

BoF Online

8 • 2013

**Suomen talouden
tilannekuva elokuussa 2013**

**Lauri Kajanoja
Helvi Kinnunen
Samu Kurri
Petri Mäki-Fränti
Elisa Newby
Seppo Orjasniemi
Hanna Putkuri
Jukka Railavo
Eero Savolainen
Hannu Viertola**

Tässä julkaisussa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajien omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.



Suomen Pankki

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

26.8.2013

Sisällys

1	Talouden kokonaiskuva	5
1.1	Viennin supistumisen syyt	7
1.2	Julkinen talous ja työllisyys heikentyneet, inflaatio verraten nopeaa	9
2	Lyhyen aikavälin näkymät	10
2.1	Suomen Pankin kesäkuussa 2013 julkistama ennuste	10
2.2	Arvio Suomen talouden lähiaikojen näkymistä ei ole muuttunut kesän aikana	11
3	Julkinen talous	13
3.1	Julkisyhteisöjen tulojen kasvu on hidastunut – menojen ei	13
3.2	Velkaantuminen on nopeaa ja kestävyysvaje suurentunut	15
4	Työmarkkinat	17
4.1	Työllisten määrä vähentynyt	17
4.2	Työllisyysasteen viime vuosien aleneminen Suomessa EU-maiden keskiarvon mukaista	20
4.3	Työllisyyden tuleva kehitys	22
5	Kustannuskilpailukyky	24
5.1	Teollisuuden kustannuskilpailukyky ja sen mittaaminen	25
6	Reaalinen kilpailukyky	28
6.1	Reaalisen kilpailukykyyn mittarit eivät ole yhteismitallisia	28
6.2	Suomi pärjännyt hyvin kansainvälisissä kilpailukykyvertailuissa viime vuosiin asti	29
6.3	Innovaatiotoiminta näyttää pysyneen Suomessa vilkkaana	30
6.4	Suomeen ei ole viime vuosina suuntautunut runsaasti ulkomaisia investointeja	32
6.5	Viennin rakenteessa vahvuuksia ja heikkouksia	34
7	Asuntomarkkinat	36
7.1	Asuntojen reaalihintojen nousu jotakuinkin pysähtynyt	36
7.2	Asuntojen vuokrat nousseet nopeasti viime vuosina	36
7.3	Asuntohinnat seuranneet melko läheisesti kotitalouksien tulojen kasvua	37
7.4	Asuntomarkkinoilla ei selviä merkkejä huomattavasta yliarvostuksesta	38
7.5	Asuntojen hintoihin ei ennusteta suuria muutoksia lähivuosina	39

BoF Online

Päätoimittaja

Jenni Hellström

ISSN

1796-9123 (online)

8	Rahoitusjärjestelmä	44
8.1	Rahoitusjärjestelmä vakaa ja toimintakykyinen	44
8.2	Pankkijärjestelmän rakenne haavoittuva	44
8.3	Luotonanto kasvanut edelleen, korot matalat	45
8.4	Suurimmat riskit Suomen ulkopuolelta	46
9	Kansainvälinen ympäristö	53
9.1	Maailmantalouden suhdannekuva	53
9.2	Euroalueen tilanne ja näkymät	54
9.3	Maailmankauppa ja Suomen vientimarkkinat	59
9.4	Kansainvälisen talouden riskit	59

Kuvioluettelo

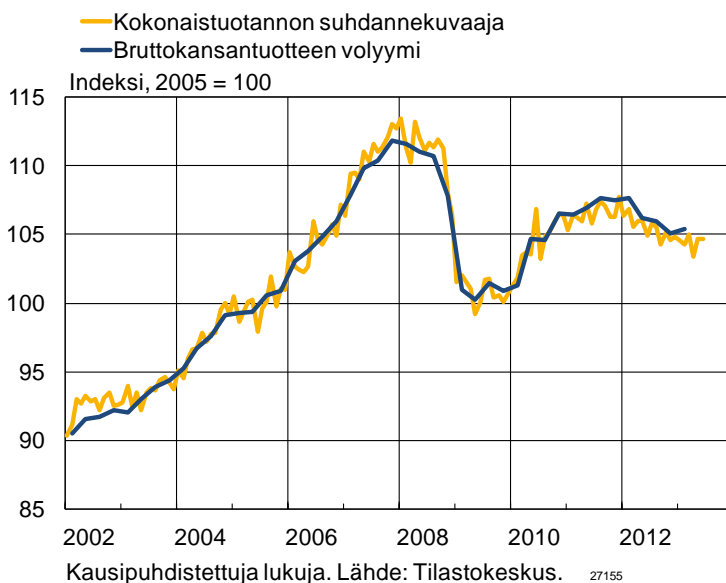
Kuvio 1.	Kokonaistuotanto	5
Kuvio 2.	Huoltotaseen eriä, käypähintaisia	6
Kuvio 3.	Arvonlisäys, käypähintainen	6
Kuvio 4.	Vaihtotase	7
Kuvio 5.	Maan viennin osuus maailmankaupasta, kumulatiivinen muutos 2007–2011	8
Kuvio 6.	Toimialojen osuuksia BKT:stä	8
Kuvio 7.	Yksikkötyökustannukset, koko talous	9
Kuvio 8.	Inflaatio	10
Kuvio 9.	Julkisyhteisöjen rahoitusjäämät	14
Kuvio 10.	Julkisyhteisöjen tulot ja menot mrd. euroa	15
Kuvio 11.	Julkisen talouden velka ja Suomen Pankin kesäkuun 2013 ennuste	16
Kuvio 12.	Työttömyysasteen ja työllisyyden trendi sekä Suomen Pankin kesäkuun 2013 ennuste	18
Kuvio 13.	Teollisuuden työpaikkojen määrä	18
Kuvio 14.	Työllisyysaste (15–64-vuotiaat, trendi) ja Suomen Pankin kesäkuun 2013 ennuste	19
Kuvio 15.	Taloudellinen huoltosuhde ja sen ennuste Suomen Pankin pitkän aikavälin kehitysarvion mukaan	20
Kuvio 16.	Työllisyysaste	21
Kuvio 17.	Naisten osallistumisaste ikäryhmittäin vuonna 2012	21
Kuvio 18.	Miesten osallistumisaste ikäryhmittäin vuonna 2012	22
Kuvio 19.	Työkustannukset kauppakumppanimaihin verrattuna, koko talous	24
Kuvio 20.	Tuotannon määrän ja arvon kasvu tehdasteollisuudessa	25
Kuvio 21.	Ulkomaankaupan vaihtosuhte	26
Kuvio 22.	Elektroniikkateollisuuden tuotanto (bruttoarvonlisäys)	26
Kuvio 23.	Kaksi tehdasteollisuuden kilpailukyvyn indikaattoria, erona tuotannon hintakehitys	28

Kuvio 24. Innovaatiotoimintaa harjoittavien yritysten osuus tutkimuksessa mukana olleista yrityksistä, %	31
Kuvio 25. Innovaatiotoimintaa harjoittavien yritysten määrä toimialan mukaan	32
Kuvio 26. Suorien sijoitusten sisäänpäin suuntautuva virta suhteessa BKT:hen	33
Kuvio 27. Tavaroiden viennin rakenne Suomessa, Ruotsissa ja Saksassa, vuosi 2012	34
Kuvio 28. Palveluiden vienti	35
Kuvio 29. Vanhojen asuntojen hintakehitys	41
Kuvio 30. Asuntojen reaalihintojen muutos	41
Kuvio 31. Vaparaahoitteisten asuntojen vuokrien kehitys	42
Kuvio 32. Asuntojen hinnat ja rakennuskustannukset	42
Kuvio 33. Asuntojen hinnat ja tulokehitys	43
Kuvio 34. Omistusasumisen käyttökustannukset	43
Kuvio 35. Suomen talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus	48
Kuvio 36. Lainojen ja talletusten keskipöröt ja niiden välinen kokonaimarginaali Suomessa	48
Kuvio 37. Uusien yrityslainojen laskennalliset keskimarginaalit Suomessa	49
Kuvio 38. Rahalaitosten myöntämien yrityslainojen keskipöröjä ja vuosikasvu Suomessa	49
Kuvio 39. Yritysten lainakannan vuosikasvu Suomessa ja euroalueella	50
Kuvio 40. Kotitalouksien lainakannan vuosikasvu Suomessa ja euroalueella	50
Kuvio 41. Yritysten lainakannan keskipörö Suomessa ja euroalueella	51
Kuvio 42. Kotitalouksien lainakannan keskipörö Suomessa ja euroalueella	51
Kuvio 43. Suomalaisten yritysten korollisen velan rakenne	52
Kuvio 44. Kotitalouksien velkaantuneisuus ja korkorasitus Suomessa	52
Kuvio 45. Bruttokansantuotteen määrä	53
Kuvio 46. Bruttokansantuote	55
Kuvio 47. Koko talouden luottamusindikaattori	55
Kuvio 48. Eräiden maiden valtionlainojen korkoeroja suhteessa Saksaan	56
Kuvio 49. Euron valuuttakursseja	57
Kuvio 50. Kuluttajien luottamusindikaattori	57
Kuvio 51. Työttömyys	58

1 Talouden kokonaiskuva

Suomen talouskehitys on ollut heikkoa viimeiset viisi vuotta. Kansainvälisen finanssikriisin kärjistyminen vuoden 2008 syksyllä johti Suomessa syvään mutta lyhyeen taantumaa (kuvio 1). Taantumän jälkeinen elpyminen jäi melko vaimeaksi, ja viimeksi kuluneiden 1½ vuoden ajan talous on jälleen pääsääntöisesti supistunut. Bruttokansantuotteen määrä on nyt noin viisi prosenttia pienempi kuin juuri ennen vuosien 2008 ja 2009 taantumaa.

Kuvio 1. Kokonaistuotanto

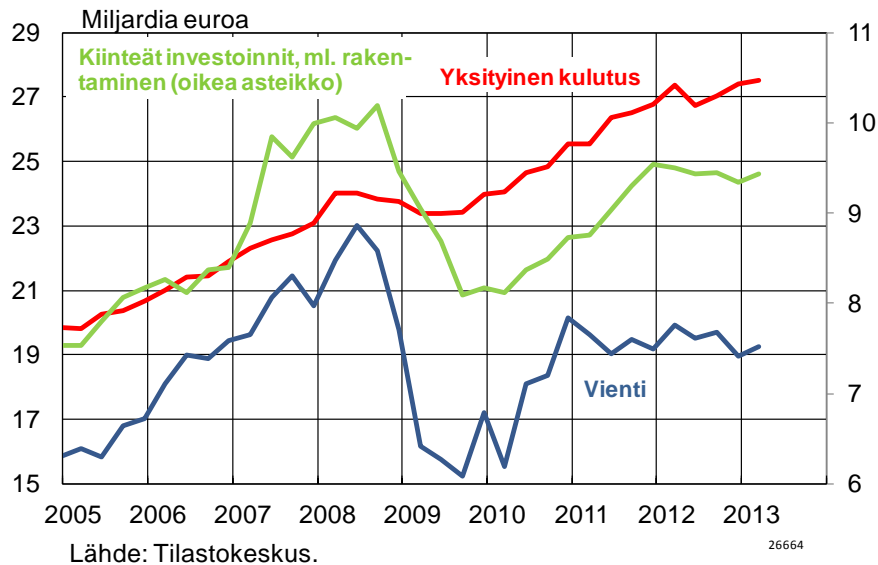


Viime vuosina erityisen heikkoa on ollut viennin kehitys. Viennin määrä ja arvo ovat nyt noin viidenneksen pienemmät kuin juuri ennen vuosien 2008 ja 2009 taantumaa. Kotimaisen kysynnän kehitys on ollut myönteisempää (kuvio 2). Vientitulojen vähentyessä kotimaista kysyntää ovat tukeneet keveä finanssipolitiikka, matalat korot ja rahoitusjärjestelmän verrat-ten hyvä tila. Talouskehityksen kaksijakoisuus näkyy myös siinä, että teollisuuden tuotanto on supistunut ja muiden päätoimialojen tuotanto pääsääntöisesti kasvanut (kuvio 3).

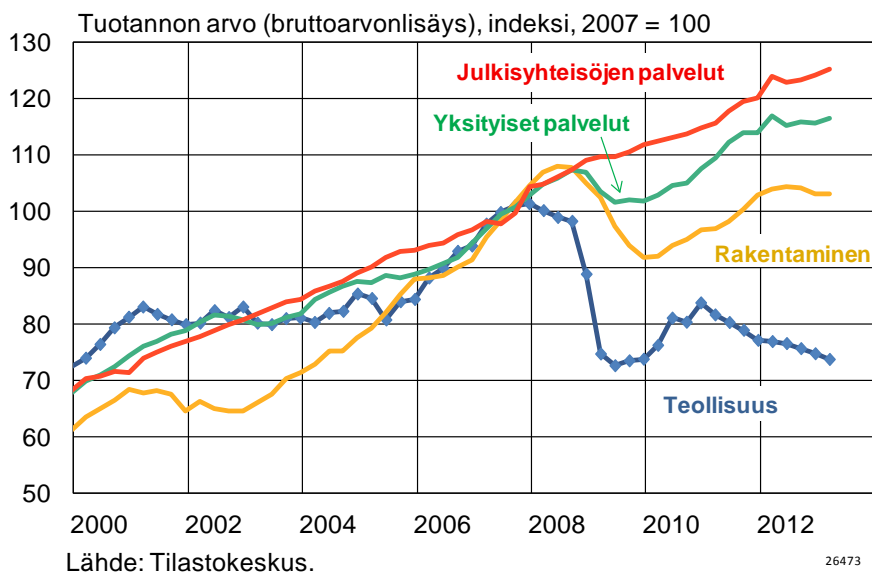
Kotimaisen kysynnän viime vuosien kasvu on rahoitettu kasvavasti velalla, kun kotitalouksien ja julkisyhteisöjen menot ovat olleet niiden tuloja suuremmat. Tämä on ollut mahdollista osin taloutemme vahvuuksien takia, sillä kotitalouksien ja julkisen talouden velkaantuneisuus ei ennen finanssikriisiä lisääntynyt Suomessa yhtä voimakkaasti kuin useissa muissa. Velkojen viime vuosien kasvu lisää kuitenkin jatkuessaan kansantalouden haavoittuvuutta. Vaihto-

taseen pitkään jatkuneet ylijäämät ovat vaihtuneet alijäämäksi, eli koko kansantalouden menot ovat tuloja suuremmat (kuvio 4).

Kuvio 2. Huoltotaseen eriä, käypähintaisia



Kuvio 3. Arvonlisäys, käypähintainen

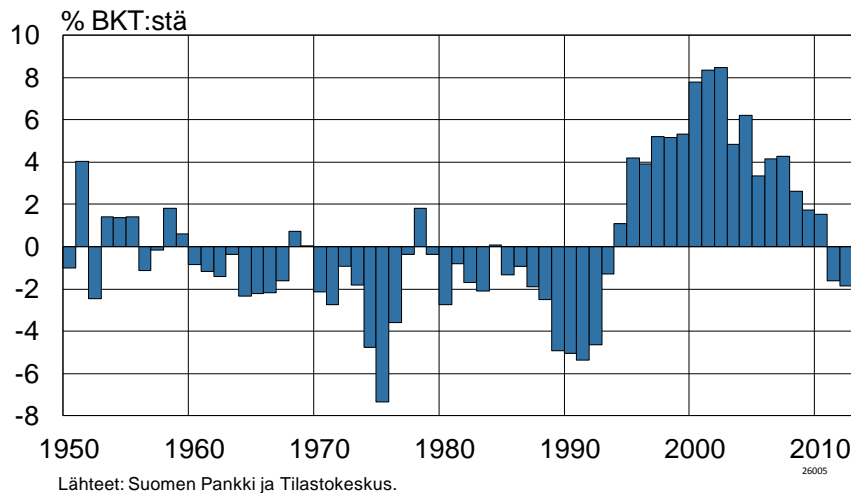


Vuoden 2012 alkupuoliskolta alkaen Suomen kokonaistuotanto on ollut jälleen laskusuunnassa. Tuotannon määriä tarkasteltaessa viennin lisäksi nyt myös kotimainen kysyntä on vaimentunut. Aivan viimeisimmät tiedot talouskasvusta ovat osin ristiriitaisia. Suurin osa erilaisista indikaattoreista viittaa siihen, että heikko kehitys on jatkunut, mutta vuoden 2013 tois-

ta neljännestä koskevan BKT:n pikaennakon mukaan kokonaistuotanto olisi tuolloin kasvanut selvästi edellisestä neljänneksestä.

Viimeksi kuluneen vuoden aikana vaihtotaseen alijäämä on hieman pienentynyt. Tämä on liittynyt tuonnin supistumiseen, minkä taustalla on pitkälti kotimaisen kysynnän jonkin verran aiempaa heikompi kehitys.

Kuvio 4. Vaihtotase



Suomen Pankin kesäkuun 2013 ennusteen mukaan Suomen talous supistuu 0,8 % vuonna 2013 alkaen kuitenkin vähitellen kasvaa vuoden mittaan. Vuoden 2014 kasvuksi ennustetaan 0,7 % ja vuoden 2015 kasvuksi 1,4 %.

