimeaikaiseen inflaation kiihtymiseen Suomessa on aiheuttanut öljyn hinta, jonka kuitenkin oletetaan palautuvan lähemmäs pitkän ajan keskimääräistä tasoaan. Myös euron ulkoisen arvon heikentyminen on tuonut inflaatiopaineita, joista valtaosa näkyy jo tänä vuonna. Kaikkiaan inflaation kiihtyminen tänä vuonna keskimäärin 3 prosentin tuntumaan on pitkälti tuontihintojen nousun seurausta. Tulevaisuudessa inflaatio määräytyy enenevässä

Suomen Pankki on tarkistanut kokonaistaloudellista kasvunennustettaan viimesykyistä suotuisammaksi maailmantalouden hyvien kehitysnäkymien vuoksi. Suomen inflaation ennustetaan kiihtyvän selvästi aiemmin ennustettua enemmän. Riskit painottuvat voimakkaamman inflaation suuntaan.

määrin kotimaisten kustannustekijöiden eli lähinnä palkkojen ja tuottavuuskehityksen perusteella. Työllisyys jatkaa kasvuaan, samoin työvoiman tarjonta. Työmarkkinat kiristyvät kuitenkin ennustejakson loppua kohden, mikä nostaa palkkoja. Ansiotason ripeään kehitykseen vaikuttavat osaltaan arvioitu ulkomaankaupan vaihtosuhteen paranemi-

nen sekä yritysten tämänhetkinen hyvä kannattavuus ja viennin hyvä hintakilpailukyky. Yksikötyökustannusten nousun ennustetaankin kiihtyvän ennusteperiodin loppua kohden. Kuluttajahintojen nousuksi ennustetaan noin 2 % ennustejakson lopulla.

Julkisen talouden ylijäämä kasvaa veronkennyksistä huolimatta vahvasti ennustevuosina. Valtiontalous muuttuu vuonna 2000 ylijäämäiseksi. Edelleen kasvava vaihtotaseen ylijäämä osoittaa vahvaa rahoitusylijäämäisyyttä myös yrityssektorissa. Markkinakorot ja vielä selvemmin pankkikorot ovat tässä ennusteessa nimellisesti jonkin verran korkeammat kuin syksyn 1999 ennusteessa, mutta reaalisesti ero syksyn ennusteeseen ei ole yhtä suuri, ja sekä yritysten että kotitalouksien tulonäkymiin verraten korkotaso on edelleen melko matala. Tämä vahvistaa ennusteessa osaltaan yritysten investointeja sekä kysyntää asuntomarkkinoilla.

Suomen Pankki on laatinut myös laskelman, jossa korot ja valuuttakurssit perustuvat huhtikuun

Taulukko I. Perusennusteen keskeiset tulemat

Kysyntä ja tarjonta 1998–2002 vuoden 1995 hinnoin

	1998	1999	2000	2001	2002
Prosenttimuutos edellisvuotisesta					
Bruttokansantuote	5,0	3,5	5,1	4,4	4,0
Tuonti	8,5	3,4	7,3	7,0	6,6
Vienti	9,3	7,4	10,6	7,5	6,9
Yksityinen kulutus	4,6	2,9	3,3	3,4	3,2
Julkinen kulutus	1,5	0,3	1,2	1,3	2,1
Yksityiset kiinteät investoinnit	9,6	7,0	6,5	7,2	6,6
Julkiset investoinnit	-0,4	-6,3	-1,3	2,5	2,9
Varastojen muutos ja tilastovirhe, % edellisen vuoden kokonaiskysynnästä	-0,1	-0,7	-0,1	0,1	-0,1
Kokonaiskysyntä	5,9	3,5	5,6	5,0	4,7
Kotimainen kokonaiskysyntä	4,3	1,7	3,2	3,7	3,5

Talouden keskeiset tasapainoluvut

	1998	1999	2000	2001	2002
Prosenttimuutos					
Kuluttajahintaindeksi	1,4	1,2	2,8	2,5	2,1
Ansiotaso	3,5	2,6	4,6	4,6	4,7
Työn tuottavuus	3,2	-0,1	3,2	2,4	2,1
Yksikkötyökustannukset	2,3	2,8	1,2	2,5	3,2
Työlliset	2,4	3,3	1,5	2,2	2,0
Työllisyysaste, 15–64-vuotiaat, %	64,1	66,0	66,9	68,3	69,6
Työttömyysaste, %	11,4	10,2	10,0	8,8	7,8
Tavaroiden ja palveluiden viennin hinta	-1,3	-5,7	4,9	2,5	2,3
Vaihtosuhte	2,7	-5,2	-2,3	1,1	1,2

% BKT:stä, kansantalouden tilinpidon käsittein

Kansantalouden veroaste	46,2	46,1	45,7	44,7	43,9
Julkisyhteisöjen nettoluotonanto	1,3	2,3	4,2	4,7	5,0
Julkisyhteisöjen EMU-velka	49,0	47,1	40,9	35,4	30,9
Kauppatase	9,7	9,1	10,2	10,8	11,4
Vaihtotase	5,7	5,3	6,3	7,2	8,0
Talletuspankkien uusien luottojen keskiporko, %	4,8	3,9	4,5	4,5	4,5

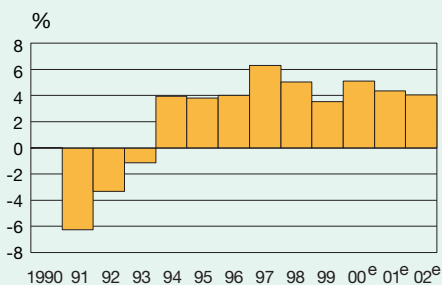
lopun markkinaodotuksiin. Korkojen odotetaan euroalueella nousevan ja euron kurssin hieman vahvistuvan ennustevuosina. Tämänäsuuntaisia oletuksia on esitetty monissa kansainvälisten jär-

jestöjen ja ennustelaitosten viimeaikaisissa ennusteissa. Näiden oletusten mukaisesti Suomen talouskasvu olisi tasaisempaa ja inflaatio maltillisempaa kuin perusennusteen mukaan.

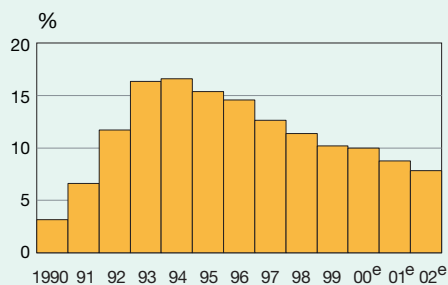
Kuvio 1.

Talouden keskeiset tasapainoluvut perusennusteissa

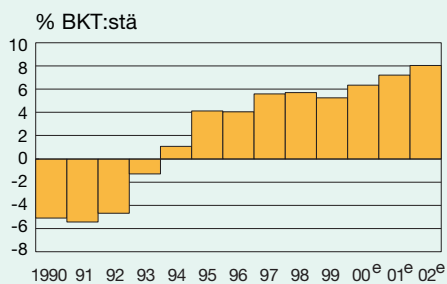
Bruttokansantuote



Työttömyysaste

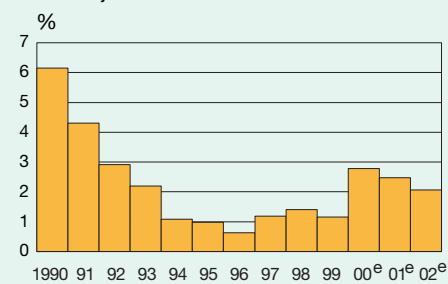


Vaihtotase

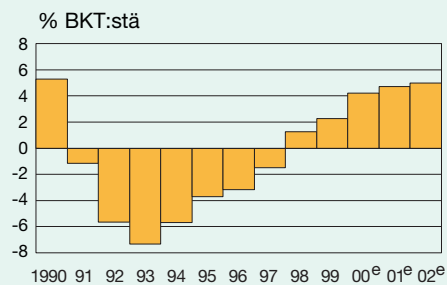


Inflaatio

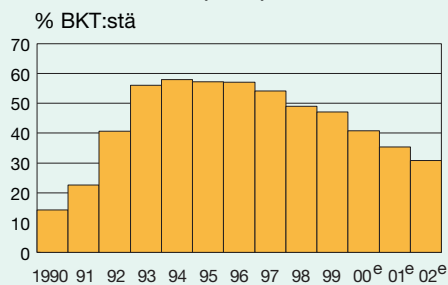
Kuluttajahintaindeksi



Julkisen talouden rahoitusjäämä (EMU)



Julkinen velka (EMU)



Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

Kehikko I. Ennusteoletukset

Suomen Pankin arvion mukaan kansainvälisen talouden kehitysnäkymät ovat erittäin suotuisat. Tämän oletuksen pohjalta on laadittu Suomen vientimarkkinoita koskevat hinta- ja kysyntäarviot sekä Suomen tuontihintaennusteet. Rahapolitiikan osalta perusennuste on painelaskelma. Kotimaista finanssipolitiikkaa koskevat oletukset on johdettu hallituksen julkistamista ohjelmista.

Muuttumaton rahapolitiikka

Ennusteessa oletetaan markkinakorkojen ja valuuttakurssien säilyvän maaliskuussa 2000 valinneella tasolla. Euroalueen lyhyt rahamarkkinakorko (3 kuukauden euribor) on näin ollen 3,7 %, ja myös Suomen valtion noin 5 vuoden obligaation korko säilyy ennusteessa lähes vakiona noin 5,1 prosenttina maaliskuun markkinaodotusten mukaisesti (taulukko 2).

Vakioisten korkoerojen lisäksi myös euron kurssi suhteessa muihin keskeisiin valuuttoihin oletetaan muuttumattomaksi. Suomen kauppapainoinen valuuttakurssi-indeksi on laskettu vakioimalla kurssit maaliskuun kehityksen perusteella. Kauppapainoinen valuuttaindeksi on ennustejaksona noin 3 % heikempi kuin syksyn 1999 ennusteessa.

Kansainvälinen talouskasvu

Maaialtalouden kasvu kiihtyy vuonna 2000 ja jatkuu erittäin voimakkaana myös kahtena

seuraavana vuonna. Yhdysvaltojen kasvun oletetaan vihdoin hieman hidastuvan ja Japanin talouden hiljakseen elpyvän. Euroalueella kasvu on voimistunut viime vuoden lopulta alkaen.

Koko maailman tuonnin kasvun uskotaan kiihtyvän vuonna 1999 toteutuneesta 6 prosentista 8 prosenttiin vuonna 2000 ja jatkavan vahvaa 7 prosentin kasvua tämän jälkeen. Suomen vientimaiden tuonnin arvioidaan kasvavan Suomen vientipainoin mitattuna peräti noin 10 % vuonna 2000, 9 % vuonna 2001 ja 8 % vuonna 2002 eli selvästi pitkän ajan noin 6 prosentin trendikasvua enemmän.

Kansainvälinen hintakehitys

Raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousu Aasian kriisin jälkeen ja maailmankaupan vahvan elpymisen myötä on ollut selvästi syksyllä ennakoitua voimakkaampaa. Öljyn hinta kaksinkertaistui vuoden kuluessa. Viimeaikaisten futuurisopimusten perusteella öljyn tynnyrihinnan oletetaan asteittain palautuvan 20 dollarin tuntumaan. Muiden perushyödykkeiden hintojen oletetaan jatkavan melko vahvaa nousua.

Raaka-aineiden (myös energian) ja tuotantotarvikkeiden markkamääräisten tuontihintojen nousu oli erittäin voimakasta vuoden 1999 aikana, mutta tulevaisuudessa kehityksen odotetaan selvästi tasaantuvan. Suomen vientimarkkinoilla kilpailevien teollisuustuotteiden hintojen arvioidaan nousevan noin 1½ % vuo-

Taulukko 2. Perusennusteen oletukset

	1998	1999	2000	2001	2002
Suomen vientimaiden tuonti, pros.muutos	5,8	4,4	10,1	8,7	8,1
Suomen tuontihinnat, pros.muutos	-3,0	-1,0	6,6	1,5	1,3
Helibor/euribor, 3 kk, %	3,6	3,0	3,7	3,7	3,7
Valtion verollisen 4-5 vuoden obligaation korko, %	4,3	4,1	5,0	5,0	5,1
Suomen kauppapainoinen valuuttakurssi-indeksi	119	121	125	126	126
Suomen markka /Yhdysvaltain dollari	5,34	5,58	6,12	6,16	6,16

sittain ja Suomen kulutus- ja investointitavaroiden tuontihintojen kehittyvän vastaavasti. Tuontihintojen tämänvuotisesta 7 prosentin noususta noin puolet selittyy valuuttakurssi-muutoksien kautta. Ensi ja seuraavana vuonna tuontihintojen kehitys maltillistuu 1½ prosentin vauhtiin (kuvio 2).

Talouden kasvu laajapohjaista ja vakaata

Vienti on nopeimmin kasvava yksittäinen kysyntäerä koko ennustejakson ajan. Nettovienti kasvaa bruttokansantuotetta poikkeuksellisen vahvasti vuonna 2000, mutta viennin kasvun hidastuminen supistaa nettoviennin vaikutuksen noin 1 prosenttiyksikköön sen jälkeen. Kotimaisen kysynnän, lähinnä yksityisen kulutuksen ja investointien, kasvuvaikeus on noin 3 prosenttiyksikköä koko ennusteperiodina. Varastojen vaikutus oli ennakkotietojen mukaan vuonna 1999 selvästi negatiivinen, mutta ennustejakson aikana se oletetaan neutraaliksi. Bruttokansantuotteen kasvu kiihtyy tänä vuonna 5 prosentin tuntumaan, mutta hidastuu seuraavina vuosina 4 prosenttiin.

Hyvä kilpailukyky ja vientimarkkinoiden kasvu siivittävät vientiä

Vienti kasvaa voimakkaasti koko ennustejakson: vuonna 2000 se yltää reilun 10 prosentin kasvuun ja kasvaa noin 7 prosentin vauhtia vuosina 2001 ja 2002. Myös tuonnin kasvu kiihtyy ja tuonti kasvaa noin 7 prosentin vauhtia koko ennusteperiodin ajan.

Kun suhteelliset vientihinnat säilyvät ennallaan ennusteen kattaman ajan, viennin kasvu perustuu vientimarkkinoiden kasvuun. Suomen markkinaosuuksien oletetaan säilyvän jokseenkin ennallaan. Yksikkötyökustannukset kasvavat Suomessa kuitenkin voimakkaammin kuin kilpailijamaissa, joten kustannusmielessä kilpailukyky heikkenee ennustejakson loppua kohden. Tämä yhdessä vientimarkkinoiden kasvun hidastumisen kanssa johtaa viennin kasvun tasaantumiseen.

Vuoden 1999 jälkipuoliskolla viennin kasvu oli erittäin voimakasta, ja sen uskotaan lähiaikoina myös jatkuvan samanlaisena. Uusimpien suhdannetiedustelujen mukaan vientitilauuskanta on suuri, ja lisäksi maailmantalouden myönteiset nä-

Työmarkkinat

Vuoden 2000 alkupuolella solmitut yksivuotiset palkkasopimukset tuottavat runsaan 3 prosentin korotukset varsin tasaisesti eri sektoreille. Ennusteissa ei ole oletettu tulo- ja veropolitiikan mahdollisia kytköksiä, jotka voisivat muuttaa kuvaa ansiotasokehityksestä.

kymät sekä hyvä hintakilpailukyky tukevat viennin kasvua. Syksyn 1999 ennusteeseen verrattuna Suomen vientimarkkinoiden kasvunennuste on kohenunut selvästi ja valuuttakurssi on heikentynyt, mikä takia viennin ennustetaan kasvavan aiemmin arvioitua enemmän koko ennustejaksona.

Viennin kasvu näyttäisi vuonna 2000 kohdistuvan tasaisemmin eri toimialoille kuin vuonna 1999. Voimakkaasta kasvusta huolimatta laajoja tuotantokapeikkoja ei teollisuudessa kuitenkaan ole viimeisimpien suhdannetiedustelujen mukaan nähtävissä, joskin kapasiteetin käyttöasteet ovat viime aikoina olleet nousussa. Ennustejakson loppua kohden vientiä rajoittavien tuotantokapeikkojen syntyminen riski kasvaa, mitä kuitenkin lieventää investointien kasvun jatkuminen vahvana.

Vientihintojen ennustetaan nousevan selvästi vuoden 2000 aikana ja jatkavan maltillista nousua koko ennustejakson ajan (kuvio 2). Vientihintoja nostavat kotimaisten työvoimakustannusten kasvu, tuontihintojen nousu sekä erityisesti yleinen raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousu. Vientihintojen nousu on kuitenkin sopusoinnussa kilpailvien vientihintojen kanssa, eli suhteellisissa vientihinnoissa ei odoteta muutosta.

Hintojen odotetaan nousevan useilla toimialoilla. Nousua on tällä hetkellä erityisesti metsäteollisuuden hinnoissa mutta myös metalliteollisuudessa. Elektroniikkateollisuuden pitkään jatkunut vientihintojen laskeva trendi näyttäisi toistaiseksi päättyneen. Lasku saattaa kuitenkin uudelleen nopeutua tuottavuuden nousun ja alan kireän kilpailun takia.

Tuontialttius kasvaa koko ennustejakson ajan. Tuonnin kasvu perustuu toisaalta tuotannon voimakkaaseen kasvuun, joka lisää raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden tuontia, ja toisaalta kulutuskysynnän ja investointien kasvuun. Tuonnin kasvua hillitsee kuitenkin mm. valuuttakurssin heikkous.

Teollisuuden investoinnit vauhdittuvat

Tuotannollisten investointien kasvuvauhtia hidasti vuonna 1999 tilapäisesti teollisuuden investointien vaihteisuus. Tämä kehitys kääntyy tänä vuonna ja yksityiset tuotannolliset investoinnit jatkavat kasvamistaan koko ennustejakson keskimäärin 7 prosentin vuosivauhdilla. Myös investointien vahvan kasvun takana on maailmantalouden voimakas elpyminen. Metsä- ja metalliteollisuus investoivat jälleen voimakkaasti. Investointien tuotto-odotukset ovat kasvaneet, ja yritysten kannattavuus ja rahoitustilanne ovat hyvät. Lisäksi rahoituksen hankkiminen on yrityksille vielä edullista, sillä korot ovat lievästä nousustaan huolimatta reaalisesti alhaiset. Investointiaste kasvaa koko ennusteperiodin ajan.

Kapasiteetin käyttöasteet ovat tällä hetkellä historiallisesti korkealla ja lähellä täyskäyttöisyyttä metsäteollisuudessa ja erityisesti paperiteollisuudessa. Kapasiteetin lisäämiseen suunnattujen investointien osuus kasvaa, kun korvaus- ja rationalisointi-investointien osuus pienenee. Metalliteollisuudessa kapasiteettia kasvattavat kiinteät investoinnit keskittyvät kone- ja laitteollisuuteen sekä perusmetalliin. Elektroonikkateollisuuden kiinteät investoinnit ovat toimialan arvonlisäykseen verrattuna vähäisiä.

Investointien elpymässä kotimaassa suomalaiset yritykset jatkavat investoimista myös ulkomaille. Osa yrityksistä siirtää tuotantoa lähemmäksi markkinoita, eikä varsinaisesti enää laajenna tuotantotoimintaa Suomessa. Teollisuuden, varsinkin sähköteknisen teollisuuden, investoinnit ovat osittain muuttuneet tuotekehittelymenoiniksi. Korkea veroaste saattaa myös olla työnvälittäjänä investointeja maihin, joissa huippujohdattajien ja asiantuntijoiden palkitseminen on verotuksellisesti helpompaa.

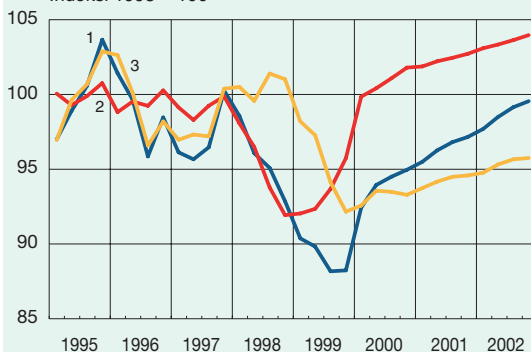
Asuntomarkkinoilla kysyntä jatkuu vahvana

Asuntoinvestointien kasvu jatkuu vielä ripeänä. Investointien kasvuvauhti kuitenkin hidastuu ennustejakson aikana tämän vuoden 8 prosentista 4 prosenttiin vuonna 2002. Rakentamisen kustannukset kasvavat samassa suhteessa kuin asuntojen hinnat. Rakentamisen kannattavuus on edelleen hyvä. Asuinrakennusinvestointien hintoja nostavat ensisijaisesti työkustannukset ja urakkahinnat. Uudisrakentaminen on jo tänä vuonna selvästi korausrakentamista suurempaa. Rakentaminen on

Kuvio 2.

Ulkomaankauppahinnat ja vaihtosuhte

Indeksi 1995 = 100



1. Tavaroiden viennin hinta
2. Tavaroiden tuonnin hinta
3. Vaihtosuhte

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

alueellisesti eriytynyttä, koska se on kannattavaa erityisesti kasvukeskuksissa. Se on myös vapaa-rahoinen, sillä valtion panostus asuntojen tuotantoon on vähentynyt 1990-luvun loppupuolella.

Myös asuntojen hintakehitys on eriytynyt. Kasvukeskuksissa hinnat nousevat vielä reippaasti, mutta koko maan tilanne on rauhoittumassa. Asuntojen hinnat nousevat koko maassa tänä vuonna vielä lähes 8 %, mutta korkeaksi nouseva reaalihintaa ja tarjonnan lisääntyminen alkavat hidastaa hintojen nousua. Lisäksi uusien luottojen koroissa jo vuoden 1999 puolivälistä alkaen nähty lievä nousu hillitsee kotitalouksien asuntojen hankintaa tulevina vuosina.

Kotitalouksien tulokehitys jatkuu hyvänä

Kotitalouksien palkat ja palkkiot kasvoivat vuonna 1999 lähes 6 % työtuntien voimakkaan lisääntymisen vuoksi, vaikka ansiotason nousu jäi vain 2,6 prosenttiin. Palkkoja ja palkkioita nostivat työsuhdeoptioista saadut 4 mrd. markan tulot, joiden arvellaan olevan samaa suuruusluokkaa myös vuonna 2000. Yrittäjätulojen kasvu jäi vajaan 5 prosenttiin.

Kotitalouksien saamat ensitulot kasvavat ennustejakson aikana keskimäärin 7 % vuosittain.

Kotitalouksien omaisuustulot kasvavat korko- ja osinkotulojen kasvun ansiosta ripeästi, mutta toisaalta velkaantumisen kasvun ja toteutuneen korkojen nousun vuoksi omaisuusmenot lisääntyvät ennuste vuosina keskimäärin runsaat 10 %.

Kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kasvua rajoittaa tänä vuonna niiden maksamien välittömien verojen nousu lähes 10 %. Tuloveronkevennykset vuosina 2001 ja 2002 hidastavat kotitalouksien maksamien välittömien verojen kasvun 4 prosenttiin.

Kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen nimellinen kasvu jatkuu tänä vuonna nopeana vajaan 5 prosentin vauhtia. Käytettävissä olevien tulojen kasvu voimistuu 6 prosenttiin vuosina 2001–2002, mikä johtuu ansioiden suotuisasta kehityksestä sekä luvatuista tuloveronkevennyksistä. Inflaation hidastuminen tulevina vuosina kohentaa kotitalouksien reaalisen ostovoiman parina seuraavana vuonna takaisin yli 3 prosentin vuosikasvuun.

Yksityinen kulutus kasvaa tasaisesti

Yksityisen kulutuksen määrä kasvoi ennakkotietojen mukaan vuonna 1999 vain 2,9 %. Tänä vuonna kulutuksen kasvun ennakoidaan kiihtyvän 3,3 prosenttiin, siitä huolimatta, että käytettävissä olevien tulojen kasvu taantuu hieman viimevuotisesta. Kuluttajien odotukset tulevan talouskehityksen suhteen ovat pysyneet luottavaisina, sillä työllisyys kohenee edelleen ja korot säilyvät ennusteessa matalina.

Verotuksen kiristymisen ja inflaation kiihtymisen vuoksi kotitalouksien reaalin ostovoima kasvaa tänä vuonna vain reilun prosentin. Säästämisaste laskee mm. tästä syystä tilapäisesti pari prosenttiyksikköä tänä vuonna.¹ Kotitaloussektorin rahoitusjäämä supistuu jo vuonna 2000 lievästi negatiiviseksi asuntojen hankintoihin liittyvän rahankäytön edelleen kasvaessa. Asuntoluottojen nostoissa nopein kasvuvauhti on jo takanapäin, mutta asuntoluottokanta on jo pitkään kasvanut 15 prosentin vuosivauhtia, mikä on merkinnyt myös kotitalouksien velkaantumisen kääntymistä selvästi enenevään suuntaan. Kotitalouksien luottokanta kasvaa tänä vuonna vielä 10 prosentin vauhtia, mutta kasvu vaimenee noin

7 prosenttiin vuoden 2002 loppuun mennessä. Tämä merkitsee kuitenkin selvää velkaantumisen ja velanhoitomenojen kasvua, mikä rajoittaa muun tulonkäytön ja kulutuksen kasvua.

Hallituksen työllisyystavoite toteutumassa

Työvoiman tarjonta lisääntyi vuonna 1999 poikkeuksellisen paljon, lähes 2 %. Tänä vuonna työvoiman tarjonnan kasvun odotetaan hidastuvan 1,2 prosenttiin ja seuraavina vuosina alle prosenttiin. Huolimatta työvoiman kasvun hidastumisesta ennusteperiodin aikana ei oleteta syntyvän koko kansantalouden kehityksen kannalta merkittäviä työvoimakapeikkoja. Pulaa työvoimasta on ollut vain muutamilla toimialoilla, kuten rakentamisessa ja tietojenkäsittelyssä.

Myös työllisten määrän kasvu oli viime vuonna vahvaa. Tehtyjen työtuntien määrä lisääntyi kuitenkin vielä enemmän, mikä johtuu ylittöiden määrän kasvusta. Vuonna 2000 työllisten määrän kasvun odotetaan jatkuvan lähes yhtä voimakkaana kuin viime vuonna. Työllisyyden paraneminen jatkuu seuraavinkin vuosina erittäin ripeänä. Ennusteen mukaan hallituksen asettama tavoite, 70 prosentin työllisyysaste vuoteen 2003 mennessä, toteutuu.

Työttömien määrä vähenee ennusteperiodin aikana ripeästi huolimatta tämän vuoden alun pienestä työttömien määrän lisääntymisestä, joka selittyy osittain siten, että opiskelijat kirjautuivat jo alkuvuodesta työttömiksi runsaammin kuin edellisinä vuosina.

Tuottavuus ja palkat: ansiotason nousu ripeätä

Kansantalouden tilinpidon ennakkotietojen mukaan työn tuottavuus ei parantunut vuonna 1999 lainkaan. Tänä vuonna työn tuottavuuden kasvun odotetaan palautuvan toissavuotiselle tasolle eli runsaan 3 prosentin vauhtiin. Tuottavuuden kasvu kuitenkin hidastuu 2 prosenttiin vuoteen 2002 mennessä (kuvio 3). Hidastuminen on seurausta työllisyyden lisääntymisestä vähemmän tuottavilla aloilla, varsinkin palvelusektorilla, vuosina 2001 ja 2002. Tämän vuoden alussa työllisyys on lisääntynyt eniten teollisuudessa.

Vuoden 2000 keväällä tehtyjen liittokohtaisten palkkasopimusten mukaiset palkankorotukset olivat selvästi suurempia kuin edelliset kaksivuotiset yleiskorotukset. Palkankorotusten kustannusvaikutus oli keskimäärin 3,3 %.

¹ Säästämisasteen aleneminen vuonna 2000 on osin näennäistä, sillä vuoden 1999 palkkasummaan sisällyneistä optiotuloista maksetaan vero vuonna 2000.

Ansiotasoindeksi kehittyi tasaisesti 4,5 prosentin vauhtia koko ennustejakson ajan. Palkkojen nousuun vaikuttavat pitkään jatkunut hyvä talouskasvu ja yritysten hyvä kannattavuus. Liukumiin vaikuttaa kiristynyt kilpailu työntekijöistä, kun työvoiman tarjonnan kasvu hivenen hidastuu ja työllisyyden paraneminen jatkuu yhä vahvana.

Keskipalkat nousevat ansiotasoindeksiä nopeammin eli yli 5 prosentin vauhtia, kun muiden kuin normaalilta työajalta saatujen palkkatulojen odotetaan ennustejakson loppua kohden lisääntyvän enemmän. Tulonjako palkka- ja pääomatulojen välillä ei tule muuttumaan ennustevuosina.

Yksikkötyökustannukset nousevat tänä vuonna Suomessa enemmän kuin euroalueella keskimäärin. Nousu on kuitenkin hitaampaa kuin vuonna 1999 huolimatta suuremmista palkankorotuksista, koska tuotanto kasvaa varsin ripeästi. Yksikkötyökustannusten nousu kiihtyy vuosina 2001 ja 2002, kun palkansaajakorvaukset kasvavat edelleen ja tuotannon kasvu hidastuu.

Kotimaisten tekijöiden merkitys lisäänty inflaatiossa

Tuottajahinnat ovat lähteneet voimakkaaseen nousuun, jonka odotetaan jatkuvan vielä vuoden 2000 ajan. Tämä johtuu vienti- ja tuontihintojen noususta. Tuottajahintojen nousuun vaikuttaa ennustejakson loppua kohden enenevästi palkkojen nousu, kun taas ulkomaankauppahintojen inflaatiota kiihdyttävä vaikutus vähenee.

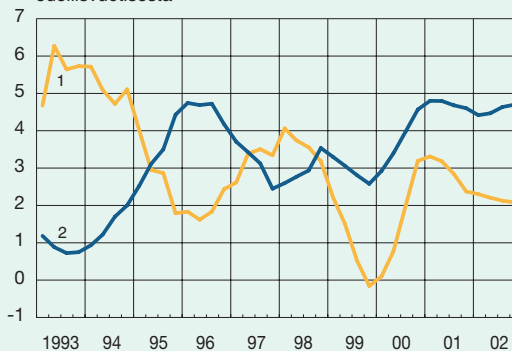
Inflaationäkymät heikentyivät Suomessa selvästi loppuvuodesta 1999 ja inflaatio kiihtyi maailmanmarkkinahintojen, lähinnä energianhinnan, nousun vuoksi. Lisäksi euron kurssin heikentyminen on lisännyt inflaatiota. Energian hinnan nousu jatkui vuoden 2000 alussa, mikä nopeutti inflaation alkuvuodesta yli 3 prosenttiin. Kun energian hinnan nousun vaikutus vaimenee selvästi vuonna 2000, inflaatio hidastuu. Inflaatiota ylläpitävä tekijä on vastaisuudessa etenkin palkkojen ja palveluiden hintojen nousu. Palveluissa vaikuttaa varsinkin asumispalveluiden kallistuminen. Vaikka inflaation kiihtyminen tänä vuonna johtuu voimakkaasti ulkoisista seikoista, palkkakehitys tulee pitämään inflaatiota yllä koko ennustejakson.

Kuluttajahintaindeksi nousee tänä vuonna 2,8 %, mutta inflaatiovauhti hidastuu 2,1 pro-

Kuvio 3.

Ansiotaso ja tuottavuus

Neljän neljänneksen liukuvan summan prosenttimuutos edellisvuotisesta



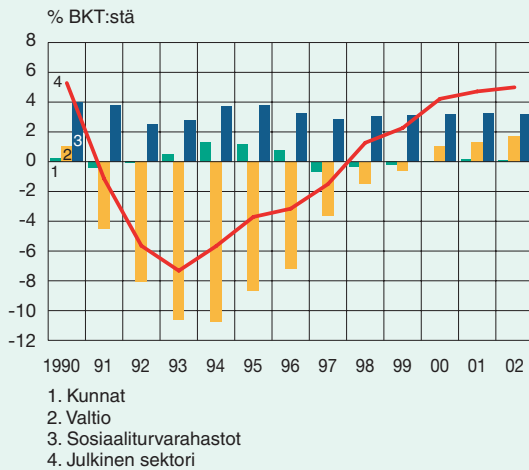
1. Tuottavuus
2. Ansiotasoindeksi

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

senttiin vuonna 2002. Asumiskustannusten osuus kuluttajahintaindeksistä muuttuu inflaatiota nopeuttavaksi tänä vuonna, kun asuntoluottojen korkojen laskun vaikutus päättyy. Välillisten verojen oletettu aleneminen vuonna 2002 hillitsee inflaatiota. Sen inflaatiota hidastava vaikutus kuluttajahintaindeksissä on ¼ prosenttiyksikköä. Vaikka asuntojen hintojen nousuvauhdin odotetaan hidastuvan vuoteen 2002 mennessä, on asuntojen hintojen kallistuminen kuitenkin yleistä inflaatiota nopeampaa koko ennusteperiodin. Yksityisen kulutuksen deflaattorilla mitattuna inflaatio kiihtyy tänä vuonna 3,3 prosenttiin ja hidastuu 2,5 prosenttiin vuonna 2002. Asumisen hintatason viime vuosien nousu ei näy kuluttajahintaindeksissä niin selvästi kuin deflaattorissa.

Julkinen talous vahvistuu edelleen

Viime vuonna ennalta arvioitua pienemmäksi jäänyt julkisen talouden ylijäämä kasvaa Suomen Pankin ennusteen mukaan tänä vuonna lähes 2 prosenttiyksikköä ja suurenee 5 prosenttiin suhteessa bruttokansantuotteeseen vuonna 2002 (taulukko 3 ja kuvio 4). Valtiontalous muuttuu myös ylijäämäiseksi. Ilman korkomeno- ja laskettu ns. perusjäämä suhteessa bruttokansantuotteeseen lisääntyy tuntuvasti vuonna 2000

Kuvio 4.**Julkisen talouden rahoitusjäämät**

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

ja pysyy ennustejanjakson lopun muuttumattomana. Runsaksi arvioidut yksityistämistulot, joilla oletetaan lyhennettävän valtion velkaa, vauhdittavat korkomenojen vähenemistä. Talouskasvun jatkuessa nopeana valtion talouteen alkaakin muodostua ylijäämää vahvistava dynamiikka. Vuonna 2002 EMU-velan suhde brutto-

kansantuotteeseen pienenee jo 30 prosentin tuntumaan.

Menojen kasvu pysyy maltillisena. Kotitalouksien saamat sosiaalietuudet ja avustukset kasvavat kokonaisuutena muuhun tulokehitykseen verrattuna hitaasti, sillä työllisyystilanteen koeneminen vähentää työttömyyskorvauksia, eivätkä valtion muutkaan tulonsiirrot tänä vuonna kotitalouksille kasva. Tänä ja ensi vuonna myös eläkemenojen kasvu on hidasta kansaneläkkeiden perusosan pienentämisen takia. Julkisen kulutuksen kasvu sen sijaan kiihtyy hieman ennusteperiodin loppupuolella, kun julkisen sektorin palkkojen nousu nopeutuu eikä valtion ja kuntien oleteta enää vähentävän työvoimaansa. Myös investoinnit elpyvät kuntien rahoitustilanteen kohentuessa. Kaiken kaikkiaan julkiset perusmenot suhteessa BKT:hen vähenevät ennusteperiodin aikana lähes 5 prosenttiyksikköä.

Tänä vuonna valtion verotulot kasvavat nopeasti, mihin vaikuttaa vähäiseksi jääneiden veronkevennysten ja veropohjien nopean kasvun ohella se, että vuoden 1999 optiotulojen ja pääomaverojen verot tulevat maksettaviksi vasta vuonna 2000. Veronkevennysten takia valtion tulo- ja varallisuusveron kasvu hidastuu tuntuvasti vuosina 2001–2002. Välillisten verojen kasvu on niin ikään suhteellisen hidasta, kun vuoden 2002 oletetut veronkevennykset vähentävät erityisesti tuoteverojen tuottoa. Veronkevennykset eivät vaikuta kuntien tuloihin, joiden kasvua vauhdittaa valtionosuuksien kasvu. Sosiaaliturvarahastojen maksutulot kasvavat lähes

Taulukko 3. Julkisen talouden rahoitustasapaino, % BKT:stä

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Tulot	55,1	54,7	54,2	53,8	52,3	51,2
Menot	56,6	53,5	52,0	49,6	47,6	46,2
Perusmenot	52,4	49,7	48,4	46,3	44,8	43,8
Nettoluotonanto	-1,5	1,3	2,3	4,2	4,7	5,0
Valtio	-3,7	-1,5	-0,6	1,1	1,3	1,7
Kunnat	-0,7	-0,3	-0,2	0,0	0,2	0,1
Sosiaaliturvarahastot	2,8	3,1	3,1	3,2	3,2	3,2
Perusjäämä	2,7	5,0	5,8	7,5	7,5	7,4
Julkinen talouden velka	54,1	49,0	47,1	40,9	35,4	30,9
Valtionvelka	65,8	61,2	57,2	48,3	40,6	33,6

palkkasumman mukaisesti, sillä maksuperusteet supistuvat vain vähän. Niiden omaisuustulot myös lisääntyvät, mutta valtaosa sijoitusvarallisuuden tuotosta jää edelleen kirjautumatta kansantalouden tilinpidon mukaisiin lukuihin.

Veropohjien nopea kasvu ja korkomenojen pieneneminen velkaantumisen vähentäessä mahdollistavat sen, että valtiontalous vahvistuu, vaikka verotus kevenee. Hallitusohjelman mukaiset tuloveronkevennykset, joiden oletetaan kasvavan 3 mrd. markkaan vuosittain vuosina 2001 ja 2002, tuottavat runsaan 2 prosenttiyksikön alennuksen kotitalouksien keskimääräiseen tuloveroasteeseen (kuvio 5). Koko kansantalouden keskimääräinen veroaste alenee yhteensä saman verran. Verorasi- tuksesta on purettu siten vasta pieni osa siitä kiristyksestä, jonka lamavuodet aiheuttivat.

Vaihtotaseen ylijäämä kasvaa

Vuonna 1999 kauppataseen ylijäämä oli noin 65 mrd. markkaa, mikä oli 9 % bruttokansantuotteesta. Vuonna 2000 kauppataseen ylijäämän ennustetaan suurenevan noin 79 mrd. markkaan viennin voimakkaan kasvun ja vaihtosuhteen paranemisen seurauksena. Sama kehitys jatkuu koko ennustejakson. Kauppataseen kehitys hallitsee vaihtotaseen kehitystä, sillä muiden erien yhteenlasketun alijäämän uskotaan säilyvän lähes ennallaan ennusteperiodin ajan.

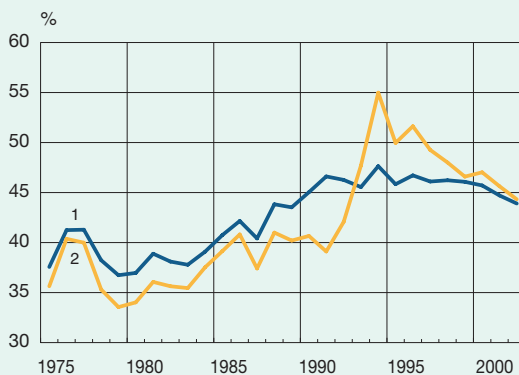
Palveluiden taseen alijäämän ennustetaan hieman pienenevän vuodeksi 2000 arvioidusta lähes 6 mrd. markasta. Palveluiden tilastointiin liittyy kuitenkin ongelmia, sillä esimerkiksi tietoliikennealan yritysten palveluiden viennin tilastointi on ongelmallista.

Tuotannon tekijäkorvaukset (lähinnä korot ja osingot) olivat noin 16 mrd. markkaa alijäämäiset vuonna 1999. Vaikka vaihtotaseen yhä jatkuva ylijäämä pienentää ulkomaisen velan korkomenoja, ovat ulkomaisille osakkeenomistajille maksettavat osingot samaan aikaan edelleen kasvussa. Nettomääräisesti tuotannon tekijäkorvausten arvioidaan säilyvän noin 17,5 mrd. markkaa alijäämäisinä koko ennustejakson ajan. Tulonsiirtojen alijäämän ennustetaan hieman kasvavan ennustevuosina lähinnä EU-jäsenyyteen liittyvien maksujen takia.

Vaihtotase oli 38 mrd. markkaa ylijäämäinen vuonna 1999. Vuonna 2000 vaihtotaseen ylijäämä kasvaa lähes 50 mrd. markkaan, mikä on noin 6 % bruttokansantuotteesta. Vuonna 2001 ylijää-

Kuvio 5.

Veroasteet



1. Verot ja sosiaaliturvamaksut yhteensä, % BKT:stä
2. Kotitalouksien välittömät verot + työntekijöiden sosiaaliturvamaksut, % palkkasummasta

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

mä on 7 % ja vuonna 2002 jo 8 % bruttokansantuotteesta. Vaihtotaseen ylijäämä pienentää ulkomaista nettovelkaa, jonka määrä oli vuoden 1999 lopulla noin 106 mrd. markkaa (ilman ulkomaa-laisten omistamia pörssiosakkeita).

Kotitalouksien rahoitusjäämä muuttuu lievästi alijäämäiseksi voimakkaiden asuntoinvestointien vuoksi. Sen sijaan varsinkin julkinen sektori – mutta myös yrityssektori – on selvästi ylijäämäinen. Bruttokansantuotteeseen suhteutettu ylijäämä kasvaa kummallakin sektorilla ennusteperiodin loppua kohden.

Luotonannon kasvu edelleen ripeätä

Uusien luottojen korot ovat kääntyneet nousuun pankkien kireästä kilpailusta huolimatta. Suomessa toimivien pankkien korkomarginaali on jo nyt EU-alueen keskiarvoa kapeampi. Uusien luottojen korko vakiintuu ennusteperiodin aikana 4,5 prosenttiin. Koko luottokannan keskiporkko laskee ennusteperiodin alun 5,2 prosentista 5,0 prosenttiin. Talletusten korkojen oletetaan lähtevän pienen nousuun, sillä 1.6.2000 alkava muutos talletuskorkojen verotuksessa johtanee jonkinasteiseen talletuskilpailuun pankkien välillä. Talletusten käyttöön sijoituskohteena vaikuttaa kuitenkin

rahastojen ja muiden sijoituskohteiden tuottojen kehitys ja niiden saama suosio. Talletusten määrän uskotaankin lisääntyvän voimakkaasta talouskasvusta ja hyvästä tulokehityksestä huolimatta maltilliset 3,5 % tänä vuonna ja 2 prosentin vauhtia vuosina 2001 ja 2002. Talletusten kehitys saattaa kuitenkin osoittautua ennakoitua voimakkaammaksi, kun otetaan huomioon koko talouden kasvukuva.

Luotonannon kasvu jatkuu edelleen voimakkaana, vaikka on hidastumaan päin. Yritysluottojen kysyntää ylläpitävät talouden hyvät kasvunäkymät, jotka piristävät yritysten investointeja. Yrityksille myönnettyjen uusien luottojen kasvuvauhti kuitenkin hidastuu ennustejakson loppua kohden, sillä yritysten lainanottotarve vähenee hyvän kannattavuuskehityksen seurauksena. Pankkien kilpailu yrityssektorilla jatkuu kireänä.

Luotonanto kotitalouksille kasvaa ennusteperiodin aikana edelleen voimakkaasti. Kasvuksi ennustetaan 10 % vuonna 2000, mutta vauhti hidastuu 7 prosenttiin vuonna 2002. Kehityksen taustalla on edelleen asuntoluottojen voimakas kasvu. Kotitalouksien ottamien asuntoluottojen kasvuvauhdin ennustetaan kuitenkin vaimenevan vakioisesta korko-oletuksesta huolimatta, sillä asuntojen hintataso on jo kohonnut verrattain korkeaksi suhteessa muihin hintoihin ja kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin, ja myös kotitalouksien velkaantuneisuus on kasvanut.

Kotitalouksien tulojen ja ostovoiman kasvun jatkuminen nopeana jo usean vuoden ajan on merkinnyt sitä, että kotitalouksilla on kulutuksen kasvusta ja normaalista talletussäästämisestä tinkimättä ollut mahdollisuuksia myös tuottaaviin sijoituksiin. Keskeisin muutos kotitalouksien rahoitusvaroissa onkin viime vuosina ollut osakeomistusten voimakas paisuminen. Osakekurssien ja asuntojen hintojen nousu on osaltaan lisännyt kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia. Mahdollinen pörssikurssien merkittävä lasku aiheuttaisi sen sijaan varallisuusvaikutuksen kautta kulutuskysynnän ja investointien vaimenemista perusennusteeseen verrattuna.

Ennusteen riskiarvio: talouden tasapainoinen kehitys joutuu koetukselle

Alhainen korkotaso, heikentynyt valuutta, yritysten kevyt likvideettitilanne, valtiontalouden ylijäämä, kotitalouksien luottojen nopea kasvu, asuntojen hintojen nousu, maailmankaupan kasvun no-

peutuminen ja vientihintojen nousu ovat suurimmat riskit talouden tasapainoisen kehityksen kannalta. Näiden tekijöiden yhteisvaikutus näkyy ennusteessa mm. palkkapaineiden kasvuna. Vaikka olosuhteet ovat otolliset, ei uhkaava ylikuumentuminen saa vielä ennustevuosina ylivaltaa.

Syksyn 1999 ennusteen mukainen riskiarvio on edelleen ajankohtainen mutta siten, että riskit painottuvat voimakkaamman kasvun ja inflaation suuntaan. Viimeaikaisen korkojen nousun ja valuuttakurssin heikentymisen vaikutuksia on hahmoteltu erillisellä laskelmalla (kehikko 2).

Perusennusteesta poikkeavan korko- ja kurssikehityksen vaikutuksia on ennusteessa pyritty arvioimaan osaltaan myös vaihtoehtoisella ennusteella. Sen mukaan Suomen kansantalouden kehitys, erityisesti kustannus- ja hintakehitys, olisi selvästi tasapainoisempaa, mikäli korkotaso nousisi euroalueella markkinaodotusten mukaisesti. Ylikuumentumisen riski vähenisi merkittävästi, mikä johtuu mm. perusennusteesta esitettyä maltillisemmasta asuntojen hintojen kehityksestä ja palkkakustannusten hitaammasta noususta.

Edellä on kiinnitetty huomiota kotitalouksien velkaantumisen ja rahoitusvarojen muutoksiin, jotka saattavat vaikuttaa merkittävästi kulutus- ja säästämiskäyttäytymiseen. Alhaisen korkotason jatkuminen pitkään kiihdyttää näitä muutoksia ja saattaa johtaa sellaisten hintakuplien syntymiseen, joiden purkautumisen vaikutukset olisivat merkittävä uhka Suomen talouden vakaalle kasvulle. Suurin riski kohdistuu asuntomarkkinoihin ja osakkeiden hintoihin, joiden liiallinen nousu ja sitä seuraava romahdus heijastuisi epäilemättä nopeasti myös kotimaiseen kysyntään ja työllisyyteen.

Riskit eivät liity pelkästään nopeampaan kasvuun ja hintojen nousuun. Maailmantalouden keskeinen negatiivinen riski on edelleen mahdollinen Yhdysvaltain talouden äkkipsähdys. Myös Japanin talouteen viime vuosina liittyneet riskit kasvun jatkumisesta hitaana ovat edelleen ajankohtaisia. Maailmantalouden kasvunäkymien toteutuminen on keskeinen tekijä suotuisan ennusteen toteutumisen kannalta. Näistä kasvun hidastumiseen liittyvistä riskeistä seuraa, että ennustejakson loppua kohden kasvuriskit ovat jotta-kuinkin tasapainossa.

Lähiaikojen inflaation hidastuminen perustuu ennustettuun öljynhinnan laskuun. Tähän oletukseen sisältyy öljymarkkinoiden viimeaikaisen

Kehikko 2. Ohjauksen noston ja valuuttakurssin heikentymisen vaikutuksista

Huhtikuun 27. päivänä 2000 EKP:n ohjauksen nostettiin 3,75 prosenttiin. Jos lyhyt markkinakorko vakioidaan toukokuun alun tasolle ja pitkä korko kiinnitetään tuolloisten korko-odotusten mukaiselle uralle, nousee 3 kuukauden euribor 4,2 prosenttiin ja 5 vuoden obligaatiokorko 5,5 prosenttiin. Kun euron dollarikurssi kiinnitetään saman ajankohdan tasolle, jää se noin 8 % heikomaksi kuin ennusteessa ja Suomen kauppapainoinen valuuttaindeksi muodostuu noin 3 % heikomaksi kuin ennusteessa.

Voidaan arvioida, että korkojen nousun vaikutus Suomen kasvuun ja inflaatioon on vähäisempi kuin toteutunut valuuttakurssimuutos. Valuutan lisäheikkeneminen on siten varteen-

otettava näkökohta ennustetta arvioitaessa, etenkin kun heikkenemistrendi on jatkunut jo vuoden 1999 alusta. Kaikkiaan korko- ja kursiolettujen tarkistamisen vaikutukset Suomen kasvu- ja inflaatioennusteeseen olisivat yksinkertaisen, Suomen taloutta käsittelevän laskelman mukaan suuruusluokaltaan seuraavat. Viennin voimistumisen ansiosta BKT:n kasvu nopeutuisi 0,1–0,2 prosenttiyksikköä vuosittain. Viennin kilpailukykyetu lisäisi kasvua siis enemmän kuin koron nousun kotimaista kysyntää jarruttava vaikutus sitä hidastaisi. Inflaatio kiihtyisi markkamääräisten ulkomaankaupan hintojen nousun vuoksi noin 0,4 prosenttiyksikköä vuosittain.

kehityksen valossa epävarmuutta. Tulevaisuudessa valuuttakurssin vaikutukset ovat palkkakehityksen ohella keskeisiä arvioitaessa hintariskejä. Riskit ovat inflaatioon vaikuttavien tekijöiden osalta kasvaneet nopeamman inflaation suuntaan, vaikka työmarkkinoiden ei arvioidakaan kiristyvän merkittävästi työvoiman saatavuuden näkökulmasta.

Talouspolitiikka

Vahvana jatkuva talouskasvu ja euroalueen keskiarvoa nopeampi inflaatio edellyttävät tiukkaa talouspolitiikan kokonaislinjaa Suomessa lähivuosien aikana. Euroalueen yhteinen rahapolitiikka on korkojen noususta huolimatta ollut Suomen kannalta kevyttä, ja vaikka rahapolitiikka edelleen kiristysisikin, pysyy se Suomen talouspoliittisiin tarpeisiin nähden keveänä. Näin ollen harjoitettava kotimainen finanssipolitiikka ja työmarkkinat ratkaisevat suurelta osaltaan, jatkuuko työllisyyden myönteinen kehitys ja vaimeneeko inflaatio.

Samanaikaisesti on välttämätöntä rakenteellisilla toimenpiteillä poistaa talouden ja työllisyyden kasvuun haittaavia tekijöitä. Ansiotulojen kireä verotus on keskeinen. Hallitusohjelman mukaiset veronkevennykset ovat verrattain vähäiset. Ennustelaskelmat osoittavat, että valtiontalouden rakenteellinen ylijäämäisyys voitaisiin saavuttaa ohjelmassa oletettua suuremmillakin

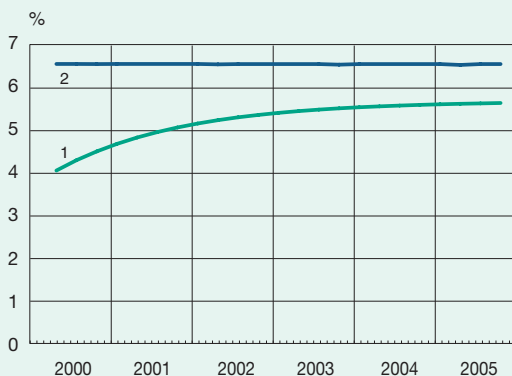
veronkevennyksillä. Myöskään velka-asteen alentamistavoite ei vaarantuisi, mikäli yksityistämistulot kasvavat ennustetulla tavalla. Yksityistämistulojen oletetaan olevan ennustevuosiina yhteensä noin 10 % suhteessa BKT:hen.

Kansantalouden verorasituksen pienentäminen voimakkaan talouskasvun aikana kuitenkin edellyttää, että finanssipolitiikassa ja tuloratkaisuissa noudatetaan vastaavasti tiukempaa linjaa. Parhaiten työllisyyttä tukisivat maltilliset tuloratkaisut, oli neuvottelujärjestelmä liittokohtainen tai keskitetty. Työllisyyden kannalta myös verotuksen keventäminen on keskeistä, mutta finanssipolitiikan (ml. veropolitiikan) liikkumavapaus on syytä säilyttää varsinkin euro-oloissa työmarkkinaratkaisuisista riippumatta. Veronkevennyksiä voitaisiin kohdistaa siten, että verokiilan kapeeneminen lisäisi työvoiman tarjontaa samalla, kun työvoiman kysyntä maltillisten palkankorotusten myötä lisääntyisi. Veronkevennysten kysyntävaikutusta jouduttaisiin neutraloimaan menoja leikkaamalla. Erityisesti valtion menolinjauksissa tulisi varoa, ettei muita menoeriä kasvateta työllisyys- ja korkomenojen vähentyessä.

Kevään 2000 palkkasopimukset olivat ensimmäiset rahaliiton oloissa tehdyt. Ne nostivat sopimuspalkkoja enemmän kuin euroalueella keskimäärin. Liittokohtaisen tulosopimuskierron lopputulos oli kuitenkin kansantalouden tasapainoisen kehityksen suhteen kohtuullinen.

Kuvio 6.

Odotettu 3 kuukauden korko 28.4.2000



1. Euroalue
2. Yhdysvallat

Lähde: Suomen Pankki.

Liittokohtaisiin usean vuoden sopimuksiin sisällytettiin kuitenkin ehtoja, jotka voivat vaikeuttaa seuraavien työsopimusten tekemistä sekä synnyttää uudelleen jo taakse jääneeksi luultua palkkojen ja hintojen kierrettä.

Ennusteessa arvioitu palkkojen nousu johtaa yksikkötyökustannusten nousun kiihtymiseen ja inflaation jatkumiseen selvästi euroalueen keskiarvoa ja hintavakaustavoitetta nopeampana. Seuraavalla sopimuskierröksellä nimellisten palkkorotusten tulisi jäädä erittäin maltillisiksi, jotta kustannusten nousu ei jatkuisi nopeampana kuin kilpailijamaissa ja jotta talouden ylikuumeneminen voitaisiin estää.

Markkinaodotuksiin perustuva ennuste Suomen taloudellisesta kehityksestä vuosina 2000–2002

Tässä esitettävä laskelma poikkeaa edellä esitetystä perusennusteesta rahapolitiikan osalta, sillä korot ja valuuttakurssit on laskettu markkinaodotusten perusteella (kehikko 3). Muuttumatto-

maan rahapolitiikkaan perustuva perusennuste tuo esille vallitsevat inflaatiopaineet. Markkinaodotuksiin perustuva ennuste saattaa olla tässä tilanteessa realistisempi.

Kysyntä

Vientinäköymät ovat tässä laskelmassa koko ennusteen kattaman ajan varsin suotuisat. Viennin kasvu ylittää 11 prosenttiin vuonna 2000, ja vuonna 2001 kasvuvauhdiksi ennustetaan 8 % ja vuoden 2002 vauhdiksi 7 % (taulukko 5). Viennin perusennustetta hieman nopeampi kasvu tänä ja seuraavana vuonna johtuu viennin entistä paremmasta kilpailukyvyistä. Vientimarkkinoiden kasvu on oletettu samaksi kuin edellä esitettyssä perusennusteessa. Myös tuonnin kasvu jatkuu tämän ennusteen mukaan voimakkaana, mutta kuitenkin hiukan vaimeampana kuin perusennusteessa. Tämä johtuu siitä, että kotimaisten tuotannollisten investointien kasvuvauhti hidastuu.

Yksityisten investointien kasvuvauhdin hidastumisen syynä on korkojen nousu ennustevuosina. Perusennusteeseen verrattuna kiinteät investoinnit kasvavat 1,5 prosenttiyksikköä hitaammin vuonna 2000 ja 2,5 prosenttiyksikköä hitaammin vuonna 2001. Vuoden 2002 aikana koronnousu tasaantuu ja investointien kasvuvauhti hieman nopeutuu, vaikka pysyykin kuitenkin perusennusteessa esitettyä hitaampana eli noin 6 prosentissa.

Koron nousu näkyy myös yksityisen kulutuksen kasvuvauhdin hidastumisena. On luultavaa, että koronnousuodotukset näkyvät nimenomaan kestokulutushyödykkeiden kysynnän vähenemisenä. Yksityisen kulutuksen kasvuvauhti tulisi ennusteen mukaan olemaan vuosina 2000 ja 2001 noin 0,5 prosenttiyksikköä hitaampaa kuin perusennusteessa. Vastaavasti kuin investointien tapauksessa vuonna 2002 eroja ei enää ole havaittavissa.

Suurimmat erot ennusteiden välillä löytyvät kulutuksessa ja investoinneissa vuosien 2000 ja 2001 aikana, ja tämä näkyy luonnollisesti bruttokansantuotteen kasvussa. Vuonna 2000 kasvuksi tulisi lähes 5 % ja seuraavan vuoden aikana 4 % eli hieman vähemmän kuin perusennusteessa. Jälleen vuonna 2002 kasvuvauhti olisi sama eli 4 %.

Asuinrakennusinvestointeja ja asuntojen hintoja koskevat ennustekuvat poikkeavat selkeästi toisistaan. Asuinrakennusinvestointien kasvuvauhti on noin 3 prosenttiyksikköä pienempi

Kehikko 3. Markkinaodotuksiin perustuvan ennusteen oletukset

Perusennusteessa lyhyt markkinakorko pysyy vakioisena 3,7 prosentissa, kun taas odotusten mukaan se tulee nousemaan vuoden 2002 loppuun mennessä noin 5,3 prosenttiin. Dollarin ja markan välinen valuuttakurssi pysyy perusennusteessa tasolla 6,16, kun taas odotusten mukaan se tulee huhtikuun lopun heikommalta lähtötasolta hieman vahvistumaan tasolle 6,33 vuoden 2002 loppuun mennessä (taulukko 4). Muita kansainvälistä taloutta koskevia oletuksia ei ole muutettu verrattuna perusennusteeseen. Sama pätee julkista taloutta koskeviin oletuksiin.

Estimoidut korko- ja valuuttakurssiurat vaihtoehtoisessa ennusteessa

Markkinaodotukset voidaan päätellä korkojen aikarakenteesta, joka kuvaa maturiteetiltaan erimitaisten lainasopimusten (tyypillisesti joukkolainojen) tuottoja tietynä ajankohtana. Korkojen aikarakenne (tuottokäyrä) on estimoitava rahamarkkinoiden nollakuponki-instrumenttien koroista ja kupongilisten joukkovelkalainojen noteerauksista.

Aikarakenne voidaan estimoida useista eri mallivaihtoehdoista ja tässä yhteydessä on pää-

dytty niin kutsuttuun Nelsonin – Siegelin menetelmään².

Vaihtoehtoisessa ennusteessa on siis estimoitu yllä kuvatulla tavalla korkojen aikarakenteet eli euron koron ja Yhdysvaltain dollarin koron tuottokäyrät.

Seuraavaksi tuottokäyrästä voidaan johtaa sekä lyhyeen että pitkään korkoon kohdistuvat markkinaodotukset. Lisäksi tiedetään, mikä on tämänhetkinen euron ja dollarin (tai dollarin ja markan) välinen valuuttakurssi. Tätä tietoa sekä molempien valuuttojen korkojen tuottokäyriä hyväksi käyttäen voidaan siis laskea markkinoiden odottama valuuttakurssi tästä hetkestä eteenpäin.

Kuviosta 6 nähdään 28.4.2000 estimoidut euron ja Yhdysvaltojen dollarin lyhyisiin korkoihin kohdistuvat markkinaodotukset. Euron lyhyen koron odotetaan nousevan, kun taas dollarin koron odotetaan laskevan. Aivan viimeaikaisen kehityksen valossa dollarin koron odotetaan nousevan lyhyellä aikavälillä, mutta sitten jälleen laskevan.

Markkinakorkojen ja valuuttakurssin odotettujen muutosten lisäksi tulee ottaa vielä seuraavat tekijät huomioon. Ensinnäkin, koska euron ja dollarin välinen valuuttakurssi muuttuu, niin myös kauppapainotteinen valuuttakurssiindeksi muuttuu. Euron oletetaan ennusteessa muuttuvan vastaavalla tavalla myös muihin euroalueen ulkopuolisiin valuuttoihin nähden.

Taulukko 4. Markkinaodotuksiin perustuvan ennusteen oletukset

	1998	1999	2000	2001	2002
Suomen vientimaiden tuonti, pros.muutos	5,8	4,4	10,1	8,7	8,1
Suomen tuontihinnat, pros.muutos	-3,0	-1,0	7,5	1,0	0,7
Helibor/euribor, 3 kk, %	3,6	3,0	4,1	4,9	5,3
Valtion verollisen 4–5 vuoden obligaation korko, %	4,3	4,1	5,2	5,4	5,5
Suomen kauppapainoinen valuuttakurssi-indeksi	119	121	126	126	125
Suomen markka /Yhdysvaltain dollari	5,34	5,58	6,39	6,41	6,34

Taulukko 5. Markkinaoletuksiin perustuvan ennusteen keskeiset tulemat

Kysyntä ja tarjonta 1998–2002 vuoden 1995 hinnoin

	1998	1999	2000	2001	2002
Prosenttimuutos edellisvuotisesta					
Bruttokansantuote	5,0	3,5	4,9	4,0	4,0
Tuonti	8,5	3,4	6,7	6,3	6,7
Vienti	9,3	7,4	11,1	7,8	6,9
Yksityinen kulutus	4,6	2,9	2,7	2,9	3,4
Julkinen kulutus	1,5	0,3	1,2	1,3	2,1
Yksityiset kiinteät investoinnit	9,6	7,0	5,0	4,3	5,9
Julkiset investoinnit	-0,4	-6,3	-1,3	2,5	2,9
Varastojen muutos ja tilastovirhe, % edellisen vuoden kokonaiskysynnästä	-0,1	-0,7	-0,1	0,0	-0,1
Kokonaiskysyntä	5,9	3,5	5,3	4,6	4,7
Kotimainen kokonaiskysyntä	4,3	1,7	2,5	2,9	3,4

Talouden keskeiset tasapainoluvut

	1998	1999	2000	2001	2002
Prosenttimuutos					
Kuluttajahintaindeksi	1,4	1,2	2,9	2,0	1,6
Ansiotaso	3,5	2,6	4,6	4,2	4,2
Työn tuottavuus	3,2	-0,1	3,2	2,4	1,9
Yksikkötyökustannukset	2,3	2,8	1,2	2,1	2,8
Työlliset	2,4	3,3	1,4	1,9	2,1
Työllisyysaste, 15–64-vuotiaat, %	64,1	66,0	66,8	68,0	69,4
Työttömyysaste, %	11,4	10,2	10,1	9,0	8,0
Tavaroiden ja palveluiden viennin hinta	-1,3	-5,7	5,2	2,1	1,9
Vaihtosuhte	2,7	-5,2	-2,8	1,2	1,4

% BKT:stä, kansantalouden tilinpidon käsittein

Kansantalouden veroaste	46,2	46,1	45,7	44,7	43,9
Julkisyhteisöjen nettoluotonanto	1,3	2,3	4,2	4,6	4,9
Kauppatase	9,7	9,1	10,4	11,4	12,1
Vaihtotase	5,7	5,3	6,6	7,9	8,8
Talletuspankkien uusien luottojen keskiporko, %	4,8	3,9	4,7	5,0	5,2

vuosina 2000 ja 2001 kuin perusennusteessa. Asuntojen hinnoissa ero ennusteiden välillä on vieläkin selvempi, sillä vuonna 2001 hintojen ennustetaan nousevan runsaan prosentin, kun perusennusteessa nousuksi ennustetaan vielä 5 %. Vastaavanlainen kehitys nähdään myös tänä vuonna. Suurehkot erot johtuvat sekä asuntoinvestointien että asuntojen kysynnän suuresta korkojousta, eli korkojen nousu näkyy kohtalaisen nopeasti ja voimakkaasti asuntoinvestoinneissa ja asuntojen kysynnässä. Vuoden 2002 aikana ennusteiden välillä ei enää ole suuria eroavuuksia.

Työllisyys, palkat ja hinnat

Perusennusteen ja markkinaodotusennusteen ennustekuvat eroavat toisistaan inflaation osalta. Korkojen nousu vaimentaa selvästi hintojen nousua, ja kuluttajahintaindeksin nousuvauhti hidastuu selvästi alle 2 prosentin (kuvio 7). Kuluttajahintojen nousu jää vuosina 2001 ja 2002 ½ prosenttiyksikköä hitaammaksi kuin perusennusteessa.

Työllisyyden kehityksen suhteen ennusteet eivät juuri poikkea toisistaan. Työttömyysasteen aleneminen on vaihtoehtoisessa ennusteessa kuitenkin hivenen hitaampaa. Yksikkötyökustannusten nousuvauhti koko taloudessa on perusennusteessa esitettyä hitaampi, mutta edelleen kuitenkin suurempi kuin euroalueella keskimäärin.

Markkinaodotuksiin perustuvan ennusteen hitaampi inflaatio ja vaimeammat inflaatio-odotukset johtavat vähäisempään sopimuspalkkojen nousuun ja siten myös maltillisempaan ansiotasokehitykseen ennustevuosina.

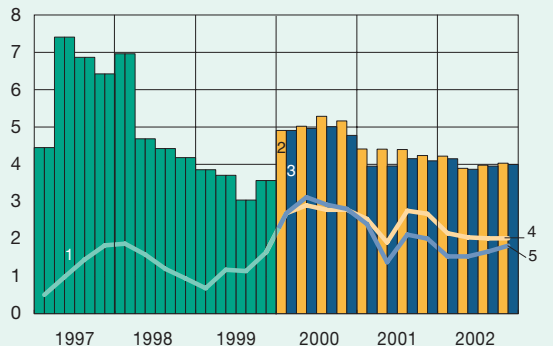
Ulkoinen tasapaino ja julkinen talous

Markkinaodotusten huomioon ottaminen ennusteessa ei muuta yleiskuvaa ulkoisesta tasapainosta. Kauppataseen ylijäämä kasvaa koko ennusteperiodin ajan. Vaihtotaseen ylijäämän ennustetaan kasvavan siten, että se on vuonna 2002 jo liki 9 % bruttokansantuotteesta. Julkinen sektori ja yrityssektori ovat perusennusteessa esitetyn tavoin selvästi ylijäämisiä. Kotitalouksien ra-

Kuvio 7.

Kasvu ja inflaatio

Prosenttimuutos edellisvuotisesta



1. Toteutunut
2. BKT, perusennuste
3. BKT, markkinaodotuksiin perustuva ennuste
4. Kuluttajahintaindeksi, perusennuste
5. Kuluttajahintaindeksi, markkinaodotuksiin perustuva ennuste

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

hoitusjäämä muuttuu alijäämäiseksi vasta vuonna 2002, toisin kuin perusennusteessa esitetään. Syynä tähän ovat laimeammat asuntoinvestoinnit mm. korkeampien lainanhoitokustannuksien vuoksi.

Julkisen talouden osalta markkinaodotuksiin perustuva ennuste on hyvin lähellä perusennusteessa esitettyä. Julkisen sektorin EMU-velka pysyy vaihtoehtoisessa ennusteessa marginaalisesti suurempana kuin perusennusteessa. ■

- Asiasanat: inflaatio, rahapolitiikka, taloudellinen tilanne, ennuste

Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden näkymät ovat edelleen suhteellisen vakaat myönteisen makrotaloudellisen kehityksen ansiosta. Nopea talouskasvu on kuitenkin kasvatanut inflaatiopaineita useissa maissa, mikä vuorostaan on vahvistanut koronnosto-odotuksia sekä lisännyt epävarmuutta.

Epävarmuutta kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla on viime kuukausien aikana lisännyt myös osakekurssien heilahtelun voimistuminen entistään. Levottomuus sai alkunsa Yhdysvalloista, jossa monien tietotekniikkayritysten osakekurssit kääntyivät maaliskuussa laskuun. Yhdysvalloista kurssien heilunta on tarttunut erityisesti Euroopan tietotekniikkapainotteisiin pörssiin kuten Helsingin Pörssiin (kuvio 1). Kurssilaskun vaikutuksia arvioitaessa on kuitenkin syytä muistaa, että tietotekniikkaosakkeiden hinnat nousivat vuosituhanen vaihteen molemmin puolin erittäin voimakkaasti. Perinteisten toimialojen osakekurssien trendi on vuoden 2000 alussa pysynyt kutakuinkin muuttumattomana, vaikka lyhytaikaiset vaihtelut ovat kevään aikana lisääntyneet.

Aasian rahoitusmarkkinoilla on nähtävissä toipumisen merkkejä. Japanin markkinoilla ei ole näkyvissä suuria yksittäisiä riskejä, joskin kehitykseen sisältyy edelleen useita avoimia ky-

Suomalaiset rahoitusmarkkinat ovat olleet vakaat myönteisen makrotaloudellisen kehityksen ansiosta. Uhkana voidaan edelleen pitää osakekurssien voimakkaiden vaihteluiden aiheuttamaa epävarmuutta, joka saattaa tarttua muualle rahoitusjärjestelmään. Suomen pankkisektori on kannattavampi kuin koskaan aikaisemmin. Sektorin suurimmat riskit kiteytyvät pitkällä aikavälillä luottokannan kasvuun ja kilpailun kiristymisen vuoksi kaventuviin marginaaleihin. Pankki- ja vakuutussektorin voimakas rakennekehitys asettaa valvonnalle ja kriisien hallinnalle suuria haasteita, joihin täytyy tulevaisuudessa vastata kansainvälistä lainsäädäntöä kehittämällä ja yhteistyötä tiivistämällä.

symyksiä rahoitusjärjestelmän uudistusten tehokkuudesta ja pankkien taseiden kunnosta. Latinalaisen Amerikan rahoitusmarkkinoilla ei ole akuutteja kriisin aiheita, koska alueen talouskehitys on ollut vakaata. Venäjän rahoitusmarkkinoilla on ollut hyvin vähän muutoksia vuoden 1998 kriisin jälkeen. Rahoitusmarkkinoiden lainsäädännössä ja valvonnassa on Venäjällä erityisen suuria kehittämispaineita luottamuksen lisäämiseksi pankkisektoriin.

Pankkien tulokset kohenivat ja keskittyminen jatkui

Suurimpien kansainvälisten pankkien kannattavuus parani merkittävästi vuonna 1999. Tämä perustui erityisesti tuottojen kasvuun, joka puolestaan oli seurausta toimintaympäristön rauhoittumisesta ja maailmantalouden kasvunäkymien paranemisesta. Myönteisen kehityksen ansiosta pankkien luottotappiovaraukset supistuivat ja toiminta tehostui. Vaikka kustannukset useimmissa pankeissa alkoivatkin uudelleen kasvaa, niiden kasvuvauhti oli tuottojen kasvuvauhtia hitaampaa.

Suurimpien kansainvälisten pankkien taseet kasvoivat nopeasti vuonna 1999. Pankkien anto- ja ottolainauksen keskikorkojen erotuksena laskettava kokonaismarginaali kuitenkin kaventui, sillä globalistumisen ja teknisen kehityksen

myötä pankkimarkkinoiden kilpailu on kiristynyt. Tästä marginaalien kaventumisesta huolimatta useiden pankkien rahoituskatteet kasvoivat volyymin kasvun ansiosta.

Pankit ovat pyrkineet parantamaan kannattavuuttaan palkkiotuottoja ja arvopaperitoiminnan tuottoja kasvattamalla. Näiden kasvu onkin selvästi ollut rahoituskatteen kasvua nopeampaa. Suurissa pankeissa muiden tuottojen osuus kasvoi rahoituskatetta suuremmaksi. Kannattavuuden parantuminen johti myös useiden pankkien vakavaraisuuden vahvistumiseen.

Pankkien keskittyminen on levinnyt Pohjoismaista ja Yhdysvalloista myös Keski-Eurooppaan ja Japaniin. Erityisesti Euroopassa ja Japanissa suurpankkien yhdistyminen vähentää ylikapasiteettia ja muuttaa globaalien pankkimarkkinoiden asetelmia. Vakuutus- ja pankkisektoreiden sekä maiden välinen pankkien yhdistyminen taas on pisimmällä Pohjoismaissa ja Benelux-maissa.

Myös tekniikan kehitys muuttaa kansainvälistä pankkitoimintaa. Lähes kaikki suuret pankit investoivat voimakkaasti verkkopankkitoimintojen kehittämiseen vuonna 1999. Eurooppaan on lisäksi perustettu useita pieniä Internet-pankkeja, jotka ovat suurista pankeista riippumattomia. Yhdysvaltoihin vastaavanlaisia pankkeja on syntynyt jo 1990-luvun puolivälistä lähtien.

Kansainväliset pankkifuusiot haaste sääntelylle ja valvonnalle

Pankit ovat vastanneet kiristyneeseen kilpailuun hakemalla suuren koon tuomia etuja ja markkinavoimaa toimialojen välisistä ja kansainvälisistä fuusioista. Fuusiokehitys luo paineita valvonnan kansainvälisen lainsäädännön kehittämiseksi. Pohjoismaissa valvojat ovat tiedostaneet uudesta ympäristöstä seuraavat vaatimukset ja pyrkineet viranomaisyhteistyöllä sekä sopimuksin varmistamaan yhteispohjoismaisten pankkimarkkinoiden valvonnan tehokkuuden. Riskinä keskittymisessä kuitenkin on syntyvien monikansallisten pankkien toiminnan seurannan vaikeutuminen vertailtavuusongelmien ja mm. kirjanpitoikäytäntöjen erojen tähden. Nämä vaikeuttavat valvojien tehtävää. Myös kriisien hallinta vaatii uusia järjestelyjä viranomaisten kesken.