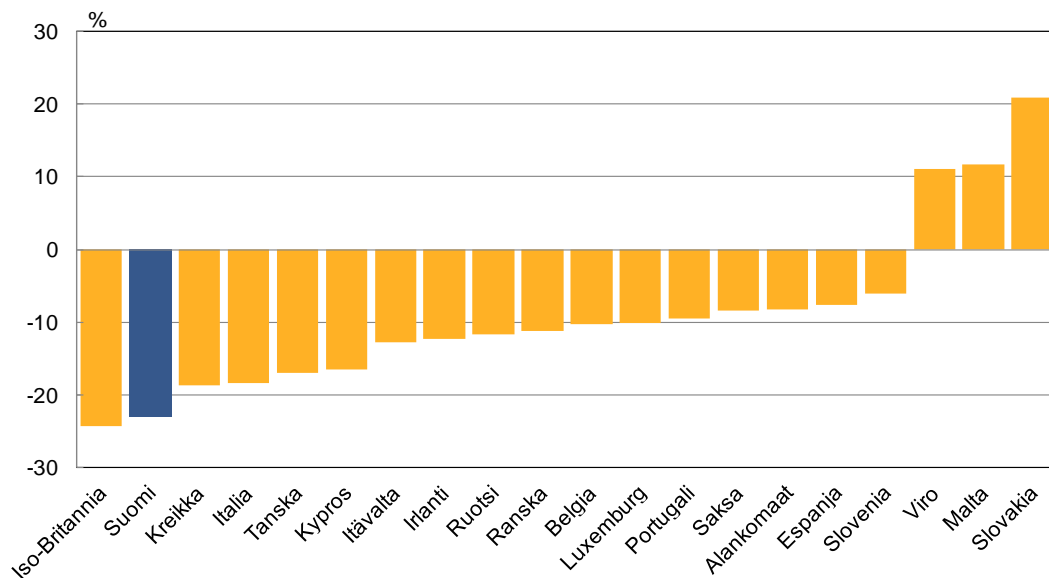
Pidemmällä aikavälillä 2010- ja 2020-luvuilla talouskasvun arvioidaan yleisesti olevan aiempia vuosikymmeniä hitaampaa. Nämä arviot perustuvat yhtäältä väestön ikääntymiseen, jonka seurauksena työikäisen väestön määrä on jo ruvennut supistumaan. Lisäksi ei ole perusteita odottaa työn tuottavuuden kasvun pitkään jatkuneen hidastumisen kääntyvän merkittäväksi nopeutumiseksi.

1.1 Viennin supistumisen syyt

Viennin viime vuosien supistumisella on useampia syitä. Yksi niistä on kansainvälisen talouden tila. Kehittyneiden talouksien kasvua painavat edelleen kansainvälisen finanssikriisin ja sitä edeltäneen epätasapainoisen kehityksen jälkiseuraukset. Tämä on vaimentanut Suomen vientimarkkinoiden kehitystä. Erityisen heikkoa kehittyneissä talouksissa on ollut investointien kehitys, mikä on näkynyt Suomen osin investointihyödykkeisiin painottuneessa viennissä.

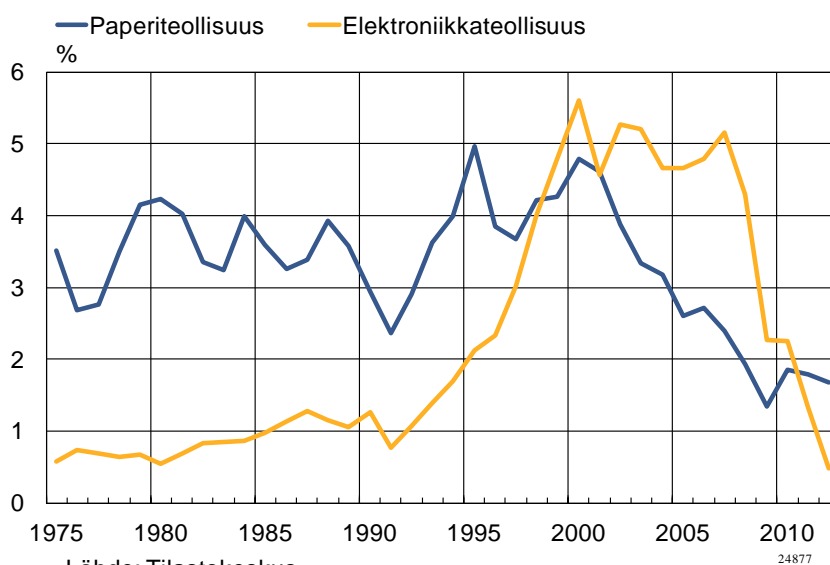
Kansainvälisen talouden heikon tilan lisäksi vientiä ovat vaimentaneet erityisesti Suomen taloutta koskevat ongelmat. Suomen vienti onkin viime vuosina supistunut enemmän kuin yhdenkään toisen euroalueen maan (kuvio 5). Suomen viennin vaimeudessa on osin kyse teollisuuden rakennemuutoksesta. Elektroniikka- ja paperiteollisuuden erityisongelmat ovat johtaneet siihen, että niiden osuudet Suomen viennistä ja bruttokansantuotteesta ovat pienentyneet (kuvio 6).

Kuvio 5. Maan viennin osuus maailmankaupasta, kumulatiivinen muutos 2007–2011



Lähde: Eurostat.

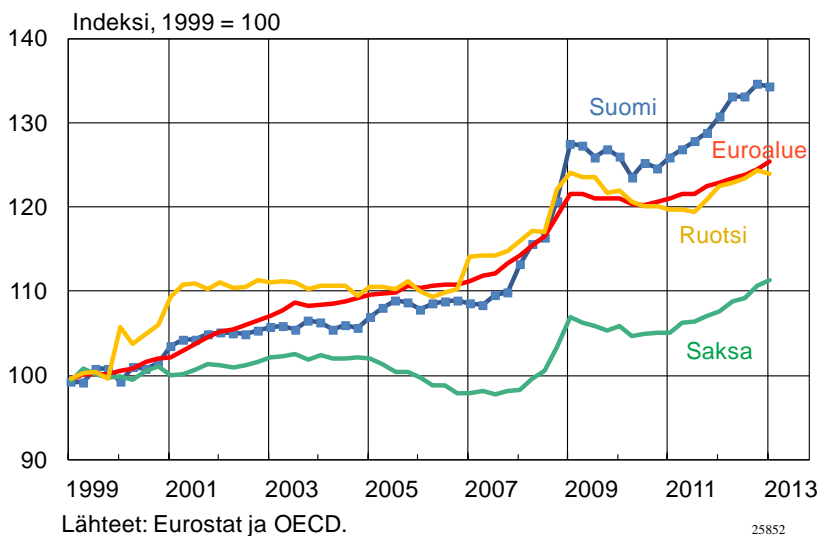
Kuvio 6. Toimialojen osuuksia BKT:stä



Lähde: Tilastokeskus.

Osaltaan viennin vaimeuden taustalla on myös kustannuskilpailukyvyyn kehitys, kun palkat ja yksikkötyökustannukset ovat nousseet suhteessa kauppakumppanimaihin (kuvio 7). Kustannuskilpailukyky heikkeni erityisesti vuosina 2008 ja 2009, kun palkat nousivat Suomessa nopeasti samalla, kun kansainvälinen finanssikriisi vaimensi palkkakehitystä monissa muissa maissa. Kustannuskilpailukyvyyn heikkeneminen ei kuitenkaan yksin selitä suurta osaa viennin ja vaihtotaseen tasapainon heikkenemisestä (ks. luku 5).

Kuvio 7. Yksikkötyökustannukset, koko talous



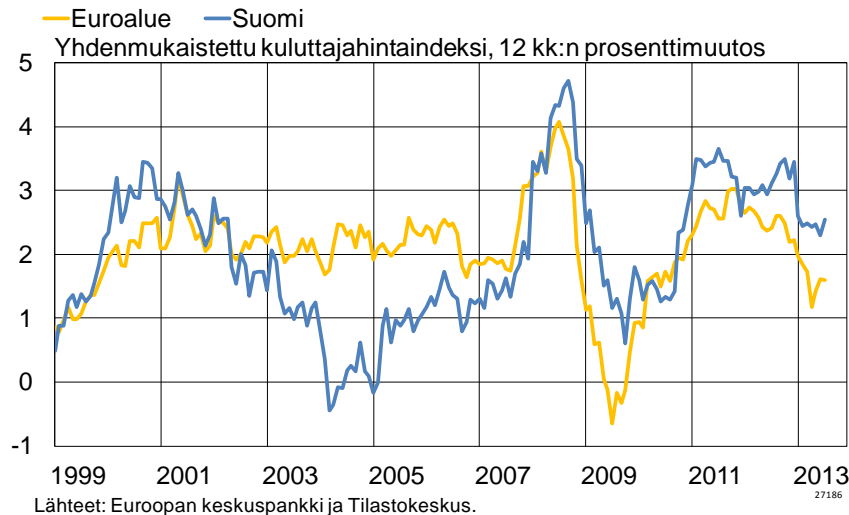
1.2 Julkinen talous ja työllisyys heikentyneet, inflaatio verraten nopeaa

Yleisen talouskehityksen viime vuosien vaimeus on heikentänyt julkisen talouden tasapainoa vaimentamalla verotuloja ja kasvattamalla mm. työttömyyskorvausmaksuja. Julkisen talouden sopeutustoimet ovat olleet eurooppalaisessa vertailussa melko vähäisiä, eivätkä ne ole pysäyttäneet julkisen velan kasvua. Väestön ikääntyessä julkisen talouden alijäämien voi odottaa jälleen syvenevän 2010-luvun puolivälin jälkeen ilman uusia toimia, ja viimeaikainen heikko kehitys on synkistänyt arvioita julkisen talouden pitkän aikavälin kestävydestä.

Työllisyystilanne on Suomessa pysynyt moneen muuhun euroalueen maahan verrattuna suotuisana viime vuosina, vaikka kokonaistuotanto on supistunut vuoden 2008 jälkeen enemmän kuin euroalueella keskimäärin. Verraten hyvän työllisyyskehityksen taustalla on pitkälti se, että paljon työllistävä kotimainen palvelutuotanto on kasvanut BKT:n supistumi-

sesta huolimatta. Yleisen talouskehityksen heikkeneminen uudelleen vuoden 2012 alkupuoliskolta lähtien on kuitenkin näkynyt myös työmarkkinoilla, ja työllisten määrä on supistunut.

Kuvio 8. Inflaatio



Inflaatio on ollut viime vuodet Suomessa nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin (kuvio 8). Erityisesti palveluiden hinnat ovat nousseet Suomessa verraten paljon. Tämä liittyy osin suhteellisen nopeaan palkkojen ja yksikkötyökustannusten nousuvauhtiin Suomessa. Inflaatioluvuissa näkyvät myös energian hintavaihtelut, ruoan hinnan nousu sekä muutokset välillisessä verotuksessa.

2 Lyhyen aikavälin näkymät

2.1 Suomen Pankin kesäkuussa 2013 julkistama ennuste

Kesäkuussa 2013 julkistetun ennusteen mukaan Suomen bruttokansantuote supistuu 0,8 % vuonna 2013, mutta alkaa lievästi kasvaa jo vuoden loppupuolella. Suomen talous kasvaa 0,7 % vuonna 2014, ja kasvuvauhti alkaa lähentyä pitkän aikavälin keskiarvoa vasta vuonna 2015, jolloin BKT kasvaa 1,4 %.

Kotimaista kysyntää kannatelleen yksityisen kulutuksen ennustetaan supistuvan vuonna 2013. Myös yksityiset investoinnit vähenevät. Viennin kasvu on heikkoa vuonna 2013, mutta voimistuu vuoden loppua kohden vientimarkkinoiden vedossa. Tuonti vähenee vielä vientiäkin enemmän johtuen kotimaisen kysynnän vaimenemisesta.

Suomen Pankin kesäkuussa julkistama ennuste perustuu toukokuussa 2013 käytettävissä olleisiin tietoihin.¹

2.2 Arvio Suomen talouden lähiaikojen näkymistä ei ole muuttunut kesän aikana

Kesäkuun ennusteen julkistuksen jälkeen tehdyt tilastotarkistukset, uudet tilastotiedot ja muu indikaattorimateriaali talouden kehityksestä ei anna perusteita muuttaa käsitystä Suomen talouden lähiaikojen näkymistä.

Tilastokeskuksen heinäkuussa julkaistujen tarkistettujen ennakkotietojen mukaan Suomen BKT supistui 0,8 % vuonna 2012. BKT:n muutos oli siten 0,6 prosenttiyksikköä heikompi kuin maaliskuussa 2013 julkaistujen ensimmäisten ennakkotietojen mukaan. Vuoteen 2008 verrattuna BKT:n määrä oli vuonna 2012 lähes 4 % pienempi.

Heinäkuussa Tilastokeskus tarkisti vuotta 2012 koskevaa tietoa yksityisen kulutuksen kasvusta 0,2 prosenttiin aiemmasta 1,6 prosentista. Yksityiset investoinnit ja vienti sitä vastoin supistuivat aiempia tietoja vähemmän. Varastojen muutoksen ja tilastollisen eron negatiivinen vaikutus BKT:n kasvuun pieneni, mutta on edelleen -1,3 prosenttiyksikköä.

Yksityisen kulutuksen kasvun heikentyminen ennakkotietoihin verrattuna muutti kotitalouksien säästämisastetta. Maaliskuun tietojen mukaan säästämisaste olisi painunut 0,5 % negatiiviseksi, mutta uusien tietojen mukaan säästämisaste pysytteli vuoden 2011 tapaan noin 1 % positiivisena.

Heinäkuussa vuositilinpidon julkistuksen yhteydessä vuoden 2013 ensimmäisen vuosineljänneksen BKT:n kasvua edellisestä neljänneksestä tarkistettiin ylöspäin 0,3 prosenttiin.

Elokuussa 2013 Tilastokeskus julkisti vuoden toisen neljänneksen bruttokansantuotetta koskevan pikaennakkotiedon. Sen mukaan BKT kasvoi toisella vuosineljänneksellä 0,7 % edellisestä neljänneksestä ja 0,1 % vuoden takaisesta. Tämä tieto ei ole täysin sopusoinnussa muiden tilasto- ja indikaattoritietojen kanssa. Tuotannon suhdannekuvaajan mukaan kokonaistuotanto supistui samaan aikaan 1,3 % ja teollisuustuotanto väheni yli 6 % vuoden takaiseen verrattuna kausipuhdistetuista ja työpäiväkorjatuista luvuista laskettuna. Tilastokeskuksen BKT:n pikaennakon laskennassa käytetään tuotannon suhdannekuvaajan alkupu-

¹ Ennuste perustuu Tilastokeskuksen maaliskuussa julkaisemaan neljännesvuositilinpitoon ja vuositilinpidon ennakkotietoihin, Tilastokeskuksen toukokuussa julkaisemaan ensimmäisen vuosineljänneksen pikaennakkoon ja laajaan ennen 21.5.2013 julkaistuun talouden ilmiöitä kuvaavaan indikaattoriaineistoon.

räisen sarjan vuosimuutosta. Vuonna 2013 pääsiäisen ajoittuminen vaikutti merkittävästi tuotannon suhdannekuvaajan ns. työpäiväkorjattuihin tilastolukuihin toisella vuosineljänneksellä.

Toisella vuosineljänneksellä myös kotimainen kysyntä kehittyi indikaattoreiden mukaan heikosti. Vähittäiskaupan myynnin määrä supistui ja uudisrakentamisen volyyymi kasvoi vain hieman edelliseen neljännekseen verrattuna.

Tullin ennakkotietojen mukaan sekä tavaravienti että -tuonti vähenivät toisella neljänneksellä reilusti sekä vuoteen 2013 että edelliseen neljännekseen verrattuna. Viennin arvo supistui noin 3 % edellisvuodesta. Tuonnin arvo oli lähes 9 % viime vuoden tasonsa alapuolella. Toisen vuosineljänneksen BKT-lukua suhteessa edelliseen neljännekseen kohottaa nettoviennin positiivinen kasvuvaikutus, koska tuonti supistui vientiä enemmän.

Maksutaseen mukaisen kauppataseen ylijäämän liukuva vuosisumma jatkoi kesäkuussa hidasta kohenemistaan noin miljardiin euroon. Vaihtotaseen liukuva vuosisumma oli kuitenkin edelleen 1,6 miljardia euroa alijäämäinen.

Kaiken kaikkiaan taloustilastot viime kuukausien talouskehityksestä viittaavat talouskasvun olleen heikkoa toisella vuosineljänneksellä. Sekä kotimaisen kysynnän että viennin kehitys on jäänyt heikoksi. Toisen vuosineljänneksen BKT:n pikaennakon mukainen 0,7 prosentin kasvu vaikuttaa suurelta muihin toisen neljänneksen taloustilastoihin verrattuna.

Vuoden 2013 jälkipuoliskon kasvunäkymät ovat vaihtelevat. Kotitalouksien luottamus on notkahtanut alkuvuonna, ja yritysten suhdanneodotukset ovat EK:n elokuussa julkistaman suhdannebarometrin mukaan heikentyneet sekä teollisuudessa, rakentamisessa että palvelu-aloilla.

Suomen Pankin kesäkuun ennusteessa BKT supistuu kuluvan vuoden ensimmäisellä ja toisella vuosineljänneksellä hieman (-0,1 % ja -0,2 %) edellisestä neljänneksestä, vakautuu kolmannella neljänneksellä (0,0 %) ja kasvaa viennin tukemana hieman neljännellä vuosineljänneksellä (+0,2 %).

Kun viimeisintä tämän vuoden ensimmäiseen vuosineljännekseen ulottuvaa kausitasoitettua BKT-uraa jatkaa mekaanisesti kesäkuussa 2013 julkaistun Suomen Pankin ennusteen neljännesvuosikasvuilla tämän vuoden toiselta neljännekseltä alkaen, muodostuu vuoden 2013 BKT:n kasvuksi -0,8 % kuten kesäkuun ennusteessakin. Mikäli syyskuussa julkaistava neljännesvuositilinpito osoittaa pikaennakon tapaan BKT:n kasvun olleen erityisesti toisella vuosineljänneksellä huomattavasti kesäkuussa ennustettua vahvempaa (+0,7 %), kuluvan vuoden BKT:n kasvuarvio nousisi mekaanisesti noin ½ prosenttiyksiköllä.

3 Julkinen talous

Suomen talouden vajoaminen uudelleen taantumaan vuonna 2012 heikensi julkisen talouden tasapainoa tuntuvasti. Julkisyhteisöjen alijäämä kasvoi vuoden 2011 vajaasta prosentista 2,2 prosenttiin suhteessa bruttokansantuotteeseen vuonna 2012.

Valtiontalouden alijäämä syveni noin 4 prosenttiin ja kuntien puolestaan runsaaseen 1 prosenttiin suhteessa bruttokansantuotteeseen vuonna 2012 (kuvio 9). Myös eläkerahastojen ylijäämä hieman pieneni ja oli 2,5 % suhteessa bruttokansantuotteeseen. Sosiaaliturvamaksujen tuntuva korotukset vuonna 2012 eivät riittäneet kompensoimaan eläkemenojen nopeaa kasvua ja eläkerahastojen alentuneita sijoitustuottoja.

3.1 Julkisyhteisöjen tulojen kasvu on hidastunut – menojen ei

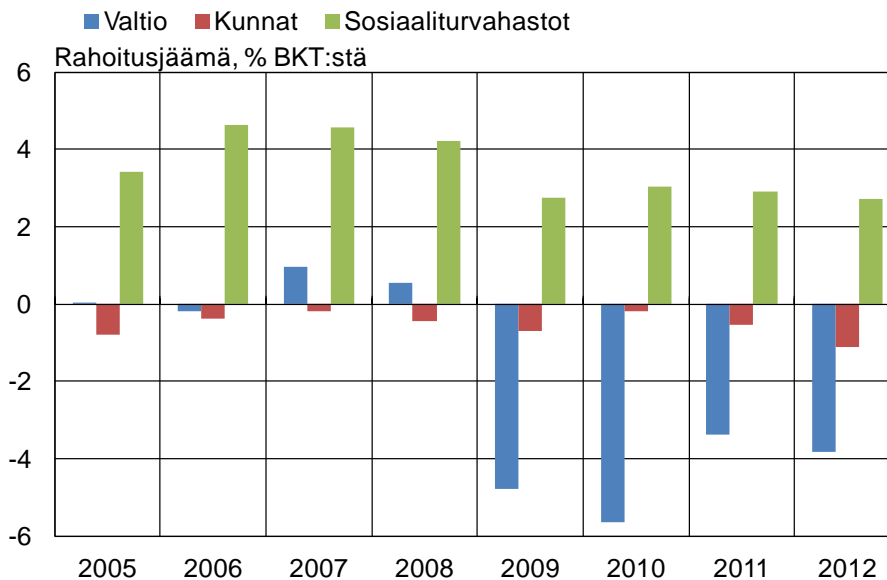
Vuonna 2012 kokonaistuotannon supistuminen hidasti verotulojen kasvua samalla, kun kokonaismenojenkasvu pysytteli nopeana. Tulokehitystä heikensivät erityisesti yhteisöverokertymien ja omaisuustulojen tuntuva pieneneminen. Menoja kasvattivat etenkin tulonsiirrot, kun muun muassa työttömyyteen liittyvät menot kasvoivat.

Julkisyhteisöjen tulojen kasvu hidastui merkittävästi vuonna 2012. Sulautettujen kokonaistulojen kasvu hidastui 2,5 prosenttiin edellisen vuoden 7,9 prosentista. Valtiontalouden verotulot kasvoivat 1,7 % ja kuntien verotulot 1 prosentin. Verotulot kasvoivat siten bruttokansantuotteen arvoa hitaammin.

Verotuloja pienensivät yhtäältä veropohjien heikko kehitys ja toisaalta tilapäiset ja poikkeukselliset tekijät. Erityisesti yhteisöverokertymiä vähensi merkittävästi yhteisöveroprosentin alennus vuoden alussa ja Nordea pankille loppuvuonna maksettu poikkeuksellisen suuri veropalautus. Tilapäisten ja poikkeuksellisten tekijöiden osuus selittää yhteisöveron noin 900 miljoonan euroa supistumisesta noin kaksi kolmasosaa. Kuntien tulopohjaa heikensi etenkin valtionosuuksien kasvun hidastuminen. Toteutetuista valtionosuuksien leikkauksista huolimatta tulonsiirrot kunnille kasvoivat melko nopeasti, 3,4 % vuonna 2012. Aiempiin vuosiin verrattuna kasvu on kuitenkin hidastunut.

Julkisen talouden sopeutustoimet jäivät vuonna 2012 nettomääräisesti vaatimattomiksi, kun valtiontalouden lisäksi huomioidaan kuntatalouden kehitys. Valtiontalouden alijäämän kasvua rajoittavat kuntien valtionosuuksien leikkaukset eivät ole toistaiseksi johtaneet vastaavan suuruiseen sopeuttamiseen kuntasektorilla.

Kuvio 9. Julkisyhteisöjen rahoitusjäämät



Lähde: Tilastokeskus.

Verotulokertymien kasvun vaimenemisen ohella valtion ja eläkerahastojen omaisuustulot vähenivät. Vuoden 2011 koko julkisyhteisöjen verraten ripeä omaisuustulojen lähes 10 prosentin kasvu taittui ja supistui runsaat 3 prosenttia vuonna 2012.

Verotulojen kasvu näyttäisi jäävän myös vuonna 2013 vaimeaksi, vaikka veroja korotettiin tuntuvasti vuoden alussa. Valtionkonttorin kuukausittaisten kassalukujen mukaan verojen ja veroluonteisten tulojen kasvu oli vaisua kuluvan vuoden alkupuoliskolla. Alkuvuoden informaation perusteella arvonlisäverokertymät näyttäisivät kasvavan vain pari prosenttiyksikköä nopeammin kuin viime vuonna, vaikka arvonlisäveroprosentteja korotettiin 1 prosenttiyksiköllä vuoden alussa. Yksityisen kulutuksen vaimeneminen ja kuluttajien varovaisuus heijastuu välillisten verokertymien vaimeana kasvuna. Taloudellisen tilanteen heikkeneminen näkyy myös yhteisöverokertymien kasvussa, mikä näyttää lähes pysähtyneen. Kevään ja kesän aikana verotulojen kasvu on kuitenkin kiihtynyt verrattuna vuoden alun heikkoon kehitykseen.

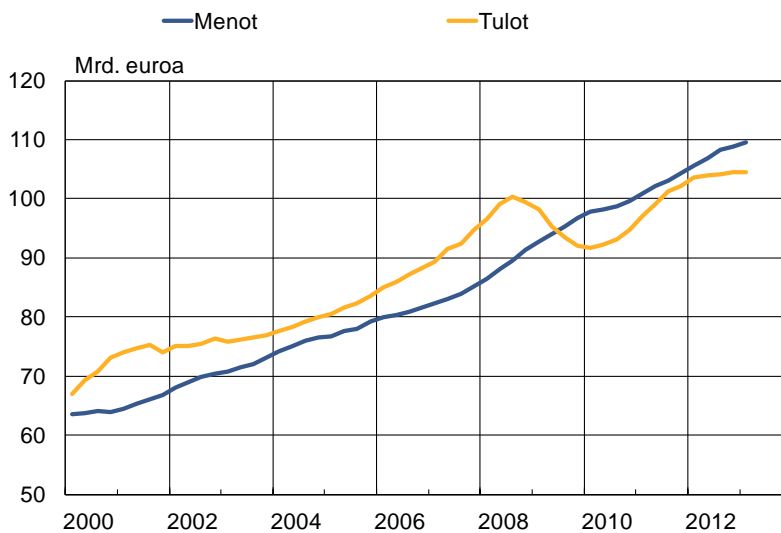
Julkisyhteisöjen sulautetut kokonaismenot kasvoivat 4,7 % vuonna 2012. Niiden kasvuvauhti olisi siten 2 prosenttiyksikköä nopeampi kuin bruttokansantuotteen arvon. Erityisesti valtion menojen kasvu kiihtyi vuotta aiemmasta, mutta myös kuntien menojen kasvu säilyi hidastumisestaan huolimatta nopeana. Valtion menot kasvoivat 3,7 % ja kuntien menot puolestaan 4,7 %. Myös eläkemenot kasvoivat voimakkaasti tuntuvien indeksikorotusten ja elä-

keläisten määrän kasvun seurauksena. Vuoden 2013 ensimmäisen neljänneksen tilinpidon mukaan menojen kasvu ei juuri näytä hidastumisen merkkejä.

3.2 Velkaantuminen on nopeaa ja kestävyysvaje suurentunut

Valtiontalouden tulojen ja menojen epätasapaino ei ole merkittävästi supistunut vuosien 2008 ja 2009 taantumien jälkeen. Menojen kasvu on jatkunut nopeana samalla, kun tulojen kasvu on alkanut hidastua uudelleen (kuvio 10). Kun menot ovat kasvaneet tuloja selvästi nopeammin, on velkaantuminen ollut edelleen nopeaa. Myös kuntien velka kasvaa nopeasti. Lähivuosien talousnäkymät ovat aiemmin arvioitua heikkommat, ja riski julkisen talouden ylivelkaantumisesta on selvästi kasvanut. Suomen Pankin kesäkuun 2013 ennusteen mukaan julkisyhteisöjen velka uhkaa ylittää vakaus- ja kasvusopimuksen määrittelemän 60 prosentin viitearvon lähivuosina ilman uusia sopeutustoimia (kuvio 11).

Kuvio 10. Julkisyhteisöjen tulot ja menot mrd. euroa



Neljän neljänneksen liukuva summa.

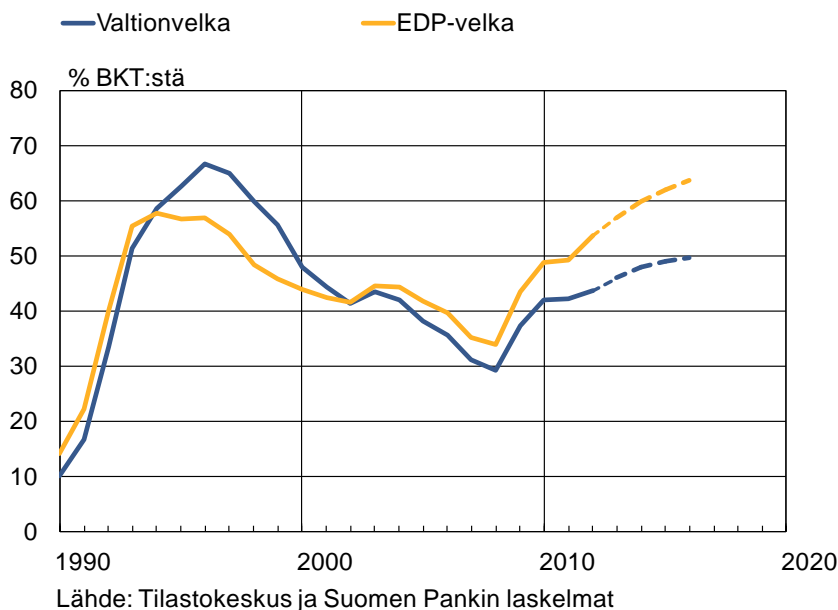
Lähde: Tilastokeskus.

Hallitusohjelman tavoite valtiontalouden alijäämän painamiseksi 1 prosenttiin suhteessa bruttokansantuotteeseen on jo pitkään näyttänyt olevan saavuttamattomissa. Hallitusohjelmassa asetettiin tavoitteeksi myös valtion velka-asteen taittaminen hallituskauden loppuun mennessä. Kun talousnäkymät ovat selvästi heikentyneet, uhkaa myös velka-asteen taittamistavoite jäädä toteutumatta.

Suomen Pankki arvioi kesäkuussa 2013, että julkisen talouden tasapaino kohenee sopeuttamistoimista huolimatta vain hieman vuoteen 2015 mennessä. Valtiontalouden alijäämä

uhkaa jäädä suureksi, ja kuntien alijäämä ei juuri kohene. Valtion velka-asteen nousu ei ennusteen mukaan taitu lähivuosina ilman lisätoimia, ja kunnat velkaantuvat nopeasti. Myös eläkerahastojen ylijäämä pienenee vähitellen lähivuosina, kun eläkeläisten määrä kasvattaa eläkemenoja. Keskeisten veropohjien, kuten työllisyyden heikkeneminen ja yksityisen kulu- tuksen hiipuminen vaimentaa verotulojen kasvua. Viimeaikainen talouskehitys ja informaatio valtiontalouden tilanteesta viittaavat toteutuneen kehityksen olevan linjassa Suomen Pankin kesäkuisen ennusteen kanssa.

Kuvio 11. Julkisen talouden velka ja Suomen Pankin kesäkuun 2013 ennuste



Julkisen talouden pidemmän aikavälin näkymät ovat heikentyneet. Joulukuussa 2012 Suomen Pankki arvioi julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyysvajeen nousseen 4½ prosenttiin. Sittemmin julkisen talouden tasapainon heikkeneminen, velka-asteen nousu ja aiemmin arvioitua vaatimattomampi talouskasvu lisäävät edelleen julkisen talouden pidemmän aikavälin sopeutustarvetta. Suomen julkisyhteisöjen rakenteellinen alijäämä on painunut alle finanssipoliittisen sopimuksen edellyttämän ja Suomen asettaman keskipitkän aikavälin –0,5 prosentin minimitavoitteen.

Suomen julkinen velka on edelleen selvästi keskeisiä euroalueen maita pienempi, eikä julkisen talouden alijäämä ole kansainvälisessä vertailussa erityisen suuri. Komission kevään 2013 ennusteen mukaan velkakriisimaiden lisäksi Suomea syvempi alijäämä on kuluvana vuonna euroalueen maista mm. Belgiassa ja Hollannissa.

Taluskriisin aiheuttamat muita raskaammat tuotantomennytykset aiheuttavat kuitenkin sen, että julkisen talouden alijäämä on syventynyt monia muita maita nopeammin. Julkisen

talouden rahoitusjäämä pieneni yhteensä yli 7 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen vuosina 2008–2012.

Samalla Suomessa julkisen talouden sopeuttamistoimet ovat olleet muihin maihin nähden kohtalaisen pieniä. Esimerkiksi Saksa, Ranska ja Italia ovat kohentaneet rakenteellista tasapainoaan vuoden 2010 jälkeen keskimäärin 3 prosenttiyksiköllä, kun komission arvio Suomelle on 0,1 %.

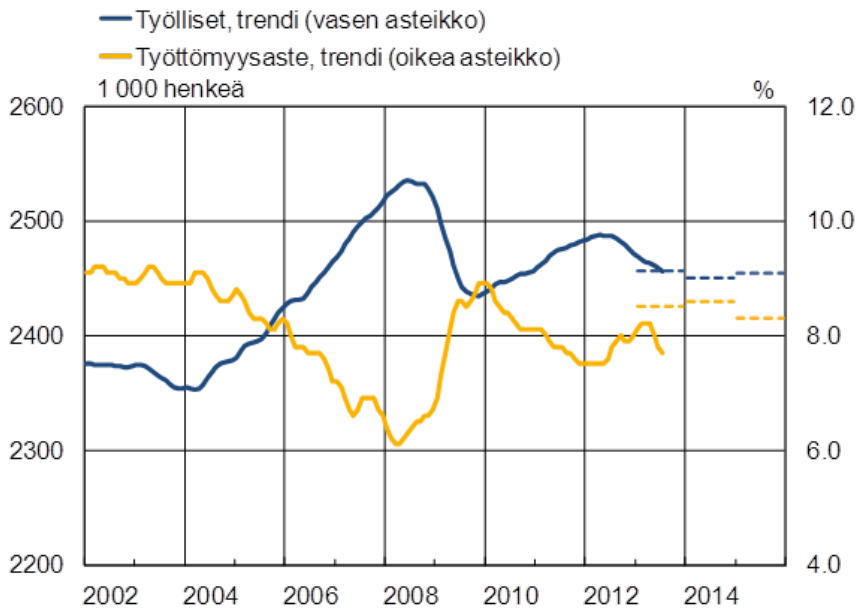
4 Työmarkkinat

4.1 Työllisten määrä vähentynyt

Bruttokansantuotteen supistuminen vuonna 2012 on vähentänyt työvoiman kysyntää. Työllisten määrä alkoi vähentyä vuoden 2012 lopulla, ja heinäkuussa 2013 työllisiä oli yli 40 000 henkeä vähemmän kuin vuotta aiemmin (kuvio 12). Työmarkkinoille osallistuminen väheni tätäkin enemmän, 64 000 henkeä. Vuoden 2012 loppupuolelta jatkunut työttömyysasteen nouseva trendi kääntyi yllättäen laskuun kesä- ja heinäkuuta koskevien havaintojen mukaan. Työ- ja elinkeinoministeriön tiedot osoittavat kuitenkin työttömien työnhakijoiden määrän kasvaneen edelleen voimakkaasti. Työmarkkinoiden heikkoa tilannetta osoittaa myös avoimien työpaikkojen vähäisyys. Lisäksi työttömyysjaksot ovat pitkittyneet, mikä näkyy pitkäaikaistyöttömien määrän selvänä kasvuna.