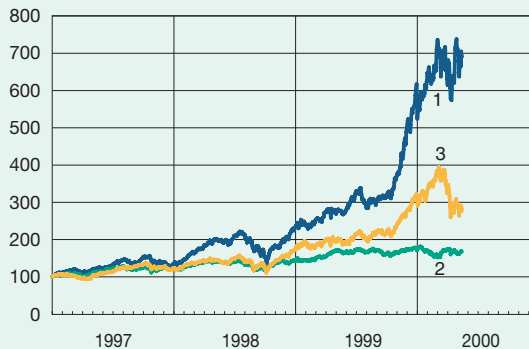
Euroalueen luotonannon kasvu ripeää

Euroalueen rahoituslaitosten luotonannon kasvu on jatkunut noin 10 prosentin vuosivauhtia. Luo-

Kuvio 1.

Osakeindeksejä

Indeksi 2.1.1997 = 100



1. HEX-yleisindeksi
2. Dow Jones Industrial -indeksi
3. Nasdaq Composite -indeksi

Lähteet: Helsingin Pörssi ja Bloomberg.

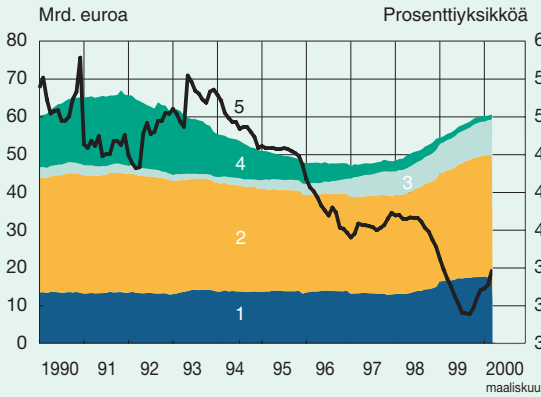
tonannon kasvussa on euroalueen sisällä huomattavia maakohtaisia eroja, sillä esimerkiksi Portugalissa ja Irlannissa kasvuvauhti on vuositasolla noin 30 %. Pankkien korkomarginaalit ovat samanaikaisesti keskimäärin supistuneet kilpailun kiristymisen johdosta. Talletus- ja luottokorot ovat nousseet markkinakorkojen imussa viime aikoina. Reaalikorot ovat kuitenkin osin jopa laskeneet.

EU-maiden pankit ovat suhteellisesti erittäin merkittäviä kehittyvien maiden luottottajia. Aasian, Latinalaisen Amerikan ja Venäjän talouskriisit vuonna 1998 paljastivat näille alueille myönnettyihin luottoihin liittyvät suuret riskit. Viime aikoina kaikkein ongelmallisimpien talouksien myönteinen kehitys on pienentänyt EU:n pankkisektorin tältä alueelta oleviin saamisiin liittyviä lyhyen ajan riskejä. Näiden saamisten kehitystä on kuitenkin seurattava myös tulevaisuudessa.

EU-maiden pankit ovat tällä hetkellä verrattain hyvässä kunnossa. Kiristynyt kilpailu aiheuttaa kuitenkin vaikeuksia tehotomille pankeille. Peruspankkitoiminnan suurimman riskin EU-maiden pankeille muodostavat rakentamiseen ja kiinteistötoimintaan suunnatut luotot, sillä useissa maissa kiinteistöjen hinnat ovat viime aikoina nousseet voimakkaasti.

Kuvio 2.

Talletuspankkien luottokanta ja kokonaismarginaali



1. Yritysluotot (vasen asteikko)
2. Kotitalousluotot (vasen asteikko)
3. Muut markkaluotot (vasen asteikko)
4. Valuuttaluotot (vasen asteikko)
5. Kokonaismarginaali* (oikea asteikko)

* Markkaluottojen ja -talletusten kesrikorkojen erotus. Vuoden 1999 alusta euroluotot ja -talletukset.

Lähde: Suomen Pankki.

Suomen pankkien kannattavuus erinomainen

Suomalaisten pankkien (ml. MeritaNordbankenryhmä) yhteenlaskettu liike-tulos kasvoi jo neljättä vuotta. Se oli vuonna 1999 noin 2,2 mrd. euroa (taulukko). Erinomainen tulos perustui kustannusten sekä luotto- ja takaustappioiden supistumiseen. Luottotappioiden palautukset (vakuuksien realisoinnista saatavat tulot) supistivat entisestään alun perin jo vähäisiä bruttoluottotappioita, minkä vuoksi nettoluottotappiot vaikuttivat jopa positiivisesti eräiden pankkien tulokseen. Näiden palautusten voidaan kuitenkin olettaa loppuvan lähitulevaisuudessa. Vaikka luottokanta kasvoi voimakkaasti, rahoituskatteet supistuivat hiukan kilpailun kiristyttyä. Viimeaikainen markkinakorkojen nousu on kuitenkin jälleen parantanut rahoituskatetta. Tämä johtuu luottojen ja talletusten korkosidonnaisuuden eroista. Kokonaismarginaali (euroanto- ja -otollainauksen keskimääräisten korkojen erotus) on kasvanut, sillä pankkien luottokorot on pääasiassa sidottu lyhyisiin markkinakorkoihin tai primekorkoihin, kun taas noin puolet talletuksista on kiinteäkorkoisia (kuvio 2). Kokonaismarginaali kuitenkin

Taulukko. Kotimaisten talletuspankkikonsernien¹ tulos- ja tasekehitys vuosina 1993–1999, mrd. euroa

	1993	1994	1995	1996	1997*	1998*	1999*	1997**	1998**	1999**
								ml. Nordbanken		
Rahoituskate	2,2	2,3	2,1	1,9	2,1	2,3	2,3	3,1	3,2	3,1
Muut tuotot	1,6	1,4	1,4	1,7	1,3	1,4	1,4	2,1	2,4	2,2
Tuotot yhteensä	3,8	3,8	3,5	3,6	3,4	3,7	3,7	5,2	5,6	5,3
Toimintakulut	2,6	2,8	2,6	2,2	1,9	2,0	1,9	2,8	2,9	2,8
Poistot	0,3	0,3	0,3	0,4	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Luotto- ja takaustappiot	2,5	1,9	1,0	0,6	0,4	0,3	0,1	0,5	0,2	0,1
Liike-tulos	-1,5	-1,1	-0,5	0,6	1,0	1,3	1,4	1,7	2,1	2,2
Taseen loppusumma	122,2	112,3	103,7	97,2	110,5	107,9	117,1	159,1	153,1	168,4
Järjestämättömät saamisets, netto	6,0	4,3	3,3	2,1	1,4	0,9	0,8	2,1	1,5	1,1
– saamisista yleisöltä, %	8,7	7,2	6,3	4,0	2,5	1,5	1,2	2,4	1,6	1,1
Luottotappiot, % saamisista yleisöltä	3,6	3,2	2,0	1,2	0,7	0,4	0,1	0,5	0,3	0,1
Riskipainotetut saamisets ja vastuut	82,2	70,6	62,5	62,6	67,6	69,8	71,8	94,2	97,3	105,3
Vakavaraisuus, %	10,7	11,7	12,0	11,4	11,9	11,5	11,9	11,8	11,1	11,7
Oman pääoman tuotto, %***	-25,9	-20,3	-9,6	11,8	16,7	25,8	20,1	18,4	21,5	19,8
Koko pääoman tuotto, %	-1,4	-1,0	-0,5	0,6	0,7	1,2	1,0	0,9	1,1	1,1

¹ Vuosien 1997, 1998 ja 1999 luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia aiempien vuosien lukujen kanssa osuuspankkien yhteenliittymän ja MeritaNordbankenin muodostumisen vuoksi. Vuoden 1999 luvuissa on mukana Leonia-konserni. Liikepankkien luvut sisältävät konsernitason tiedot.

* Sisältää MeritaNordbanken-ryhmästä vain Merita Pankki -konsernin.

** Sisältää koko MeritaNordbanken-ryhmän.

*** (Liike-tulos-verot / keskimääräinen oma pääoma).

Lähteet: Rahoitustarkastus ja Suomen Pankki.

supistuneet tulevaisuudessa, kun uusien luottojen korot ovat edelleen luottokannan keskiporkkoa alhaisemmat ja kun talletuskorkoihin kohdistuu korotuspaineita.

Muiden tuottojen¹ kehitys riippuu pitkälti palkkiotuottojen kasvusta. EMUn kolmannen vaiheen myötä korkotaso on euroalueella yhtenäistynyt ja valuuttakurssiriski euroalueen valuottojen väliltä poistunut. Suomalaiset pankit ovat samanaikaisesti myyneet omistuksessaan olleita osakkeita. Näiden tekijöiden vuoksi arvopaperi- ja valuuttatoiminnan kate on supistunut voimakkaasti. Omaisuudenhoitopalvelujen, sijoitusrahasto-osuuksien ja vakuutusten myynnistä syntyvien palkkiotuottojen kasvu kiihtyi. Kaikkiaan pankkien muut tuotot vähenivät hieman, sillä palkkiotuottojen kasvu ei riittänyt peittämään muiden tuottoerien supistumista.

Suomalaisten pankkien (ml. MeritaNordbanken-ryhmä) oman pääoman tuotto oli noin 20 % vuonna 1999. Luottolaitoslain mukainen (ns. BIS-sääntö) vakavaraisuus parani hieman. Vuodesta 1998 vuoteen 1999 se koheni 11,1 prosentista 11,7 prosenttiin. Riskipainotettujen saamisten kasvua kompensoi samana ajanjaksona hyvän kannattavuuden tukema oman pääoman kasvu. Erityisesti nk. Tier 1 -vakavaraisuus² vahvistui. Taseiden kasvua vauhditti voimakas luotonannon kasvu, mutta loppuvuodesta 1999 myös poikkeuksellisen suuri likviditeetin kysyntä mahdollisiin vuosituhannen vaihteeseen liittyviin tietoteknisiin ongelmiin varautumisen vuoksi. Erityisesti pienten pankkien luotonanto kasvoi voimakkaasti. Suomessa toimivat ulkomaiset pankit ovat kilpailleet aggressiivisesti ja pystyneet kasvattamaan luotonannossa markkinaosuuttaan vajaasta 3 prosentista noin 5 prosenttiin helmikuusta 1999 helmikuuhun 2000. Yleisön talletukset pankkeihin kasvoivat edelleen. Muiden, talletuksia korvaavien sijoitusmuotojen suosion voimakas kasvu on hidastanut talletusten kasvuvauhtia (kuvio 3).

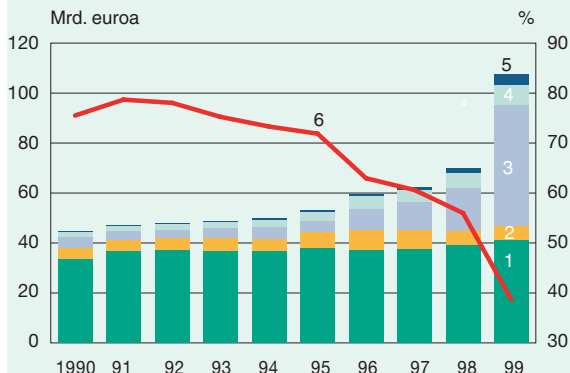
Suomen pankkisektori on tehokkuudessaan Euroopan huippua. Henkilöstön ja konttoreiden aiheuttamia kustannuksia pystyttiin edelleen su-

¹ Muut tuotot sisältävät arvopaperi- ja valuuttatoiminnan katteen, palkkiot, osinkotuotot ja muut toimintatuotot sekä osuuden osakkuusyritysten voitosta tai tappiosta.

² Tier 1 -pääoma on ensisijaista omaa pääomaa, johon kuuluvat osakeyhtiöiden tapauksessa mm. osakepääoma, pääomalinat, vararahastot, ylikurssirahastot ja vapaa oma pääoma.

Kuvio 3.

Kotitalouksien rahoitusvarallisuus Suomessa

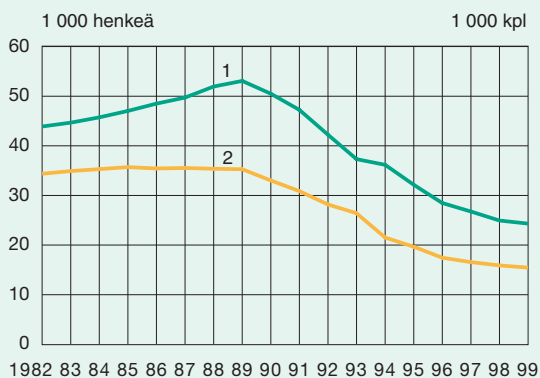


1. Pankkitalletukset (vasen asteikko)
2. Joukkovelkakirjat (vasen asteikko)
3. Osakkeet (vasen asteikko)
4. Vakuutussäästöt (vasen asteikko)
5. Sijoitusrahastot (vasen asteikko)
6. Talletusten osuus (oikea asteikko)

Lähteet: Suomen Pankkiyhdistys, Suomen Pankki, Tilastokeskus ja Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto.

Kuvio 4.

Talletuspankkien (emopankit) henkilöstön ja konttoreiden lukumäärä



1. Henkilökunta (vasen asteikko)
2. Konttorit (oikea asteikko)

Lähde: Suomen Pankkiyhdistys.

pistamaan vuonna 1999. Henkilöstön määrä on supistunut alle puoleen vuoden 1989 huipustaan, jolloin Suomen pankeissa oli henkilökuntaa yli 53 000 henkeä (kuvio 4). Vuoden 1999 lopussa henkilöstön määrä oli noin 24 000. Vastaavasti konttorien määrä supistui vuoden 1987 huipputasosta (3 553 konttoria) 1 545 konttoriin vuoden 1999 loppuun mennessä³. Henkilöstön ja kontto-
reiden määrän supistuminen kuitenkin hidastui vuonna 1999. Uusia kustannuksia pankkisektorille aiheutuu muun muassa uuden tekniikan hyödyntämisestä ja tuoteinnovaatioista. Koko pankkisektori, pienet pankit mukaan lukien, on vahvasti panostamassa verkkopankkitoimintaan.

Suotuisa makrotaloudellinen kehitys pitäne pankkien luottokannan kasvussa lähivuodet. Toisaalta talletuskorkokilpailu alkaa todennäköisesti asteittain talletusten verovapauden poistuessa 1.6.2000. Vaikka pankit pyrkivät houkuttelemaan mahdolliset talletuksista poistuvat varat esimerkiksi rahastoihin, verovapauden poistuminen vaikuttanee tuottotilien ja uusien määräaikaistalletusten korkoihin. Markkinakorkojen nousun ansiosta pankkien rahoituskate todennäköisesti kehitty suotuisasti vielä vuoden 2000 aikana. Kiristytvä kilpailu talletuksista kaventanee kuitenkin suomalaisten pankkien rahoituskatetta vastedes.

Varallisuushintojen voimakkaisiin muutoksiin sisältyy riskejä

Positiivisen talouskehityksen myötä varallisuushinnat ovat nousseet voimakkaasti. Keskustelua on erityisesti aiheuttanut asuntojen ja osakkeiden hintojen nousu. Varallisuushintojen voimakas lasku voi vaikuttaa pankkisektoriin sekä *suorien* (luotto- ja markkinariskin ja palkkiotuottojen heikkenemisen sekä tytäryhtiöiden ongelmien) että *epäsuorien* (talouden aktiivisuuden heikkenemisen) kanavien kautta.

Varallisuushintojen mahdollisen voimakkaan laskun suora seuraus olisi, että pankkien asiakkaiden konkurssit ja maksuhäiriöt todennäköisesti lisääntyisivät. Silloin myös luottojen vakuuksien turva heikkenisi. Näiden vuoksi järjestämättömät saamiset ja luottotappiot kasvaisivat. Vaikka yritysten ja kotitalouksien velanhoitokyky on tämänhetkisessä suhdannetilanteessa Suo-

nessa vielä hyvä, kotitalouksien velanhoitome-
nojen osuus käytettävistä tuloista on alkanut kas-
vaa (kuviot 5 ja 6).

Viimeaikaiseen luottokannan kasvuun ei il-
meisesti ole liittynyt luotonannon kriteerien mer-
kittävää väljentymistä. Toisaalta yritysluotonan-
nosta rakentamisen ja kiinteistö- ja vuokrauspal-
veluiden sekä muiden liike-elämän palveluiden
osuus on merkittävä, ja nämä luotot ovat erityi-
sen riskialttiita varallisuushintojen laskun suh-
teen. Pankkien järjestämättömien saamisten
määrä on kuitenkin vielä tällä hetkellä poik-
keuksellisen pieni niin absoluuttisesti kuin suh-
teessa luottokantaankin.

Pankkien suoria markkinariskejä voidaan täl-
lä hetkellä pitää melko vähäisinä. Kotimaisten
pankkien osakesalkut ovat nykyään varsin pie-
net, joten kurssien mahdollinen lasku ei toden-
näköisesti aiheuttaisi ongelmia. Sen sijaan kurs-
sien merkittävä lasku heijastuisi voimakkaasti
vakuutuslaitosten tuloksiin, jotka viime vuonna
ovat – enemmän kuin talletuspankkien tulokset
– perustuneet hyviin sijoitustuottoihin. Useim-
mat pankit ovat viime vuosina kyetneet merkit-
tävästi vähentämään kiinteistöomistuksiaan ja
siten pienentämään kiinteistöjen hintakehityk-
sestä aiheutuvia suoria riskejä.

Pankkien tytäryhtiöiden kannattavuus voi
heikentyä hintojen voimakkaan laskun vuoksi
emopankkien kannattavuutta selvemmin. Kaikil-
la suurimmilla pankeilla on esimerkiksi kiinteis-
töisijoitus- tai hoitoyhtiöitä, joista voi realisoitua
tappioita. Hintojen volatiliteetti kasvattanee ly-
hyellä aikavälillä osakekaupankäynnin määriä ja
siten välitystoiminnasta ja omaisuudenhoidosta
saatavia palkkiotuottoja.

Epäsuorasti varallisuushintojen tuntuva lasku
voisi vaikuttaa pankkien kannattavuuteen talou-
denpitäjien lainanottohalukkuuden vähentyessä,
taloudellisen toiminnan taantuessa ja pankkien
yleisen taloudellisen liikkumatilan kaventuessa.

Arvopaperimarkkinoiden yhdentymisen jatkuu

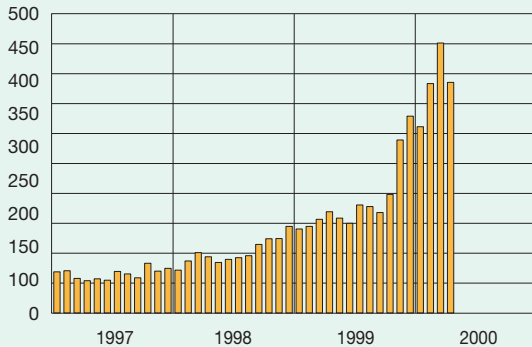
Eurooppalaisten arvopaperimarkkinoiden infra-
struktuurin yhdentymisen jatkuu ja on saanut
yhä uusia muotoja. Suomen rahoitusjärjestelmän
tulevaisuuden kannalta on tärkeää, että kotimai-
sille sijoittajille ja arvopapereiden liikkeeseen-
laskijoille voidaan tarjota turvalliset ja tehokkaat
yhteydet keskeisille eurooppalaisille arvopape-

³ Luvussa ovat mukana Suomessa toimivat ulkomaisten pankkien sivukonttorit sekä MeritaNordbanken-ryhmästä Merita Pankki.

Kuvio 7.

Suomen Arvopaperikeskuksessa selvitettyjen osakekauppojen määrä

1 000 kpl



Lähde: Suomen Arvopaperikeskus.

yhteyksiä, jotka ovat osaltaan edistäneet selvityksen yhdentymistä. Suomen Arvopaperikeskus Oy:n (APK) ylläpitämistä järjestelmistä on nykyisin kaksisuuntaiset linkkiyhteydet Clearstreamiin ja Sicovamiin. Näiden linkkien käyttö eurojärjestelmän myöntämien luottojen vakuutena olevien arvopapereiden siirtoihin on myös hyväksytty.

Osakekauppa Helsingissä kasvoi voimakkaasti

Suomen Arvopaperikeskus Oy ylläpitää selvitys- ja rekisterijärjestelmiä oman pääoman ehtoisiin arvopapereille (osake- eli OM-järjestelmä) ja velkainstrumenteille (velkainstrumentti- eli RM-järjestelmä). OM-järjestelmän volyymit ovat kasvaneet erittäin voimakkaasti erityisesti viimeisen runsaan puolen vuoden aikana (kuvio 7). Kasvu pohjautuu Helsingin Pörssin tietotekniikkayhtiöihin kohdistuvaan kiinnostukseen ja kaupankäyntierää pienentäneen on line -kaupankäynnin suosion kasvuun. Kauppojen määrän kasvun vuoksi osakeselvitystä on pyritty tehostamaan. Kuitenkin vasta lokakuussa 2000 toteutettavaksi suunniteltu arvo-osuusrekisterien keskitäminen APK:hon mahdollistaa osakeselvityksen

uudistamisen. Myös RM-järjestelmässä selvitetävien kauppojen määrä on ollut hienoisessa kasvussa vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä hiljaisen edellisen vuoden jälkeen. Kasvu johtuu osittain uuden, vuonna 2011 erääntyvän valtion viitelainan liikkeeseenlaskusta sekä myös muutamien kansainvälisten suurpankkien tulosta valtionlainojen markkinatakaajiksi.

TARGET-maksujen määrä kasvaa edelleen

Maasta toiseen suoritettujen TARGET-maksujen määrä on kasvanut tasaisesti noin 29 000 kappaleesta (päivittäinen keskiarvo) vuonna 1999 noin 36 000 kappaleeseen alkuvuonna (tammi-helmikuu) 2000. Maksujen lukumäärän perusteella tammi-helmikuun huippupäivä oli 22.2., jolloin suoritettiin noin 52 000 TARGET-maksua (dollarimarkkinoiden oltua kiinni 21.2.).

TARGET-maksujen keskimääräinen arvo on pienentynyt jatkuvasti. Tämä johtuu asiakasmaksujen aiempaa suuremmasta osuudesta ja pienemmästä keskikoosta suhteessa pankkien väliin (interbank) maksuihin. Helmikuussa 2000 asiakasmaksuja oli kappalemääräisesti yli 31 % (vrt. 17 % keskimäärin tammi-huhtikuussa 1999).

TARGETin jatkokehittämisessä eurojärjestelmä pyrkii aktiivisesti ottamaan huomioon myös siihen osallistuvien pankkien näkemyksiä. Pankit ovat EKP:n marraskuussa 1999 julkistaman selvityksen mukaan de facto ottaneet TARGETin standardiksi suurille euromääräisille maasta toiseen välitettävälle maksuille. Kehittämistyön prioriteetti on järjestelmän käytettävyyden parantamisessa, mikä tosin koskee vain osaa TARGETissa mukana olevia RTGS-järjestelmiä.

Eurojärjestelmä on esittänyt, että pankkien tulisi saattaa maasta toiseen suoritettavien vähittäismaksujen järjestelmät mm. tehokkuudeltaan ja hinnoittelultaan vertailukelpoiksi kansallisten järjestelmien kanssa viimeistään 1.1.2002, jolloin euroraha tulee käteisenä kansalaisten käyttöön. Eurojärjestelmän pankkisektorille asettamien konkreettisten tavoitteiden toivotaan kannustavan järjestelmien kehittämiseen siten, että yleisö hyötyisi yhteisen rahan käytöstä myös maiden välisten tilisiirtojen osalta.

Tammi-maaliskuussa 2000 Suomen Pankin sekkitilijärjestelmässä välitettyjen maksujen yhteisarvo oli keskimäärin noin 19 mrd. euroa päivässä. Keskimääräinen päivittäinen liikevaihto

vastaa siten 16:ta prosenttia Suomen vuotuisesta BKT:stä, eli sekkitilijärjestelmän rahavirtojen arvo saavuttaa BKT:n arvon kuudessa päivässä. Hanke pankkien välisen maksujärjestelmän (ns. PMJ) aamun katekirjausten korvaamisesta yökatekirjauksilla on edennyt aikataulussaan. Touku-kuussa 2000 käyttöön otettava yökatekirjaus vähentää pankkien keskinäisiä vastapuoliriskejä, sillä pankit kirjaavat muista pankeista tulleet hyvytykset eteenpäin omille asiakastileilleen vasta katekirjausajon jälkeen. Katekirjauksessa pankkien bilateraalisesti selvittämien tapahtumien (mm. tilisiirrot ja pankkikorttimaksut) katteet suoritetaan pankkien sekkitileillä Suomen Pankissa.

Pankkien kotimaisen asiakasmaksuliikkeen konekielisyysaste nousi edelleen ja oli Suomen

Pankkiyhdistyksen mukaan 85 % vuonna 1999. Pankkeihin paperimuodossa tulevat tapahtumat ovat suurimmaksi osaksi maksupalveluun jätettyjä tilisiirtoja. WAP-standardien⁴ yleistymisen myötä markkinoille on tullut entistä monipuolisempia maksuliikepalveluja matkapuhelimille. Suomi on sekä matkapuhelimiin että Internetiin perustuvien pankkipalveluiden käytössä johtava maa maailmassa. Langattoman tiedonsiirtoliikenteen turvallisuus on kohentumassa käyttöön otettavien uusien menetelmien kuten esimerkiksi sähköisten allekirjoitusten ansiosta. Tätä tekniikkaa hyödynnetään jo tällä hetkellä mm. sähköisessä henkilökortissa (HST-kortti). ■

- Asiasanat: rahoitusjärjestelmä, vakaus, rahoitusmarkkinat, pankkisektori, arvopaperimarkkinat, maksu- ja selvitysjärjestelmät

⁴ WAP = Wireless Application Protocol.

EU:n julkistalouksien seuranta

Tuomas Saarenheimo
neuvonantaja
kansantalousosasto
4.5.2000

Yhteisen rahan myötä euroalueen talouksien välinen vuorovaikutus on merkittävästi syventynyt. Yhteisen rahapolitiikan oloissa korkotason ja euron valuuttakurssin muutosten vaikutukset kohdistuvat yhtä lailla kaikkiin euroalueen maihin, vaikka ne olisivat seurausta talouskehityksestä vain yksittäisissä euroalueen maissa. Tätä taustaa vastaan on ymmärrettävää, että jäsenvaltioiden kiinnostus toistensa talouspolitiikkaa kohtaan on myös kasvanut.

Jäsenvaltioiden talouspolitiikan seurannassa erityinen kiinnostus kohdistuu julkistalouksien vakauteen. Tähän on kaksi syytä. Yhtäältä EU pyrkii tukemaan kunkin jäsenvaltionsa talouden tasapainosta kehitystä, jonka yksi perusedellytys on asianmukaisesti hoidettu julkinen talous. Toisaalta riittävän budjettikurin ylläpitäminen jokaisessa euroalueen maassa on koko euroalueen etujen mukaista: yhden jäsenvaltion huono taloudenpito olisi omiaan heikentämään luottamusta yhteiseen rahaan, mikä saattaisi johtaa korkotason nousuun ja euron valuuttakurssin heikentymiseen.

Julkistalouksien seuranta perustuu paitsi toteutuneen talouskehityksen analysointiin, myös eteenpäin suuntautuviin keskipitkän aikavälin talouspoliittisiin tavoiteohjelmiin: kukin jäsenvaltio toimittaa EU:lle tällaisen ohjelman kerran vuodessa. Tavoiteohjelmia on kahdenlaisia:

- euroalueeseen kuuluvat jäsenvaltiot valmistavat *vakaushjelman*

Yhteinen raha on syventänyt euroalueen talouksien vuorovaikutusta ja siten lisännyt tarvetta jäsenvaltioiden talouspolitiikan seurantaan ja yhteensovittamiseen. Vakaushjelmat ovat tässä keskeinen väline.

- euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden ohjelmia kutsutaan *lähentymisohjelmiksi*.

Vakaushjelmissä euromaat määrittelevät julkistaloutensa menojen, tulojen ja tasapai-

non kehittymisen tavoitteet lähivuodeksi, yleensä noin neljän vuoden ajanjaksoksi. Tavoitteena tulee olla julkisen talouden saattaminen tasapainoiseksi tai ylijäämäiseksi keskipitkällä aikavälillä. Vakaushjelmien tulee sisältää tietoja myös valmisteilla olevista, julkistalouden tasapainoon vaikuttavista politiikkatoimista sekä herkkyyssanalyysejä. Ohjelmat voivat käsitellä myös muita talouspoliittisesti tärkeitä aiheita kuten rakennepolitiikkaa ja hintakehitystä. Jäsenvaltiot ovat sopineet sisällyttävänsä vakaushjelmiin riittävästi taustainformaatiota, jotta ohjelmien perusteellinen arviointi on mahdollista.

Lähentymisohjelmissä euroalueen ulkopuoliset jäsenvaltiot antavat talouskehityksestään tietoja, joiden perusteella seurataan rahaliittoon liittymiselle perustamissopimuksessa asetettujen lähentymiskriteerien täyttymistä. Siten lähentymisohjelmien sisältö määrittyy lähentymiskriteerien perusteella ja on jonkin verran laajempi kuin vakaushjelmien. Julkistalouden tilan ohella lähentymisohjelmat käsittelevät myös inflaatiota, korkoja ja valuuttakurssikehitystä. Toisaalta lähentymisohjelmilta ei normaalisti vaadita yhtä syvällistä tietoa kuin vakaushjelmilta. Poikkeuksena on lähinnä tilanne, jossa päätös maan jäsenyydestä rahaliitossa on tulossa ajankohtaiseksi.

Ohjelmat käyvät EU:n toimielimissä läpi monivaiheisen tarkastusprosessin. Ne tarkastetaan komissiossa, neuvoston alaisessa talous- ja rahoituskomiteassa ja lopuksi valtionvarainministerien Ecofin-neuvostossa. Tarkastusprosessissa arvioidaan mm. ohjelmien taustana olevien, kansantalouden keskipitkän aikavälin kehitystä kuvaavien oletusten uskottavuus, kaavailtujen politiikkatoimien tehokkuus tavoitteiden saavuttamisessa sekä toimien yhteensopivuus EU:n neuvoston antamien talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen kanssa. Prosessin tuloksena komissio julkistaa ohjelmaa koskevan suosituksen ja EU:n neuvosto antaa lausunnon. Jos ohjelman katsotaan olevan ristiriidassa talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen kanssa tai jos (vakaushjelman kyseessä ollessa) siinä kaavailtu politiikka vaikeuttaa EMUn toimintaa, neuvosto voi antaa jäsenvaltiolle suosituksen, joka voidaan myös julkistaa. Tarkastusprosessille on määritelty tiukat aikarajat: neuvoston tulee antaa lausuntonsa kahden kuukauden sisällä ohjelman saatuaan.

Vakaush- ja lähentymisohjelmat eivät ole juridisesti sitovia, mutta jäsenmaiden hallitusten hyväksyminä tavoiteohjelmina niillä on yleensä merkittävä poliittinen painoarvo. Molemmat ohjelmat ovat julkisia, mikä korostaa niihin sisältyvän poliittisen sitoumuksen vahvuutta. Vakaushjelmassa voidaan esimerkiksi määritellä, minälaisiin toimiin hallitus ryhtyy, jos talouskehitys poikkeaa vakaushjelman pohjana olleesta projektiosta ja uhkaa näin muuttaa kaavailtujen tulo- ja menouria. Ohjelmassa määritellyistä toimista on usein vaikea perääntyä, sillä rahoitusmarkkinat seuraavat tarkasti niiden toteutumista ja reagoivat nopeasti lipsumisen merkkeihin.

Käytäntö on osoittanut, että niin vakaush- kuin lähentymisohjelmillakin voi olla tärkeä talouspolitiikkaa ohjaava vaikutus, joka on verrattavissa hallitusohjelmaan. Näin on erityisesti silloin, kun vakaushjelman antaa hiljattain nimitetty hallitus, jonka odotettu toimikausi kattaa vakaushjelman aikajakson. Tilanne on toisenlainen, jos vakaushjelman antaa juuri toimikautensa päätävä hallitus, eikä seuraavan hallituksen rakenteesta ole tietoa. Koska vakaushjelmilla ei ole juridista sitovuutta, ne eivät voi merkittävästi ohjata antamisensa jälkeen nimitettyä hallitusta.

Talouspolitiikan koordinointi ja liiallisten alijäämien menettely

EU:n perustamissopimus määrittää kunkin jäsenvaltion talouspolitiikan yhteistä etua koskevaksi asiaksi ja edellyttää sen tähden jäsenvaltioiden huolehtivan talouspolitiikkansa keskinäisestä yhteensopivuudesta. Tämä säännös oli voimassa jo ennen rahaliiton alkua, mutta euro on tuonut mukanaan uusia velvoitteita ja ylipäänsä korostanut talouspolitiikan yhteensovittamisen (eli koordinaation) merkitystä. EU:n neuvosto määrittää talouspolitiikan koordinaation tavoitteet *talouspolitiikan laajoissa suuntaviivoissa*, jotka muodostavat pohjan talouspolitiikan eri lohkojen yhteensovittamiselle.

Yhteisen rahan mukanaan tuoma euroalueen kohtalonyhteys heijastuu paitsi edellä mainitussa velvoitteessa talouspolitiikan yhteensovittamiseen myös perustamissopimuksen *liiallisia alijäämiä* koskevissa säädöksissä. Niissä veloitetaan jäsenvaltiot välttämään liiallisia julkisia alijäämiä eli käytännössä huolehtimaan, että julkistalouden alijäämä suhteessa BKT:hen ei kasva yli 3 prosentin kuin poikkeustilanteessa ja ettei julkisyhteisöjen bruttovelkasuhde ylitä 60:tä prosenttia. Nämä säännökset koskevat kaikkia EU-maita, mutta seuraamukset niiden rikkomisesta ovat euroalueen jäsenvaltioiden osalta vakavammat. Ääritapauksessa julkistalouden tilaa koskevia säännöksiä rikkoneelle euroalueen jäsenvaltiolle voidaan määrätä sakkoja.

Perustamissopimuksen liiallisten alijäämien menettelyä täsmennettiin vuonna 1997 euroalueen maiden osalta nk. *vakaush- ja kasvusopimuksella*, jossa annetaan tarkemmat tulkintaohjeet ja tarkennetaan rangaistusmenettelyä. Siinä poikkeustilanne määritellään syväksi taantumaksi, jossa BKT pienenee vuositasolla vähintään 2 %. Tällaisissa olosuhteissa 3 prosentin viiterajaa suurempaa alijäämäsuhdetta ei katsota liialliseksi. Tätä pienemmät BKT:n vaihtelut katsotaan pääsääntöisesti normaalksi suhdannevaihteluksi, johon julkistalouden tulee olla varautunut.

Liiallisten alijäämien menettelyä on kritisoitu sillä perusteella, että siihen sisältyvä sakkomenettely syventäisi jo vaikeuksissa olevan maan julkisen talouden tasapaino-ongelmia edelleen. Liiallisen alijäämän korjaaminen puolestaan edellyttäisi budjettileikkauksia ja veronkiristyksiä keskellä matalasuhdannetta, mikä olisi omiaan pahentamaan maan talousongelmia. Jot-

ta tällaiseen tilanteeseen ei jouduttaisi, laajentaa vakaus- ja kasvusopimus euromaiden budjetti-seurantaa taaksepäin katsovasta, toteutuneen kehityksen seurannasta eteenpäin katsovaan julkistalouksien arviointiin. Vakausohjelmat ovat tätä arviota tehtäessä keskeisessä asemassa.

Tavoitteena terve ja kasvua tukeva finanssipolitiikka

Vakaus- ja kasvusopimuksen tavoitteena on, että euroalueen jäsenmaat kykenisivät harjoittamaan EU:n talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen mukaista kasvua tukevaa finanssipolitiikkaa ilman, että perustamissopimuksen julkisen talouden rajat rikkoutuisivat matalasuhdanteessa. Käytännössä tämä tarkoittaa, että euromaiden julkistalouksien rahoitusasemaan luodaan riittävästi pelivaraa niin, että matalasuhdanteen sattuessa jäsenmaat voisivat sallia julkistalouden ns. *automaattisten vakauttajien* toimia eli antaa heikkenevän taluskehityksen pienentää julkisia tuloja ja kasvattaa julkisia menoja ilman, että EU:n alijäämäraajat ylittyisivät.

Vakaus- ja kasvusopimuksessa katsotaan, että pelivaraa on riittävästi, kun julkistaloudet ovat keskipitkällä aikavälillä – toisin sanoen yli suhdannesyklin – lähellä tasapainoa tai ylijäämäisiä. Tämä jättää kuitenkin vielä runsaasti tulkinnanvaraa. Sen täsmentäminen, mikä kunkin euromaan tapauksessa tarkalleen ottaen on riittävä pelivara, on vielä kesken, eikä välttämättä objektiivisin perustein aina mahdollistakaan. Periaatteellinen yksimielisyys vallitsee siitä, minkä tekijöiden tähän arviointiin tulee vaikuttaa.