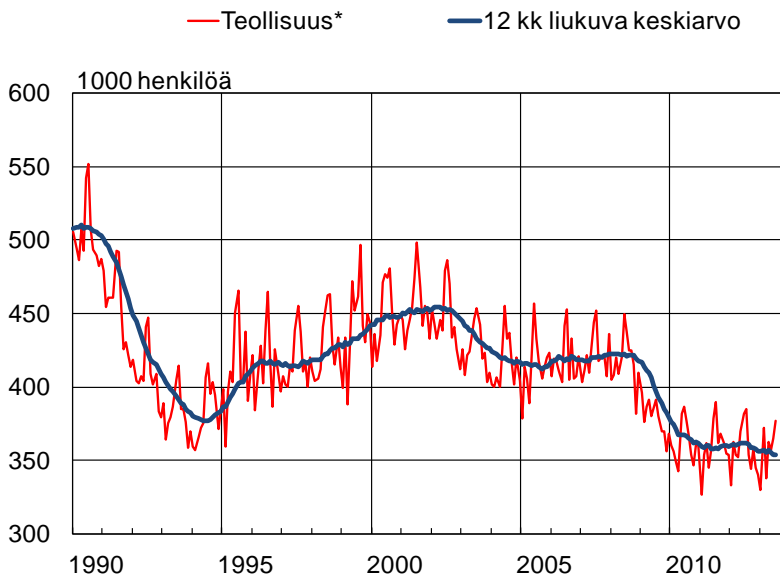
Viime vuosien heikko talouskehitys on nopeuttanut työmarkkinoiden rakennemuutosta. Teollisen tuotannon vähenemisen myötä alan työpaikkoja on Suomessa menetetty paljon. Teollisuus työllisti vuonna 2013 noin 65 000 henkeä vähemmän kuin vuonna 2008 (kuvio 13). Samaan aikaan työllisten määrä palveluiden tuotannossa on kasvanut. Julkisiin palveluihin, varsinkin hoiva- ja terveyspalveluihin, on syntynyt paljon uusia työpaikkoja. Näilläkin toimialoilla työpaikkojen määrä on alkanut kuitenkin vähetä vuoden 2012 lopulta lähtien. Kuntien heikon taloustilanteen vuoksi eläkkeelle lähtijöiden tilalle ei ole palkattu enää uusia työntekijöitä samassa määrin kuin aiemmin.

Kuvio 12. Työttömyysasteen ja työllisyyden trendi sekä Suomen Pankin kesäkuun 2013 ennuste



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki (ennusteet).

Kuvio 13. Teollisuuden työpaikkojen määrä

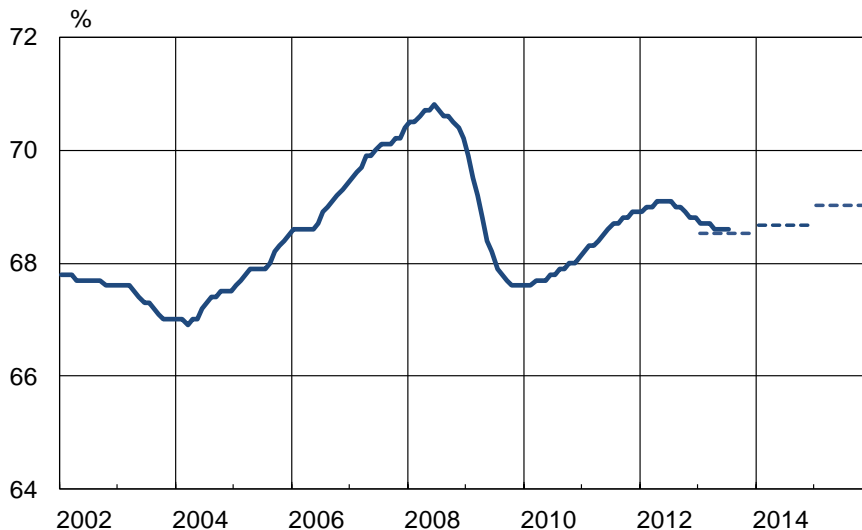


*Vuodet 1990-2004 on arvioitu tehdasteollisuuden kehityksen avulla

Lähde: Tilastokeskus.

Työllisyyden painottuminen kotimarkkinoille ei ole välttämättä kestävällä pohjalla. Verovarojen kustannettuja palveluja on rahoitettu enenevästi valtion ja kuntien velalla. Lisäksi työpaikkojen lisääntyminen muissa palveluissa ja rakentamisessa perustuu osaksi kotitalouksien alijäämien ja velkojen kasvuun.

Kuvio 14. Työllisyysaste (15–64-vuotiaat, trendi) ja Suomen Pankin kesäkuun 2013 ennuste



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki (ennusteet).

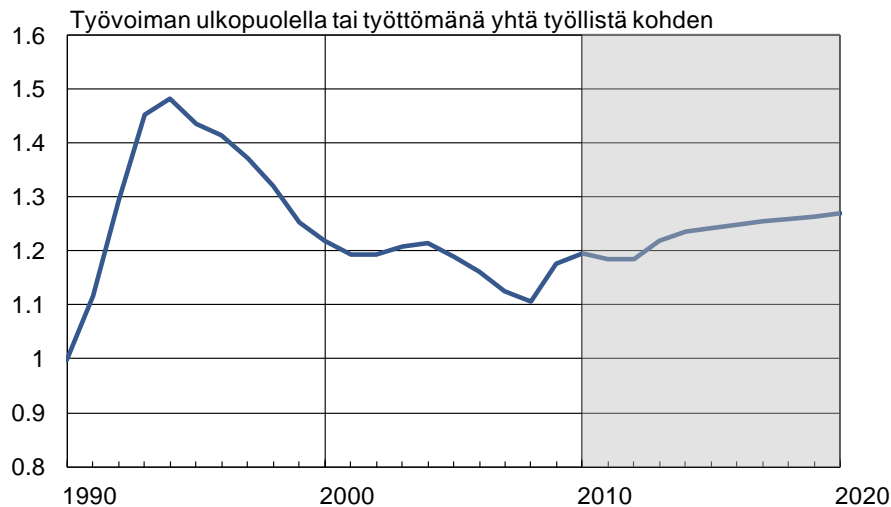
Työllisyysaste kääntyi laskuun vuoden 2012 aikana (kuvio 14). Talouden huoltosuhteen kannalta työllisyysasteen aleneminen on huolestuttavaa, sillä myös työmarkkinoille osallistuvien osuus työikäisestä väestöstä on pienentynyt. Viime vuosina keskimääräistä osallistumisastetta on vähentänyt väestön ikärakenteen painottuminen ikäluokkiin, joiden keskimääräinen osallistumisaste on muita alempi.² Myös parhaassa työiässä olevien osallistumisaste on kuitenkin alentunut, ja vielä selvemmin niin on käynyt nuorten kohdalla.³

Osallistumisasteen alenemisen, lisääntyneen työttömyyden ja väestön ikääntymisen myötä taloudellinen huoltosuhte on heikentynyt (kuvio 15). Tulevina vuosina sen ennustetaan jatkavan heikkenemistään, kun työikäisen väestön määrä supistuu.

² Osallistumisaste tarkoittaa työllisten ja työttömien summan osuutta työikäisestä väestöstä.

³ Väestön vanhenemisen vaikutuksesta keskimääräisiin osallistumisasteluihin tarkemmin, ks. Kinnunen ja Orjasniemi (2013) Työvoiman tarjonta -tilastoluvut ja väestörakenteen muutos. Kansantaloudellinen aikakauskirja 2/2013.

Kuvio 15. Taloudellinen huoltosuhte ja sen ennuste Suomen Pankin pitkän aikavälin kehitysarvion mukaan



Lähde: Tilastokeskus ja Suomen Pankki

4.2 Työllisyysasteen viime vuosien aleneminen Suomessa EU-maiden keskiarvon mukaista

Taloustilanteen kehitys on vaikuttanut kovin eri tavoin eri maiden työllisyysasteen kehitykseen. Suomessa 1990-luvun laman jälkeen työllisyysaste nousi hitaasti mutta vakaasti vuoteen 2008 saakka (kuviot 15 ja 16). Sen jälkeinen pudotus on ollut samaa luokkaa kuin EU-maissa keskimäärin. EU-maiden välillä erot kehityksessä ovat viime vuosina olleet suuret, kun työllisyys on heikentynyt tuntuvasti erityisesti Espanjassa ja toisaalta jatkanut parantumistaan Saksassa.

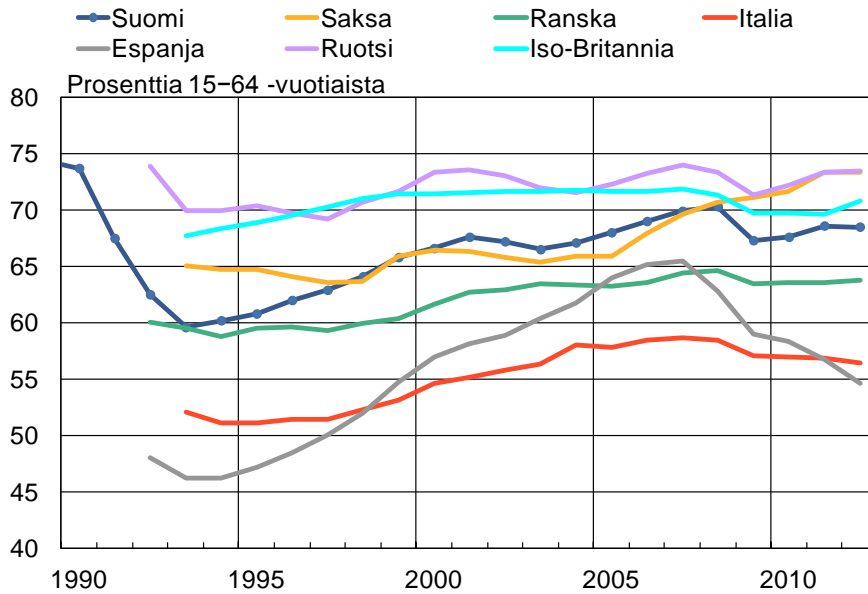
Vuonna 2012 työllisyysaste oli Suomessa jonkin verran korkeampi kuin esimerkiksi Ranskassa, mutta selvästi korkeampi kuin Italiassa ja Espanjassa. Kuitenkin Ruotsiin, Saksaan ja Isoon-Britanniaan verrattuna työllisyysaste oli alhaisempi.

Osallistumisasteella mitattuna Suomessa osallistutaan työmarkkinoille keskimäärin heikommin kuin esimerkiksi muissa Pohjoismaissa. Vuonna 2012 Suomen 75 prosenttien osallistumisaste (15–64-vuotiaat) oli 3 prosenttiyksikköä alempi kuin Tanskassa ja Norjassa ja peräti 5 prosenttiyksikköä alempi kuin Ruotsissa.

Ikä- ja sukupuolikohtaisesti tarkastellen suurimmat erot osallistumisasteessa muihin Pohjoismaihin nähden aiheutuvat siitä, että Suomessa yli 55-vuotiaiden miesten osallistumisaste on kaikkia muita Pohjoismaita alempi ja samanikäisten naisten osallistumisaste on alempi kuin Ruotsissa ja Norjassa (kuviot 17 ja 18). Toinen merkittävä ero on se, että Suomessa

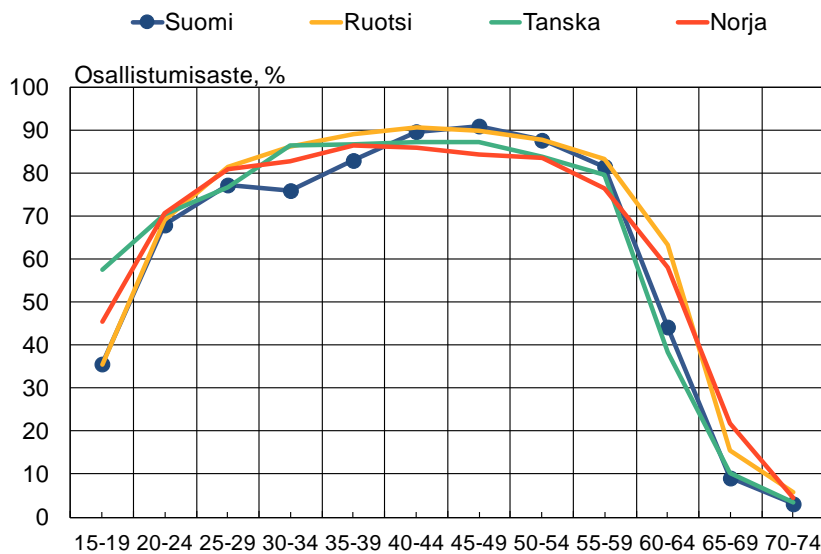
30–39-vuotiaat naiset ovat selvästi vähemmän työmarkkinoiden käytettävissä kuin muissa Pohjoismaissa. Ikäryhmän työvoimaosuus on alentunut kuitenkin vasta viime vuosien aikana, joten se voi liittyä suhdannetilanteeseen. Myös 15–19-vuotiaat osallistuvat Suomessa työmarkkinoille vähemmän kuin Norjassa ja Ruotsissa.

Kuvio 16. Työllisyysaste



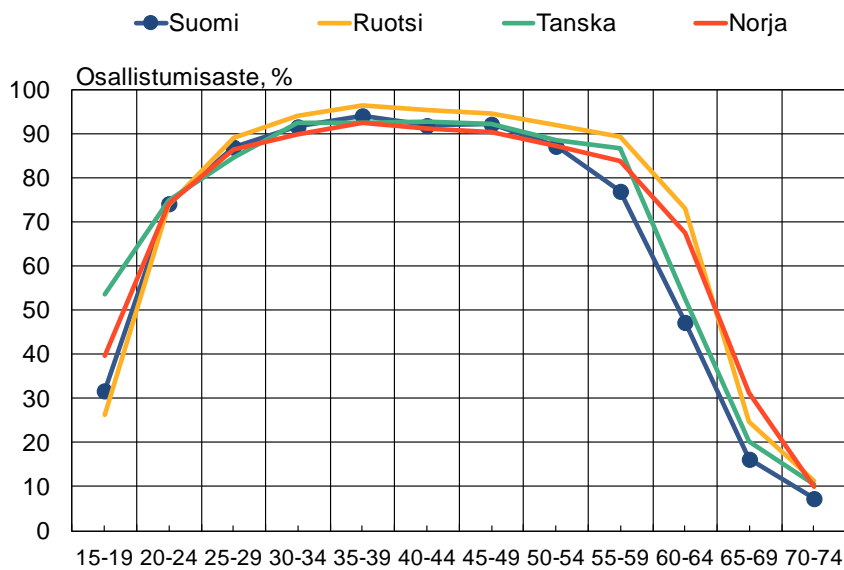
Lähde: Macrobond.

Kuvio 17. Naisten osallistumisaste ikäryhmittäin vuonna 2012



Lähde: OECD.

Kuvio 18. Miesten osallistumisaste ikäryhmittäin vuonna 2012



Lähde: OECD.

Kun Suomen tilannetta verrataan muihin maihin, on syytä ottaa huomioon myös osa-aikaisten työsuhteiden osuus. Vaikka osuus on Suomessa kasvanut, on se edelleen suhteellisen vähäinen moniin muihin maihin verrattuna. Esimerkiksi Ruotsissa osa-aikaisten osuus kaikista työllisistä on suurempi kuin Suomessa. Ero koskee erityisesti naisia. Ero viikoittaisissa työtunneissa työkäistä kohti onkin tuntuvasti pienempi Suomen ja Ruotsin välillä kuin ero työllisyys- ja osallistumisasteissa.

4.3 Työllisyyden tuleva kehitys

Suomen Pankin kesäkuun 2013 ennusteen mukaan työllisyyden heikko kehitys jatkuu ja vuoden 2013 aikana työllisten määrä supistuu noin prosentilla. Työllisten määrä alkaa kasvaa hitaasti vuoden 2014 alkupuolella, mutta vuoden 2012 määrää ei saavuteta ennustevuosien aikana. Työvoimankin määrä jatkaa vähenemistään väestön ikääntymisen vuoksi.

Työttömyysaste kohoaa ennusteen mukaan 8,5 prosenttiin vuonna 2013. Vuonna 2015 sen ennustetaan jälleen alenevan, kun talouskasvu palautuu normaaliksi ja eläköityminen supistaa työvoiman määrää.

Työvoiman tarjonnan tulevan kehityksen kannalta huolestuttava ilmiö on se, että 1960-luvun jälkeen syntyneet näyttävät osallistuvan työmarkkinoille heikommin kuin edellisten 20

vuoden aikana syntyneet.⁴ Osallistumisaste on korkein 1950- ja 1960-luvulla syntyneissä ikäluokissa, jotka hakeutuivat työelämään 1970- ja 1980-luvulla. 1960-luvun jälkeen syntyneiden osallistuminen työmarkkinoille on vähäisempää, kun syntymäajan lisäksi muut osallistumisasteeseen vaikuttavat tekijät – kuten suhdannevaihtelut – otetaan huomioon.

Nuorten vetäytymistä työmarkkinoilta voidaan osittain selittää entistä pidemmällä koulutusajoilla. Kuitenkin myös heikko suhdanne- ja työllisyystilanne silloin, kun työmarkkinoille tullaan, voi vaikuttaa pitkäaikaisesti työurien kehitykseen.

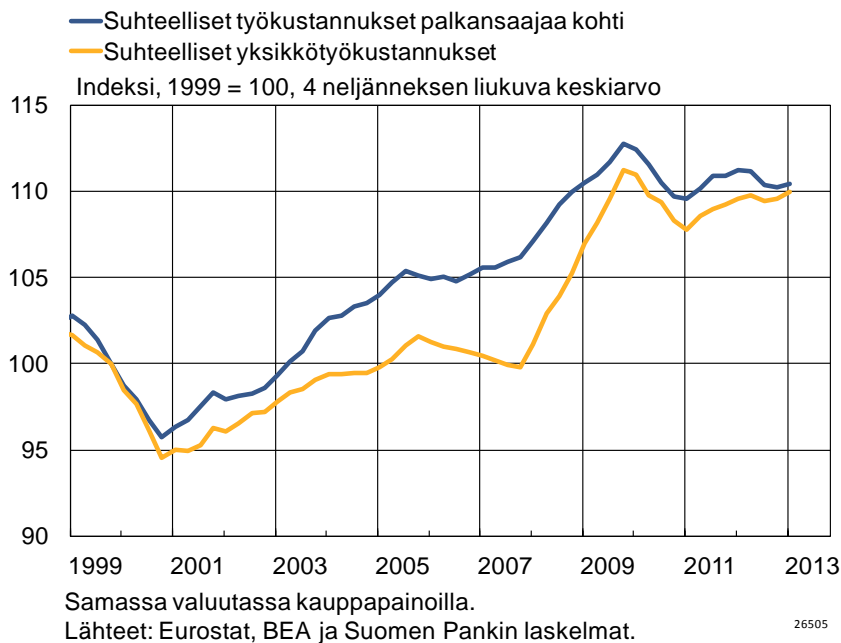
Talouden rakennemuutos on vauhdittunut kansainvälisen finanssikriisin alkamisen jälkeen, ja työllisyystilanne on heikentynyt varsinkin miesvaltaisilla teollisuusaloilla. On olemassa riski, että työmarkkinoille muodostuu ”taantumamiesten” ikäluokka samalla tavoin kuin 1990-luvun laman jäljiltä jäi ”lamanaisia”, joiden osallistumisaste pysyi pitkään keskimääräistä pienempänä.

⁴ Ks. Kinnunen, H. ja MäkiFränti, P.(2013) Työvoiman tarjonta ja kohortit: Suhdanteiden vaikutus työmarkkinoille kiinnittymiseen. BoF Online 5/2013. Suomen Pankki.

5 Kustannuskilpailukyky

Monia muita maita nopeampi työkustannusten nousuvauhti selittää osan Suomen viime vuosien heikosta vientimenestyksestä ja vaihtotaseen heikkenemisestä.⁵ Palkat ovat Suomessa nousseet vuoden 1999 jälkeen noin 10 % suhteessa kauppakumppanimaiden keskimääräisiin palkkoihin, kun ne ilmaistaan samassa valuutassa (kuvio 19).⁶ Palkat nousivat Suomessa erityisen nopeasti vuosina 2008 ja 2009 juuri ennen kansainvälisen finanssikriisin alkua solmittujen pitkäkestoisten työehtosopimusten seurauksena.

Kuvio 19. Työkustannukset kauppakumppanimaihin verrattuna, koko talous



Vuosien 2008 ja 2009 nopean nousun jälkeen Suomen palkkakehitys ei ole voimakkaasti poikennut kauppakumppanimaiden keskimääräisestä kehityksestä. Se, ettei palkoissa ole tällä ajanjaksolla tapahtunut korjausliikettä suhteessa muihin maihin, liittyy osin työllisyyskehitykseen, joka ei Suomessa ole ollut yhtä heikkoa kuin monissa kauppakumppanimaissa.

⁵ Ks. L. Kajanoja (2013): Mistä Suomen vaihtotaseen heikkeneminen johtuu ja mitä sille pitäisi tehdä? Kansantaloudellinen aikakauskirja 1/2013.

⁶ Palkkoja mitataan tässä palkansaajaa kohti lasketuilla palkansaajakorvauksilla. Kuviossa 19 Suomen kehitys suhteutetaan seuraaviin maihin: Itävalta, Belgia, Saksa, Tanska, Viro, Kreikka, Espanja, Ranska, Irlanti, Italia, Japani, Luxembour, Alankomaat, Portugali, Ruotsi, Slovenia, Slovakia, Iso-Britannia ja Yhdysvallat.

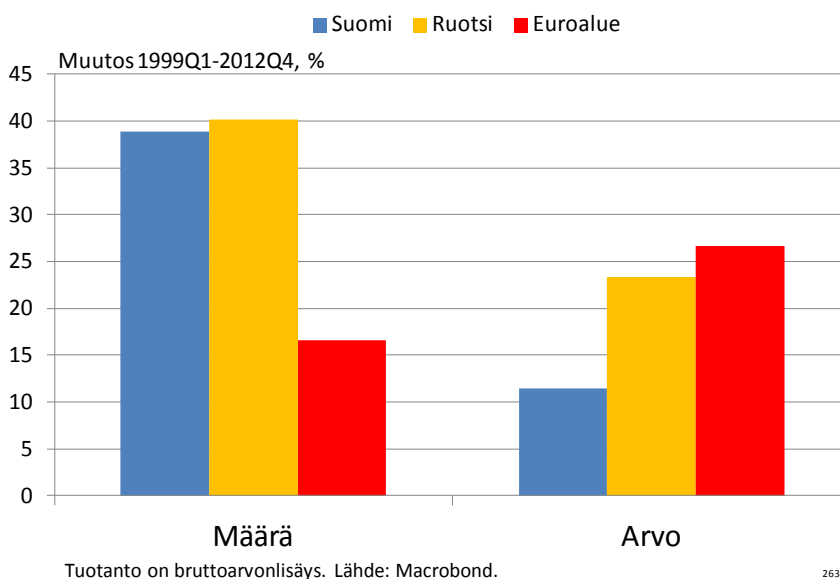
Työllisyyttä on pitänyt yllä kotimaisen kysynnän kasvu ja pitkälti siihen liittynyt tuotannon kasvu palvelualoilla ja rakentamisessa.

Kustannuskilpailukyvyyn kehitystä arvioitaessa tarkastellaan usein palkkojen muutoksia suhteessa työn tuottavuuden muutoksiin. Näin lasketut yksikkötyökustannukset ovat koko taloudessa nousseet palkkojen tapaan Suomessa suhteessa keskeisiin kauppakumppanimaihin noin 10 % vuoden 1999 jälkeen.

5.1 Teollisuuden kustannuskilpailukyky ja sen mittaaminen

Talouden avoimella sektorilla eli vientituotannolla ja tuonnin kanssa kilpailevalla tuotannolla on erityinen merkitys, kun tarkastellaan talouden ulkomaankaupan ja kilpailukyvyyn kehitystä. Avoimen sektorin tilannetta kuvattaessa on tavallista käyttää tehdasteollisuutta koskevia tietoja. Niitä on saatavissa laajasti eri maista, ja tehdasteollisuus vastaa suurimmasta osasta ulkomaankauppaa. Suomessa tehdasteollisuuden osuus tavaroiden ja palveluiden viennistä on noin 80 prosenttia.

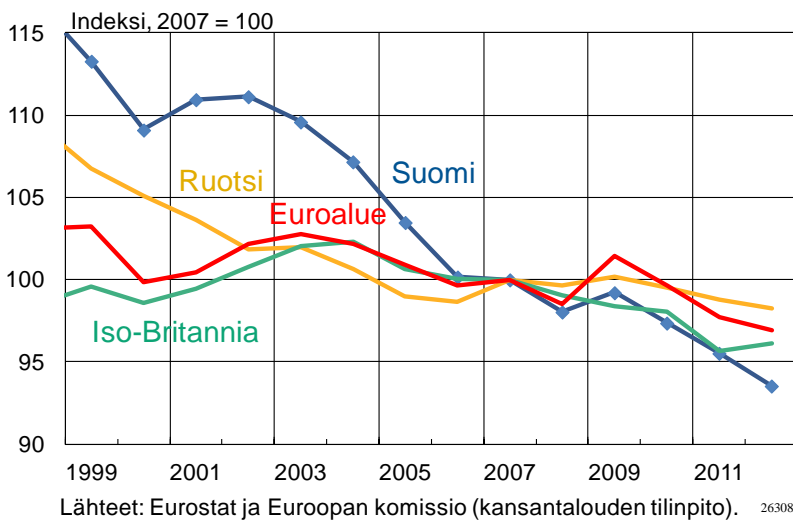
Kuvio 20. Tuotannon määrän ja arvon kasvu tehdasteollisuudessa



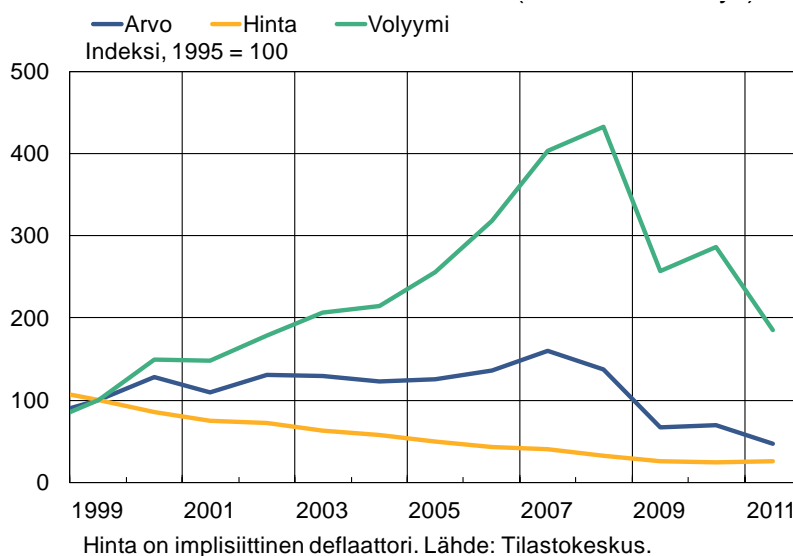
Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannukset ovat nyt suhteessa kauppakumppanimaihin jotakuinkin samalla tasolla kuin rahaliiton alussa vuonna 1999. Ne kuitenkin antavat liian suotuisan kuvan Suomen kilpailukyvyyn kehityksestä, kun kilpailukyvyllä tarkoitetaan ulkomaan-

kaupan tasapainon edellytyksiä.⁷ Syy on hintakehityksessä. Suomessa tehdasteollisuuden arvonlisäyksen hinta (implisiittinen deflaattori) on laskenut tuntuvasti rahaliiton aikana. Hintojen laskiessa keskimääräisen työn tuottavuuden kasvu ei ole merkinnyt vastaavaa lisäystä tuotannon arvossa. Tuotannon volyymin kasvu ei lisää yrityksen palkanmaksuvaraa, ellei myös tuotannon arvo kasva (kuvio 20). Poikkeukselliseen hintakehitykseen on liittynyt Suomen ulkomaankaupan vaihtosuhteen poikkeuksellinen heikkeneminen eli vientihintojen aleneminen suhteessa tuontihintoihin (kuvio 21).

Kuvio 21. Ulkomaankaupan vaihtosuhte



Kuvio 22. Elektroniikkateollisuuden tuotanto (bruttoarvonlisäys)



⁷ Ks. L. Kajanoja (2012): Suomen kilpailukyky ja sen mittaaminen. Euro & talous 5/2012. Suomen Pankki.

Syy Suomen tehdasteollisuuden kansainvälisessä vertailussa poikkeukselliseen hintakehitykseen on se, että elektroniikkateollisuuden ja paperiteollisuuden osuudet koko tehdasteollisuuden tuotannosta ovat olleet muihin maihin verrattuina suuret. Näillä toimialoilla hintakehitys on ollut poikkeavaa. Elektroniikkateollisuuden osalta hintojen aleneminen liittyy pitkälti siihen, että tilastot laaditaan siten, että tuotteen ominaisuuksien paraneminen näkyy sen hintaindeksin alenemisena (kuvio 22).

Vuodesta 2010 lähtien Suomen tehdasteollisuuden hintakehitys on ollut aiempaa lähempänä kauppakumppanimaiden keskiarvoa. Tämä on seurausta etenkin elektroniikkateollisuuden tuotanto-osuuden viimeaikaisesta supistumisesta.

Yksikkötyökustannukset kuvaavat palkansaajakorvausten kehitystä suhteessa tuotannon (bruttoarvonlisäyksen) volyymiin. Kun tehdasteollisuuden palkansaajakorvaukset suhteutetaan tuotannon volyymiin sijasta sen arvoon, saadaan toinen kilpailukyvyn mittari, jota voidaan kutsua reaalisiksi yksikkötyökustannuksiksi. Se on kuvaa toimialan funktionaalista tulojakoa ja käänteisesti sen kannattavuutta.

Suhteessa tuotannon arvoon tehdasteollisuuden palkansaajakorvaukset ovat kasvaneet rahaliiton aikana noin 30 % enemmän kuin kauppakumppanimaissa keskimäärin. Niiden kehitys antaa siten huomattavasti synkemmän kuvan kilpailukyvyn kehityksestä kuin tehdasteollisuuden yksikkötyökustannukset (kuvio 23).⁸

Suomessa tapahtuvan tuotannon kannattavuus on siten tehdasteollisuudessa keskimäärin heikentynyt kauppakumppanimaihin verrattuna. Tämä ei ole seurausta pelkästään toimialan palkansaajakorvausten monia muita maita nopeammasta noususta. Siihen on vaikuttanut myös palkkojen nousu palvelutuotannossa ja rakentamisessa Suomessa, sillä se on nostanut tehdasteollisuuden käyttämien kotimaisten välituotepanosten hintoja.⁹ Lisäksi suuri vaikutus kannattavuuden heikkenemiseen on ollut Suomen elektroniikkateollisuuden ja paperiteollisuuden tuotteisiin kohdistuvan kansainvälisen kysynnän heikolla kehityksellä, joka ei liity kustannuskehitykseen Suomessa.

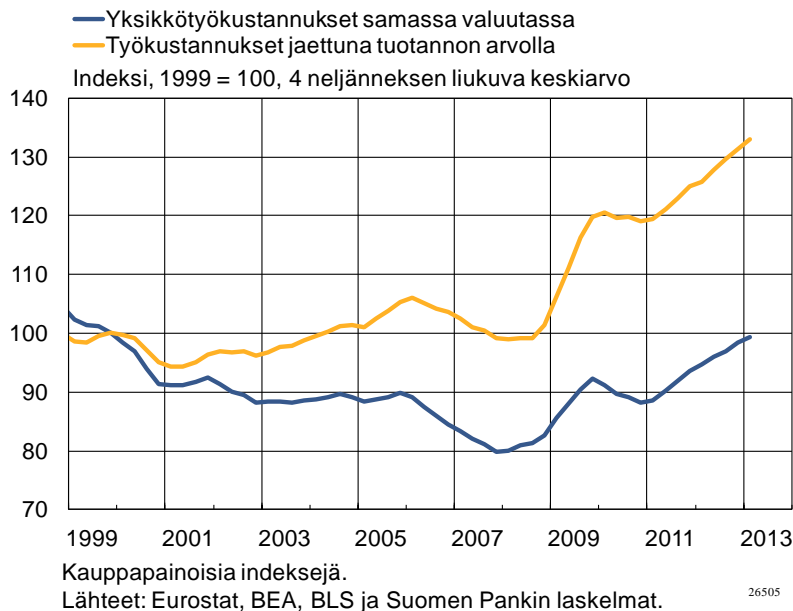
Suomen tehdasteollisuuden suhteellisen kannattavuuden heikkeneminen ei koske kaikkia toimialoja tehdasteollisuuden sisällä. Suhteellinen kannattavuus on heikentynyt erityisesti elektroniikka- ja paperiteollisuudessa. Tehdasteollisuuden keskimääräisen suhteellisen kannattavuuden heikkeneminen merkitsee joka tapauksessa, että lähiaikojen edellytykset tuo-

⁸ Kuviossa 23 Suomen kehitys suhteutetaan seuraaviin maihin: Itävalta, Saksa, Tanska, Viro, Kreikka, Espanja, Ranska, Irlanti, Italia, Alankomaat, Norja, Ruotsi, Slovenia, Slovakia, Iso-Britannia ja Yhdysvallat.