Lähtökohtana on, että vakaus- ja kasvusopimuksen keskipitkä aikaväli on eteenpäin katsova aikamääre: tarkastelun kohteena on siis julkistalouden tasapainon odotettu kehitys seuraavan suhdannesyklin aikana. Jotta kyettäisiin arvioimaan, onko jäsenvaltion julkistalouden terveellä pohjalla tulevan suhdannesyklin aikana, tarvitaan selkeä näkemys maan taluskehityksestä tulevien vuosien aikana. Tätä näkemystä muodostettaessa ovat *suhdannevaihe, suhdannesyklin odotettu kesto ja voimakkuus* sekä *julkistalouden tasapainon herkkyys suhdannevaihtelulle* itsestään selviä tekijöitä, joiden vaikutus tulee pyrkiä arvioimaan. Yleensä suhdannesykli-
lit ovat voimakkaampia pienissä, kapealla tuotannollisella pohjalla toimivissa maissa kuin suurissa, tuotannoltaan hyvin hajautuneissa maissa.

Myös julkistalouden tasapainon herkkyys suhdannevaihtelulle vaihtelee voimakkaasti euromaiden välillä. Tyypillisesti julkistalouden tasapaino vaihtelee suhdanteiden mukana herkemmin niissä maissa, joissa julkisen sektorin suhteellinen koko on suuri, joskin vero- ja sosiaaliturvajärjestelmän erityispiirteillä on myös merkittäviä vaikutuksia.

Viime aikoina on pelivaran arvioinnissa kiinnitetty lisääntyvää huomiota julkisen sektorin taserakenteeseen, toisin sanoen velkaantuneisuuden asteeseen, sekä tarpeeseen varautua julkisten menojen pitkän aikavälin rakenteellisiin trendeihin. Merkittävin näistä on väestön ikääntyminen, joka tulee lähivuosikymmeninä aiheuttamaan kasvavia paineita monien euromaiden julkistalouksille. Kannatusta on saanut myös näkemys, jonka mukaan julkistalouksien seurannan painopistettä tulisi siirtää nykyisestä, ensisijaisesti budjetin tasapainoon keskittyvästä seurannasta kohti julkistalouden tarkempaa laadullista analyysia. Erityisesti on katsottu, että julkistalouden kestävyyttä arvioitaessa pitäisi nykyistä enemmän huomiota kiinnittää menojen laatuun. Jos menosäästöjä on saavutettu esimerkiksi pidättymällä investoinneista julkiseen infrastruktuuriin (tiet, tietoliikenneyhteydet yms.), voi säästöjen pysyvyys olla kyseenalainen. Viimeistään siinä vaiheessa, kun rapautuva infrastruktuuri alkaa haitata talouden toimintaa, saattavat väärällä tavoin hankitut säästöt kostautua entistä suurempina menopaineina.

Järkevänä lähtökohtana riittävän pelivaran arvioinnissa voidaan vakaus- ja kasvusopimuksen kirjaimen mukaisesti pitää, että kaikkien euromaiden tulisi tähdätä vähintään tasapainoiseen julkiseen talouteen. Tämän lisäksi eri euromaille voi monista syistä – suuri velkaantuneisuus, väestön poikkeuksellisen nopea ikääntyminen, julkisen talouden taipumus voimakkaaseen syklisyyteen – olla tarvetta tähdätä lähivuosina kunnianhimoisempaan tavoitteeseen.

Julkistalouksien välitön kriisi oh

1990-luvun jälkipuolisko oli EU:ssa julkistalouksien voimakkaan tervehdyttämisen aikaa. Pitkään jatkunut löysäkätinen julkinen menopolitiikka yhdistettynä vuosiin 1992–1994 ajoittuneeseen taantumiaan oli monissa EU-maissa johdantanut tilanteeseen, jossa nopea julkistalouden suunnanmuutos oli välttämätön. Lisäpontta pon-

nistuksille antoi pyrkimys täyttää rahaliittoon liittymiselle sovitut lähentymiskriteerit.

Vuonna 1995 EU-maista vain Irlannin, Ison Britannian ja Luxemburgin julkisen talouden vajeosuus oli pienempi kuin perustamissopimuksessa määrätty 3 % bruttokansantuotteesta. Useimpien maiden vaje oli huomattavasti tätä suurempi: Kreikan vaje oli yli 10 %, Italian 7,6 % ja Espanjan 6,6 % BKT:stä. Noin 3,7 prosentin vajeosuuteellaan Suomi sijoittui hiukan EU-maiden keskitason paremmalle puolelle. Vuoteen 1999 mennessä tilanne oli ratkaisevasti muuttunut (kuvio 1). Kaikki 15 EU-maata olivat saaneet painettua vajeosuutensa alle 3 prosentin, ja eräät olivat jopa saavuttaneet julkistalouden ylijäämän. Euroalueeseen kuuluvien maiden keskimääräinen vajeosuus, joka vuonna 1995 oli noin 5 %, supistui vuoteen 1999 mennessä noin 1,3 prosenttiin. Jo vuoden 1997 lukujen perusteella EU:n neuvosto totesi keväällä 1998, että perustamissopimuksen mukainen liiallinen julkistalouden alijäämä vallitsee enää Kreikassa. Myös Kreikan julkistalous on tämän jälkeen kehittänyt siinä määrin myönteisesti, että EU:n neuvosto purki Kreikkaa koskevan liiallisen alijäämän päätöksen viime vuoden lopulla.

Edistyminen EU:n julkistalouksien tervehtytämässä on useimpien mittareiden mukaan ollut hyvää, etenkin kun melko vaatimattomana jatkunut talouskasvu ei ole olennaisesti helpottanut tasapainon kohentumista. Olisi kuitenkin liian varhaista todeta työn olevan loppuun saatettu. Nykyinen, yhä lähes 1,5 prosentin vajeosuus ei juuri tarjoa turvamarginaalia suhdannevaihteluiden varalle. Ennen kuin voidaan luottaa siihen, että euroalueen ja Euroopan julkistaloudet kestävät seuraavan taantumän ilman vajeiden liiallista kasvua, tarvitaan monissa maissa lisäonnistuksia.

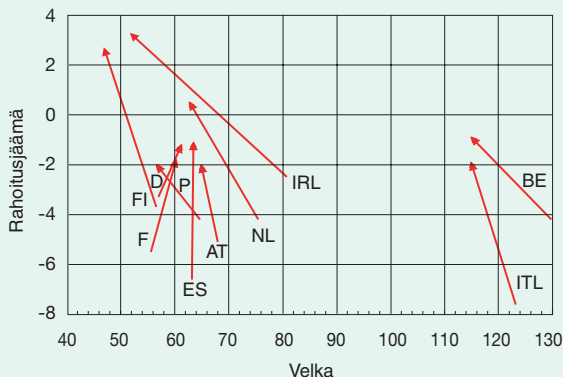
Vuoden 2000 vakausohjelmat: tervehtymisen hidastuu

Vuoden 1999 lopulla päivitettyissä vakausohjelmissaan, joista useimmat ulottuvat vuoteen 2003, euromaat hahmottelevat, miten ne aikovat saavuttaa riittävän julkistalouden turvamarginaalin. Ohjelmien mukaan euromaiden julkistalouden tasapainon odotetaan edelleen parantuvan lähivuosien aikana. Vajeosuudet pienenevät tai ylijäämät lisääntyvät Alankomaita ja Irlantia lukuun ottamatta kaikissa maissa. Julkisen talouden velkasuhteen (julkisen velka/BKT) kaavailaan laskevan kaikissa euromaissa (kuvio 2).

Kuvio 1.

Julkisen sektorin rahoitusjäämän ja velan kehitys 1995–1999

10 euromaata, % BKT:stä

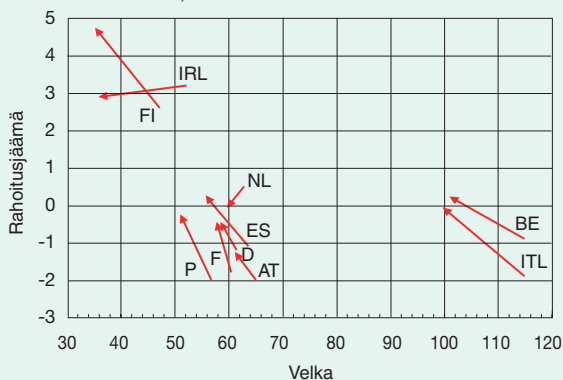


Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio 2.

Julkisen sektorin rahoitusjäämän ja velan kehitys 1999–2003

10 euromaata, % BKT:stä

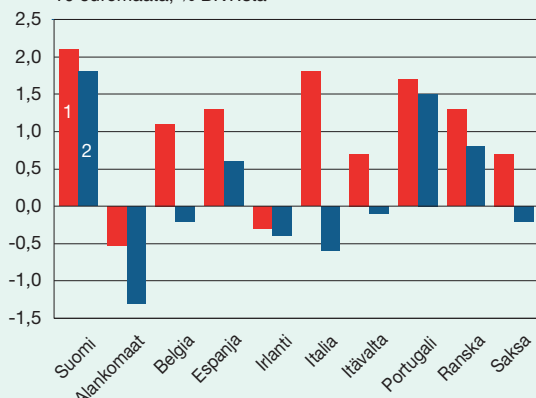


Lähteet: Vakausohjelmat ja Euroopan komissio.

Kuvio 3.

Julkisen sektorin rahoitusjäämän muutos 1999–2003

10 euromaata, % BKT:stä



1. Rahoitusjäämän muutos

2. Päätösperäisten toimien vaikutus

Lähteet: Vakausohjelmat ja Euroopan komission laskelmat. Alankomaisten tiedot koskevat vuosia 1999–2002.

Myönteinen kehitys on kuitenkin osin näennäistä. Vajesuhteiden kaavailtu koheneminen rakentuu nimittäin monissa tapauksissa lähes kokonaan oletukselle velanhoitomenojen supistumisesta, joka puolestaan on seurausta velkasuhteen pienemisestä ja etenkin korkojen alenemisestä. Jos velanhoitomenojen vähenemisen vaikutukset jätetään huomiotta, näyttää jäsenvaltioiden finanssipolitiikka olevan kääntymässä elvyttävämpään suuntaan – näin huolimatta siitä, että vakausohjelmat pohjautuvat oletukseen varsin myönteisestä talouskehityksestä.

Velanhoitomenojen väheneminen synnyttää toteutuessaan tietysti julkistalouteen aitoa pelivaraa eikä siinä mielessä poikkeaa muista menoeristä. Julkistalouden tervehtymisen rakentaminen pelkästään velanhoitomenojen supistumisesta varaan on kuitenkin vaarallista, sillä velanhoitomenot eivät ole päätösperäinen menoerä. Erityisen epävarmaa on korkokehityksen ennustaminen kolmen vuoden päähän, joten perustuksiltaan hataria ovat varsinkin ne ohjelmat, joissa velanhoitomenojen odotettu väheneminen pohjautuu oletukseen korkotason säilymisestä hyvin matalana.

Euromaiden ponnisteluja julkistalouksiensa vakauttamisessa voidaan arvioida nk. *rakenteellisen tasapainon* kehityksen avulla. Julkistalouden rakenteellisen eli päätösperäisen komponentin avulla pyritään arvioimaan sitä osuutta julkistalouden tasapainon muutoksista, joka ei johdu ulkoisten olosuhteiden muutoksista, vaan on suoraan seurausta verotusta ja menoja koskevista päätöksistä. Rakenteellisen tasapainon arvio saadaan, kun julkistalouden tasapainon muutoksesta puhdistetaan korkojen vaikutuksen lisäksi talouden suhdanneluonteisten tekijöiden vaikutukset. Suhdanteiden vaikutus julkistalouden tasapainoon on tietenkin havaitsematon suure, joten se joudutaan estimoimaan. Eri arvioijat käyttävät tähän erilaisia menetelmiä, mistä syystä tulokset poikkeavat joskus merkittävästi. Euroopan komission arvion mukaan päätösperäisten toimien vaikutus budjettitasapainoon on koko euroalueella lähivuosina lievästi heikentävä. Erityisen voimakkaasti finanssipolitiikkaa kevennetään Alankomaissa ja Italiassa. Toisaalta Suomen, Ranskan, Espanjan ja Portugalin finanssipolitiikka on komission arvion mukaan lähivuosina kiristävää (kuvio 3).

Niissä euromaissa, joissa finanssipolitiikan odotetaan kevenevän, keveneminen johtuu yleensä veronalennuksista pikemmin kuin menojen lisäyksestä. Tämä on sinänsä myönteistä: julkistalouden tasapainoa on monissa euromaissa kohennettu kiristämällä verotusta tasolle, joka alkaa selvästi haitata talouden toimintaa, ja verotuksen merkittävä keventäminen tunnustetaan dynaamisen talouskehityksen edellytykseksi. Euroalueen maiden julkistalouden tila ei kuitenkaan monissa tapauksissa ole vielä niin vahva, että verotusta voitaisiin merkittävästi keventää ilman tiukkaa menokuria.

Euroopan talouksien kääntyessä nousuun ja kriisitunnelman väistyessä paineet julkisten menojen lisäykseen kasvavat ja poliittista tukea tiukan finanssikurin jatkamiselle voi olla vaikea löytää. Kuitenkin tiukka menopolitiikka nousukauden aikana on se keino, jolla luodaan edellytykset kasvua ja työllisyyttä tukevalle finanssipolitiikalle nykyistä heikommassa suhdannevaiheessa. Samalla pienennettäisiin julkisen velan taakkaa ja varauduttaisiin niihin kustannuksiin, joita väestön ikääntymisen myötä julkiselle taloudelle kuluvan vuosikymmenen loppupuolelta lähtien aiheutuu. Erityisen merkittävän lisä-

syyn finanssikurin jatkamiseen ikääntyminen antaa niissä euromaissa, joissa tämä kehitys on poikkeuksellisen voimakasta (mm. Suomi), sekä niissä maissa, joiden julkinen velka on yhä selvästi 60 prosentin viitearvoa suurempi.

Euroalueen julkistalouksien lähivuosien haaste on pienentää julkisen talouden velkataakkaa ja kohentaa riskinsietokykyä samalla kun verotusta kevennetään nykyisestä selvästi. Tä-

män prosessin tukeminen on euroalueen talouspolitiikan seurannan ja yhteensovittamisen keskeinen tavoite ja vakausohjelmat sen tärkeä väline. ■

- Asiasanat: vakausohjelmat, lähentymisohjelmat, talouspolitiikan yhteensovittaminen

Yhteiset taustatiedot palkkaneuvotteluiden tueksi

Svante Öberg*
pääjohtaja
Ruotsin tilastokeskus
28.4.2000

Tämän artikkelin avulla pyritään esittämään, että palkkaneuvottelujen tukena olisi käytettävä raportteja ja keskusteluja talouden ja työmarkkinoiden kehityksestä kotimaassa ja ulkomailla.

Toimin vuosina 1997–1998 puheenjohtajana komiteassa, jonka tarkoituksena oli vahvistaa valtakunnallisen tulopoliittisen sovitteluviraston asemaa Ruotsissa. Komitean toimeksianto ei kuitenkaan koskenut pelkästään sovitteluun liittyviä asioita, vaan siihen kuului myös Ruotsin palkanmuodostusmekanismi. Esitän tässä artikkelissa aluksi komitean ehdotukset ja kerron sitten niiden aiheuttamista reaktioista ja lopputuloksesta. Lopuksi käsittelen joitakin palkanmuodostukseen liittyviä tekijöitä sekä tarkennan yhtä komitean käsittelemää kohtaa. Sain työssäni apua sihteeristöltä ja komitean asiantuntijoilta, mutta vastuu raportin sisällöstä on yksin minun.

Sovittelu- ja palkanmuodostuskomitea

Komitean ehdotusten tarkoituksena oli vaikuttaa palkanmuodostuksen tehokkuuteen ja positiiviseen taluskehitykseen, jonka ominaispiirteitä ovat

Ruotsin tilastokeskuksen pääjohtajan Svante Öbergin mukaan palkkaneuvotteluissa päästään helpommin sopimukseen, kun neuvotteluosapuolilla on käytettävissään samat riippumattomat ja luotettavat selvitykset talouden ja työmarkkinoiden kehityksestä kotimaassa ja ulkomailla. Tueksi tarvitaan myös yhteisiä keskustelufoorumia.

voimakas talouskasvu ja kasvava työllisyys ja jossa inflaatiopaineiden kasvu voidaan välttää.

Komitean raportin ehdotuksilla on neljä lähtökohtaa. Ensimmäinen niistä on, että palkanmuodostusprosessi ei Ruotsissa toimi hyvin. Toinen lähtökohta on, että palkanmuodostusmekanismi on tärkeä ta-

louskasvun kannalta. Kolmas on, että kollektiiviset palkkasopimukset ovat suositeltavampia kuin lainsäädäntöiteitse saadut sopimukset. Neljäs on, että asiaa koskeville lainmuutoksille on saatava työmarkkinaosapuolten ja Ruotsin eduskunnan laaja tuki.

Komitean ehdotukset koskivat viittä eri aluetta

Olisi perustettava uusi ja toimivaltuudeltaan aiempaa vahvempi sovitteluvirasto. Toisin kuin Norjassa, Suomessa ja Tanskassa, sovitteluvirasto on Ruotsissa varsin pieni ja sen toimivaltuudet ovat vähäiset.

Sovitteluviraston toimivaltuuksia olisi laajennettava. Sillä olisi oltava valtuudet toimia hyvässä ajoin ennen kulloistenkin palkkasopimusten päättymistä, kutsua osapuolet neuvotteluun, kehottaa järjestämään koordinoitua neuvottelua, saada ennakkoilmoitus 14 päivää ennen työtaistelutoimenpidettä, siirtää ennalta ilmoitettua työtaistelua enintään 14 päivällä, edellyttää osapuolten sopivan selkkaukset sovittelua käyttäen ja

* Svante Öberg on toiminut Ruotsin tilastokeskuksen pääjohtajana toukokuusta 1999 alkaen. Hän on aiemmin työskennellyt valtiovarainministeriössä valtiosihteerinä vuosina 1990–1991 ja 1994–1997, IMF:n neuvonantajana Washingtonissa vuosina 1992–1994 ja Ruotsin Konjunkturiinstitutiin pääjohtajana vuosina 1997–1999.

perustaa pysyvä sovittelulautakunta. Muissa Pohjoismaissa tällaiset valtuudet ovat käytössä eri muodoissa.

Sovitteluvirastolla olisi oltava aktiivinen asema työmarkkinanormien asettamisessa. Sen alaisuudessa tulisi olla palkkasopimuksia, kansantaloutta ja palkkatilastoja käsitteleviä neuvonantavia komiteoita. Viraston olisi vastattava laadukkaiden palkkatilastojen kehittamisestä (niiden laatiminen pysyisi Ruotsin tilastokeskuksen vastuulla), ja sen olisi julkaistava Ruotsin ja ulkomaiden talous- ja palkkakehitystä koskevia raportteja.

Työmarkkinaselkkauksia koskevien sääntöjen tulisi olla aiempaa tiukemmat. Työmarkkinaosapuolten välistä tasapainoa olisi kehitettävä rajoittamalla oikeutta tukilakkoihin. Ruotsin lainsäädäntöön olisi myös lisättävä suhteellisuusvaatimus, jolla rajoitettaisiin työmarkkinajärjestön mahdollisuuksia ryhtyä työtaistelutoimenpiteisiin, mikäli niistä koituisi huomattavia kuluja vastapuolelle ja kolmansille osapuolille ilman, että järjestölle itselleen koituisi tuntuvia kuluja. Lisäksi itsenäisiin ammatinharjoittajiin tai perheyrytyksiin kohdistuvat työtaistelutoimenpiteet olisi kiellettävä.

Sovitteluviraston olisi edistettävä naisten ja miesten välistä tasa-arvoa laatimalla aiempia parempia palkkatilastoja, lisäämällä palkkatiedot tietokantoihin, käsittelemällä raporteissaan naisten ja miesten palkkakehitystä sekä hankkimalla tasa-arvoasioiden käsittelyyn tarvittavaa asian- tunteutusta.

Komitea totesi myös, että yleisesti ottaen on parempi, jos työmarkkinaosapuolten välisiä suhteita säädellään yhteisin sopimuksin eikä lainsäädännön kautta. Lisäksi komitea ehdotti, että Ruotsin hallitus nimittäisi neuvoston, jossa hallitus ja työmarkkinaosapuolet keskustelisivat säännöllisesti voidakseen paremmin ymmärtää toistensa näkökantoja ja päästäkseen yksimielisyyteen siitä, minkälaista on toivottava kehitys. Toisin kuin Suomessa, Ruotsissa ei ole perinteitä hallituksen ja työmarkkinaosapuolten välisestä palkka- ja tulopoliittisista kolmikantasopimuksista.

Reaktiot komitean ehdotuksiin ja lopputulos

Komitean ehdotukset julkistettiin marraskuussa 1998. Hallituksen ja ekonomistien piirissä niihin

suhtauduttiin myönteisesti, kun taas työmarkkinajärjestöt kritisoivat niitä voimakkaasti. Keskusjärjestötasolla tuettiin jonkin verran palkanmuodostusmekanismin lujittamista, mutta toimialakohtaisella ja liittotasolla tukea ei juuri tullut. Palkkaneuvotteluissa voimaa käyttävät juuri nämä tahot. Useimmat toimialakohtaiset ja liittotason järjestöt eivät halunneet keskusjärjestöjen tai maan hallituksen puuttuvan palkkaneuvotteluihin.

Hallitus nimitti Ruotsin entisen pääministeri Ingvar Carlssonin ja minut itseni eräänlaisiksi välittäjiksi, joiden tehtävänä oli saavuttaa aiempaa laajempi yksimielisyys työmarkkinaosapuolten välillä siitä, mitä pitäisi tehdä. Emme kuitenkaan päässeet kovinkaan pitkälle. Yksimielisyyteen päästiin joistakin asioista, kuten siitä, että olisi perustettava sovitteluvirasto, jonka toimivaltuudet olisivat hieman aiempaa laajemmat. Ruotsin yksityisen sektorin työnantajien keskusjärjestö SAF kuitenkin katsoi, että neuvottelujen koordinoimiseksi tai työmarkkinanormien asettamiseksi ei tarvita sovitteluvirastoa. SAF ei myöskään hyväksynyt ehdotusta neuvotteluelimen perustamisesta säännöllistä yhteydenpitoa varten työntekijäjärjestöjen kanssa. Ruotsin keskeiset työntekijäjärjestöt LO, TCO ja SACO eivät puolestaan hyväksyneet aiempaa tiukempia selkkauksia koskevia sääntöjä.

Ruotsin hallitus ja eduskunta ovat päättäneet, että uusi ja entistä vahvempi sovitteluvirasto perustetaan 1.6.2000. Sen toimivaltuudet ovat aiempaa laajemmat, joskaan eivät niin laajat kuin komitea ehdotti. Työmarkkinaselkkauksia koskevia sääntöjä on kiristetty ainoastaan hieman. Nähtäväksi jää, kuinka sovitteluvirasto onnistuu työmarkkinanormien asettamisessa. Sillä tulee olemaan resurssit aiempaa parempien palkkatilastojen ja talouskatsausten laadittamiseen. SAF on kuitenkin ilmoittanut, ettei se osallistu palkkasopimuksia, kansantaloutta ja palkkatilastoja käsittelevien neuvonantavien komiteoiden toimintaan.

Tässä yhteydessä on syytä todeta Ruotsin työmarkkinoiden rohkaiseva kehitys. Tehdasteollisuuden työmarkkinaosapuolet eli kaksitoista työntekijäjärjestöä ja kahdeksan työnantajajärjestöä ovat päässeet sopimukseen toimialan kehittämistä ja palkanmuodostuksesta. Osapuolet ovat sopineet perustavansa toimialakohtaisen komitean, noudattavansa palkkaneuvotteluissa

tiettyjä menettelytapoja, nimittävänä palkkanuovotteluihin riippumattomat puheenjohtajat ja perustavansa teollisuusalan talousneuvoston (Industrins ekonomiska råd). Kaupan alalla ja yksityisen palvelusektorin joillakin osa-alueilla tehtiin vastaavat, joskin suppeammat sopimukset. Lisäksi keskus- ja paikallishallinnon osapuolet neuvottelevat parhaillaan vastaavista sopimuksesta.

Palkanmuodostus

Palkanmuodostus on monessa mielessä merkittävää koko yhteiskunnan kannalta. Palkanmuodostuksen kautta toteutuu tulonjako työn ja pääoman sekä toisaalta eri sektoreiden ja yksilöiden kesken. Palkanmuodostus vaikuttaa myös resursien kohdentumiseen ja talouden tehokkuuteen. Lisäksi se vaikuttaa myös inflaatioon ja kansalliseen kilpailukykyyn ja sitä kautta talouskasvuun ja työllisyyteen.

Ruotsilla ja Suomella on kolmen viime vuosikymmenen aikana ollut vakavia inflaatio-ongelmia. Ruotsi on 1970-luvun puolivälin jälkeen devalvoinut kruunun kuusi kertaa selviytyäkseen inflaatiosta ja korkeammista palkankorotuksista kuin muissa maissa. Ruotsin kruunu on nykyisin kelluva valuutta. Suomi puolestaan oli tunnettu devalvaatiokierteestään, mutta EMU-jäsenyyden myötä se ei enää ole voinut hoitaa kilpailukykyongelmiaan devalvaation kautta (mikäli se koskaan oli mahdollista).

Tutkimukset osoittavat, että joko hyvin keskitetty tai hyvin hajautettu palkanasetanta on työttömyyden kannalta parempi kuin toimiala- tai liittokohtainen. Hyvin keskitetyssä mekanismissa tämän ajatellaan johtuvan siitä, että suuren osan talouden toimijoista käsittävien isojen järjestöjen on järkevää ottaa huomioon tuntuvien palkankorotusten kielteiset vaikutukset talouskasvuun ja työllisyyteen kansallisella tasolla. Hyvin hajautetussa tai paikallistason palkanasetannassa vapaiden markkinavoimien uskotaan yleensä tuottavan tehokkaampia ratkaisuja.

Toimiala- tai liittokohtaisessa palkanasetannassa neuvottelut ovat luonteeltaan pääasiassa liitto- ja toimialakeskeisiä. Palkansaajajärjestöjen neuvottelijoille on tärkeää saada palkankorotukset, jotka ovat vähintään yhtä suuret tai mieluummin suuremmat kuin muilla toimialoilla tai liitoissa. Yhden toimialan tai liiton suurten palkankorotusten kielteiset vaikutukset talouskas-

vuun tai työllisyyteen eivät ole kansallisella tasolla niin suuret, että ne hillitsisivät palkankorotusvaatimuksia.

Calmforsin ja Driffillin empiiriset tutkimustulokset tukevat teoriaa, jonka mukaan keskitetty tai paikallinen palkanasetanta antaa parempia tuloksia kuin toimiala- tai liittokohtainen palkanasetanta (nk. Calmforsin–Driffillin käyrä). Elmeskov, Martin ja Scarpetta OECD:stä ovat äskettäin tarkastelleet tätä teoriaa ja heidän havaintonsa tukevat sitä joiltakin osin. Heidän tuloksensa osoittavat etenkin, että laajalti koordinoituiden palkkanuovottelut voivat johtaa vähäiseen työttömyyteen. Empiiriset tulokset eivät kuitenkaan ole täysin kiistattomia.

Useista Euroopan maista saadut kokemukset myös tukevat näkemystä, jonka mukaan laaja konsensus kansallisella tasolla edistää suotuisaa talouskehitystä. Itävallalla, Tanskalla, Suomella, Norjalla, Irlannilla ja Alankomailla on ollut hyviä kokemuksia erilaisista kolmikantayhteistyön malleista. Kriisiaikoina niiden avulla on pystytty sopimaan tehokkaista toimenpiteistä. Näiden maiden talouskasvun ja työllisyyden kehitys on ollut suotuisampaa kuin useimmissa muissa Euroopan maissa edeltävinä 10–20 vuotena.

Talouskehitys on toisaalta ollut suotuisaa kahden viime vuosikymmenen aikana myös niissä maissa, joissa palkanasetanta on hajautettua tai paikallista. Esimerkiksi Iso-Britannia muutti 1980-luvun alussa talouspolitiikkaansa radikaalisti mm. kiristämällä rahapolitiikkaa, uudistamalla julkisen talouden menorakennetta, purkamalla työmarkkinoiden sääntelyä ja yksityistämällä. Yhdysvaltojen työmarkkinat eivät koskaan ole olleet säännellyt, ja työllisyyden kasvu on siellä ollut erittäin voimakasta. Hyviä tuloksia ovat saavuttaneet myös Australia ja Uusi-Seelanti.

Ruotsin palkanasetanta on hyvin keskitetyn ja hyvin hajautetun välimaastossa. Paras tapa uudistaa palkanmuodostusta olisi pyrkiä aiempaa laajempaan konsensuskeeseen samaan tapaan kuin eräissä muissakin Euroopan maissa. Vaikka sääntelemättömät työmarkkinat ovat säänneltyjä joustavampia ja tehokkaampia, niiden toteuttaminen kestäisi monta vuotta ja johtaisi vakaviin selkkauksiin työvoiman korkean järjestäytymisasteen ja tasa-arvoperinteen vuoksi. Komitea on tämän vuoksi etsinyt keinoja kehittää palkanmuodostusta parantamalla tiedonvälitystä ja lisäämällä neuvottelumahdollisuuksia.

Palkkaneuvottelujen tukeminen

Komitean ehdotukset perustuvat näin ollen suurelta osin ajatukseen, että palkkaneuvottelujen tukena olisi käytettävä raportteja ja keskusteluja taloudellisesta ja työmarkkinakehityksestä kotimaassa ja ulkomailla.

Näihin ehdotuksiin kuuluu mm. sovitteluviraston velvoittaminen laatimaan vuosittainen talouskatsaus. Katsauksessa käsiteltäisiin Ruotsin ja ulkomaisten talouskehitystä sekä esitettäisiin seuraavan palkkasopimuskauden talousnäköymiä. Siinä käsiteltäisiin useita eri asioita, mutta ei esitettäisi suosituksia palkkaneuvotteluihin. Katsausta ei laatisi sovitteluvirasto itse, vaan jokin riippumaton elin, kuten Konjunkturinstitutet.

Katsausta pidetään tarpeellisena useista syistä. Ensiksikin teoreettiselta näkökannalta neuvotteluosapuolten on helpompi päästä sopimukseen ilman selkkauksia, kun käytettävissä on yhteinen näkemys vallitsevista olosuhteista. Useat tutkijat esittivät komitealle, että koordinointi saisi osapuolet suostumaan helpommin ottamaan huomioon neuvottelujen vaikutukset työllisyyteen ja työttömyyteen kansallisella tasolla. Tutkijat esittivät myös, että selkkauksen riski vähenisi, jos osapuolilla olisi käytettävissään samat tiedot.

Toiseksi useilla mailla on myönteisiä kokemuksia työmarkkinaosapuolten välisestä yhteistyöstä talouskatsausten laatimisessa. Komitea havaitsi Norjan, Alankomaiden, Itävallan ja Irlannin myönteiset kokemukset yhteisten näkemysten laatimisesta asioista, jotka ovat tärkeitä palkanmuodostuksen kannalta. Näiden asioiden arviointi yhteistyössä edesauttoi laajan konsensusen saavuttamisessa näissä maissa.

Norjassa tällainen talouskatsaus julkaistaan vuosittain tammikuussa. Sen laatimisesta vastaa pysyvä komitea (Det tekniske beregningsutvalg), jota johtaa Norjan tilastokeskuksen pääjohtaja ja jossa ovat mukana työmarkkinaosapuolet, maa- ja kalatalousjärjestöt ja valtiovarainministeriö. Katsauksen tarkoituksena on saavuttaa yhteinen näkemys talouskehityksestä ja hintakehitysnäköymistä.

Kolmanneksi myös Ruotsilla on ollut tämänsuuntaisia myönteisiä kokemuksia. Ns. Rehnbergin komitea julkisti 1990-luvun alussa palkkaneuvotteluihin liittyneitä talouskatsauksia. Ne olivat myös keino saada osapuolet suostumaan aiempien suurten palkankorotusten pienentämiseen. Ruotsin hallitus pyysi Rehnbergin komi-

teaa toimimaan välittäjänä tuolloisissa palkkaneuvotteluissa. Tehdasteollisuuden edellisissä palkkaneuvotteluissa kolmella talouskatsauksella, jotka Industrins ekonomiska råd laati, oli merkittävä vaikutus, mikä ilmeni neuvottelujen riippumattomien puheenjohtajien pöytäkirjoista.

Sovitteluvirasto olisi myös vastuussa palkkatilastoista ja palkkakehitystä koskevista vuosikatsauksista jne. Näissä katsauksissa käsiteltäisiin palkkakehitystä, -neuvotteluja ja -sopimuksia sekä työmarkkinalaisääntöä Ruotsissa ja muissa maissa. Niissä ei kuitenkaan esitettäisi ennusteita palkkakehityksestä.

Mielestäni on tärkeää, että työmarkkinaosapuolilla on käytettävissään samat, riippumattomat ja luotettavat tiedot palkkakehityksestä. Eräiden komiteaa arvostelleiden mielestä palkkatilastoja käytetään aina palkkavertailuun paremmin palkattujen ryhmien kanssa, joten niiden julkistaminen johtaisi palkankorotuksiin. Vaikka tämä saattaa jossain määrin pitää paikkansa, on mielestäni kuitenkin parempi, että osapuolilla on käytettävissään tarkkoja ja luotettavia tietoja kuin että kuviteltaisiin, ettei ongelmaa ole olemassakaan. Mikäli käytettävissä ei ole virallisia palkkatilastoja, osapuolet laativat omat tilastonsa, joiden laatu on virallisia heikompi.

Osapuolilla tulisi myös olla käytettävissään nykyistä tarkempia tietoja muiden maiden palkkakehityksestä. Etenkin Euroopan maiden palkkakehitystä koskevat tiedot olisivat tärkeitä, koska Suomi ja Ruotsi ovat EU:n jäsenmaita ja Suomi kuuluu lisäksi rahaliittoon. Tällä hetkellä ei ole käytettävissä luotettavia vertailukelpoisia tilastoja tuntipalkoista Euroopan eri maissa, ja tämän epäkohdan korjaamista tulen edistämään Ruotsin tilastokeskuksen pääjohtajana.

On myös tärkeää luoda foorumeita, joissa näistä kehityssuunnista voidaan keskustella. Uskon, että yhteinen näkemys vallitsevasta tilanteesta helpottaa osapuolten pääsemistä sopimukseen ilman selkkauksia. Tästä syystä komitea ehdotti, että Ruotsin hallitus nimittäisi neuvoston, jossa hallitus ja työmarkkinaosapuolet voisivat säännöllisesti keskustella eri osapuolille tärkeistä asioista.

Komitea ehdotti myös, että sovitteluviraston alaisuudessa toimisi kolme neuvoa-antavaa asiantuntijakomiteaa, jotka käsittelevät palkkasopimuksia, kansantaloutta ja palkkatilastoja. Hallituksen ei kuitenkaan pitäisi osallistua näi-

den komiteoiden työskentelyyn eikä myöskään yrittää vaikuttaa siihen. Komiteat olisivat siten ainoastaan työmarkkinaosapuolten asiantuntijoiden keskustelufoorumeita.

Päätelmät

Yksi keino kehittää palkanmuodostusta Ruotsissa ja ehkä myös Suomessa olisi tukea palkkaneuvotteluita raporteilla ja keskusteluilla, jotka auttaisivat muodostamaan yhteisen näkemyksen palkkaneuvotteluihin vaikuttavasta talouskehityksestä kotimaassa ja ulkomailla. ■

- Asiasanat: palkkaneuvottelut, palkanmuodostus, palkkasovittelu, tulopolitiikka, työmarkkinat

Kirjallisuutta

Calmfors, L.–Driffill, J. (1988) Bargaining Structure, Corporatism and Macroeconomic Performance. *Economic Policy*, huhtikuu.

Elmeskov, J.–Martin, J. P.–Scarpetta, S. (1998) Key Lessons for Labour Market Reforms: Evidence from OECD Countries' Experiences. Working paper.

Medling och lönebildning (SOU 1998:141) Slutbetänkande av Utredningen om ett förstärkt förlikningsmannainstitut. Stockholm.

Työttömyys, työmarkkinat ja EMU

Erkki Koskela
professori
Helsingin yliopisto
3.5.2000

Euroopan ja Yhdysvaltain erilainen työttömyyskehitys

Viimeisen neljännesvuosisadan aikana EU-maiden ja Yhdysvaltain työttömyys ovat kehittyneet eri tavoin (kuvio 1). 1980-luvulle saakka Euroopan työttömyys oli kasvavasta suuntauksesta huolimatta vähäisempi kuin Yhdysvaltain, mutta sen jälkeen tilanne on kääntynyt päinvastaiseksi. Yhdysvaltain työttömyyden suunta on ollut supistuva, kun taas Euroopassa työttömyys on kasvanut 1980-luvun alusta nykypäivään mennessä noin kaksinkertaiseksi. Mistä tällainen kehitys johtuu? Hieman karkeistaen voi sanoa, että ekonomistit ovat pyrkineet selittämään kehitystä viittaamalla Euroopan ja Yhdysvaltain kohtaamiin erilaisiin taloudellisiin sokkeihin ja korostamalla näiden kahden alueen työmarkkinainstituutioiden erilaisuutta: Euroopassa työmarkkinat ovat jäykät ja Yhdysvalloissa joustavat. Mitä näistä selitysyriyksistä on sanottava?

Taloudellisiin sokkeihin perustuvan selityksen mukaan öljyn hinnan ja reaalkorkojen vaihtelut sekä erot Euroopan ja Yhdysvaltain tuottavuuskehityksessä viimeisen 25 vuoden aikana ovat johtaneet erilaiseen työttömyyskehitykseen. Mutta vaikka taloudelliset sokit voivat selittää työttömyyden lisääntymisen ainakin joksikin aikaa, jää ongelmaksi työttömyysasteiden erojen selittäminen. Taloudelliset sokit Euroopan sisällä ovat olleet liian samanlaisia selittääkseen työt-

Työ- ja hyödykemarkkinoiden kilpailun kiristyminen ja reaalkorkojen alhaisuus maltillistavat palkka-vaatimuksia euroalueella, ja ajan mittaan näiden seikkojen vuoksi rakenteellinen työttömyys vähenee. Näin uskoo professori Erkki Koskela, jonka mukaan työllisyyden kohentamiseksi tarvitaan lisäksi veronkevennyksiä ja työttömyyskorvausjärjestelmän uudistuksia.

tömyysasteiden eroja maiden välillä.

Toisessa selitysmallissa on viitattu erilaisiin työmarkkinainstituutioihin ja väitetty, että Euroopan työmarkkinoiden jäykkyys ja Yhdysvaltain työmarkkinoiden joustavuus selittävät erilaisen työttömyyskehityksen. Miten työmarkkinainstituutiot vaikuttavat työttömyyteen? Seuraavassa muutamia asiaan liittyviä näkökohtia.

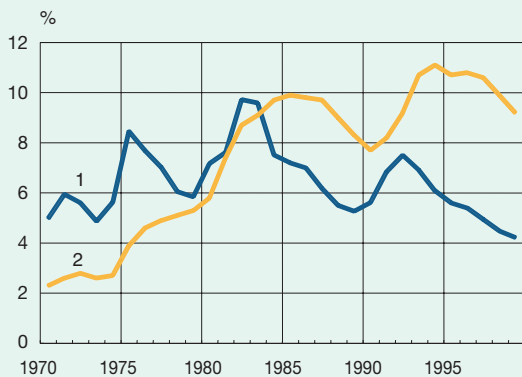
- Työttömyyskorvausjärjestelmä vaikuttaa tasapainotyöttömyyteen kahta kautta. *Ensinnäkin* mitä parempi työttömyyskorvaus on tasoltaan, sitä suurempi on neuvoteltu palkka ja sitä suuremmat ovat työvoimakustannukset ja työttömyys.¹ *Toiseksi* mitä pitempikestoinen työttömyyskorvaus on, sitä vähemmän työntekijöillä on kannustimia etsiä työtä ja sitä tuntuvampi on työttömyys.²
- Työntekijän irtisanomissuojan vaikutus työllisyyteen on a priori epäselvä, koska se vähentää sekä rekrytointeja että irtisanomisia, mutta se myös vaikuttaa työttömyyden luon-

¹ Työttömyyskorvauksen merkitys palkanmuodostuksessa on empiirisesti hyvin dokumentoitu. Suomen osalta, ks. esimerkiksi Honkapohja ja Koskela (1999).

² On runsaasti kansainvälistä empiiristä näyttöä, jonka mukaan työttömyyskorvausjärjestelmä pidentää työttömyyden kestoa ceteris paribus. Ks. esimerkiksi Layard, Nickell ja Jackman (1991) sekä Nickell (1997).

Kuvio 1.

Yhdysvaltain ja EU:n työttömyysaste

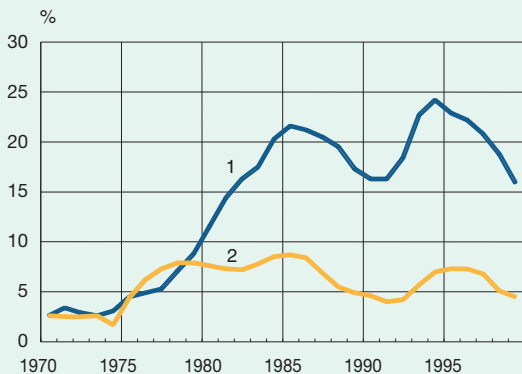


1. Yhdysvallat
2. Euroopan unioni

Lähde: Eurostat.

Kuvio 2.

Espanjan ja Portugalin työttömyysaste



1. Espanja
2. Portugali

Lähde: Eurostat.

teeseen. Mitä parempi on työntekijäin irtisanomissuoja, sitä vähemmän työvoima vaihtuu. Ne, jotka sattuvat olemaan tietyllä hetkellä työttömiä, saavat todennäköisesti vähemmän työtarjouksia. Työttömyyden kesto kasvaa, ja ammattitaito rapistuu.³

Työntekijäin vahva irtisanomissuoja ja hyvä työttömyyskorvausjärjestelmä olivat Euroopassa jo olemassa, kun työttömyys oli vielä 1970-luvun alussa suhteellisen vähäinen. Sitten työmarkkinajoukset ovat Euroopassa lisääntyneet samalla kun työttömyys on keskimäärin kasvanut. Työmarkkinainstituutioteesi ei siis myöskään sellaisenaan selitä Euroopan heikentynyttä työllisyyskehitystä.

Taloudellisten sokkien vaikutus riippuu työmarkkinainstituutioista.⁴ Asiaa valaisee kiinnostavalla tavalla Espanjan ja Portugalin tapaus. Espanjassa työttömyysaste on viimeisen viidentoista vuoden aikana vaihdellut 20 prosentin molemmin puolin, kun taas Portugalissa vastaava luku on ollut 4–8 % (kuvio 2). Koska Portugalin ja Espanjan suhdannekehitys naapurimaina on ollut hyvin samanlaista viimeisen parinkymmenen vuoden aikana, on luontevaa kiinnittää huomiota maiden työmarkkinainstituutioihin. Bover, Carcia-Perea ja Portugal (1999) ovat äskettäin eritelleet huolellisesti Espanjan ja Portugalin työmarkkinainstituutioita. Niiden suhteen maat eroavat toisistaan kuin yö ja päivä. Espanjassa työntekijöiden irtisanomissuoja on käytännössä suurempi ja työttömyyskorvausjärjestelmä – kelpoisuusehdot, korvaussuhde, korvausten kesto – on työntekijöiden kannalta anteliaampi. Ammattiliitot ovat Espanjassa voimakkaampia kuin Portugalissa ja palkkojen joustavuus pienempi. Kun Espanja ja Portugali ovat kohdanneet suurin piirtein samanlaisia taloudellisia sokkeja, työttömyysasteiden eron luonnollinen selitys on, että taloudelliset sokit välittyvät näissä maissa eri tavoin työttömyyteen.

Jos taloudellinen ympäristö on vakaa, työmarkkinainstituutioiden jäykkyys ei liene kovin suuri ongelma. Mutta jos taloudellinen ympäristö on epävakaa – niin kuin se on Euroopassa ollut ensimmäisen öljykriisin jälkeen eri aikoina eri syistä – johtavat jäykät työmarkkinat työttö-

³ Bertola (1998).

⁴ Blanchard ja Wolfers (1999).

myyden kasvuun nopeammin ja työttömyydestä tulee helposti pitkäaikaista. Tämä näyttää olevan ratkaisevan tärkeä seikka pyrittäessä ymmärtämään eri maiden erilaista työttömyyskehitystä melko samanlaisessa kokonaistaloudellisessa tilanteessa.

Rakenteellinen työttömyys ja siihen vaikuttaminen

1990-luvun alun suuren laman aikana avoin työttömyys kasvoi Suomessa nopeasti noin 3 prosentista lähelle 20:tä prosenttia. Vuodesta 1994 lähtien – ja jo vähän aikaisemminkin – Suomessa on ollut eurooppalaisittain nopea reaalisen bruttokansantuotteen ja teollisuustuotannon kasvu, mutta työttömyys on vähentynyt silti yllättävän hitaasti monien mielestä. Asian kääntopuolena on ollut valtiontalouden ongelmien pitkittyminen hyvästä kasvusta huolimatta. Miksi näin on käynyt?

1990-luvun lama johti eri syistä voimakkaaseen rakenteellisen työttömyyden kasvuun. Tällöin hyväkään suhdannetilanne ei tietyn rajan jälkeen vähennä työttömyyttä ilman rakenteellisia uudistuksia. Suomen osalta kysymystä on asketäin analysoitu (Honkapohja ja Koskela, 1999) käyttämällä hyväksi englantilaisten tutkijoiden 1980-luvulla kehittämää lähestymistapaa (Layard, Nickell ja Jackman, 1991), mutta laajentamalla sitä ottamaan huomioon mm. reaalikorko ja yksityisen sektorin velkaantuneisuus potentiaalisina rakenteelliseen työttömyyteen vaikuttavina tekijöinä.⁵

Tutkimuksen mukaan maassamme vallitsi 1980-luvun loppupuolella ylityöllisyys eli rakenteellinen työttömyys oli suurempi kuin vallitseva työttömyys. 1990-luvulla rakenteellinen työttömyys kasvoi voimakkaasti ja oli vuosina 1994–1996 jopa noin 10 %.⁶ Rakenteellisen työttömyyden kasvuun oli mm. seuraavia syitä:

- Työn verotuksen kiristyminen osana valtiontalouden rahoitusongelmia, jotka johtuivat suuresta työttömyydestä ja pankkituesta.⁷
- Korkeat reaalikorot markkaan kohdistuneiden spekulatiivisten hyökkäysten vuoksi.
- Yritysten huomattava velkaantuneisuus rahamarkkinoiden sääntelyn purkamisen vuoksi.⁸

Koska suuri rakenteellinen työttömyys estää taloudellisen kasvun näkymisen parempana työllisyyskehityksenä pitkän päälle, on tärkeää kysyä; miten rakenteellista työttömyyttä voidaan alentaa politiikkatoimenpitein.

Ensinnäkin työn verotus on Suomessa Ruotsin ohella maailman kärkiluokkaa ankaruudessaan, mutta jostakin syystä siihen ei ole haluttu puuttua muuten kuin tekemällä kosmeettisia muutoksia, jotka voi juuri ja juuri erottaa suurenennuslasilla.

Toiseksi on rakenteellisen työttömyyden kannalta syytä miettiä sopivaa työmarkkinainstituutioiden joustavuutta. Kuten edellä totesin, jäykät työmarkkinat ovat turvaverkko työntekijöille, mutta epävakaina aikoina niistä kärsivät helposti työmarkkinoiden huono-osaiset. Ljungqvist ja Sargent ovat äskettäin (1998) esittäneet kiinnostavan ja vakuuttavan analyysin siitä, miten työttömyyskorvausjärjestelmän ehtojen parantaminen heikentää talouksien mahdollisuutta sopeutua negatiivisiin sokkeihin, jolloin seurauksena on kasvava työttömyys, joka helposti muuttuu rakenteelliseksi. On myös empiirisesti dokumentoitu, että irtisanomissuojan parantaminen lisää pitkäaikaistyöttömyyttä (Pissarides, 1999). Sopiva työmarkkinainstituutioiden joustavuus on erityistä tärkeämpää Euroopassa, koska kansallisen talouspolitiikan mahdollisuudet torjua maakohdaisia sokkeja ovat vähentyneet.

⁵ Rakenteellisella työttömyydellä on kirjallisuudessa erilaisia määritelmiä. Tässä tarkoitan rakenteellisella työttömyydellä väljästi sanoen sitä työttömyysastetta, joka on sopuoinnussa vakaan inflaation ja ulkoisen tasapainon kanssa. Se on siis työttömyyttä, jonka vähentäminen ei pitkällä aikavälillä ole mahdollista kokonaiskysyntää kasvattamalla.

⁶ Tarkkoihin lukuihin täytyy suhtautua varoen, koska ajanjakso oli hyvin epävakaa ja tutkimuksessa käytetyt aggregaatiiaikasarjat ovat lyhyitä. Rakenteellisen työttömyyden tarkat kvantitatiiviset arviot ovat herkkiä laskelmien yksityiskohtien suhteen.

⁷ Aikaisemmin työn verotuksen – palkansaajien tuloveroasteen ja työnantajien sosiaalivakuutusmaksujen – kiristymisen vaikutus kokonaistyövoimakustannuksiin ja sitä kautta työllisyyteen on Suomen osalta dokumentoitu paitsi teollisuuden aggregaatiaineistolla (Holm, Honkapohja ja Koskela, 1994) myös toimialatason aineistoilla tutkimuksissa Holm, Honkapohja ja Koskela (1996) sekä Honkapohja, Koskela ja Uusitalo (1999).

⁸ Miksi reaalikoron nousu ja yritysten velkaantuneisuuden kasvu lisäävät rakenteellista työttömyyttä? Siksi, että niiden nousu kasvattaa hinnoittelumarginaaleja. Reaalikoron merkitystä rakenteelliseen työttömyyteen vaikuttavana tekijänä on alun perin tähdentänyt Phelps (1994).

Jäykkiä työmarkkinainstituutioita on puolusteltu sanomalla niiden muodostavan turvaverkkoja ja parantavan työntekijöiden asemaa. Niillä on kuitenkin myös kustannuksensa, jotka epävakaina aikoina voivat olla hyvinkin suuria. Monet Euroopan maat – hyvänä esimerkkinä Espanja – ovat tämän kokeneet. Seurauksena on työttömyyden kasvu, valtiontalouden ongelmia ja verotuksen kiristyminen. Liian hyvien turvaverkkojen tuottamat kannustinvääristymät voivat olla heikossa asemassa olevien työntekijöiden intressien vastaisia.

Työmarkkinat ja rahaliitto

OECD-maiden palkkaneuvottelujärjestelmät eroavat huomattavasti toisistaan sen suhteen, kuinka keskitettyjä tai hajautettuja ne ovat. Onko tällä kokonaistaloudellista merkitystä? On esitetty, että keskitetty palkkaneuvottelujärjestelmä ja hajautettu järjestelmä ovat kansantalouden kannalta parempia kuin liittokohtainen. Hajautettu järjestelmä, jossa palkoista neuvotellaan paikallistasolla, pitää kilpailun kautta palkat kurissa. Keskitetyn järjestelmän eli korporativismin etuna taas on pidetty sitä, että palkkaneuvotteluissa otetaan huomioon palkkojen vaikutus hintatasoon ja sitä kautta tiedostetaan paremmin, että nimellispalkkojen nousu ei merkitse reaali-palkkojen nousua. Tämä on omiaan lieventämään nimellispalkkavaatimuksia. Sen sijaan liittokohtaisissa neuvotteluissa kunkin liiton ollessa pieni suhteessa talouden kokoon, hintatasovaikutusta ei oteta huomioon, ja tällöin palkankorotukset ovat suurempia, minkä lisäksi voi syntyä kilpailua palkankorotuksista liittojen kesken. Seurauksena on heikompi työllisyyskehitys. Tämä korporativismin positiivinen työllisyysvaikutus on empiirisesti hyvin dokumentoitu (esim. Alesina ja Perotti, 1997).

Mitä tapahtuu työmarkkinoille rahaliiton oloissa? Johtaako rahaliitto supistuvaan vai kasvavaan työttömyyteen? Muutamat ekonomistit ovat hiljattain analysoineet rahaliitosta aiheutuva strategista vuorovaikutusta EKP:n ja ammattiliittojen välillä ja päätyneet johtopäätökseen, jonka mukaan rahaliitto tekee ammattiliitot aiempaa aggressiivisemmiksi, minkä seurauksena rakenteellinen työttömyys kasvaa. Ajatuskulku on seuraava: Jos ennen rahaliittoa yksittäisen maan palkkaneuvottelujärjestelmä oli korporatiivinen, siirtyminen rahaliittoon merkitsee, että

yksittäisen maan palkanmuodostuksen merkitys koko euroalueen kannalta on pienempi kuin aikaisemmin. Tällöin korporativismi tavallaan liukuu liittotason käyttäytymiseksi, jolloin palkkavaatimukset ovat suurempia ja rakenteellinen työttömyys kasvaa (Cukierman ja Lippi, 1999, sekä Gruner ja Hefeker, 1998). Poliittikkasuositus tällaisesta analyysistä on, että joko palkkaneuvottelut pitäisi koordinoida eri maiden ammattiliittojen kesken, jotta korporativismin edut voitaisiin hyödyntää, tai työmarkkinat pitäisi hajauttaa. Koordinointiratkaistu lienee käytännössä mahdoton toteuttaa. Myöskään työmarkkinoiden hajauttaminen ei liene poliittisesti mahdollista. Johtaako rahaliitto siis kasvaviin ongelmiin Euroopan työmarkkinoilla? Asiaan löytyy optimisempikin näkökulma.

Edeltävässä argumentoinnissa oletetaan työ- ja hyödykemarkkinoiden kilpailutilanteen säilyvän rahaliitossa ennallaan. Näin ei kuitenkaan todennäköisesti ole asianlaita. Taloustieteen nobelisti Robert Mundell (1961) kirjoitti aikanaan, että työmarkkinoiden joustavuus – jolla hän tarkoitti työvoiman liikkuvuutta – on tärkeä sopeutumiskanava rahaliittoon kuuluville maille niiden kohdatessa erilaisia sokkeja. Euroopan rahaliiton perspektiivistä Mundellin kanta on kauhukuva, koska työvoiman liikkuvuus on tunnetusti hyvin vähäistä.

Rahaliiton synty ja taloudellisen integraation eteneminen merkitsevät muiden taloudellisten toimintojen liikkuvuuden kasvua. Vaikka työvoiman liikkuvuus Yhdysvaltoihin verrattuna on Euroopassa suhteellisen vähäistä ja sellaisena py-syneen, on pääoman liikkuvuus kasvanut ja tulee kasvamaan. Entistä liikkuvampi pääoma lisää työn kysynnän herkkyyttä työvoimakustannusten suhteen. Myös kilpailu hyödykemarkkinoilla kiristyy, mikä merkitsee hyödykkeiden kysynnän hintajoustojen ja sitä kautta työn kysynnän palkkajoustojen kasvua. Lisäksi Euroopan reaali-korot ovat tällä hetkellä ja tulevat lähitulevaisuudessa olemaan huomattavan alhaiset verrattuna 1990-luvun alkuun, koska euro kelluu, eikä synny spekulatiivisia hyökkäyksiä, joita pitäisi torjua korkoja nostavalla kireällä rahapolitiikalla. Tämäkin pienentää hinnoittelumarginaaleja ja vähentää rakenteellista työttömyyttä. EKP ei myöskään ”siunaa” euroalueen maiden palkankorotuksia löysentämällä rahapolitiikkaa, kuten aikaisemmin saattoi tapahtua vanhassa regiimissä.

Näistä syistä – kasvava kilpailu hyödyke- ja työmarkkinoilla ja reaalikorkojen alhaisuus rahoitusmarkkinoiden vakautumisen myötä – ammatiliittojen mahdollisuudet neuvotella kakusta heikkenevät. Palkkavaatimukset maltillistuvat joko automaattisesti tai Siperia opettaa -periaatteella. Työmarkkinat pakkohajautuvat markkinoiden paineessa ja rakenteellinen työttömyys vähenee.

Mutta kuten edellä totesin, on silti tärkeää, että myös politiikan kautta pyritään vähentämään rakenteellista työttömyyttä keventämällä verotusta ja uudistamalla työttömyyskorvausjärjestelmää palkanmuodostuksen maltillistumista ja työnetsinnän kannustavuutta lisäävään suuntaan. Näin pienennetään tuotannon yksikkökustannuksia ja parannetaan talouden sopeutumiskykyä sokkeihin, mikä vähentää riskiä ajautua pitkäaikaistyöttömyyteen, joka on Euroopan maille tyyppillinen ongelma. ■

- Asiasanat: rakenteellinen työttömyys, työttömyyskorvausjärjestelmä, verotus, työmarkkinat ja rahaliitto

Kirjallisuutta:

Alesina, A. ja Perotti, E. (1997) Welfare State and Competitiveness. *American Economic Review*, 87, 924–939.

Bertola, G. (1998) Microeconomic Perspectives on Aggregate Labor Markets. Käsikirjoitus; ilmestyy teoksessa *Handbook of Labor Economics*, Vol. 3. North-Holland.

Blanchard, O. ja Wolfers, J. (1999) The Role of Shocks and Institutions in the Rise of European Unemployment: the Aggregate Evidence. National Bureau of Economic Research. Työpäpaperi n:o 7282, elokuu (<http://www.nber.org/papers/>).

Bover, O., Carcia-Perea P. ja Portugal, P. (1999) A comparative Study of the Portuguese and Spanish Labour Markets. *Moniste*, syyskuu.

Cukierman, A. ja Lippi, F. (1999) Central Bank Independence, Centralization of Wage Bargaining, Inflation and Unemployment: Theory and Some Evidence. *European Economic Review*, 43, 1395–1434.

Gruner, H. P. ja Hefeker, C. (1998) How Will EMU Affect Inflation and Unemployment in Europe?. *Scandinavian Journal of Economics*, 101, 33–47.

Holm, P., Honkapohja, S. ja Koskela, E. (1994) A Monopoly-Union Model of Wage Determination with Capital and Taxes: An Empirical Application to the Finnish Manufacturing. *European Economic Review*, 38, 285–303.

Holm, P., Honkapohja, S. ja Koskela, E. (1996) Työllisyys ja työnantajan sosiaalivakuutusmaksujen porrastaminen. *Sosiaali- ja terveystieteiden tutkimuskeskuksen julkaisuja 1995:11*. Helsinki.

Honkapohja, S. ja Koskela, E. (1999) Finland's Depression: A Tale of Bad Luck and Bad Policies, *Economic Policy*, lokakuu, 29, 399–436.

Honkapohja, S., Koskela, E. ja Uusitalo, R. (1999) Työllisyys, työn verotus ja julkisen talouden tasapaino. *Kansantaloudellinen aikakauskirja*, 95, 74–95.

Mundell, R. (1961) Optimal Currency Areas. *American Economic Review*, 53, 715–725.

Layard, R., Nickell, S. ja Jackman, R. (1991) *Unemployment: Macroeconomic Performance and the Labour Market*. Oxford University Press.

Ljungqvist, L. ja Sargent, T. (1998) The European Unemployment Dilemma. *Journal of Political Economy*, 106, 514–550.

Nickell, S. (1997) Unemployment and Labour Rigidities: Europe versus North America. *Journal of Economic Perspectives*, 11, 55–74.

Phelps, E. S. (1994) *The Structural Slumps: The Modern Equilibrium Theory of Unemployment, Interest and Assets*. Harvard University Press.

Pissarides, C. A. (1999) Policy Influences on Unemployment: The European Experience. *Scottish Journal of Political Economy*, 46, 389–418.

Baltian taloudet vuosituhaten vaihteessa

Seija Lainela

ekonomisti

Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

19.4.2000

Baltian maiden siirtyminen markkinatalouteen jatkuu nopeana. Kehitys on ollut huikeaa, kun otetaan huomioon sosialismin ajan vaikeat lähtökohdat vähemmän kuin kymmenen vuotta sitten. Kehitys ei kuitenkaan ole ollut tasaista. Viime vuosikymmenen puolivälissä pankkikriisit koettelivat Baltian maita, ja vuosikymmenen lopulla Venäjän talouden vaikeudet ajoivat maat uudelleen ahdinkoon. Vaikka kriisit ovat hidastaneet Baltian talouksien kasvua, ne ovat toisaalta edistäneet välttämättömiä rakennemuutoksia paljastamalla talouksien heikkoja kohtia. Etenkin Viro ja Latvia ovat pitkällä uudistuksissaan, ja ne ovat talouspolitiikaltaan monessa suhteessa siirtymätalouksien eturivissä.

Viron ja Latvian lyhytaikainen lama

Baltian maiden taloudet kasvoivat 1990-luvun toisella puoliskolla nopeasti, mutta kehityksen katkaisi Venäjän talouskriisi syksyllä 1998 (kuvio 1). Vienti Venäjälle oli ennen ruplan devalvoitumista tärkeää Baltian maille, joten viennin romahdus vaikutti suuresti näiden maiden tuotantoon.

Vuoden 1998 lopulla alkanut kokonaistuotannon väheneminen tuli useille tarkkailijoille yllätyksenä. Lama kuitenkin osoittautui sekä Virossa

Tärkein Baltian maiden viimeaikaiseen kehitykseen vaikuttanut tekijä oli Venäjän talouskriisi vuonna 1998. Sen seuraukset tulivat Baltiassa täysimääräisinä näkyviin viime vuonna, mutta kriisin vaikutukset alkoivat kuitenkin hälvetä jo saman vuoden kuluessa. Viro ja Latvia ovat selviytyneet kriisin aiheuttamasta lamasta Liettuaa paremmin, mikä osittain johtuu niiden pidemmälle edenneistä talousuudistuksista. Uudistusten ansiosta Viron ja Latvian taloudet ovat pystyneet joustavammin sopeutumaan muutoksiin. Suuret vaihtotasevajheet ja viime vuoden aikana korkeaksi kohonnut työttömyys ovat tämän hetken vakavimpia ongelmia Baltian maissa.

sa että Latviassa lyhytaikaisesti. Ennakoarvioiden mukaan Viron bruttokansantuote (BKT) supistui viime vuoden aikana 1,4 %, kun taas Latvian BKT pysyi suunnilleen edellisvuotisena. Molemmissa maissa tuotanto kääntyi taas kasvuun vuoden jälkipuoliskolla.

Viron teollisuustuotannon myynti väheni viime vuonna 4 %. Vuoden toisella puoliskolla tuotanto alkoi jo elpyä, mutta kasvu ei pystynyt kompensoimaan alkuvuoden jyrkkää pudotusta. Monien länsivientiin suuntautuneiden teollisuudenalojen tuotanto jatkoi kasvuaan viime vuonna; merkittävää kasvu oli mm. puu- ja

elektroniikkateollisuudessa. Tuotannon elpyminen on Virossa nopeaa, kuluvan vuoden tammi-maaliskuussa teollisuuden myynti oli 13 % suurempi kuin edellisen vuoden vastaavana aikana, joskin lukuun vaikuttaa vertailuajankohdan tuotannon pienuus. Latviassa teollisuustuotanto väheni viime vuonna 9 %, mutta vuoden lopussa kuukausituotanto oli palannut vuoden takaiselle tasolle. Latvian taloudelle ovat tärkeitä rahtikuljetukset, joista kauttakululiikenne Venäjältä ja Venäjälle muodostaa huomattavan osan. Ne vähenivät viime vuonna. Satamien lastaukset pienenivät 6 % edellisestä vuodesta, osin siitä syystä että Venäjä siirsi kauttakuljetuksiaan muihin Baltian maihin.

Liettuassa kokonaistuotannon väheneminen jatkui koko viime vuoden. Ennakkotietojen mukaan BKT supistui 4,1 % ja teollisuustuotanto 8 % vuoden aikana. Tämä johtui suurelta osin Venäjän-viennin pienemisestä, mutta myös muilla tekijöillä oli vaikutuksensa. Liettuassa sijaitsee Baltian maiden ainoa öljynjalostamo, Mazheikiu Nafta, joka yksinään tuottaa noin 10 % maan bruttokansantuotteesta. Viime vuonna Liettuan valtio aloitti tuotantolaitoksen yksityistämisen myymällä osan siitä yhdysvaltalaiselle öljyalan yhtymälle. Jalostamo on suurelta osin riippuvainen Venäjältä tuotavasta raakaöljystä, ja yksityistämisen prosessin aikana ja myös sen jälkeen Mazheikiu Nafta on kärsinyt raakaöljyn toimituskatkoista.

Kuluvana vuonna kokonaistuotannon odotetaan kasvavan kaikissa Baltian maissa. Virossa ja Latviassa viranomaiset ennustavat noin 4 prosentin kasvua ja Liettuassa noin 2 prosentin kasvua.

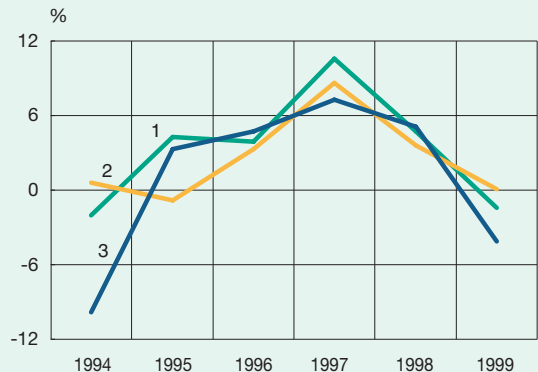
Inflaatio hidasta ja työttömyys suurta

Viime vuosikymmenen alussa Baltian maissa purettiin hintasäännöstely, ja sitä seurasi nopea inflaatio. Sen jälkeen hintojen nousu hidastui jyrkästi. Parina viime vuonna Latvian ja Liettuan inflaatio on ollut hitaimpia siirtymätalousmaiden joukossa. Viime vuonna kuluttajahinnat nousivat Virossa 3,9 %, Latviassa 3,2 % ja Liettuassa vain 0,3 % (kuvio 2). Liettuan lähes paikallaan pysyneisiin hintoihin vaikutti talouden lama, joka heikensi huomattavasti kotimaista kysyntää. Kaikissa Baltian maissa inflaation odotetaan jälleen kiihtyvän jonkin verran kuluvana vuonna talouden elpymisen myötä.

Baltian talouksien viimeaikaiset vaikeudet ovat heijastuneet työttömyyteen, joka viime vuonna kasvoi ennätyslukemiin. Latviassa ja Liettuassa työttömyys kasvoi 15 prosentin tuntumaan ja Virossa noin 12 prosenttiin työvoimasta. Nämä työttömyysluvut perustuvat kansainvälisesti vertailukelpoisiin työvoimatutkimuksiin, joita Baltian maissa tehdään 2–4 kertaa vuodessa. Työvoimaviranomaisten kuukausittaiset tilastot kattavat vain työttömiksi rekisteröidyt henkilöt. Ne antavat siksi huomattavasti pienempiä työttömyysprosentteja eivätkä ole vertailukelpoisia eri maiden välillä. Kaikissa Baltian maissa ongelmana ovat työttömyyden suuret alueelliset erot. Syrjäisillä alueilla ja taantuvilla teollisuuspaik-

Kuvio 1.

Bruttokansantuotteen kehitys

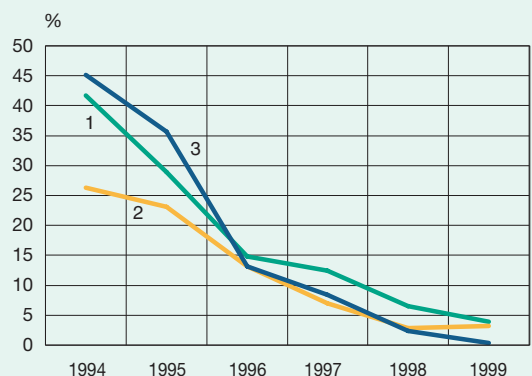


1. Viro
2. Latvia
3. Liettua

Lähde: Kansalliset tilastoviranomaiset.

Kuvio 2.

Kuluttajahintojen kehitys

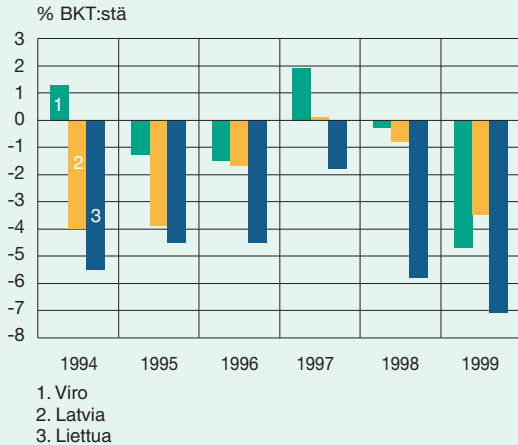


1. Viro
2. Latvia
3. Liettua

Lähde: Kansalliset tilastoviranomaiset.

Kuvio 3.

Julkisen sektorin budjettijäämä



Lähde: EBRD ja kansalliset viranomaiset.

kakunnilla työttömyysaste voi enimmillään ylittää jopa nelinkertaisesti pääkaupunkiseutujen suhteellisen pienet työttömyysprosentit.

Valtiontalouden vakaus koetuksella

Viro ja Latvia ovat 1990-luvulla harjoittaneet maltillista finanssipolitiikkaa (kuvio 3). Viron budjettivajeet ovat olleet pienimpiä kaikkien siirtymätalouksien joukossa. Vain kolmena vuonna 1990-luvulla on Viron julkisen sektorin budjettivaje ylittänyt yhden prosentin bruttokansantuotteesta. Tämä on huomattava saavutus uudelle valtiolle, jonka täytyi muodostaa valtiolliset ja taloudelliset rakenteet lähes tyhjästä ja samanaikaisesti mm. rakentaa sosiaaliturvajärjestelmää ja panostaa koulutukseen. Latviassa julkisen sektorin budjettivaje oli korkeimmillaan noin 4 % bruttokansantuotteesta 1990-luvun puolivälissä. Tuolloin pääasiallisena syynä vajeisiin oli pankkisektorin vakava kriisi, jonka seurauksena suuria pankkeja meni konkurssiin. Ne veivät mukanaan sekä yksityishenkilöiden että julkisen sektorin talletuksia. Seuraavina vuosina budjettipolitiikkaa kiristettiin ja vajeet pienenivät huomattavasti.

Liettuan finanssipolitiikka on 1990-luvulla ollut muita Baltian maita löysepää. Vain vuonna 1997, jolloin talous kasvoi ennätysvauhtia, julkisen sektorin vaje alitti 4,5 % BKT:stä. Osasyynä tilanteeseen ovat Liettuan verkkaismmat talousuudistukset. Liettussa julkinen sektori on esimerkiksi edelleen tukenut vaikeuksiin joutuneita suuryrityksiä mm. energia-alalla.

Talouden lama vaikutti Baltian maiden julkisen talouden tilaan viime vuonna budjettivajeita kasvattamalla. Alun perinkin vuoden 1999 budjetit oli laadittu optimistisesti, sillä Venäjän kriisin vaikutuksia talouksiin aliarvioitiin. Tuotannon pieneneminen kuitenkin vähensi tuloja suunnitellusta. Kaikissa Baltian maissa jouduttiin budjetin menoja leikkaamaan vuoden kuluessa, mutta siitä huolimatta vajeet muodostuivat ennätyskellisen suuriksi. Alustavien tietojen mukaan julkisen sektorin vaje oli Virossa 4,7 % BKT:stä, Latviassa 3,5 % ja Liettussa 7,1 %. Säästötoimien toteuttaminen ei ole ollut helppoa talouksissa, joissa eläkkeet ja julkisen sektorin palkat ovat pieniä ja mm. sosiaalisektorin kehitystarpeet huomattavia.

Kuluvana vuonna Baltian maat pyrkivät kiristämään finanssipolitiikkaansa tuntuvasti. Virossa julkisen sektorin vajeen pitäisi suunnitelmien mukaan jäädä 1,3 prosenttiin BKT:stä, Latviassa 1,9 prosenttiin ja Liettussa 2,8 prosenttiin. Tämä merkitse sitä, että menot pidetään edellisvuotisen suuruisina. Tähän pyritään mm. julkista hallintoa tehostamalla, julkisen sektorin palkkojen jäädytyksellä ja eläkkeiden nousun rajoittamisella. Liettussa karsitaan lisäksi erilaisia etuisuuksia ja yritystoiminnan tukia. Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä Baltian maat ovat saaneet valtion budjetin alijäämän pysymään suunniteltuna.

Ulkomaankaupan vaje huolestuttava

Baltian maiden ulkomaankauppa on kokenut suuria muutoksia Venäjän kriisin vuoksi. Kriisin vaikutukset osoittivat, miten tärkeä Venäjä taloudellisesti vielä oli Baltian maille. Tämä oli saattanut monilta Baltiassa unohtua kriisiä edeltäneen nopean talouskasvun aikana. Vuonna 1997, ennen Venäjän-viennin romahdusta, Venäjän osuus Viron viennistä oli virallisten tilastojen mukaan 19 %, Latvian viennistä 21 % ja Liettuan viennistä 25 %. Viime vuonna vastaava osuus oli Virossa 9 % ja Latviassa ja Liettussa enää 7 %.