⁹ Ks. J. Kivistö (2013): Toimialoittainen kustannuskehitys teollisuuden kustannusrakenteen näkökulmasta. Euro & talous 3/2013. Suomen Pankki. Ks. myös Talousnäkömät ja palkanmuodostus. Tulo- ja kustannuskehityksen selvitystoimikunnan raportti 26.6.2013. Valtioneuvoston kanslia.

tannon ja työllisyyden suotuisalle kehitykselle talouden avoimella sektorilla eivät ole hyvät. Samalla näyttää epätodennäköiseltä, että ulkomaankauppa kääntyisi lähitulevaisuudessa merkittävästi ylijäämäiseksi.

Kuvio 23. Kaksi tehdasteollisuuden kilpailukyyn indikaattoria, erona tuotannon hintakehitys



6 Reaalinen kilpailukyky

6.1 Reaalisen kilpailukyyn mittarit eivät ole yhteismitallisia

Kilpailukyky muodostuu hintakilpailukyvystä ja reaalisesta kilpailukyvystä. Yrityksellä on reaalista kilpailukykyä, jos se pystyy menestymään laatukilpailussa. Yrityksen valmistamien tuotteiden reaalin kilpailukyky voi myös olla suurempi kuin vastaavia tuotteita valmistavan yrityksen, jos sillä on tehokas markkinointi- ja toimitusverkosto tai vahva brändi. Yksittäisen maan reaalin kilpailukyky riippuu etenkin maan elinkeinoelämän reaalisesta kilpailukyvystä mutta myös instituutioista ja esimerkiksi maantieteellisestä sijainnista.

Reaalin kilpailukyky on nimellistä kilpailukykyä monisäikeisempi käsite. Tavallisimmat kilpailukyyn mittarit kuten yksikkötyökustannukset, kuluttajahinnat tai vientihinnat ovat suhteellisen yksiselitteisiä ja mittaavat juuri maan nimellistä, hintoihin perustuvaa kilpailukykyä. Reaalisesta kilpailukyvystä ei ole saatavilla samalla tavalla kansainvälisesti vertailukelpoista

tietoa. Reaalisen kilpailukyvyn osatekijöitä ei voi laskea yhteen, koska ne eivät ole yhteismittaisia eikä reaalista kilpailukykyä voi kiteyttää tiettyyn muuttujaan. Laatu – reaalisen kilpailukyvyn keskeinen määrittäjä – on jo itsessään subjektiivinen käsite. Tässä luvussa hyödynnetäänkin useita reaalisen kilpailukyvyn mittareita kuten työn innovaatioita, ulkomaisia suorita sijoituksia ja vientimenestystä.

Kilpailukyky kuvaa maan asemaa suhteessa muihin maihin, joten jotta Suomen kilpailukyvyistä voidaan ylipäättään puhua, täytyy valita joukko, johon Suomea verrataan. Tässä luvussa Suomen reaalista kilpailukykyä verrataan lähinnä Ruotsin, Saksan ja toisinaan myös Yhdysvaltain reaaliseen kilpailukykyyn. Suomen, Ruotsin ja Saksan tuotantorakenteet muistuttavat karkeasti ottaen toisiaan, ja monet maiden vientihyödykkeistä kilpailevat samoilla kansainvälisillä markkinoilla. Yhdysvallat ovat puolestaan maailman suurin talous, jossa teknologian kehitys on ollut ripeää.

6.2 Suomi pärjännyt hyvin kansainvälisissä kilpailukykyvertailuissa viime vuosiin asti

Vielä vuosituhannen alussa Suomi oli samanaikaisesti mitalisijoilla sekä World Economic Forum (WEF) että sveitsiläisen Institute for Management Developmentin (IMD) kansainvälisissä kilpailukykyvertailuissa. Suomi on säilyttänyt asemansa WEF:n vertailussa, mutta viime vuosikymmenen puolivälissä Suomen sijoitus IMD:n vertailussa alkoi kuitenkin heikentyä. Vuonna 2013 Suomi löytyy 20. sijalta – sama sijoitus, jonka Suomi sai viimeksi laman jälkeen vuonna 1994. Ruotsi on puolestaan onnistunut säilyttämään mitalisijoituksensa kummassakin vertailussa.

Sekä WEF:n että IMD:n vertailussa maiden sijoitus riippuu useasta osatekijästä. Suomi pärjää erinomaisesti pitkän aikavälin ja rakenteellista kilpailukykyä määräävillä tekijöillä, kuten koulutukseen, terveydenhuoltoon, oikeusjärjestelmään ja demokratiaan liittyvillä mittareilla. WEF:n vertailu painottaakin IMD:tä enemmän juuri näitä, yhteiskunnan toimivuuden ja oikeudenmukaisuuden mittareita. Näille tekijöille on tyypillistä se, että ne eivät juuri muutu suhdannevaihteluiden mukana.

IMD:n vertailu sen sijaan mittaa maan kilpailukykyä lyhyellä aikavälillä. Heikoimmat tulokset Suomi IMD:n vertailussa saakin talouden menestyksen sekä julkisen talouden että liike-elämän tehokkuudesta. Suomen talouden vaimeasta kehityksestä kertoo vertailun mukaan suorien sijoitusten vähyys sekä Suomeen että Suomesta, talouskasvun hitaus ja tavaraviennin heikko kehitys. Julkisen talouden tehokkuudesta saatavia pisteitä vähentävät erilaiset

verotukseen liittyvät mittarit ja työmarkkinalainsäädäntö. Liike-elämän toimintaedellytysten heikkoudesta kertovat alhaiset työtunnit, uusien pörssilistautumisien vähäinen määrä, palkkakustannukset ja korkeasti koulutettujen ulkomaalaisten työntekijöiden vähäisyys.

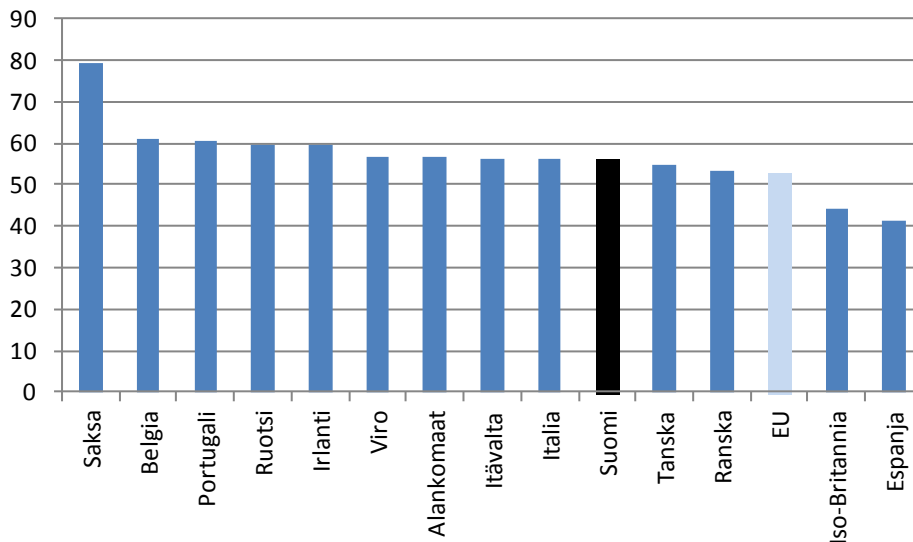
Vaikka näiden kansainvälisten vertailujen viihteellisen arvon on sanottu olevan suurempi kuin niiden tieteellisen arvon, vahvistavat vertailut näkemystä, jonka mukaan talouden ja yhteiskunnan perusta Suomessa on vahva. Suomen reaalisen kilpailukyvyyn ongelmat liittyvät siten lyhyen aikavälin kilpailukykyongelmiin, joista osan taantuma on tuonut esiin. Seuraavassa keskitytäänkin tarkastelemaan lyhyen aikavälin kilpailukykyä.

Lyhyen ja pitkän aikavälin kilpailukyvyyn ongelmat eivät ole toisistaan riippumattomia. Lyhyen aikavälin kilpailukyvyyn heikkenemisellä voi olla pitkäaikaisia seurauksia. Jos taloudessa on esimerkiksi sellaisia rakenteellisia työmarkkinajäykkyksiä, jotka eivät kannusta työttömäksi jääneitä työntekijöitä kouluttamaan ja siirtymään uusille tuottavimmille toimialoille, heikentyy työntekijöiden osaaminen ja siten ammattitaitoisen työvoiman määrä. Ammattitaitoinen ja tuottava työvoima on eräs pitkän aikavälin kilpailukyvyyn määräävistä tekijöistä.

6.3 Innovaatiotoiminta näyttää pysyneen Suomessa vilkkaana

Menestyksenkäs innovaatiotoiminta eli yritysten tuotekehitys ja teknologian hyödyntäminen on kilpailukyvyyn edellytys, sillä tuottavuuden kasvu vaatii teknologian tehokasta hyödyntämistä ja liikkuvuutta eri toimialojen välillä. Käytettävissä olevat tiedot viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että suomalaisilla yrityksillä on monipuolista ja runsasta innovaatiotoimintaa ja että Suomessa panostetaan sekä rahaa että henkilöresursseja tutkimukseen ja kehitykseen. Innovaatiotoiminnan hyötyjen tarkka kvantitatiivinen mittaaminen on kuitenkin hankalaa osin siksi, että innovaatioiden soveltaminen ja käyttöönotto vie aikaa ja että innovaatioilla on positiivisia ulkoisvaikutuksia.

Kuvio 24. Innovaatiotoimintaa harjoittavien yritysten osuus tutkimuksessa mukana olleista yrityksistä, %



Perinteisesti innovaatioiksi miellettyjen tuote- ja prosessi-innovaatioiden lisäksi uusimmista tilastoista innovaatiotoimintaan luetaan myös ns. ei-teknologiset innovaatiot eli markkinointi- ja organisaatioinnovaatiot. Tämä on perusteltua, sillä tutkimustoiminta ei itsessään lisää talouskasvua, mikäli tuloksia ei tehokkaiden tuotteistus- ja markkinointiprosessien kautta voida hyödyntää kaupallisesti. Palvelualojen kasvaessa innovaatiotoiminnan käsitettä on laajennettu aiempaa paremmin vastaamaan myös yksityisen ja julkisen sektorin palveluita.

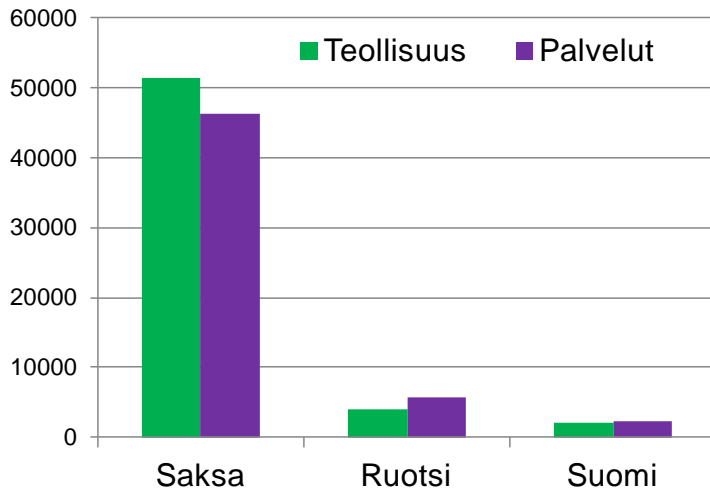
Vuonna 2010 Suomen tutkimus- ja kehitystoiminnan BKT-osuus oli 3,9 %, joka oli suurin kaikkien EU-maiden joukossa. Seuraavaksi eniten tutkimus- ja kehitystoimintaa harjoitettiin Ruotsissa, Tanskassa, Saksassa ja Itävallassa. Elektroniikkateollisuuden osuus tutkimus- ja kehitysmenoista oli Suomessa runsas kolmasosa. Alan viimeaikaisen kehityksen valossa tämän osuuden lähivuosien kehitys näyttää epävarmalta.

Yritysten innovaatiotoiminnan tilaa eri maissa voidaan myös vertailla eurooppalaisen innovaatiotutkimuksen (CIS) kautta (kuvio 24). Tulosten mukaan 56 % Suomessa toimivista vähintään 10 henkilöä työllistävistä yrityksistä harjoitti innovaatiotoimintaa vuosina 2008–2010. Osuus on hiukan suurempi kuin EU:ssa keskimäärin, mutta yli 20 prosenttiyksikköä pienempi kuin Saksassa, jossa 79 % yrityksistä harjoitti innovaatiotoimintaa.

Erot teollisuus- ja palvelualojen yritysten aktiivisuudessa harjoittaa innovaatiotoimintaa olivat CIS:n tietojen mukaan vähäiset Saksassa, Ruotsissa ja Suomessa vuosina 2008–2010 (kuvio 25). Kaikissa kolmessa maassa teollisuusyritysten innovaatiotoimintaa oli eniten ko-

neiden ja laitteiden valmistuksen sekä elektroniikkateollisuuden toimialoilla. Palvelutoimialoista eniten innovaatiotoimintaa oli ohjelmoinnissa.

Kuvio 25. Innovaatiotoimintaa harjoittavien yritysten määrä toimialan mukaan



Cornellin yliopiston, INSEAD:n ja WIPO:n julkaisema globaali innovaatioindeksi (GII) vertaa valtioiden kykyä innovoida ja tehdyistä innovaatioista saatua hyötyä. Suomi ylsi kuluvana vuonna kuudennelle sijalle GIIn indeksilukujen vertailussa, kun vuonna 2012 sijoitus oli neljäs. Suomen sijoitusta selittävät hyvin samankaltaiset tekijät kuin WEF:n ja IMD:n kilpailukykyindeksissä: Suomi sijoittui mitalisijoille koulutuksen, henkisen pääoman, poliittisen ja liiketoiminnan ympäristön osa-alueilla. Suomen sijoitusta heikentävät mm. suorien sijoitusten vähäinen nettovirtaus Suomeen, alueellisen kilpailullisuuden vähäisyys ja bruttokansantuotteen hidas kasvu. GIIn vertailussa ykkössija on Sveitsillä ja kakkossija Ruotsilla.¹⁰

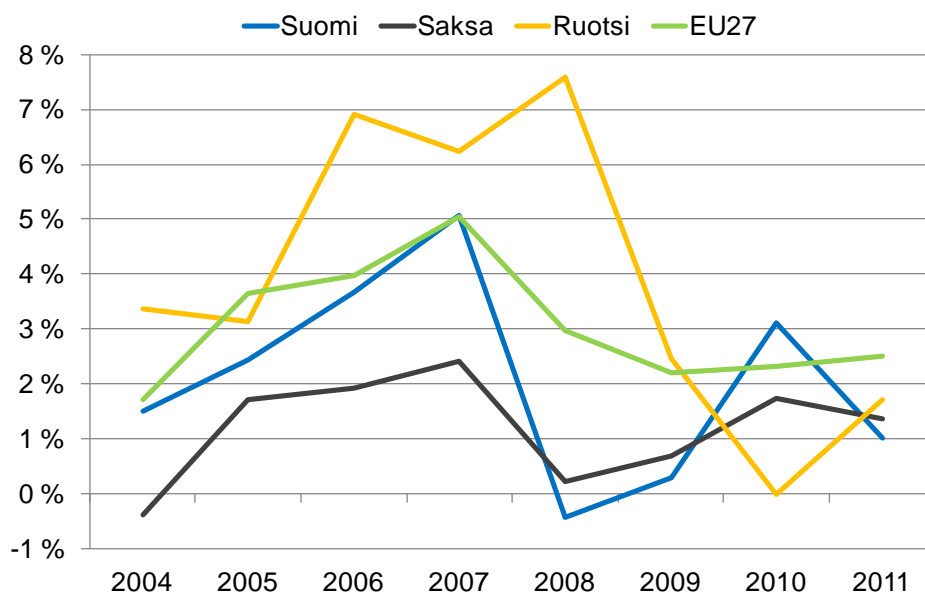
6.4 Suomeen ei ole viime vuosina suuntautunut runsaasti ulkomaisia investointeja

Jos maa on avotalous ja sillä on paljon kilpailukykyä, haluavat muutkin maat päästä sen menestyksestä osallisiksi. Tällöin maahan suuntautuu ulkomaisia investointeja ja olemassa olevia pääomia ei siirretä maasta pois. Eräs maan reaalisen kilpailukyvyyn mittareista onkin ulkomaisten suorien sijoitusten kanta ja virta suhteessa maan bruttokansantuotteeseen. Kilpailu kansainvälisistä investoinneista on kiristynyt viime vuosina.

¹⁰ <http://www.globalinnovationindex.org/content.aspx?page=dataanalysis>.

Ulkomaisen suorien sijoitusten¹¹ kanta bruttokansantuotteeseen suhteutettuna on Suomessa pienempi kuin Ruotsissa, Isossa-Britanniassa tai EU:ssa mutta suurempi kuin esimerkiksi Saksassa.¹² Suomeen suuntautuvat sijoitusvirrat noudattelivat kansainvälistä kehitystä finanssikriisiin asti, mutta kriisin jälkeen sijoitusten virrat Suomeen eivät ole toipuneet taantumaa edeltävälle tasolle ja uudet ulkomailta Suomeen tehdyt suorat sijoitukset ovat jääneet selvästi pienemmiksi kuin aiempina vuosina ja kansainvälisessä vertailussakin melko vähäisiksi (kuvio 26). Vuosina 2002–2007 ulkomailta Suomeen suuntautuneet suorat sijoitukset olivat vuositasolla keskimäärin 5 mrd. euroa ilman läpivirtausta ja vuosina 2008–2011 vain 0,5 mrd. euroa.