Viennin väheneminen Venäjälle ja muihin IVY-maihin oli viime vuonna niin suurta, ettei viennin kasvu muualle, erityisesti EU-maihin, pystynyt sitä korvaamaan. Kokonaisvientä väheni Virossa ja Latviassa viitisen prosenttia ja Liettuassa 20 %. EU-maiden suhteellinen osuus Baltian maiden ulkomaankaupasta on koko 1990-luvun ajan lisääntynyt, vaikkakin viime aikoina osin IVY-kaupan pienenemisen vuoksi. Viime vuonna EU:n osuus viennistä oli Virossa 63 %, Latviassa 60 % ja Liettuassa 50 %. EU:n näin suuri osuus on huomattava saavutus maille, joiden viennistä vielä 10 vuotta sitten länsimaat muodostivat vain muutaman prosentin.

Venäjän kriisin positiivisena seurauksena voidaan pitää sitä, että kriisi pakotti Baltian maat ponnistelemaan yhä enemmän, jotta ne voivat suunnata viennin länteen ja vähentää riippuvuuttaan yhdestä markkina-alueesta. Suuri osa Venäjälle viedyistä tuotteista ei ominaisuuksiltaan tai laadultaan sellaisenaan sovellu länsimarkkinoille, mutta niin kauan kuin vienti Venäjälle sujui hyvin, ei uusien tuotteiden kehittyminen tai laadun parantaminen ollut tarpeen. Elin-
tarviketeollisuuden tuotteet olivat yksi Baltian maiden päävientitavaroista Venäjälle, ja markkinoiden löytäminen niille lännestä on työlästä, joskaan ei ylivoimaista.

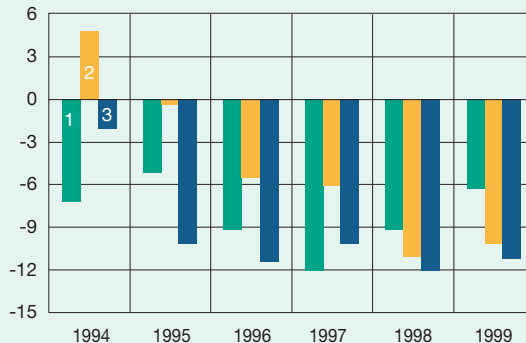
Baltian maiden talouksien yksi suurimmista ongelmista on vaihtotaseen epätasapaino (kuvio 4). Koko 1990-luvun jälkipuoliskon Liettuan vaihtotaseen vaje on ollut yli 10 % BKT:stä. Myös Virossa ja Latviassa vaihtotaseen vaje on ylittänyt 10 % BKT:stä joinakin vuosina. Viime vuonna Viron vaihtotaseen vaje kuitenkin supistui merkittävästi eli 6 prosenttiin BKT:stä, kun lama vähensi tuontikysyntää. Latviassa ja Liettuassa vajeet sen sijaan pienenivät vain hieman. Sekä Virossa että Latviassa vaihtotaseen vajeet lähtivät jälleen nopeaan kasvuun viime vuoden viimeisellä neljänneksellä, koska talouskasvu kiihtyi. Periaatteessa vaihtotaseen vajetta voidaan pitää normaalina ilmiönä Baltian maiden kaltaisille kehittyville talouksille, joiden kotimainen säästämisaste on pieni ja investointitarpeet suuria. Ulkomaisen velan kasvaessa suuret vajeet voivat kuitenkin muodostua uhkaksi talouden kehitykselle mm. siinä tapauksessa, että rahoituksen saatavuus heikkenee.

Viro ja Latvia ovat 1990-luvun jälkipuoliskolla pystyneet useina vuosina rahoittamaan

Kuvio 4.

Vaihtotase

% BKT:stä



1. Viro
2. Latvia
3. Liettua

Lähde: Kansalliset tilastoviranomaiset.

ulkomaisilla suorilla sijoituksilla koko vaihtotaseen vajeensa tai ainakin merkittävän osan siitä. Maat eivät siten ole velkaantuneet ulkomaille siinä määrin kuin suuret alijäämät antaisivat olettaa. Liettua on saanut vähemmän suorita ulkomaisia sijoituksia ja on sen vuoksi joutunut ottamaan muita Baltian maita enemmän lainaa kansainvälisiltä markkinoilta. Liettuan julkinen ulkomainen velka on noin 25 % BKT:stä. Velka ei ole vielä huolestuttavan suuri, mutta se kasvaa melko nopeasti. Virossa ja Latviassa julkisen sektorin ulkomainen velka on alle 10 % BKT:stä.

Suorien ulkomaisten sijoitusten määrään on vaikuttanut ratkaisevasti valtionyritysten yksityistämisen eteneminen, sillä suuri osa suorista sijoituksista on tehty yksityistämiskauppojen yhteydessä. Kun yksityistäminen on Baltian maissa nyt loppusuoralla, vähenevät siihen liittyvät suorat sijoitukset tulevina vuosina.

Kaikki Baltian maat noudattavat kiinteän valuuttakurssin politiikkaa, ja niiden valuuttakurssit ovat säilyneet ennallaan 1990-luvun alkupuolelta lähtien. Päämääränä on pitää kurssit muuttumattomina siihen asti, kun maat EU-jäsenyy-

den toteuduttua aikanaan liittyvät EMUun. Liettua on ilmoittanut muuttavansa vuonna 2001 valtuuttansa kiinnityksen dollarista euroon.

EU-jäsenyyteen valmistautuminen tukee talouden reformeja

EU-jäsenyyden tavoittelu on jo useiden vuosien ajan ohjannut Baltian maiden taloudellisen lainsäädännön kehittämistä ja talouden instituutioiden muodostamista. Koska EU-jäsenyyden mahdollisuus on antanut Baltian maille suuntalinjat markkinatalouden rakentamiseen, se on ollut tärkeä tekijä edistämässä markkinatalouden rakentamista ja myös nopeuttanut uudistusten toimeenpanoa.

Viime vuoden joulukuussa Euroopan unioni päätti ottaa lisää hakijamaita neuvottelemaan jäsenyydestä. Tähän ns. hakijamaiden toiseen ryhmään kuuluvat Bulgaria, Latvia, Liettua, Malta, Romania ja Slovakia. Ensimmäisen ryhmän maat hyväksyttiin jäsenyysneuvotteluihin vuonna 1997, jolloin EU:n laajeneminen itään käynnistyi. Tuolloin neuvottelut aloitti mm. Viro.

Latvialle ja Liettualle EU:n tuolloinen päätös ottaa Baltian maista mukaan vain Viro oli

suuri pettymys. Erityisesti Latviassa pettymys kuitenkin kääntyi pian voitoksi, sillä talouden reformeja tehostettiin huomattavasti päämääränä päästä mahdollisimman pikaisesti mukaan jäsenyysneuvotteluihin. Ponnistelut olivat tuloksellisia, ja kahden seuraavan vuoden aikana Latvian uudistukset edistyivät nopeasti.

Tie EU:n jäseneksi on pitkä kaikilla jäsenyydestä neuvottelevilla mailla. Jäseneksi päästämiseen hakijamaiden on hyväksyttävä EU:n laaja lainsäädäntö, saatettava vastaavat lait voimaan omissa maissaan ja kaikkein vaativimpana tehtävänä huolehdittava siitä, että lakeja noudatetaan tarkoitetulla tavalla. Tämä puolestaan edellyttää useissa tapauksissa uusien organisaatioiden perustamista ja asiantuntijoiden kouluttamista työskentelemään niissä. Tehtävät eivät ole helppoja Baltian väestöltään pienille ja EU-maihin verrattuina köyhille maille. ■

- Asiasanat: Viro, Latvia, Liettua, transiitio, talouskehitys

Eurojärjestelmän rahapolitiikan välineet 4.5.2000

Ohjauskorot

Eurojärjestelmän¹ rahapolitiikan tärkein ohjauksellinen väline on perusrahoitusoperaatio, jonka koron muutoksilla eurojärjestelmä viestii rahapolitiikkansa linjasta. Perusrahoitusoperaatiossa sovellettavan koron muutokset heijastuvat voimakkaasti lyhyisiin rahamarkkinakorkoihin. EKP:n neuvoston 27.4.2000 tekemän päätöksen mukaisesti perusrahoitusoperaation korko on 4.5.2000 alkaen ollut 3,75 %.

Eurojärjestelmä rajoittaa pankkien välisen yön yli -koron vaihtelua maksuvalmiusjärjestelmän koroilla. Eurojärjestelmä määrittää erikseen sekä maksuvalmiusluottoon että talletusmahdollisuuteen sovellettavan koron. 28.4.2000 alkaen eurojärjestelmän maksuvalmiusluoton korko on ollut 4,75 % ja talletusmahdollisuuden korko 2,75 %.

Rahamarkkinaoperaatiot

Markkinaoperaatioilla on keskeinen sija eurojärjestelmän rahapolitiikassa. Niillä ohjataan korkoja, hallitaan markkinoiden likviditeettiä ja viestitään rahapolitiikan virityksestä. Markkinaoperaatiot toteutetaan yleensä EKP:n aloitteesta kansallisten keskuspankkien välityksellä. Markkinaoperaatiot voidaan jakaa neljään ryhmään:

1) *Perusrahoitusoperaatiot* ovat viikoittaisia likviditeettiä lisääviä operaatioita, jotka kansalliset keskuspankit toteuttavat vakiohuutokauppoina ja joissa sovellettava maturiteetti on kaksi viikkoa. Perusrahoitusoperaatioilla on keskeinen asema eurojärjestelmän markkinaoperaatioiden tavoitteiden täyttämiseksi, ja niiden avulla turvataan suurin osa rahoitussektorin maksuvalmiudesta.

2) *Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot* ovat keran kuussa toteutettavia likviditeettiä lisääviä vakiohuutokauppoja. Näiden operaatioiden tarkoituksena on lisätä vastapuolten pitempiaikaista maksuvalmiutta. Niissä sovellettava maturiteetti on kolme kuukautta. Pitempiaikaisilla rahoitusoperaatioilla eurojärjestelmä ei pyri antamaan rahapoliittisia signaaleja markkinoille, ja sen vuoksi ne toteutetaan normaalisti vaihtuvakorkoisina huutokauppoina.

3) *Hienosäätöoperaatioita* toteutetaan tarpeen mukaan, kun halutaan tasata rahamarkkinoiden likviditeetin odottamattomista muutoksista johtuvia korkovaihteluita. Kansalliset keskuspankit toteuttavat hienosäätöoperaatiot yleensä käänteisoperaatioina, mutta niitä voidaan tehdä myös suorina kauppoina, valuuttaswapeina tai vastaanottamalla määräaikaistalletuksia. Hienosäätöoperaatiot suoritetaan joko pikahuutokauppoina tai kahdenvälisinä operaatioina. EKP:n neuvoston päätöksellä ja poikkeavissa olosuhteissa EKP voi keskitetysti suorittaa kahdenvälisiä hienosäätöoperaatioita.

4) *Rakenteellisilla operaatioilla* pyritään vaikuttamaan eurojärjestelmän rakenteelliseen asemaan rahoitussektoriin nähden. Rakenteelliset operaatiot voivat olla EKP:n sijoitustodistusten liikkeeseenlaskuja, käänteisoperaatioita tai suoria kauppoja.

Maksuvalmiusjärjestelmä

Maksuvalmiusjärjestelmällä pyritään rajoittamaan yön yli -koron ylisuuria liikkeitä lisäämällä tai vähentämällä rahamarkkinoiden yön yli-likviditeettiä sekä viestimään rahapolitiikan virityksestä. Maksuvalmiusjärjestelmä koostuu maksuvalmiusluotosta ja talletusmahdollisuudesta. Maksuvalmiusluoton avulla vastapuolet voivat saada kansallisilta keskuspankeilta yön yli-likviditeettiä vakuuksia vastaan. Maksuvalmius-

¹ Euroopan keskuspankkijärjestelmä (EKPJ) koostuu Euroopan keskuspankista (EKP) ja EU-maiden kansallisista keskuspankeista. Eurojärjestelmään kuuluvat EKP ja ne EU-maiden kansalliset keskuspankit, jotka ovat mukana EMUn kolmannessa vaiheessa. Eurojärjestelmän ylin päättävä elin on EKP:n neuvosto, jonka muodostavat EKP:n kuusihenkinen johtokunta ja yhdentoista euromaan kansallisten keskuspankkien pääjohtajat.

luoton korko on samalla pankkien välisen yön yli -koron yläraja. Talletusmahdollisuutta käyttäen vastapuolet voivat tehdä yön yli -talletuksia kansallisiin keskuspankkeihin. Yön yli -talletuksille maksettava korko on pankkien välisten yön yli -markkinoiden koron alaraja. Normaaliolosuhteissa maksuvalmiusjärjestelmän käytölle ei ole määrällisiä rajoituksia.

Vähimmäisvarantojärjestelmä

Eurojärjestelmän vähimmäisvarantojärjestelmää sovelletaan euroalueen luottolaitoksiin, ja sen tarkoituksena on ensisijaisesti tasata rahamarkkinakorkoja sekä lisätä rakenteellisen keskuspankkirahoituksen tarvetta. Kunkin luottolaitoksen varantopohja määräytyy sen taseen varainhankintaerien perusteella. Varantopohjaan luetaan talletukset sekä liikkeeseen lasketut velka- ja rahamarkkinapaperit. Siihen ei kuitenkaan lueta varantovelvollisen velkoja toisille varantovelvollisille. Varantopohjaan kuuluvaan tase-erään sovelletaan joko 2 prosentin velvoitetta tai se on vapautettu velvoitteesta. Varantopohjaan kuuluvia eriä, jotka eivät kartuta varantovelvoitetta, ovat alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli 2 vuoden talletukset, repo-operaatiot ja sellaiset velkainstrumentit, joiden alkuperäinen maturiteetti on yli 2 vuotta.

Eurojärjestelmän vähimmäisvarantojärjestelmä perustuu keskiarvoistukseen, jotta korkoja tasaava vaikutus saavutettaisiin. Varantovelvoitteen täytyminen määritetään sen mukaan, mikä on laitoksen keskimääräinen päivittäinen varantotalletus kuukauden pituisen pitoajanjakson aikana. Laitosten vähimmäisvarantotalletuksille maksetaan korkoa, joka on sama kuin perusrahoitusoperaation korko. Eurojärjestelmän vähimmäisvarantovelvoite koskee seuraavia Suomessa toimivia luottolaitoksia:

Aktia Säästöpankki Oyj
Citibank International plc Finland Branch
Crédit Agricole Indosuez, Helsingin sivukonttori
Den Danske Bank, Helsingin sivukonttori
Gyllenberg Private Bank Oy
Leonia Pankki Oyj
Mandatum Pankki Oyj
Merita Pankki Oyj
Okopankki Oyj
OP-Kotipankki Oyj

Osuuspankkien Keskuspankki Oyj
S E B, Helsingin sivukonttori
Svenska Handelsbanken, Helsingin sivukonttori
Trevice Pankki Oyj
Unibank A.S., Helsingin sivukonttori
Yrityspankki Skop Oyj
Ålandsbanken Abp
Muut osuuspankit ja säästöpankit

Rahapoliittisten operaatioiden vastapuolet

Eurojärjestelmän vähimmäisvarantovelvoitteen alaisilla luottolaitoksilla on yleensä oikeus käyttää maksuvalmiusjärjestelmää. Lisäksi näillä laitoksilla on mahdollisuus toimia perus- ja pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden vastapuolina. Sen sijaan hienosäätöoperaatioihin osallistuvien vastapuolten määrän eurojärjestelmä on rajoittanut rahamarkkinoilla aktiivisesti toimiviin vastapuoliin. Suorien kauppojen vastapuolien suhteen ei ole asetettu rajoituksia. Valuuttaswapien vastapuolten tulee olla valuuttainterventioiden vastapuolia ja aktiivisia toimijoita valuuttamarkkinoilla.

Rahapoliittisiin operaatioihin kelpaavat vakuudet

EKPJ:n/EKP:n perussäännön mukaisesti kaiken eurojärjestelmän luotonannon on perustuttava riittäviin vakuuksiin. EKPJ hyväksyy rahapoliittisten operaatioidensa vakuuksiksi laajan joukon sekä valtioiden että yksityisten yritysten liikkeeseen laskemia arvopapereita. Eurojärjestelmän sisäisistä syistä vakuuskelpoiset arvopaperit on jaettu kahteen ryhmään. Ykköslistaan kuuluvat jälkimarkkinakelpoiset ja EKP:n määrittämät euroalueen yhteiset kelpoisuusvaatimukset täyttävät velkainstrumentit. Kakkoslista koostuu jälkimarkkinakelpoisten arvopapereiden lisäksi ei-jälkimarkkinakelpoisista arvopapereista, jotka ovat merkittäviä kansallisten rahoitusjärjestelmien kannalta. Kansalliset keskuspankit määrittävät kakkoslistan kelpoisuusvaatimukset ja EKP hyväksyy ne. Molempien ryhmien arvopapereita voidaan käyttää eurojärjestelmän rahapoliittisissä operaatioissa vakuutena. Lista vakuuksiksi kelpaavista arvopapereista löytyy Internetistä EKP:n kotisivulta (<https://mfi-assets.ecb.int>). Yksityiskohtaista tietoa eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä löytyy Internetistä Suomen Pankin kotisivulta (<http://www.bof.fi/rhindex.htm>).

Suomen Pankin uusia tutkimusjulkaisuja

Suomen Pankin julkaisuista on saatavissa täydellinen luettelo osoitteesta Suomen Pankki, Osoiterekisteri, PL 160, 00101 Helsinki, puh. (09) 1831.

Sarjajulkaisuja

Sarja E

ISSN 1238-1691, painetut julkaisut

ISSN 1456-5951, verkkojulkaisut

E:18

Kauko Karlo **The Microeconomics of Innovation: Oligopoly Theoretic Analyses with Applications to Banking and Patenting.** 2000. 193 s. ISBN 951-686-651-4 (painettu julkaisu), ISBN 951-686-652-2 (verkkojulkaisu).

Keskustelualoitteita

ISSN 0785-3572, painetut julkaisut

ISSN 1456-6184, verkkojulkaisut

1/2000

Jussi Snellman – Jukka Vesala – David Humphrey **Substitution of Noncash Payment Instruments for Cash in Europe.** 2000. 39 s. ISBN 951-686-647-6 (painettu julkaisu), ISBN 951-686-648-4 (verkkojulkaisu).

2/2000

Esa Jokivuolle – Samu Peura **A Model for Estimating Recovery Rates and Collateral Haircuts for Bank Loans.** 2000. 22 s. ISBN 951-686-649-2 (painettu julkaisu), ISBN 951-686-650-6 (verkkojulkaisu).

3/2000

Risto Herrala **Markets, Reserves and Lenders of Last Resort as Sources of Bank Liquidity.**

2000. 24 s. ISBN 951-686-653-0 (painettu julkaisu), ISBN 951-686-654-9 (verkkojulkaisu).

BOFIT Discussion Papers

ISSN 1456-4564, painetut julkaisut

ISSN 1456-5889, verkkojulkaisut

1/2000

Victor Polterovich **Employment – wage decisions in the insider-owned firm.** 43 s. ISBN 951-686-916-5 (painettu julkaisu), ISBN 951-686-917-3 (verkkojulkaisu).

2/2000

Rupinder Sing **Bank Regulation, Compliance and Enforcement.** 2000. 23 s. ISBN 951-686-918-1 (painettu julkaisu), ISBN 951-686-919-X (verkkojulkaisu).

3/2000

Terri Ziatic **An assesment of the Estonian investment climate: Results of a survey of foreign investors and policy implications.** 2000. 53 s. ISBN 951-686-920-3 (painettu julkaisu), ISBN 951-686-921-1 (verkkojulkaisu).

Julkaisujen tiivistelmiä

Sarjajulkaisuja

The Microeconomics of Innovation: Oligopoly Theoretic Analyses with Applications to Banking and Patenting

Karlo Kauko

E:18

Yritysten innovaatioita on jo pitkään käsitelty taloustieteissä. Peliteoreettiset oligopolimallit ovat 1980-luvun alusta lähtien olleet keskeinen osa in-

novaatioiden taloustiedettä. Tässä tutkimuksessa esitetään kolme peliteoreettista duopolimallia, joista kukin analysoi yhtä yritysten tutkimus- ja kehitystoimintaan liittyvää kysymystä.

Ensimmäisessä mallissa analysoidaan tekijöitä, jotka vaikuttavat maksuliikennepalveluja tarjoavien pankkien kannustimiin kehittää pankkien välistä maksujärjestelmää. Suuremman pankin asiakkuus on usein houkutteleva vaihtoehto, sillä suuren pankin asiakkaat käyttävät etupäässä pankin sisäistä maksujärjestelmää, joka on parempi ja luotettavampi kuin pankkien välinen maksujärjestelmä. Yksi mallin keskeisistä johtopäätöksistä on, että jos maksupalvelut ovat asiakkaille ilmaisia, pankkien kannustimet kehittää järjestelmää ovat usein vinoutuneet. Pieni pankki yli-investoi järjestelmään parantaakseen suhteellista kilpailuasemaansa. Järjestelmän parantaminen heikentäisi suuren pankin suhteellista paremmuutta, joten suuri pankki on haluton kehittämään järjestelmää. Koska vain toinen pankeista investoi, tehdyt investoinnit parantavat järjestelmän laatua kustannustehottomasti. Jos maksupalvelut eivät ole asiakkaalle ilmaisia, vinoumat pankkien kannustimissa ovat vähäisemmät, joskin huomattavan usein niin pienet kuin suuretkin pankit jossain määrin yli-investoivat järjestelmään. Mallin tulemia verrataan Suomen maksujärjestelmien historiaan, ja tiettyjä yhtäläisyyksiä on havaittavissa.

Toinen malli käsittelee kansallisen hallituksen mahdollisuuksia vaikuttaa ulkomaalaisia syrjivän patenttilainsäädännön avulla kotimaisten yritysten tuotekehitysinvestointeihin. Jos kaksi valtiota soveltaa syrjiviä säädöksiä edistääkseen kotimaisen yrityksen tuotekehitysinvestointeja, säädösten vaikutukset helposti kumoavat toisensa. Jos vain toinen valtioista syrjii ulkomaisia patentinhakijoita, kotimaisten yritysten tutkimus- ja kehitystoiminnan määrä tapauksen mukaan joko kasvaa tai vähenee syrjinnän antaman suojan vuoksi.

Kolmas malli käsittelee innovaation tehneen yrityksen patentointipäätöstä. Yritys voi monopolisoida keksintönsä joko patentoimalla sen tai pitämällä sen salaisena. Patentointi on ainoa tapa sellaisessa tapauksessa, jossa kilpailija tekee itsenäisesti saman keksinnön. Toisaalta patenttihakemus on julkinen asiakirja, jonka sisältämät tiedot auttavat jäljittelijöitä kehittämään korvaavia tuotteita. Patentointi ei siis kannata, ellei kilpailija melko todennäköisesti tee itsenäisesti samaa keksintöä. Yritys on siis sitä halukkaampi paten-

toimaan keksintönsä, mitä enemmän sen kilpailija sijoittaa tutkimus- ja kehitystoimintaan. Riskiaversiivinen yritys on halukkaampi patenttoimaan kuin riskineutraali. Malli saa tukea empiirisistä havainnoista. ■

- Asiasanat: innovaatiot, oligopolit, pankit, patentointi

Keskustelualoitteita

Käteisen korvautuminen vaihtoehtoisilla maksutavoilla Euroopassa

Jussi Snellman – Jukka Vesala –

David Humphrey

1/2000

Käteismaksamisen korvautumista vaihtoehtoisilla maksutavoilla (sekit, tilisiirrot ja pankki- ja luottokorttimaksut) on ollut vaikea arvioida, koska käteismaksujen määrästä tai arvosta ei ole saatavissa tilastoaineistoa. Käteissubstituution vaiheen selvittäminen on kuitenkin tärkeää, koska käteisen määrän väheneminen paitsi pienentää valtion seignoragetuloja voi myös vaatia ylimääräisten käteisvarantojen takaisinlunastamista verovaroin, jos käteisen käyttö vähenee riittävän nopeasti. Kehitämme tässä keskustelualoitteessa uuden menetelmän käteismaksujen määrän arvioimiseksi hyödyntäen käteisvarannoista ja ei-käteismaksuista saatavissa olevaa julkista informaatiota. Tätä menetelmää käyttäen estimimme, kuinka vaihtoehtoiset maksutavat ovat korvanneet käteisen käyttöä kymmenessä Euroopan maassa, ja ennustamme käteisen käytön maakohtaista muuttumista. Tuloksiamme mukaan käteissubstituution trendi on varsin samanlainen eri maissa, mutta prosessin vaihe maittain vaihtelee suuresti. Merkittävin käteissubstituutiota selittävä tekijä on ollut pankki- ja luottokorttimaksujen yleistymisen, koska elektronisen rahan käyttö on yhä alkuvaiheissaan. Maakohittaiset erot voidaan suurimmaksi osaksi selittää maksukorttitekniikan käytön laajuuden avulla. ■

- Asiasanat: käteisen korvautuminen, oppimiskäyrät, seignorage

Malli luottoriskisen lainan vakuuksien asettamiseksi ja odotetun realisointiarvon laskemiseksi

Esa Jokivuolle – Samu Peura
2/2000

Työssä mallinnetaan luottoriskinen laina, jonka vakuuden arvo korreloi konkurssin todennäköisyyden kanssa. Mallin avulla voidaan arvioida 1) vakuuden odotettua realisointiarvoa konkurssitilanteessa sekä 2) alun perin tarvittavaa vakuuden määrää, jolla lainan riskipitoisuutta voidaan rajoittaa. Mallin tuloksia voitaneen hyödyntää luottoriskien hallinnassa sekä vaadittaessa riittäviä vakuuksia. Empiirisiä implikaatioita voidaan hyödyntää analysoitaessa luottotappioita. Työ saattaa myös tarjota hyödyllisiä näkökulmia kehitettäessä rahoituslaitosten vakavaraisuusvaatimuksia sekä valvottaessa luotonannon ehtoja. ■

- Asiasanat: luottoriski, vakuus, luottotappiot, optio teoria

Markets, Reserves and Lenders of Last Resort as Sources of Bank Liquidity

Risto Herrala
3/2000

Työssä tarkastellaan klassista kysymystä, tarvitseeko pankkisektori hätärahoittajan (lender of last resort, LOLR). Kysymystä lähestytään teoreettisesti yritysten likviditeettipolitiikkaa käsitelleen Holmströmin ja Tirolen (1998) mallin laajennuksen avulla.

Mallissa pankit saattavat ajautua epälikvidiin tilaan paitsi kokiessaan kannattavuusoskkeja myös pyrkiessään löytämään rahoittajaa väliaikaisille likviditeettitarpeilleen. Lähtökohtanamme on, että moraalikato-ongelmat vaikeutuvat likviditeettivajausten sattuessa. Pankkien tulisi tiivistää luottoasiakkaidensa valvontaa, kun nämä kokevat likviditeettioskkeja ja hakevat lisärahoitusta pankeilta. Pankin asiakasvalvonnan laatua on ulkopuolisten vaikeata todentaa. Kun tallettajien usko pankin harjoittamaan valvontaan horjuu, pankki ajautuu epälikvidiin tilaan.

Malli selvittää monia hätärahoitustoimintaan liittyviä keskeisiä kysymyksiä. Se selittää, miksi pankki saattaa olla kyvytön hankimaan

riittävästi rahoitusta tallettajilta. Se auttaa ymmärtämään reservien keräämisen motiiveja sekä niitä hyötyjä, joita reservien keskittämällä (hätärahoittajan luomisella) on saavutettavissa. Mallin avulla voidaan keskustella hätärahoituksen klassisten kriteereiden, ns. 'Bagehotin periaatteen', asianmukaisuudesta. ■

- Asiasanat: likviditeetti, hätärahoitus, pankki, keskuspankki

BOFIT Discussion Papers

Työllisyys-palkka-päätökset sisäpiiriomisteisessa yrityksessä

Victor Polterovich:
1/2000

Tutkimuksen tarkoituksena on selittää siirtymätalousmaissa havaittu työllisyyspäätösten joustamattomuus, silloin kun sisäpiiriomistus on tavallista ja pääomamarkkinat eivät ole kehittyneet. Tutkimuksessa esitellään työllisyystasojen vakauden käsite työntekijäomisteisen yrityksen kannalta ja osoitetaan, että on vakaan työllisyyden vyöhyke. Jos työllisyys on tämän vyöhykkeen sisällä, yritys ei muuta työn kysyntää, jos muutokset ovat riittävän pieniä. Sen sijaan palkkataso reagoi muutoksiin. Vain ne yritykset, jotka ovat vyöhykkeen reunalla, saattavat harkita uudelleen päätöstään työn kysynnästä. Jos markkinaolosuhteet heikkenevät, työntekijöitä vähentävät ne yritykset, joilla on ylityöllisyyttä, ja samaan aikaan palkkaavat lisää työntekijöitä ne yritykset, joilla työvoiman kysyntä on vähäistä. Tämä lisää yritystenvälistä työvoiman liikkuvuutta ja pienentää kokonaistyöttömyyden kasvua. Vakaa työllisyysvyöhyke voi olla myös yrityksessä, jossa palkka- ja työllisyyspäätökset tehdään työntekijöiden ja johdon neuvottelun tulosten mukaisesti, ja tällainen vyöhyke voi olla myös omistaja-johdoissa yrityksissä. Tutkimuksessa pohditaan useita työn ylikysynnän käsitteitä. ■

- Asiasanat: työntekijäomisteiset yritykset, siirtymätalous, Venäjä

Pankkivalvonta, noudattaminen ja täytäntöönpano

Rupinder Singh
2/2000

Tutkimuksessa esitellään malli, jossa pankkivalvontaa tarkastellaan päämies-agentti-kehikossa, jossa valvojalla on rajoitetut voimavarat ja pankit saattavat toimia määräyksiä vastaan. Jos pankkeja valvotaan satunnaisvalvonnalla, saadaan määräykset voimaan järjestelmällä, jossa sakot määräytyvät määräysten noudattamistensa mukaan. Mallissa osoitetaan, että pankin sisäiseen riskin valvontaan vaikuttaa se, millainen palkkasopimus pankilla on sisäisen valvojansa kanssa. Tämän valvojan insenttiivit tehokkaaseen valvontaan saadaan aikaan asettamalla hänelle sakko sisäisten määräysten rikkomisesta. Jo pelkästään sakko joko pankille tai pankkivalvojalle takaa tehokkuuden saavuttamisen. Malli on hyödyllinen pankkivalvonnalle markkinataloudessa ja siirtymätaloudessa, jossa resurssirajoitukseen voidaan puuttua ottamalla käyttöön markkinapohjaisia menetelmiä. Näiden menetelmien tavoitteena on saada aikaan asianmukainen ja tehokas valvonta ja saada estetyksi pankkijärjestelmän häiriöt ja niiden leviäminen. ■

- Asiasanat: pankkitoiminta, valvonta, täytäntöönpano, siirtymätaloudet

Viron investointi-ilmapiirin arviointia: Ulkomaisten investoijien kyselytutkimuksen tuloksia ja politiikka-suosituksia

Terri Ziacik
3/2000

Uskottavat talousuudistukset ovat keskeisesti (suuresti) vaikuttaneet Viron menestykseen, kun se on onnistunut houkuttelemaan maahan merkittävän määrän ulkomaisia suoria sijoituksia. Tässä tutkimuksessa tarkastellaan ulkomaisten yrittäjien pääsyitä investoida Viroon ja heidän suurimmiksi kokemiaan ongelmia siellä. Tutkimus pohjautuu kahden vuoden aikana kerättyyn tietoon ulkomaisten investoijien kyselytutkimuksesta. Tulokset osoittavat, että työvoimaan ja markkinoihin liittyvät tekijät ovat tärkeimpiä syitä ulkomaisille investoijille sijoittaa maahan. Sen sijaan byrokratia, korruptio ja työvoiman laatu mainitaan pääongelmina. Tutkimuksen probit-estimoinnit tukevat aiempia havaintoja siitä, että erot eri investoijien välillä, kuten vientisuuntautuneisuus, maahantulon muoto tai toimiala, voivat selittää investointisyiden ja ongelmien arviointia joidenkin, muttei kaikkien tekijöiden kohdalla. Tutkimuksessa esiteltyä menetelmää voidaan hyödyntää talouspolitiikassa, jos halutaan tutkia, vaikuttavatko investointeja vastaanottavan maan olosuhteet eri lailla erilaisiin investoijiin. ■

- Asiasanat: ulkomaiset suorat sijoitukset, siirtymätaloudet, Viro, Probit-estimointi

Suomen Pankin kuukausitase, milj. euroa

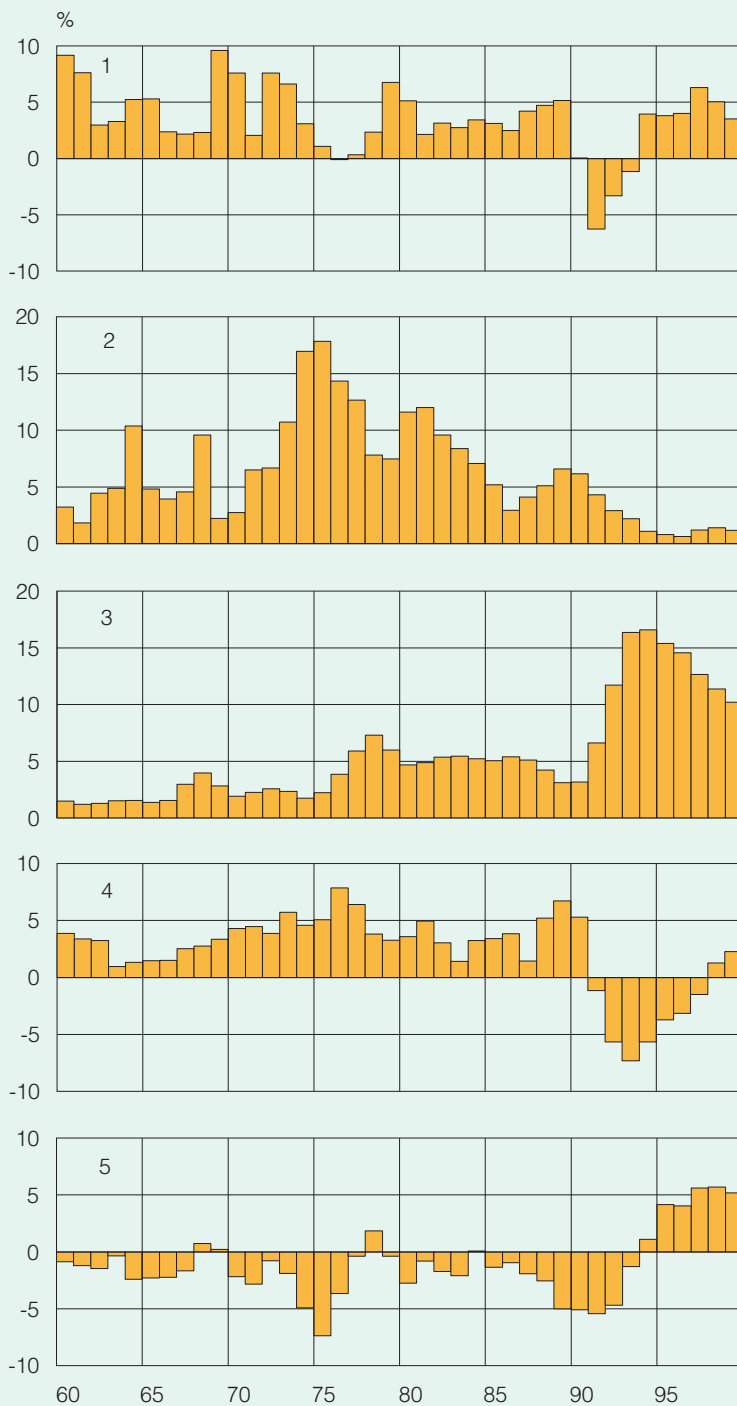
		2000			
		28.1.	25.2.	31.3.	28.4.
Vastaavaa					
1	Kulta ja kultasaamiset	457	457	456	456
2	Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	8 124	8 227	8 314	8 567
2.1	Saamiset Kansainväliseltä valuuttarahastolta	928	900	923	815
2.2	Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset	7 196	7 328	7 391	7 752
3	Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	701	743	756	724
4	Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	3 717	4 064	8 233	1 680
4.1	Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja lainat	3 717	4 064	8 233	1 680
4.2	ERM II:n luottojärjestelyihin perustuvat saamiset	–	–	–	–
5	Euromääräiset luotot euroalueen rahoitussektorille	221	348	263	1 166
5.1	Perusrahoitusoperaatiot	72	200	194	1 163
5.2	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	146	146	66	–
5.3	Käänteiset hienosäätöoperaatiot	–	–	–	–
5.4	Käänteiset rakenteelliset operaatiot	–	–	–	–
5.5	Maksuvalmiusluotot	–	–	–	–
5.6	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	–	–	–	–
5.7	Muut saamiset	2	2	2	3
6	Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	–	–	–	–
7	Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä	–	–	–	–
8	Eurojärjestelmän sisäiset saamiset	768	977	768	768
8.1	Osuus EKP:n pääomasta	70	70	70	70
8.2	Valuuttavarantojen siirtoon perustuva saaminen	699	699	699	699
8.3	EKP:n sijoitustodistusten liikkeeseenlaskuun liittyvät saamiset	–	–	–	–
8.4	Muut eurojärjestelmän sisäiset saamiset (netto)	–	209	–	–
9	Muut saamiset	599	609	663	640
Vastaavaa yhteensä		14 587	15 425	19 453	14 001

Pyörityksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

		2000			
		28.1.	25.2.	31.3.	28.4.
Vastattavaa					
I	Liikkeessä olevat setelit	2 659	2 604	2 630	2 722
2	Euomääräiset velat euroalueen rahoitussektorille	2 131	1 167	1 542	873
2.1	RTGS-tilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)	2 131	1 167	1 542	873
2.2	Yötalletukset	–	0	0	–
2.3	Määräaikaistalletukset	–	–	–	–
2.4	Käänteiset hienosäätöoperaatiot	–	–	–	–
2.5	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset	–	–	–	–
3	Euomääräiset velat muille euroalueella oleville	1	1	1	1
3.1	Julkisyhteisöt	–	–	–	–
3.2	Muut	1	1	1	1
4	Euomääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	1 586	6 288	632	4 128
5	Valuuttamääräiset velat euroalueelle	–	–	–	–
6	Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	289	412	223	375
6.1	Talletukset ja muut velat	289	412	223	375
6.2	ERM II:n luottojärjestelyihin perustuvat velat	–	–	–	–
7	Myönnettyjen erityisten nosto-oikeuksien vastaerä	195	195	202	202
8	Eurojärjestelmän sisäiset velat	3 007	–	9 136	570
8.1	EKP:n sijoitustodistuksiin liittyvä velkajärjestely	–	–	–	–
8.2	Muut eurojärjestelmän sisäiset velat (netto)	3 007	–	9 136	570
9	Muut velat	8	50	137	181
10	Arvonmuutostili	1 232	1 232	1 475	1 475
11	Varaukset ja oma pääoma	3 479	3 475	3 475	3 475
Vastattavaa yhteensä		14 587	15 425	19 453	14 001

1. Keskeiset tasapainomuuttujat
2. Hintavakaus euroalueella ja Suomessa
3. Rahamäärän kehitys euroalueella
4. Rahamäärän kasvu
5. Eurojärjestelmän korot ja markkinakorkoja
6. Eurojärjestelmän (Suomen Pankin) korot
7. Keskuspankkikorkoja
8. Euriborkorot päivittäin
9. Euriborkorot kuukausittain
10. Eräiden euromaiden ja Saksan 10 vuoden korkojen ero
11. Kansainvälisiä 3 kk:n korkoja päivittäin
12. Pohjoismaiden 3 kk:n korkoja päivittäin
13. Kansainvälisiä pitkäaikaisia korkoja päivittäin
14. Kansainvälisiä 3 kk:n korkoja kuukausittain
15. Pohjoismaiden 3 kk:n korkoja kuukausittain
16. Kansainvälisiä pitkäaikaisia korkoja kuukausittain
17. Suomen valtion viitelainojen korot
18. Suomen valtion 5 ja 10 vuoden obligaatioiden korot
19. Suomalaisten pankkien viitekorkoja
20. Suomalaisten pankkien talletuskorot
21. Suomalaisten pankkien anto- ja ottolainauskorot
22. Suomalaisten pankkien uusien kotitalousluottojen korot
23. Suomalaisten pankkien luottokanta
24. Suomalaisten pankkien talletuskanta korkosidonnaisuuden mukaan
25. Suomalaisten pankkien talletuskanta verotuskohtelun mukaan
26. Euroalueen rahamääriin sisältyvät suomalaisten rahalaitosten erät
27. Euroalueen ja suomalaisten pankkien ottolainauksen kasvu
28. Euroalueen ja suomalaisten pankkien luottojen kasvu
29. Euron dollari- ja jenikurssit päivittäin
30. Euron dollari- ja jenikurssit kuukausittain
31. Euron kurssi Englannin puntaan ja Ruotsin kruunuun nähden
32. Euron kurssi Pohjoismaiden kruunuihin nähden
33. Euron ulkoinen arvo ja Suomen kilpailukykyindikaattori
34. Suomen kilpailukykyindikaattoreita
35. Euroalueen osakeindeksejä päivittäin
36. Euroalueen osakeindeksejä kuukausittain
37. Pörssiosakkeiden markkina-arvo ja ulkomaalaisomistus
38. Suomessa liikkeeseen lasketut arvopaperit
39. Suomessa liikkeeseen lasketut joukkovelkakirjalainat
40. Suomessa rekisteröidyt sijoitusrahastot
41. Suomen valtiontalouden tulot ja menot
42. Suomen julkisen talouden tasapaino
43. Suomen julkisen talouden velka
44. Nettoluotonanto sektoreittain
45. Suomen kauppataase ja vaihtotase
46. Suomen palvelutase ja tuotannontekijäkorvausten tase
47. Suomen viennin aluejakauma
48. Suomen vienti toimialoittain
49. Suomen ulkomaankauppahinnat
50. Ulkomaalaisten arvopaperisijoitukset suomalaisiin osakkeisiin
51. Suorat sijoitukset
52. Suomen ulkomainen nettovarallisuus
53. Teollisuuden luottamusindikaattori
54. Kuluttajien luottamusindikaattori
55. Suomen BKT ja teollisuustuotanto
56. Työttömyysaste
57. Teollisuuden ansiotaso
58. Suomen varallisuushintoja

1. Keskeiset tasapainomuuttujat



1. BKT, määrän muutos edellisvuotisesta
2. Kuluttajahinnat, muutos edellisvuotisista
3. Työttömyysaste, %
4. Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä, % BKT:stä
5. Vaihrotase, % BKT:stä

Lähteet:
Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

2. Hintavakaus euroalueella ja Suomessa



Yhdenmukaistettu
kuluttajahintaindeksi,
12 kk:n prosenttimuutos

1. Euromaat
2. Suomi

Lähteet:
Eurostat ja Tilastokeskus.

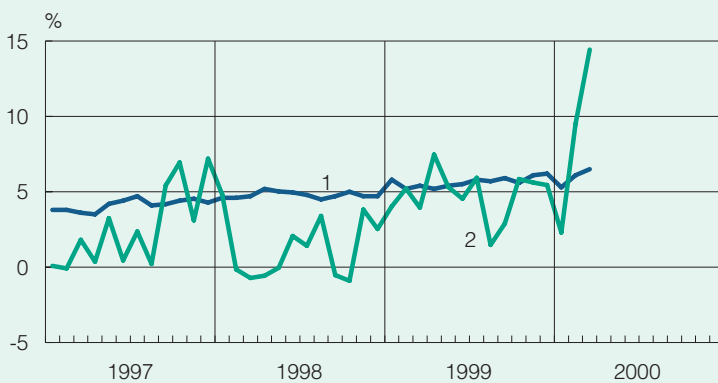
3. Rahamäärän kehitys euroalueella



1. Rahamäärä M3;
12 kk:n
prosenttimuutos
2. M3: 12 kk:n
prosenttimuutoksen
3 kk:n liukuva keskiarvo
3. Eurojärjestelmän
viitearvo

Lähde:
Euroopan keskuspankki.

4. Rahamäärän kasvu

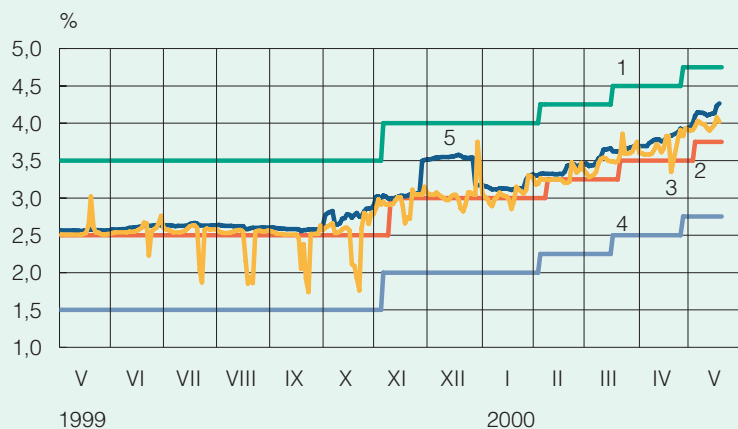


12 kk:n
prosenttimuutos

1. Euroalueen M3
2. M3:een luettavat
suomalaisten
rahalaitosten
talletukset ym. erät

Lähteet:
Euroopan keskuspankki
ja Suomen Pankki.

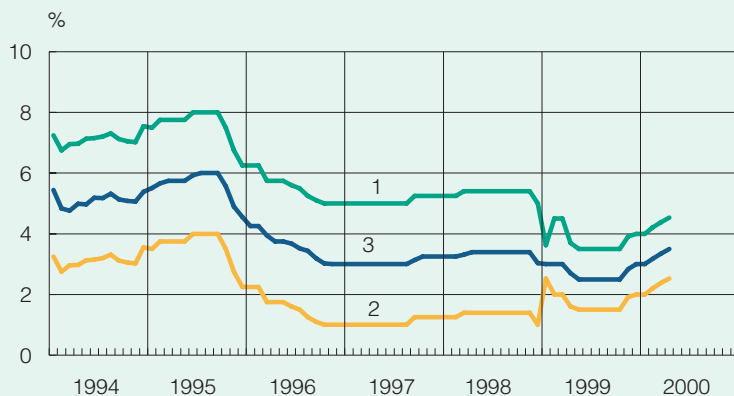
5. Eurojärjestelmän korot ja markkinakorkoja



1. Maksuvalmiusluoton korko
2. Perusrahoitusoperaatioiden korko
3. Eonia-korko
4. Maksuvalmiusjärjestelmän talletuskorko
5. 1 kk:n euribor

Lähteet:
Euroopan keskuspankki ja Reuters.

6. Eurojärjestelmän (Suomen Pankin) korot

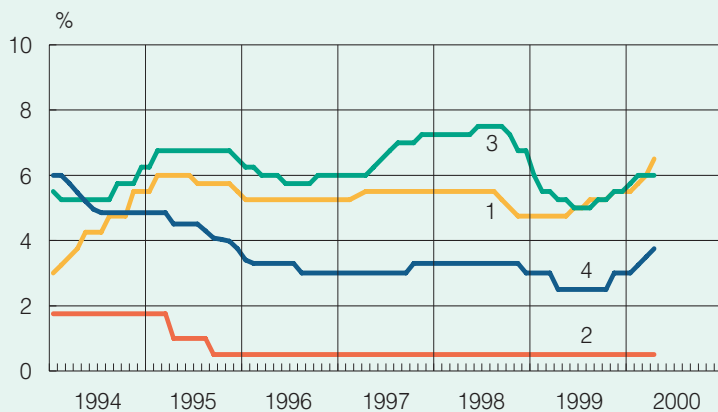


Suomen Pankin korot ennen vuotta 1999

1. Maksuvalmiusluoton korko
2. Maksuvalmiusjärjestelmän talletusten korko
3. Perusrahoitusoperaatioiden korko (huutokauppakorko ennen vuotta 1999)

Lähde:
Euroopan keskuspankki.

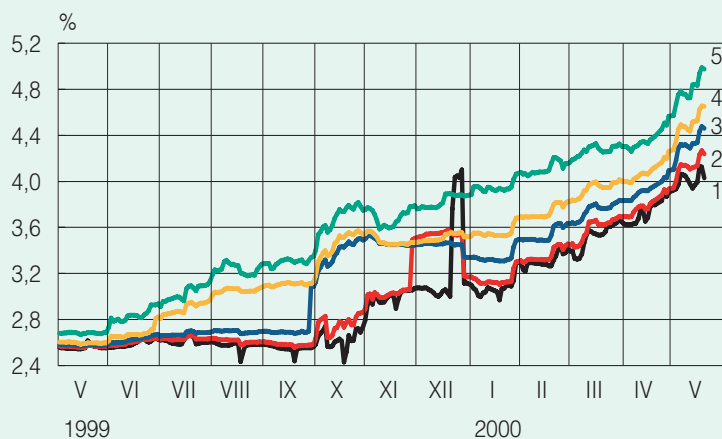
7. Keskuspankkikorkoja



1. Yhdysvaltain fed funds-tavoitekorko
2. Japanin diskonttokorko
3. Englannin peruskorko
4. Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korko (Saksan repokorko ennen vuotta 1999)

Lähde: Bloomberg.

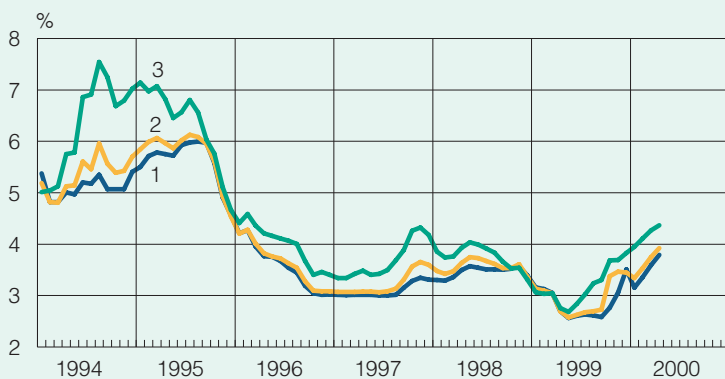
8. Euriborkorot päivittäin



- 1. 1 viikko
- 2. 1 kk
- 3. 3 kk
- 4. 6 kk
- 5. 12 kk

Lähde: Reuters.

9. Euriborkorot kuukausittain

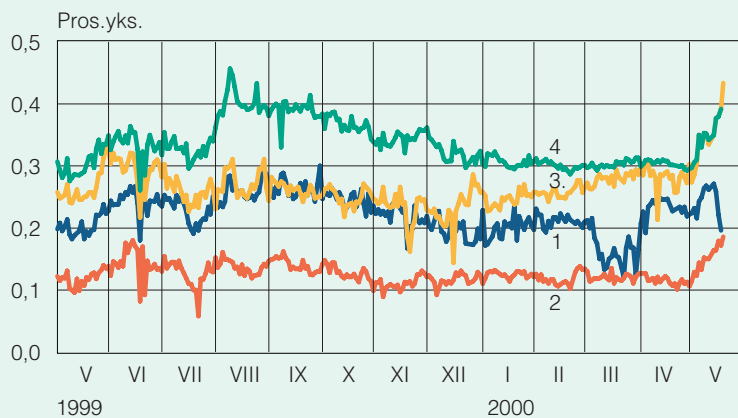


Ennen vuotta 1999
heliborkorot

- 1. 1 kk
- 2. 3 kk
- 3. 12 kk

Lähde: Reuters.

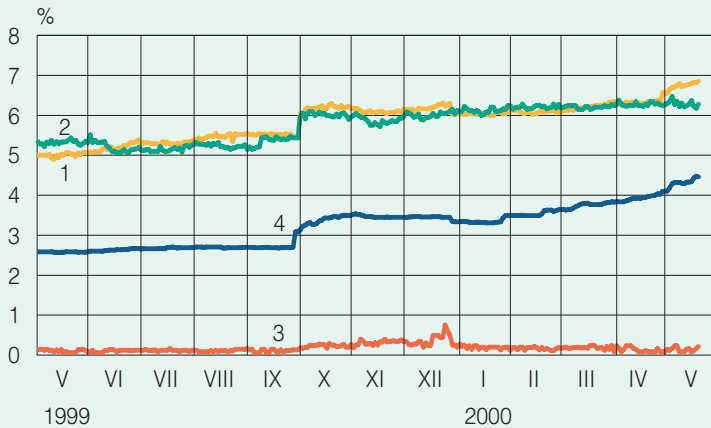
10. Eräiden euromaiden ja Saksan 10 vuoden korkojen ero



- 1. Suomi
- 2. Ranska
- 3. Italia
- 4. Suurin korkoero

Lähde: Reuters.

11. Kansainvälisiä 3 kk:n korkoja päivittäin

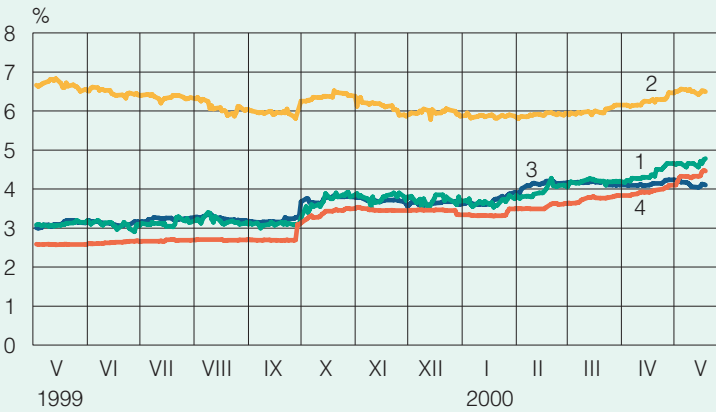


Pankkien välisiä korkoja

1. Yhdysvallat
2. Englanti
3. Japani
4. Euroalue

Lähde: Reuters.

12. Pohjoismaiden 3 kk:n korkoja päivittäin

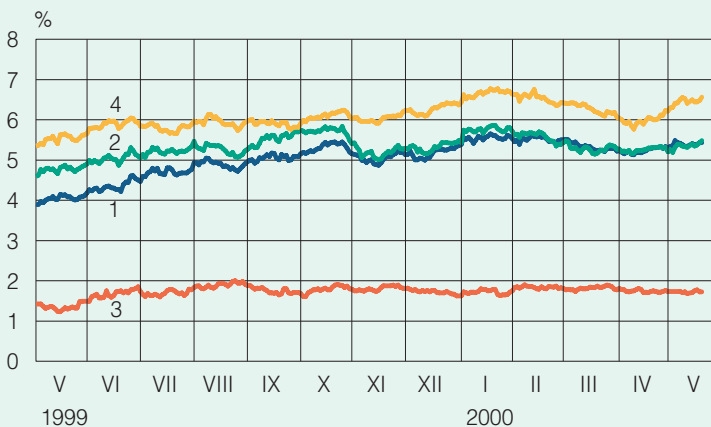


Pankkien välisiä korkoja

1. Ruotsi (stibor)
2. Norja
3. Tanska
4. Suomi

Lähde: Reuters.

13. Kansainvälisiä pitkäaikaisia korkoja päivittäin

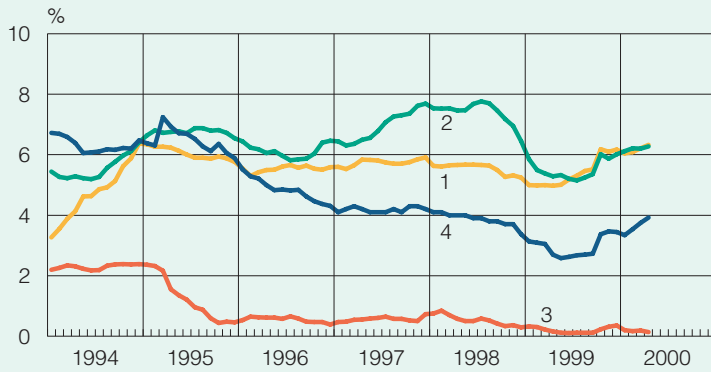


Valtion 10 vuoden
obligaatiokorkoja

1. Saksa
2. Englanti
3. Japani
4. Yhdysvallat

Lähde: Reuters.

14. Kansainvälisiä 3 kk:n korkoja kuukausittain

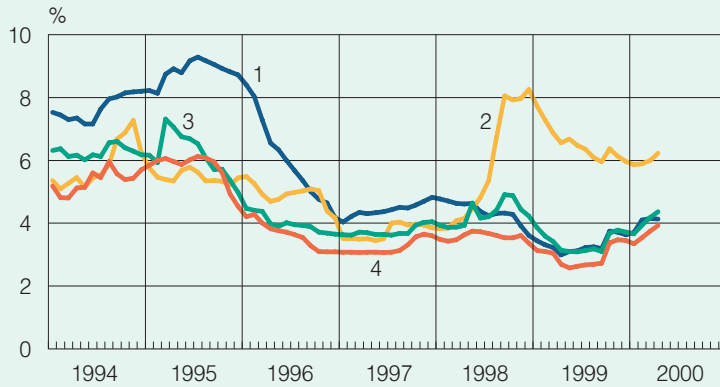


Pankkien välisiä korkoja

1. Yhdysvallat
2. Englanti
3. Japani
4. Euroalue (Saksa ennen vuotta 1999)

Lähde: Reuters.

15. Pohjoismaiden 3 kk:n korkoja kuukausittain

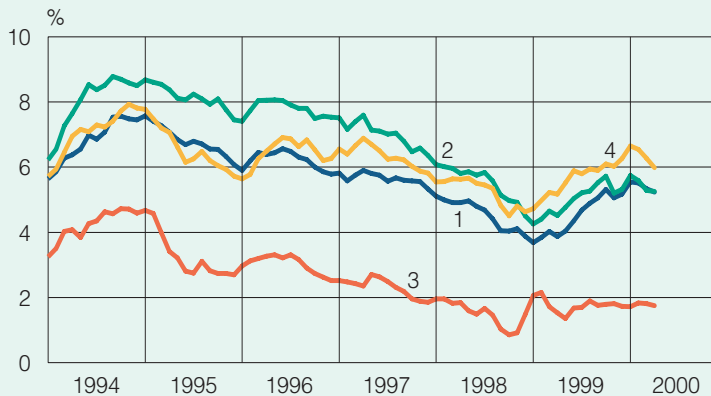


Pankkien välisiä korkoja

1. Ruotsi (stibor)
2. Norja
3. Tanska
4. Suomi (euribor; heliborkorko ennen vuotta 1999)

Lähde: Reuters.

16. Kansainvälisiä pitkäaikaisia korkoja kuukausittain

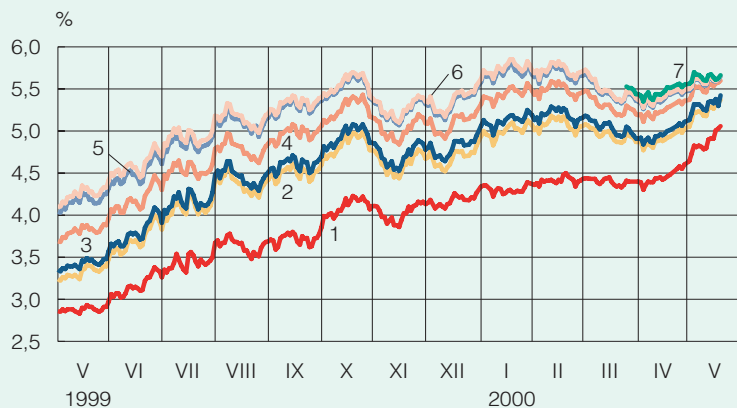


Valtion 10 vuoden obligatiokorkoja

1. Saksa
2. Englanti
3. Japani
4. Yhdysvallat

Lähde: Reuters.

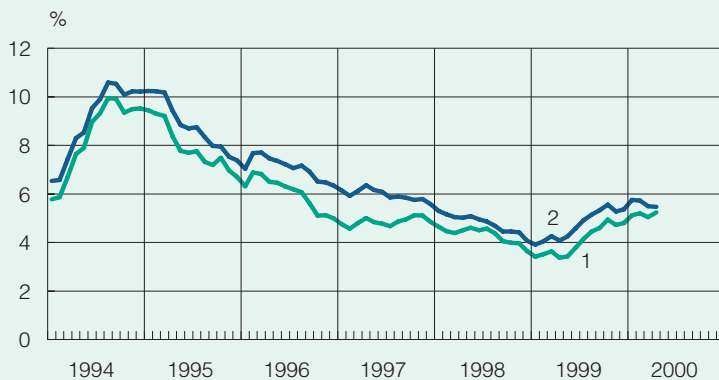
17. Suomen valtion viitelainojen korot



1. 15.9.2001 erääntyvä laina, 10 %
2. 12.11.2003 erääntyvä laina, 3.75 %
3. 15.3.2004 erääntyvä laina, 9.5 %
4. 18.4.2006 erääntyvä laina, 7.25 %
5. 25.4.2008 erääntyvä laina, 6 %
6. 25.4.2009 erääntyvä laina, 5 %
7. 23.2.2011 erääntyvä laina, 5.75 %

Lähde: Reuters.

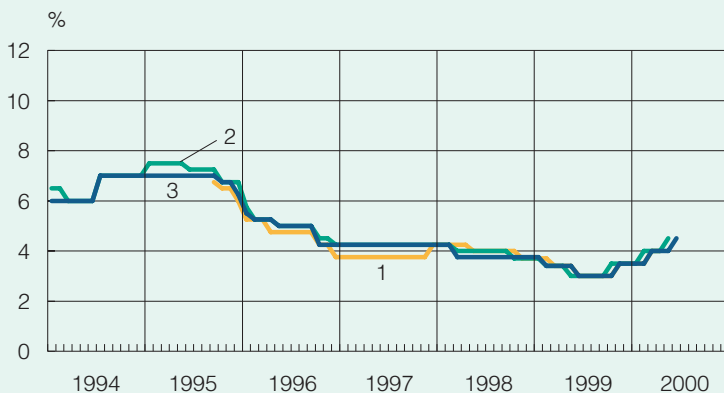
18. Suomen valtion 5 ja 10 vuoden obligaatioiden korot



1. 5 vuotta
2. 10 vuotta

Lähde: Reuters.

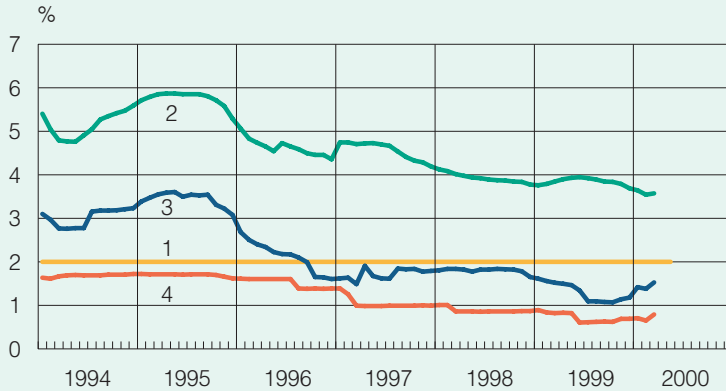
19. Suomalaisen pankkien viitekorkoja



1. Merita-prime
2. Leonia-prime
3. Osuuspankkiryhmän prime

Lähde: Pankit.

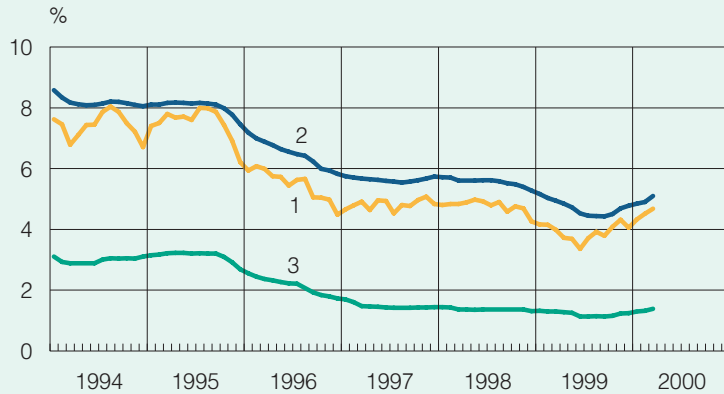
20. Suomalaisien pankkien talletuskorot



1. Verottoman käyttelytilin korko (yläraja)
2. Lähdeverollisten määräaikaisten keskiporko
3. Lähdeverollisten sekki- ja käyttelytilien keskiporko
4. Verottomien sekki- ja käyttelytilien keskiporko

Lähde: Suomen Pankki.

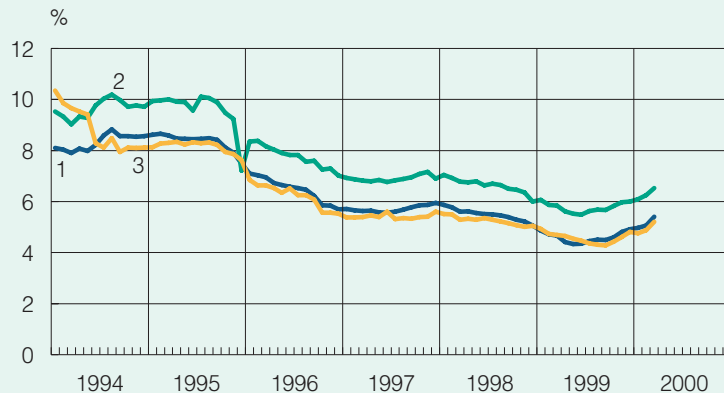
21. Suomalaisien pankkien anto- ja ottolainauskorot



1. Uusien luottojen korko
2. Antolainauksen keskiporko
3. Talletusten keskiporko

Lähde: Suomen Pankki.

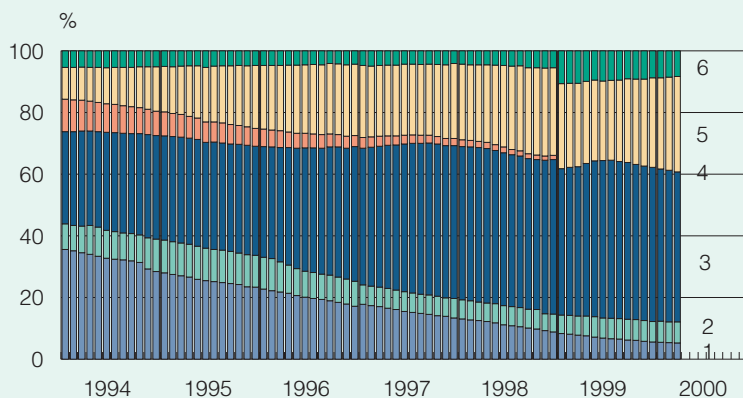
22. Suomalaisien pankkien uusien kotitalousluottojen korot



1. Uudet asuntoluotot
2. Uudet kulutusluotot
3. Uudet opintoluotot

Lähde: Suomen Pankki.

23. Suomalaisen pankkien luottokanta

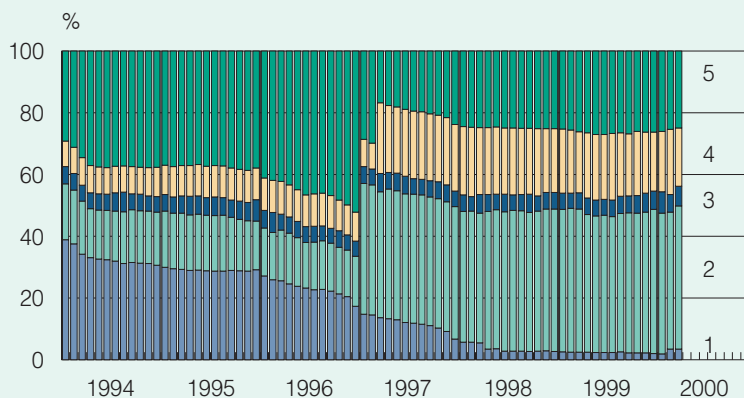


Korkosidonnaisuudet, prosenttiosuudet

1. Peruskorkosidonnaiset
2. Kiinteäkorkoiset
3. Euriborsidonnaiset (ennen vuotta 1999 heliborsidonnaiset)
4. 3 ja 5 vuoden viitekorkoon sidotut
5. Pankkikohtaisiin viitekorkoihin sidotut (prime- ja vastaavat pankkien omat viitekorot)
6. Muut

Lähde: Suomen Pankki.

24. Suomalaisen pankkien talletuskanta korkosidonnaisuuden mukaan

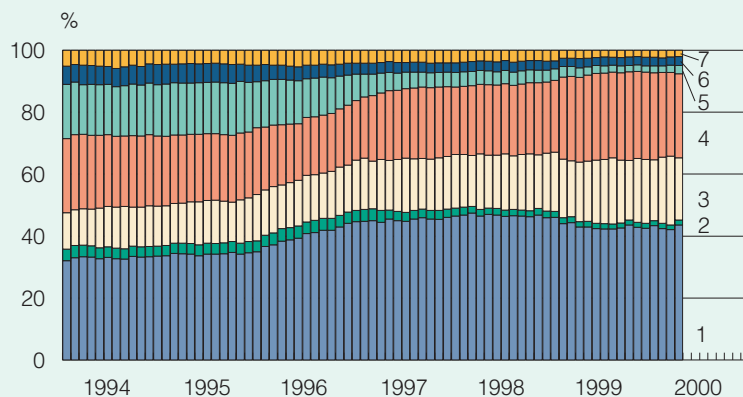


Korkosidonnaisuudet, prosenttiosuudet

1. Peruskorkosidonnaiset
2. Kiinteäkorkoiset
3. Euriborsidonnaiset (ennen vuotta 1999 heliborsidonnaiset)
4. Pankkikohtaisiin viitekorkoihin sidotut (prime- ja vastaavat pankkien omat viitekorot)
5. Muut

Lähde: Suomen Pankki.

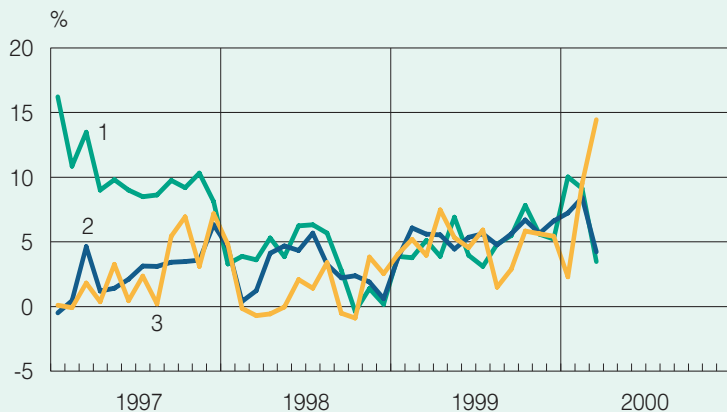
25. Suomalaisen pankkien talletuskanta verotuskohtelun mukaan



1. Verottomat sekki- ja käyttelytilit
2. Lähdeverolliset sekki- ja käyttelytilit
3. Muut verolliset sekki- ja käyttelytilit
4. Verottomat määräaika- ja muut tilit
5. Lähdeverolliset määräaika- ja muut tilit
6. Muut verolliset tilit
7. Valuuttatilit

Lähde: Suomen Pankki.

26. Euroalueen rahamääriin sisältyvät suomalaisten rahalaitosten erät

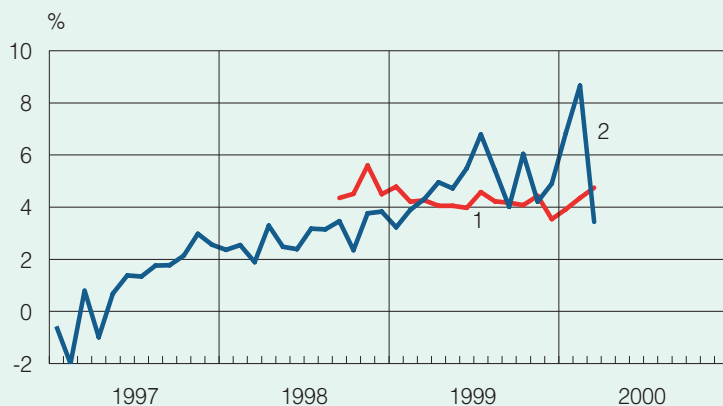


12 kk:n prosenttimuutos

1. M1:een sisältyvät erät: käyttätilit (= yön yli-talletukset)
2. M2:een sisältyvät erät: talletukset paitsi yli 2 vuoden määräaikaistalletukset
3. M3:een sisältyvät erät: M2:een luettujen talletusten lisäksi erät arvopaperit ym. erät

Lähde: Suomen Pankki.

27. Euroalueen ja suomalaisten pankkien ottolainauksen kasvu

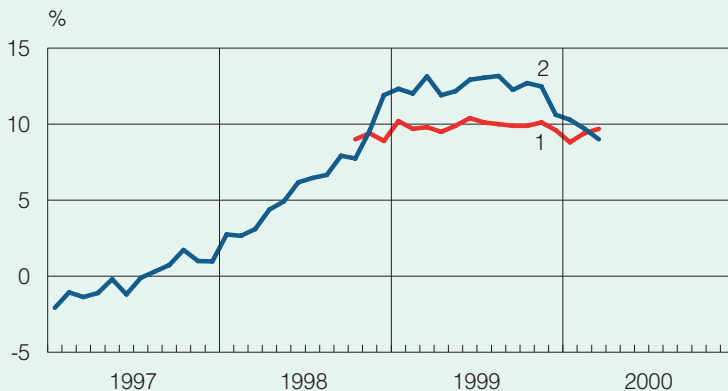


12 kk:n prosenttimuutos

1. Euroalueen pankkien euroalueelta saamat talletukset
2. Suomalaisten pankkien Suomesta saamat talletukset

Lähteet:
Euroopan keskuspankki ja Suomen Pankki.

28. Euroalueen ja suomalaisten pankkien luottojen kasvu



12 kk:n prosenttimuutos

1. Euroalueen pankkien euroalueelle myöntämät luotot
2. Suomalaisten pankkien Suomeen myöntämät luotot

Lähteet:
Euroopan keskuspankki ja Suomen Pankki.