Kuvio 26. Suorien sijoitusten sisäänpäin suuntautuva virta suhteessa BKT:hen



Finanssikriisi ei vaikuttanut yhtä voimakkaasti Suomesta ulkomaille suuntautuneisiin suoriin sijoituksiin. Suorien sijoitusten suuntautuminen Suomesta ulkomaille ei välttämättä kerro Suomen kilpailukyvyyn heikkenemisestä vaan suomalaisten yritysten halusta laajentaa liiketoimintaansa ulkomaille. Lisäksi suomalaiset sijoittajat rahoittavat entistä enemmän suoraan ulkomaisia kohteita, eivätkä hanki rajoitusta itsenäisesti rahoitusmarkkinoilta, mikä osaltaan selittää suorien sijoitusten läpivirtauksen lisääntymiseen.

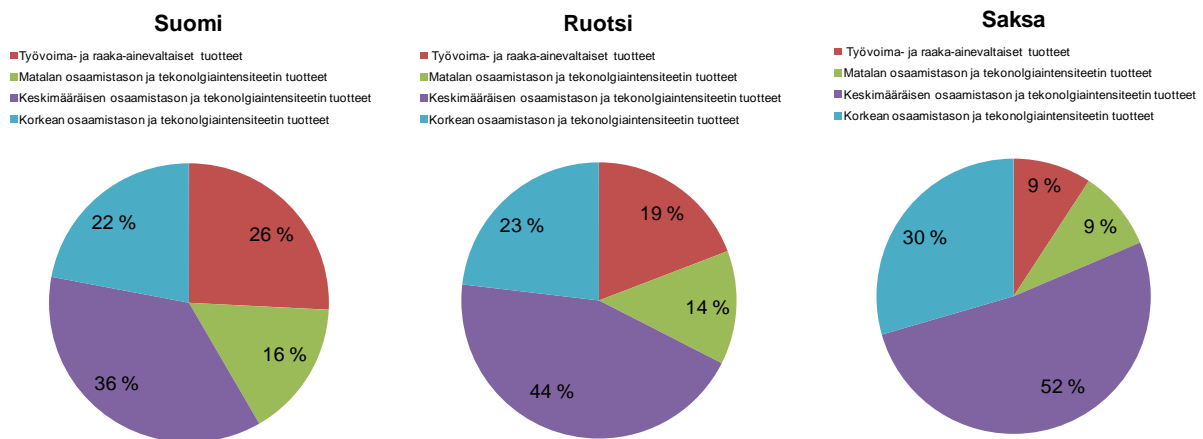
¹¹ Sijoittajan ja toisessa maassa sijaitsevan yrityksen välillä on suoran sijoituksen suhde, kun sijoittajalla on yrityksessä määräysvalta (yli 50 % osakeyhtiön äänivallasta) tai vaikutusvalta (yli 10 % ja enintään 50 % osakeyhtiön äänivallasta).

¹² Suomen maksutase. Vuosikatsaus 2011/2012/III. Suomen Pankki.

6.5 Viennin rakenteessa vahvuuksia ja heikkouksia

Suomen viennin rakenteen on sanottu olevan yksipuolinen, minkä on katsottu heikentävän maan reaalista kilpailukykyä. Suomen viennin viime vuosien heikkouden onkin väitetty johtuvan lähinnä kahden toimialan eli metsä- ja elektroniikkateollisuuden ongelmista. Vuosina 2002–2005 puhelin- ja muiden viestintälaitteiden viennin osuus koko tavaraviennin arvosta oli noin 17 % mutta vuonna 2012 vain 3 %. Paperiteollisuus on sen sijaan pystynyt säilyttämään viennin arvon jotakuinkin vakaana koko 2000-luvulla.¹³ Viennin rakenteen yksipuolisuuden on katsottu tekevän Suomen viennin erityisen haavoittuvaksi muutaman sektorin suhdannevaihteluille tai yrityksen menestykselle.

Kuvio 27. Tavaroiden viennin rakenne Suomessa, Ruotsissa ja Saksassa, vuosi 2012

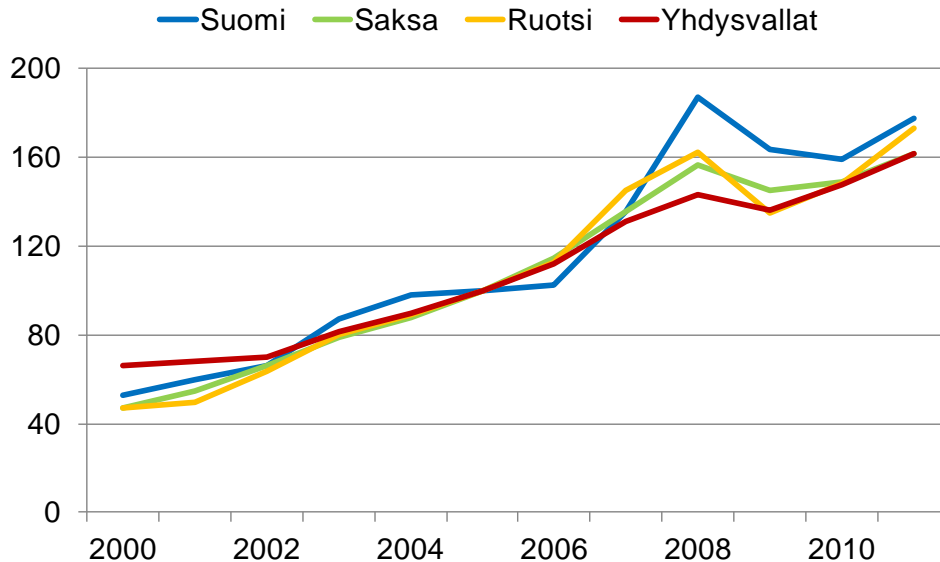


UNTAD:n mukaan vientihyödykkeiden laadulla verrattuna Suomen tavaroiden viennistä suurempi osa on työvoima- ja raaka-ainevaltaisia tuotteita tai matalan osaamistason ja intensiteetin tuotteita kuin Saksan ja Ruotsin viemistä tavaroista (kuvi 27). Etenkin keskimääräisen ja korkean osaamistason tuotteiden osuus Suomen viennistä on laskenut vuoden 2008 jälkeen kun osuudet Saksan ja Ruotsin viennistä ovat samana ajankohtana nousseet. Esimerkiksi öljyn ja raudan viennin arvo Suomesta on kasvanut liki viidenneksen vuodesta 2007 vuoteen 2012.

¹³ Euro & talous 3/2013, s.24–25.

Kuvio 28. Palveluiden vienti

Indeksi, 2005 = 100



Tavaroiden tuotannon sijasta palvelut ovat vanhoissa teollisuusmaissa sekä työllisyydellä että tuotannolla mitattuna nopeimmin kasvava toimiala. Suomessa palveluiden vienti on viime vuosina kasvanut kasvu nopeammin kuin tavaroiden, ja palveluiden viennin määrä onkin kasvanut lähelle kansainvälistä finanssikriisiä edeltänyttä huippuaan (kuvio 28).

Palvelut muodostavat keskimäärin neljänneksen OECD-maiden viennin arvosta. Ruotsissa ja Suomessa palveluiden viennin osuus oli tätäkin korkeampi eli yli 30 %. Yhä suurempi osa monen perinteisen teollisuusyrityksen liikevaihdosta syntyy palveluista ja palvelukonsepteista. Esimerkiksi moottoriajoneuvon valmistuksessa rahoitus- ja vakuutuspalvelut, tutkimus ja tuotekehitys ja kuljetuspalvelut ovat keskeinen arvonlisäyksen lähde.

7 Asuntomarkkinat

7.1 Asuntojen reaalihintojen nousu jotakuinkin pysähtynyt

Vuonna 2012 vanhojen kerrostaloasuntojen hinnat nousivat koko maassa keskimäärin 1,7 % ja pääkaupunkiseudulla 2,3 % edellisvuoteen verrattuna. Hintojen nousu jatkui suunnilleen samaa vauhtia alkuvuonna 2013. Vuoden toisella neljänneksellä hinnat nousivat koko maassa 2,1 prosenttia ja pääkaupunkiseudulla 3,1 prosenttia vuodentakaiseen verrattuna.

Asuntojen nimellishinnat Suomessa ovat nousseet lähes yhtäjaksoisesti 1990-luvun alun lamasta lähtien. Syvän taantumän aikanakin syksyllä 2008 ja keväällä 2009 asuntojen hintojen notkahdus jäi lyhytaikaiseksi ja vähäiseksi. Vuoden 2013 toisella neljänneksellä vanhojen asuntojen hinnat olivat koko maassa noin 21 % korkeammalla kuin alkuvuonna 2009. Pääkaupunkiseudulla hinnat nousivat 28 % ja muualla maassa 15 % (kuvio 29).

Vaikka asuntojen nimellishinnat ovat jatkaneet kallistumistaan koko maassa, asuntojen reaalihintakehitys on ollut vaimeaa. Vanhojen asuntojen hinnat suhteessa kuluttajahintaindeksiin ovat pysyneet jotakuinkin muuttumattomina vuoden 2009 lopulta lähtien.

Kansainvälisessä vertailussa asuntojen reaali hinnat ovat Suomessa kehittyneet pidemmällä aikavälillä melko vakaasti (kuvio 30). Ennen kansainvälistä finanssikriisiä vuosina 1997–2007 reaali hinnat nousivat Suomessa 60 %, kun esimerkiksi Ruotsissa, Norjassa ja Tanskassa nousu oli 90 ja 115 prosentin välillä. Vastaavasti meillä on kansainvälisen finanssikriisin alun jälkeen vältetty reaali hintojen voimakas korjausliike alaspäin, joita on koettu useissa kehittyneissä talouksissa.

7.2 Asuntojen vuokrat nousseet nopeasti viime vuosina

Vaparaohitteisten asuntojen vuokrat nousivat 3,5 % vuonna 2012 sekä koko maassa että pääkaupunkiseudulla. Vuoden 2013 alkupuoliskolla vuokrien nousuvauhti kiihtyi hieman huolimatta heikosta talouskehityksestä. Vuoden 2013 alkupuoliskolla vuokrat olivat koko maassa 3,7 % ja pääkaupunkiseudulla 4,1 % vuodentakaista korkeammalla tasolla.

Vuokrien nousuvauhti on finanssikriisin alkamisen jälkeisinä vuosina ollut Suomessa nopeaa euroalueen keskiarvoon verrattuna. Uusien vaparaohitteisten vuokrasopimusten vuokrat nousivat vuoden 2008 keväästä vuoden 2012 loppuun keskimäärin 15 %, kun euroalueen

maiden asuntovuokrat keskimäärin olivat vuoden 2012 lopussa noin 7 % vuoden 2008 keväen tasoa korkeammalla.

ARAVA-vuokrat nousivat vuosina 2008–2012 koko maassa vajaat 16 % eli jopa hiukan vapaarahoitteisten asuntojen vuokria nopeammin. ARAVA-vuokrat määräytyvät kustannusperusteisesti, eli vuokralla katetaan muun muassa talon rakentamisesta aiheutuneet pääomakulut sekä kiinteistön hoito- ja ylläpitokulut. Kiinteistöjen ylläpitokulut ovatkin viime vuonna nousseet nopeasti.

Asuntojen vuokrien nousu on ollut selvästi nopeinta Helsingissä, jossa uusien vuokrasopimusten vuokrat nousivat vuosina 2008–2012 peräti 30 %. Pääkaupunkiseudulla kokonaisuudessaankin nousua oli 22 % eli kaksi kertaa niin paljon kuin muulla maassa keskimäärin (kuvio 31).

Pääkaupunkiseudun asuntojen vuokrat ovat nousseet nopeimmin pienissä asunnoissa ja kalleimmilla alueilla. Pääkaupunkiseudulle kohdistuvan muuttopaineen vuoksi näille asunnoille löytyy kysyntää, johon uusien vuokra-asuntojen tarjonta ei ole pystynyt vastaamaan.

7.3 Asuntohinnat seuranneet melko läheisesti kotitalouksien tulojen kasvua

Asuntojen hintojen nousua ovat viime vuosia pitäneet yllä kotitalouksien tulojen kasvu, asuntolainojen hyvä saatavuus ja matalat lainakorot sekä kysyntään nähden vähäinen asuntorakentaminen. Pääkaupunkiseudun ja muiden kasvukeskusten asuntojen kysyntää on pitänyt yllä vahvana jatkunut muuttopaine.

Asuntolainakannan kasvu on jatkunut vaikkakin selvästi hitaampana kuin ennen kansainvälisen finanssikriisin alkamista. Parhaiten asuntojen hintakehitystä ovat esimerkiksi erilaisissa ennustemalleissa selittäneet kotitalouksien tulojen ja asuntolainojen korkojen kehitystä kuvaavat muuttajat.¹⁴

Jos tonttimaata olisi rajoituksetta saatavilla, asuntojen hintojen voisi odottaa pitkällä aikavälillä seuraaman jotakuinkin rakennuskustannusten kehitystä. Asuntojen hinnat ovat kuitenkin nousseet monin verroin enemmän kuin rakennuskustannukset (kuvio 32). Tämän kehityksen taustalla ovat asuntojen tarjonnan rajoitteet, joista tonttimaan saatavuus on keskei-

¹⁴ Tilastollisten mallien avulla Suomen asuntojen hintakehitystä ovat tarkastelleet esim. Oikarinen, E. (2005): Is Housing Overvalued in the Helsinki Metropolitan Area?, The Research Institute of the Finnish Economy, Discussion Papers No. 992. Katso myös Pellervon taloustutkimuksen (PTT) alueelliset asuntomarkkinaennusteet 2000luvun puolivälistä lähtien.

nen. Myös kilpailun puutteen rakentamisen alalla sekä sääntelyn on nähty toimivan rajoitteina asuntojen tarjonnalle.¹⁵

Varsinkin kaupungeissa asuntojen kysynnän kasvu on johtanut niiden hintojen nousuun, kun asuntojen tarjonnassa ei ole tapahtunut kovin nopeaa lisäystä.¹⁶ Pellervon taloustutkimuksen laskelmien mukaan asuntohintojen yhden prosentin kasvua on vuoden sisällä seurannut vähäisempi kuin yhden prosentin suuruinen lisäys asuntojen tarjonnassa.¹⁷

Kysyntäpaineet ovatkin nostaneet voimakkaasti maan hintaa. Oikarisen ja Engblomin (2012) mukaan asuntojen hinnat Suomen kaupungeissa ovat seuranneet asukkaiden tulokehitystä sitä tiiviimmin, mitä suuremmasta kaupungista on kysymys.¹⁸ Myös koko maan tasolla asuntojen hinnat ovat nousseet melko lailla samaa vauhtia tulojen kasvun kanssa (kuvio 33).

7.4 Asuntomarkkinoilla ei selviä merkkejä huomattavasta yliarvostuksesta

Kansainvälisesti vertaillen Suomen asuntomarkkinat näyttävät kehittyneen melko tasapainoisesti suhteessa talouden perustekijöihin. Tarkasteltaessa asuntojen hintojen mahdollista yliarvostusta ne voidaan suhteuttaa rakennuskustannusten ja kuluttajahintojen lisäksi vuokrien ja kotitalouksien tulojen kehitykseen. Tällaiset vertailut eivät viittaa Suomessa ainakaan yhtä suureen asuntojen hintojen yliarvostukseen ne, joita koettiin useissa kehittyneissä taluksissa ennen kansainvälisen finanssikriisin alkua.

Näiden yksinkertaisten vertailujen lisäksi asuntojen hintojen yli- tai aliarvostusta voidaan tarkastella myös ekonometristen mallien avulla. Tällaiset viimeaikaiset tutkimukset viittaavat pääsääntöisesti vain mahdolliseen lievään yliarvostukseen Suomen asuntojen hinnoissa.¹⁹

Asuntojen hintojen kehitystä suhteessa vuokriin voidaan eritellä tarkemmin tarkastelemalla omistusasumisen käyttökustannusta, johon vaikuttaa asuntojen hintojen lisäksi mm. korkotason kehitys. Jos käyttökustannus erkaantuu voimakkaasti vuokratasosta, tätä voidaan pitää

¹⁵ Katso esim. Kilpailu ja kuluttajavirasto (2013): Asuntotuotannon kilpailun esteet Pääkaupunkiseudulla. Kilpailu ja kuluttajaviraston selvityksiä 1/2013.

¹⁶ Katso esim. Oikarinen (2005).

¹⁷ MäkiFränti, P. Lahtinen M. Pakarinen, S. Esala, L. (2011): Alueellisten asuntomarkkinoiden kehitys vuoteen 2013. PTT:n työpapereita 131. Pellervon taloustutkimus.

¹⁸ Oikarinen, E. Engblom, J. (2012), Regional differences in housing price dynamics: Panel data evidence, Paper presented in XXXIV 19th Congress of the European Real Estate Society June 1316, 2012 Edinburgh.