29. Euron dollari- ja jenikurssit päivittäin

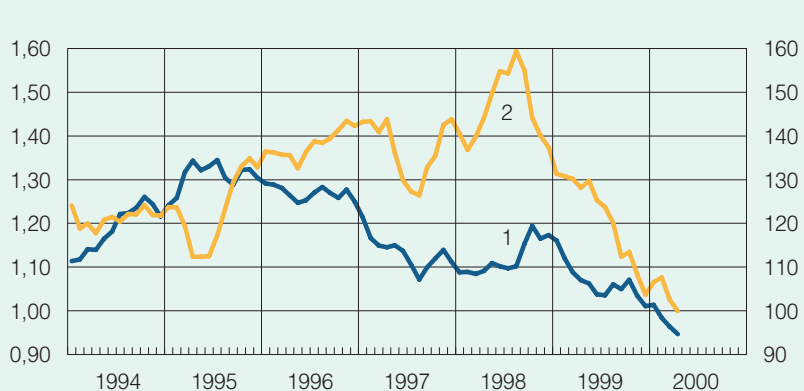


Kun euro vahvistuu, käyrä nousee.

1. Euron arvo USA:n dollareina (vasen asteikko)
2. Euron arvo Japanin jeneinä (oikea asteikko)

Lähteet:
Euroopan keskuspankki ja Reuters.

30. Euron dollari- ja jenikurssit kuukausittain



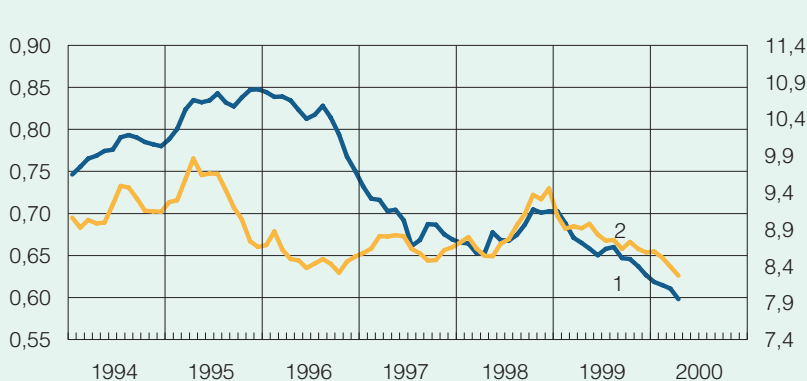
(31.12.1998 asti ecun kurssi)

Kun euro vahvistuu, käyrä nousee.

1. Euron arvo USA:n dollareina (vasen asteikko)
2. Euron arvo Japanin jeneinä (oikea asteikko)

Lähteet:
Euroopan keskuspankki ja Reuters.

31. Euron kurssi Englannin puntaan ja Ruotsin kruunuun nähden



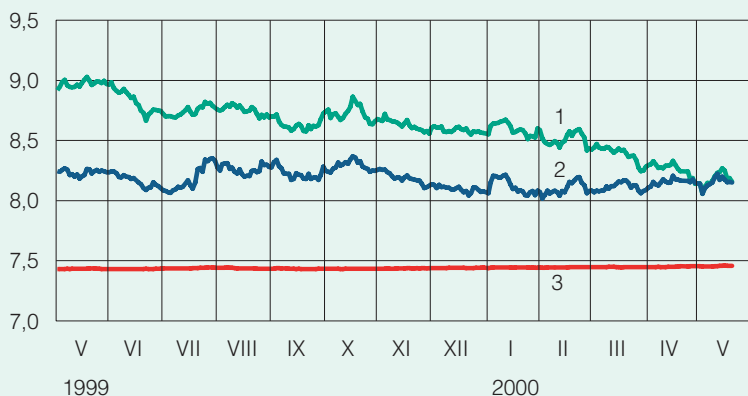
(31.12.1998 asti ecun kurssi)

Kun euro vahvistuu, käyrä nousee.

1. Euron arvo Englannin puntina (vasen asteikko)
2. Euron arvo Ruotsin kruunuina (oikea asteikko)

Lähteet:
Euroopan keskuspankki ja Reuters.

32. Euron kurssi Pohjoismaiden kruunuihin nähden



Kun euro vahvistuu, käyrä nousee.

1. Euron arvo Ruotsin kruunuina
2. Euron arvo Norjan kruunuina
3. Euron arvo Tanskan kruunuina

Lähteet:
Euroopan keskuspankki ja Reuters.

33. Euron ulkoinen arvo ja Suomen kilpailukykyindikaattori

Indeksi



Tammi-maaliskuu 1999 = 100

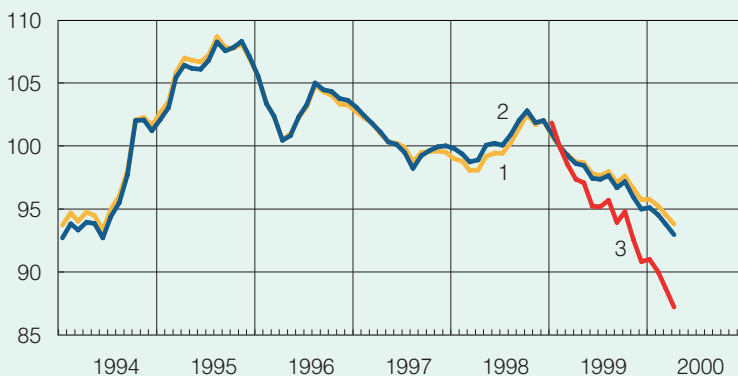
Kun euro vahvistuu / Suomen hintakilpailukyky heikkenee, käyrä nousee.

1. Euron efektiivinen valuuttakurssi
2. Suomen suppea kilpailukykyindikaattori

Lähteet:
Euroopan keskuspankki ja Suomen Pankki.

34. Suomen kilpailukykyindikaattoreita

Indeksi



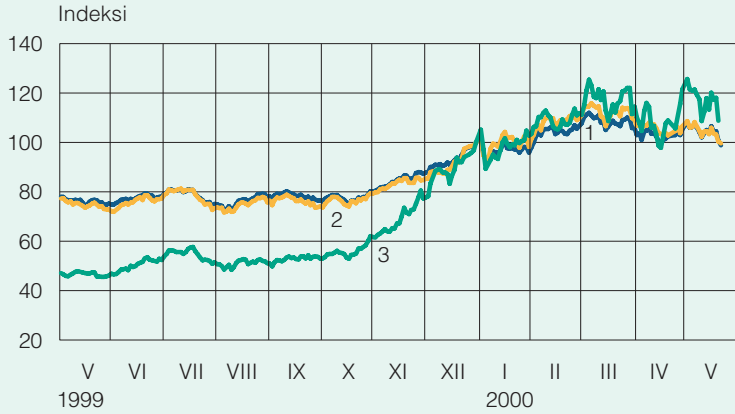
Tammi-maaliskuu 1999 = 100

Kun Suomen hintakilpailukyky heikkenee, käyrä nousee.

1. Suomen Pankin vanha valuuttaindeksi
2. Suppea kilpailukykyindikaattori euroalueen maat mukaan lukien
3. Suppea kilpailukykyindikaattori

Lähde: Suomen Pankki.

35. Euroalueen osakeindeksejä päivittäin

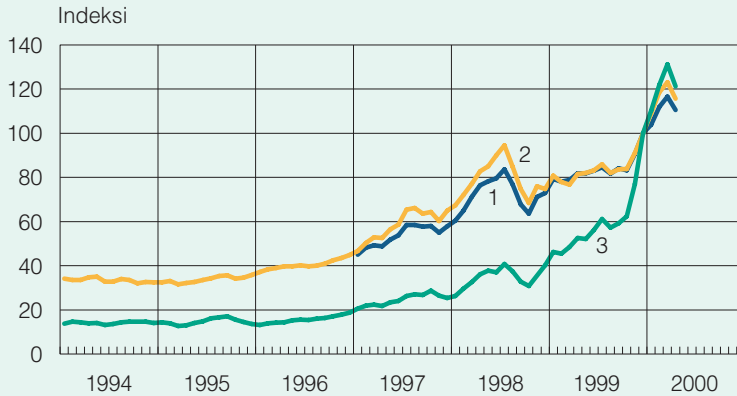


30.12.1999 = 100

1. Koko euroalueen DJ Euro Stoxx -osakeindeksi
2. Saksan DAX-indeksi
3. Suomen HEX-yleisindeksi

Lähteet: Bloomberg ja Helsingin Pörssi.

36. Euroalueen osakeindeksejä kuukausittain

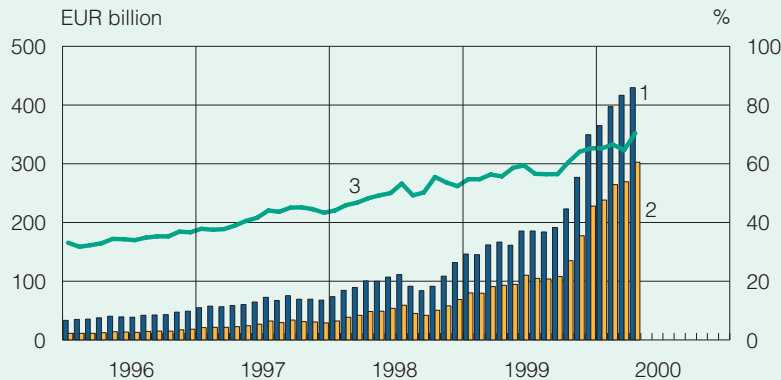


30.12.1999 = 100

1. Koko euroalueen DJ Euro Stoxx -osakeindeksi
2. Saksan DAX-indeksi
3. Suomen HEX-yleisindeksi

Lähteet: Bloomberg ja Helsingin Pörssi.

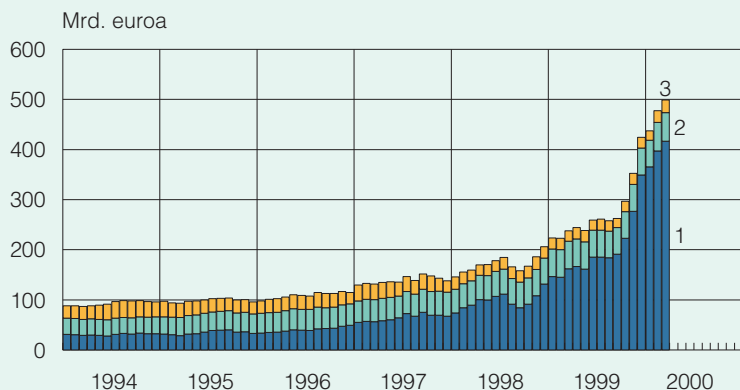
37. Pörssiosakkeiden markkina-arvo ja ulkomaalaisomistus



1. Kaikkien pörssissä listattujen osakkeiden markkina-arvo (vasen asteikko)
2. Ulkomaalaisten omistamien osakkeiden markkina-arvo (vasen asteikko)
3. Ulkomaalaisten omistus osakkeiden markkina-arvosta, % (oikea asteikko)

Lähteet: Helsingin Pörssi ja Suomen Arvopaperikeskus.

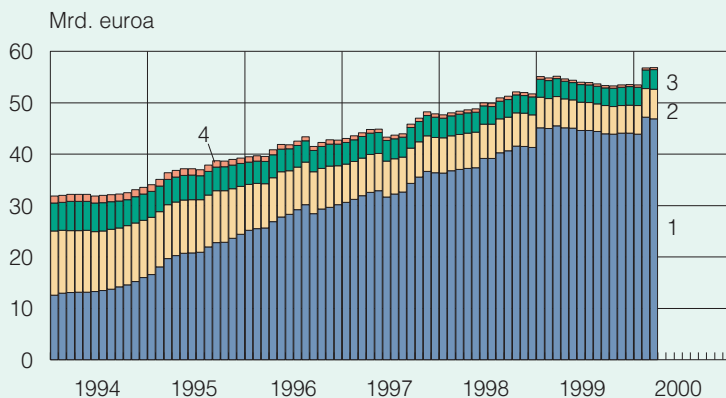
38. Suomessa liikkeeseen lasketut arvopaperit



1. Osakkeiden markkina-arvo
2. Joukkovelkakirjalainojen kannan nimellisarvo
3. Rahamarkkina-instrumenttien määrä

Lähteet: Helsingin Pörssi, Suomen Pankki, Tilastokeskus ja Valtiokonttori.

39. Suomessa liikkeeseen lasketut joukkovelkakirjalainat

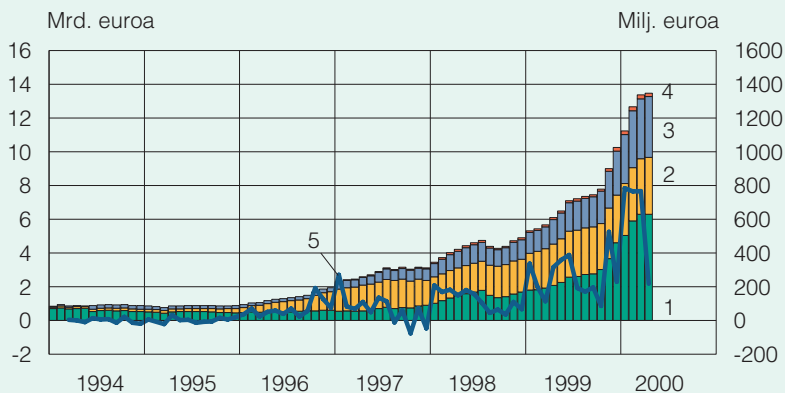


Kanta kuukauden lopussa

1. Valtio
2. Rahoituslaitokset
3. Yritykset
4. Muut

Lähde: Tilastokeskus.

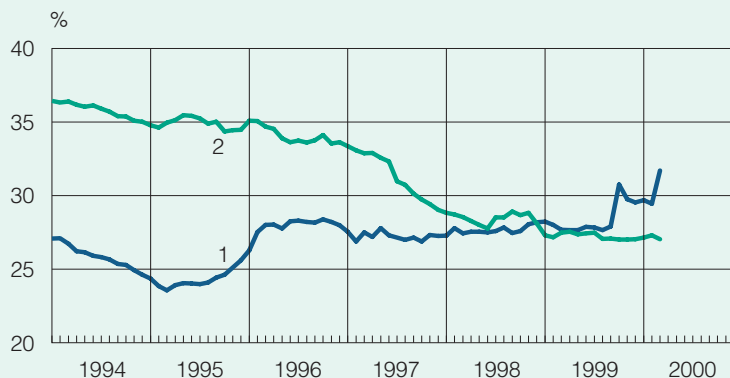
40. Suomessa rekisteröidyt sijoitusrahastot



1. Osakerahastot (vasen asteikko)
2. Korkorahastot (vasen asteikko)
3. Yhdistelmärahastot (vasen asteikko)
4. Vipurahastot (vasen asteikko)
5. Kaikkien rahastojen nettomerkinnot (oikea asteikko)

Lähde: Helsingin Pörssi.

41. Suomen valtiontalouden tulot ja menot

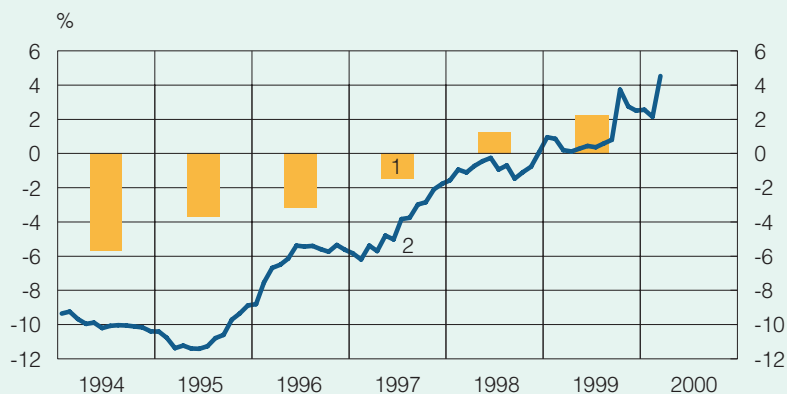


Lukuun ottamatta rahoitustoimia
12 kk:n liukuva summa, % BKT:stä

1. Tulot
2. Menot

Lähteet: Valtiokonttori, Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

42. Suomen julkisen talouden tasapaino

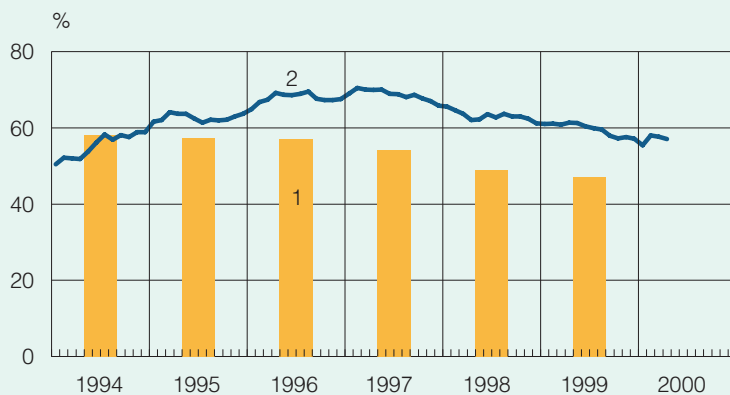


% BKT:stä

1. Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä
2. Valtion tulojäämä, 12 kk:n liukuva summa

Lähteet: Valtiokonttori, Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

43. Suomen julkisen talouden velka

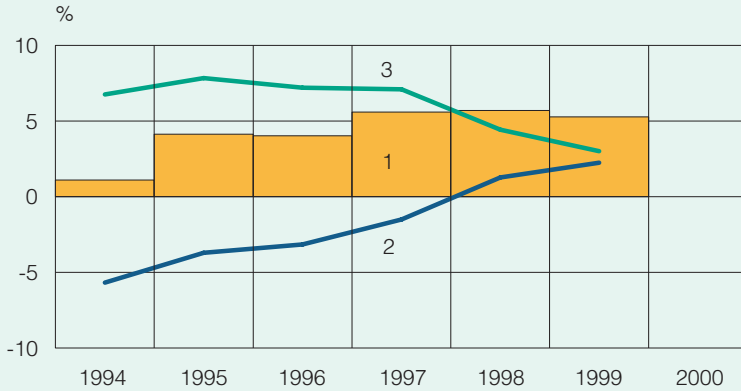


% BKT:stä

1. Julkisyhteisöjen velka
2. Valtionvelka

Lähteet: Tilastokeskus ja Valtiokonttori.

44. Nettoluotonanto sektoreittain

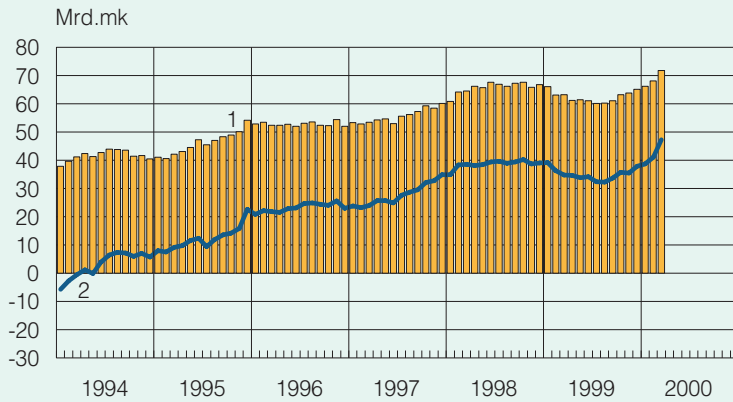


Suomen pääsektoreiden rahoitusylijäämät, % BKT:stä

1. Vaihtotase
2. Julkinen sektori
3. Yksityinen sektori

Lähteet:
Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

45. Suomen kauppataase ja vaihtotase

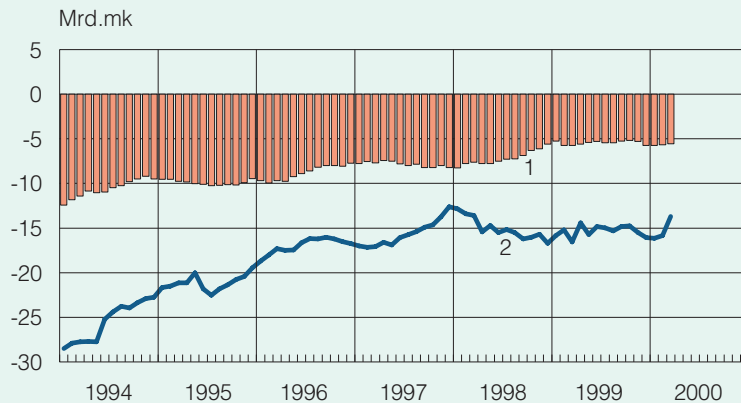


12 kk:n liukuva summa

1. Kauppataase, fob-arvo
2. Vaihtotase

Lähde: Suomen Pankki.

46. Suomen palvelutase ja tuotannontekijäkorvausten tase

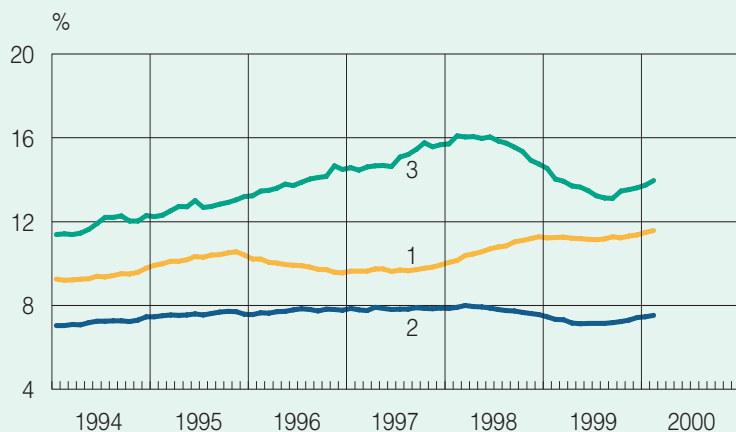


12 kk:n liukuva summa

1. Palvelutase (tavara-kauppa fob-arvoinen)
2. Tuotannontekijäkorvausten tase

Lähde: Suomen Pankki.

47. Suomen viennin aluejakauma

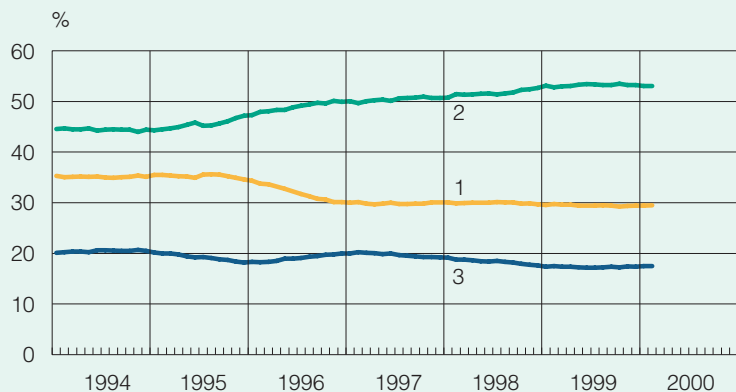


12 kk:n liukuva summa,
% BKT:stä

1. Euroalue
2. Muut EU-maat
3. Muu maailma

Lähteet:
Tullihallitus ja Tilastokeskus.

48. Suomen vienti toimialoittain

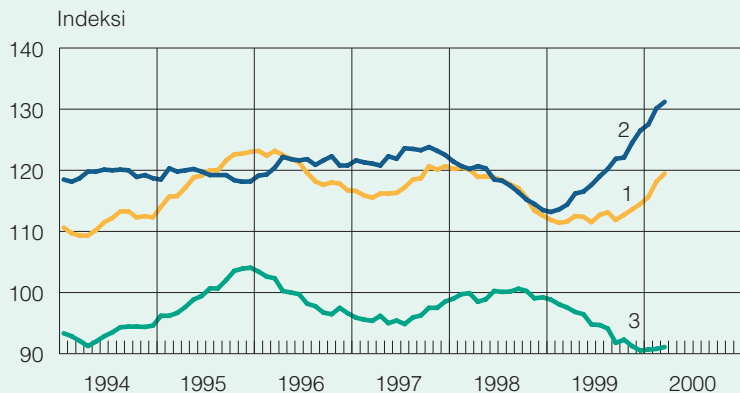


12 kk:n liukuva summa,
prosenttiosuus koko
viennistä

1. Metsäteollisuus
2. Metalliteollisuus (ml.
elektroniikkateollisuus)
3. Muu teollisuus

Lähde: Tullihallitus.

49. Suomen ulkomaankauppahinnat

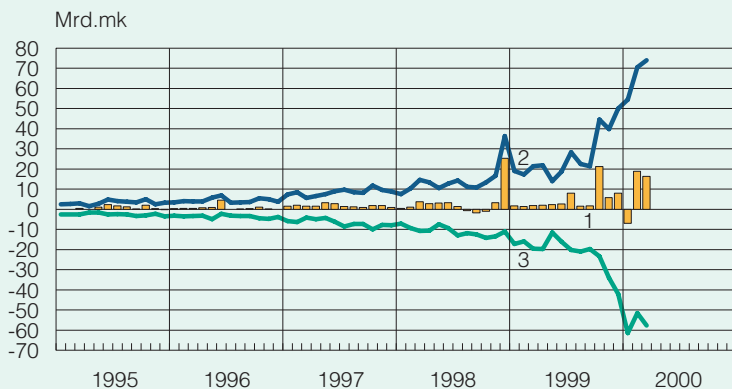


1990 = 100

1. Vientihinnat
2. Tuontihinnat
3. Vaihtosuhte

Lähde: Tilastokeskus.

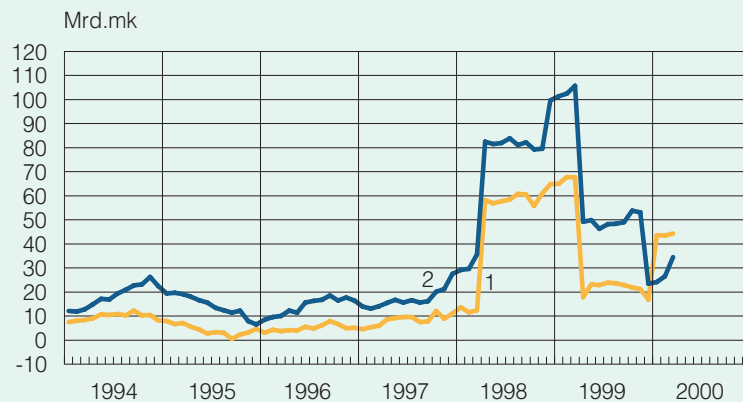
50. Ulkomaalaisten arvopaperisijoitukset suomalaisiin osakkeisiin



1. Nettomyynnit
2. Myynnit ulkomaille
3. Takaisinostot ulkomailta

Lähde: Suomen Pankki.

51. Suorat sijoitukset

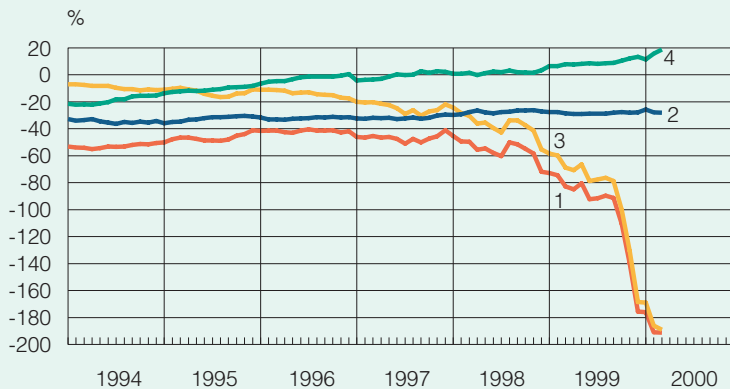


12 kk:n liukuva summa

1. Suomeen
2. Suomesta

Lähde: Suomen Pankki.

52. Suomen ulkomainen nettovarallisuus

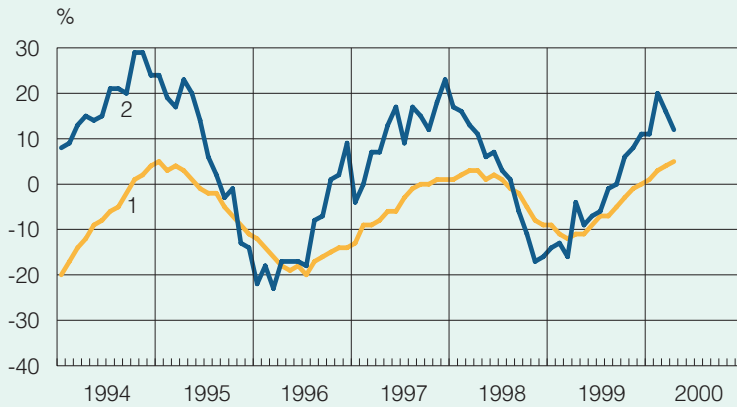


% BKT:stä

1. Nettovarallisuus
2. Valtion ulkomainen nettovarallisuus
3. Pörssiosakkeet
4. Muut erät (pl. valuuttavaranto)

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

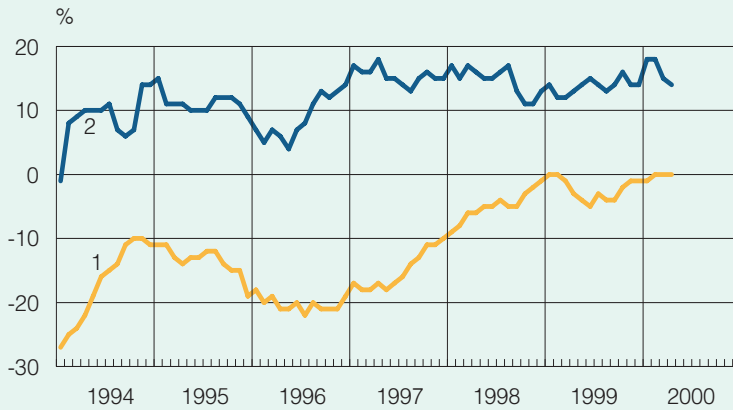
53. Teollisuuden luottamusindikaattori



- 1. Euromaat
- 2. Suomi

Lähde:
Euroopan komissio.

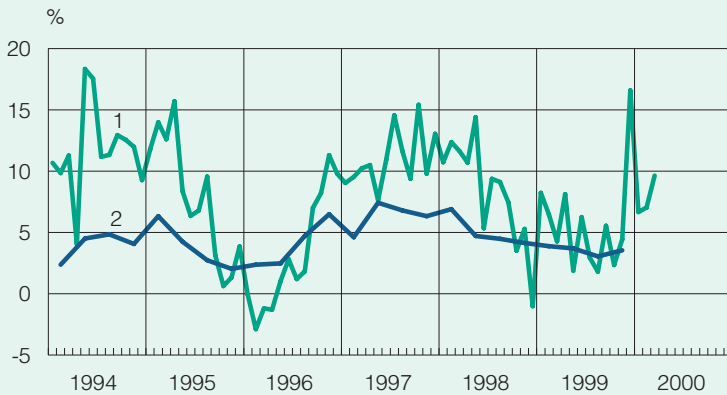
54. Kuluttajien luottamusindikaattori



- 1. Euromaat
- 2. Suomi

Lähde:
Euroopan komissio.

55. Suomen BKT ja teollisuustuotanto

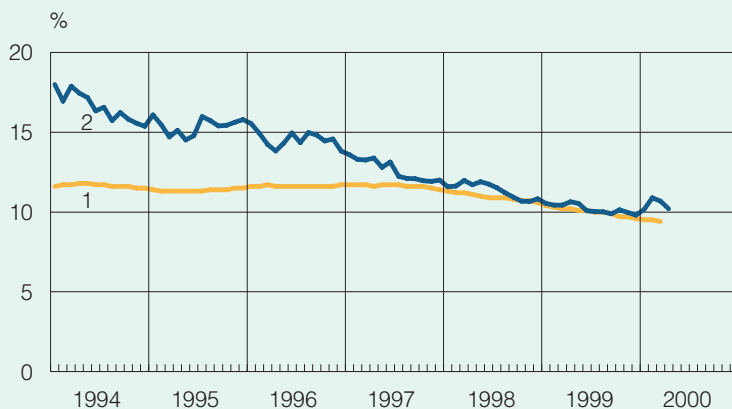


Prosenttimuutos
edellisvuotisesta

- 1. Teollisuustuotanto
- 2. Bruttokansantuote

Lähde: Tilastokeskus.

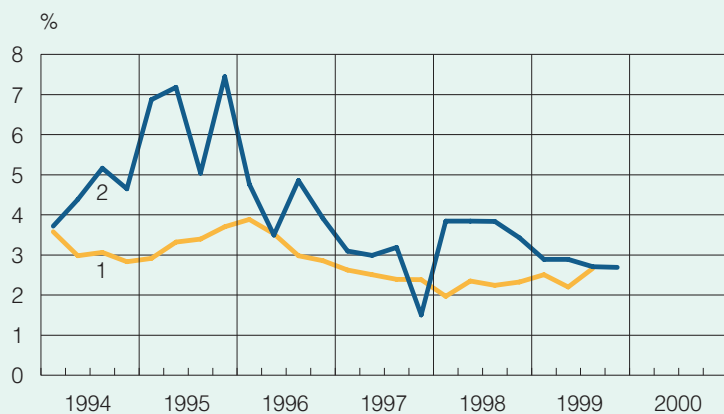
56. Työttömyysaste



- 1. Euromaat
- 2. Suomi

Lähteet:
Eurostat, Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

57. Teollisuuden ansiotaso

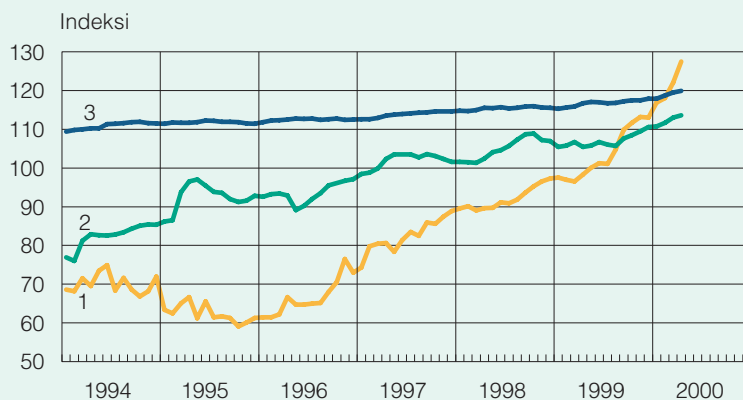


Prosenttimuutos edellisvuotisesta

- 1. Euromaat
- 2. Suomi

Lähteet:
Eurostat ja Tilastokeskus.

58. Suomen varallisuushintoja



Tammikuu 1990 = 100

- 1. Vanhojen kaksioiden velaton neliöhinta
- 2. Kantohinnat
- 3. Kuluttajahinnat

Lähteet:
Metsäntutkimuslaitos, Huoneistokeskus ja Tilastokeskus, Tullihallitus.

Suomen Pankin organisaatio

1.5.2000

Pankkivaltuusto

Ilkka Kanerva, puheenjohtaja, Virpa Puisto, varapuheenjohtaja,
Olavi Ala-Nissilä, Ben Zyskowicz, Antero Kekkonen, Anneli Jätteenmäki,
Martti Tiuri, Kari Uotila, Mauri Pekkarinen

Pankkivaltuuston sihteeri Anton Mäkelä

Johtokunta

Matti Vanhala
johtokunnan
puheenjohtaja

Esko Ollila
johtokunnan
varapuheenjohtaja

Matti Louekoski
johtokunnan jäsen

Matti Korhonen
johtokunnan jäsen

Johtokunnan sihteeri Heikki T. Hämäläinen

Pentti Koivikko, johtaja

Osastot ja yksiköt

Pentti Pikkarainen
Kansantalous
Antti Suvanto*

Kjell Peter Söderlund
Kansainvälinen
sihteeristö

Heikki Koskenkylä
Rahoitusmarkkinat
Harry Leinonen*
Ralf Pauli*

Urpo Levo
Rahahuolto

Markus Fogelholm
Markkinaoperaatiot

Armi Westin
Tietojenkäsittely

Raimo Hyvärinen
Maksuliike

Esa Ojanen
Hallinto

Antti Juusela
Tiedotus

Jyrki Ahvonen
Turvallisuus

Aura Laento
Henkilöstö
Anton Mäkelä*

Juha Tarkka
Tutkimus
David Mayes*

Taina Kivelä
Sisäinen tarkastus

Martti Lehtonen
Tilastointi

Heikki T. Hämäläinen
Johdon sihteeristö

Arno Lindgren
Lakiasiat

Antero Arimo
Julkaisu- ja kielipalvelut

Terhi Kivilahti
Kehittäminen ja
budjetointi

Pekka Sutela
Siirtymätalouksien
tutkimuslaitos

*johtokunnan neuvonantaja

Haarakonttorit: Kuopio, Oulu, Tampere, Turku

Suomen Pankin yhteydessä toimii Rahoitustarkastus, jonka johtaja on **K. Jännäri**.