¹⁹ L. Rousová – P. van den Noord (2011): "Predicting Peaks and Troughs in real House Prices". OECD Economics Department Working Paper nr. 882. "Tools for Detecting Possible Misalignments of Residential Property Prices from Fundamentals", ECB Financial Stability Report, June 2011.

merkkinä yliarvostuksesta.²⁰ Kivistön (2011) tulosten mukaan tällainen tarkastelu ei viittaa asuntojen hintojen yliarvostukseen vuokrien kehitykseen nähden (kuvio 34).²¹ Samaan tapaan Oikarinen (2010) pääättelee tilastollisen mallin avulla, että asuntojen hintakehitys 1990-luvun alun lamavuosista vuoteen 2007 oli linjassa vuokrien kehityksen kanssa.²²

Asuntojen hintojen mahdollista yliarvostusta arvioitaessa on syytä huomata, että sen mittaamiseen liittyy aina suuria epävarmuuksia. Yksi epävarmuuden lähde on, että kun asuntojen hintojen suhteuttaminen esimerkiksi vuokriin ja kotitalouksien tuloihin ei ota huomioon vuokrien ja kotitalouksien tulojen mahdollista poikkeamaa kestävältä tasoltaan. Jos Suomessa viime vuosien vahvasti velkavetoinen kotimaisen kysynnän kasvu osoittautuu kestävämmäksi tulevana vuosina, voi työllisyys, kotitalouksien tulokehitys ja vuokrien nousu olla vaihtelevaa. Tällöin myös asuntojen nykyinen hintataso voisi eri mittareiden mukaan näyttäytyä nykyarvioita enemmän yliarvostetulta.

7.5 Asuntojen hintoihin ei ennusteta suuria muutoksia lähivuosi- na

Suomen Pankin kesäkuun 2013 ennusteessa asuntomarkkinoiden odotetaan kehittyvän lähivuosina vakaasti.²³ Vanhojen asuntojen hintojen ennustetaan nousevan vuosina 2013–2015 koko maassa suunnilleen samaa vauhtia kuin kuluttajahinnat. Arvio perustuu ennusteelle kotitalouksien melko vaimeasta tulokehityksestä ja korkojen pysymisestä suunnilleen nykytasolla. Yleiseen talouskehitykseen ja asuntojen hintojen näkymiin liittyy nyt kuitenkin huomattavaa epävarmuutta. Kotitalouksien menot ovat viime vuosina olleet niiden tuloja suuremmat, eikä tällaisen kehityksen voi odottaa jatkuvan kovin pitkään.

Vuonna 2012 Suomen kotitalouksilla oli velkaa 119 % suhteessa niiden vuotuisiin käytävissä oleviin tuloihin, kun velkaan lasketaan mukaan kotitalouksien arvioitu osuus asunto-osakeyhtiöiden veloista. Taso on historiallisen korkea, ja Suomen Pankin ennusteessa velkaantumisen odotetaan ainakin väliaikaisesti pysähtyvän.

²⁰ Asuntoneliötä kohti reaalin käyttökustannus = asuntoneliön hinta*reaalikorkeus + yhtiövastike+kuluminen

²¹ Kivistö, J. (2011), Suomen asuntohintakehitys ja siihen vaikuttavat tekijät, Julkaisematon muistio, Suomen Pankki.

²² Oikarinen, E. (2010) Empirical application of the housing market noarbitrage condition: Problems, solutions and a Finnish case study, *Nordic Journal of Surveying and Real Estate Research*, 7 (2): 733.

²³ Euro & Talous 3/2013. Talouden näkymät. Suomen Pankki.

Kestävälle velkaantumisen tasolle ei kuitenkaan voida esittää yksioikoista ylärajaa. Kotitalouksien velanhoitokyky riippuu niiden pitkän aikavälin tulokehityksestä, ja odotukset sen suhteen muuttuvat ajan myötä. Suomalaisten kotitalouksien velka-aste on lähellä euroalueen keskiarvoa. Se on selvästi matalampi kuin muissa Pohjoismaissa mutta korkeampi kuin Saksassa, Ranskassa ja Italiassa.²⁴

Pidemmillä aikavälillä Suomen talouden kasvun ennustetaan yleisesti jäävän viime vuosikymmenien vauhtia hitaammaksi etenkin työikäisen väestön määrän supistumisen takia. Talouskasvun hidastuminen hidastaa kotitalouksien tulokehitystä ja tätä kautta asuntojen hintapaineita.

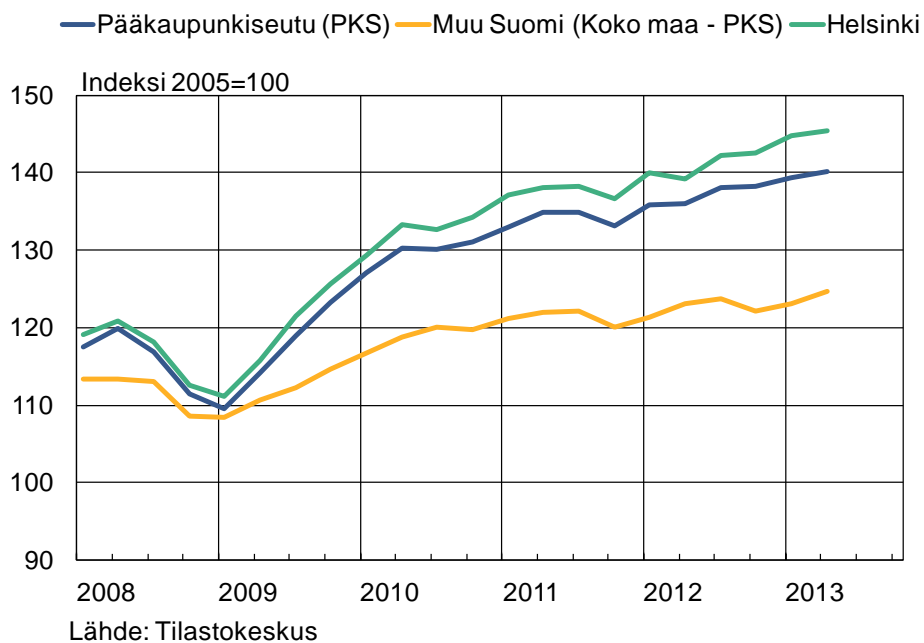
Tulevaisuuden väestökehitys vaikuttaa vähentävästi sekä asuntoja tarvitsevien kotitalouksien määrään että kotitalouksien keskimääräisiin tuloihin. VTT (2012) laati kolme skenaariota asuntojen kysynnän kehitykselle perustuen kolmeen erilaiseen arvioon väestökehityksestä sekä asuntokannan poistumasta.²⁵ Asuntokannan poistuman kehitys riippuu mm. muuttoliikkeestä, suhdannekehityksestä ja asuntojen energiatehokkuusvaatimuksista, ja VTT:n perusskenaariossakin poistuman arvioidaan jo lähivuosina kasvavan.

VTT:n arvion mukaan Suomessa olisi tarvetta vuosittain noin 26 500 asunnolle vuosina 2011–2020, ja noin 25 000 asunnolle vuosina 2021–2030. Viime vuosina on rakennettu keskimäärin 30 000 asuntoa vuodessa, mutta samaan aikaan asuntokannasta on poistunut vuosittain noin 7 000 asuntoa, joten asuntokannan vuosittainen nettolisäys on ollut vain 23 000 asuntoa. Asuntokannan nettokasvu uhkaakin skenaarioiden mukaan jäädä kysynnän kasvua vähäisemmäksi.

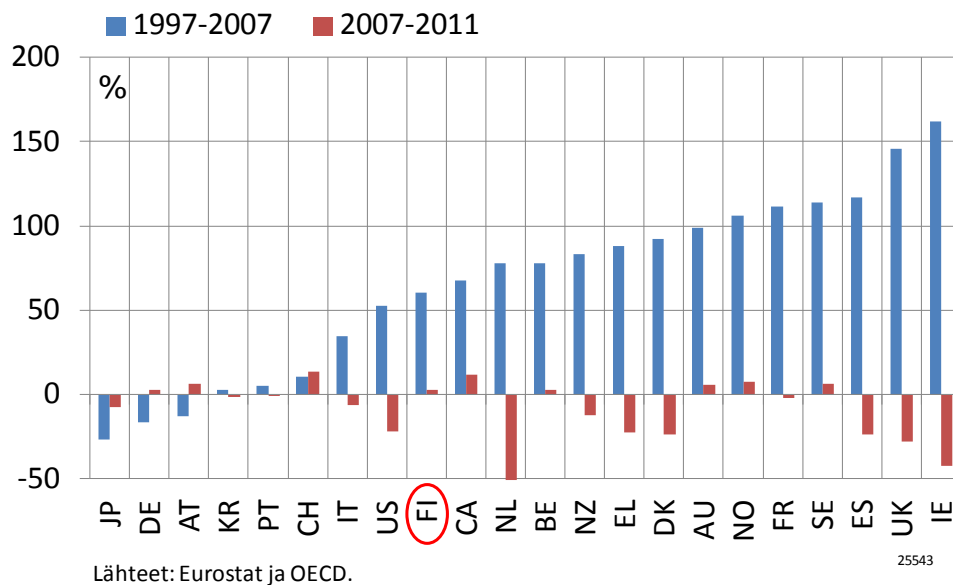
²⁴ Katso keskustelu esim. julkaisussa Kajanoja, L. (2012): Asuntojen hinnat, kotitalouksien velka ja makrotalouden vakaus Suomessa. BoF Online 2012/2. Suomen Pankki.

²⁵ Vainio, T. Belloni, K., Asuntotuotanto 2030, Asuntotuotantotarpeeseen vaikuttavia tekijöitä. VTT 2012.

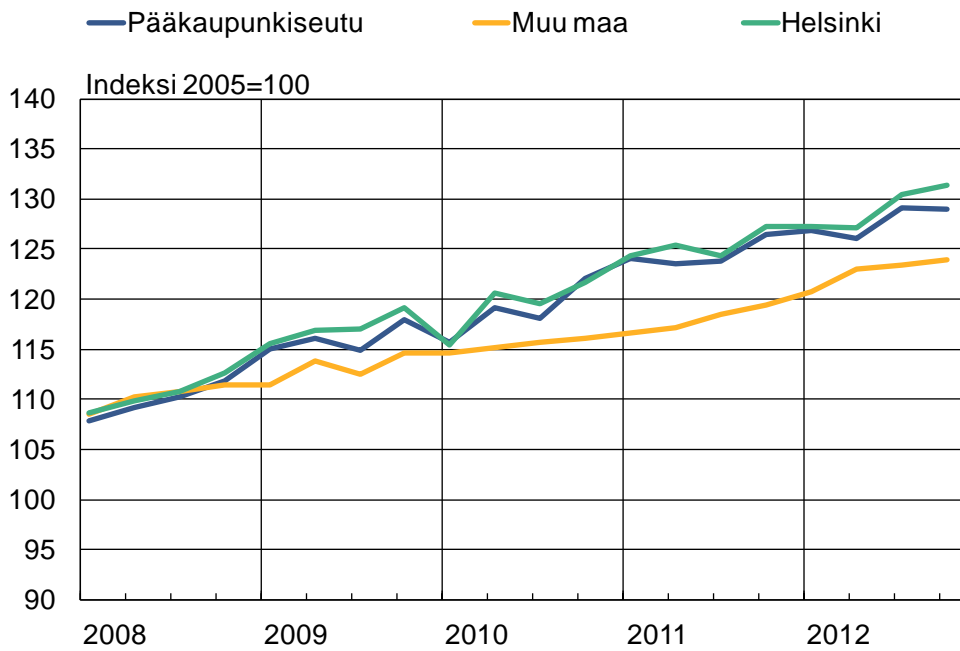
Kuvio 29. Vanhojen asuntojen hintakehitys



Kuvio 30. Asuntojen reaalihintojen muutos

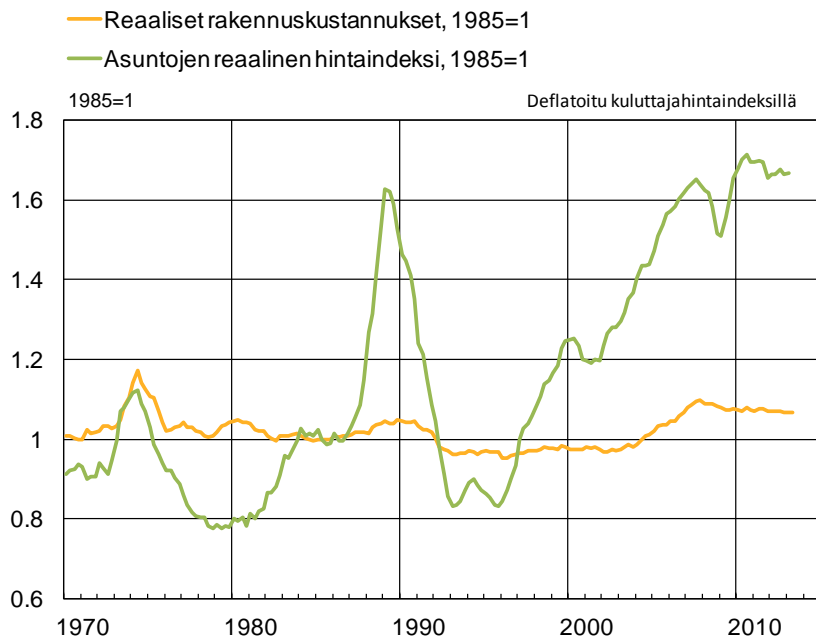


Kuvio 31. Vapaaarahoitteisten asuntojen vuokrien kehitys



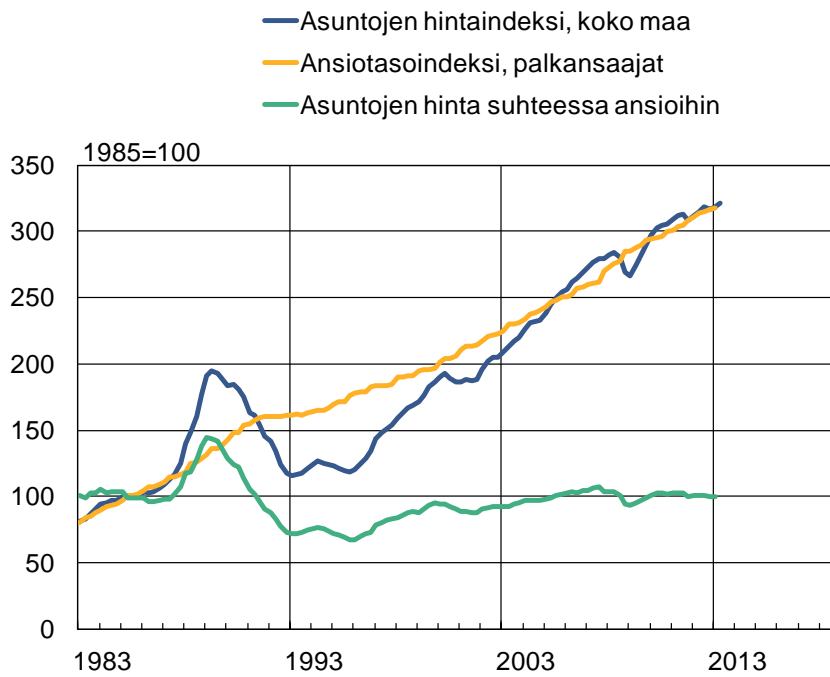
Lähde: Tilastokeskus

Kuvio 32. Asuntojen hinnat ja rakennuskustannukset



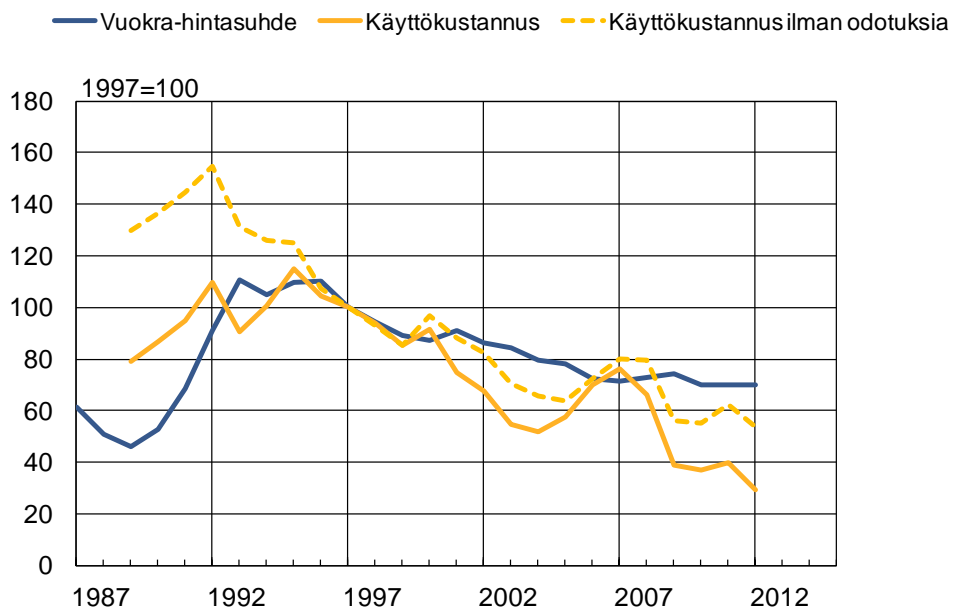
Lähde: Tilastokeskus.

Kuvio 33. Asuntojen hinnat ja tulokehitys



Lähde: Tilastokeskus.

Kuvio 34. Omistusasumisen käyttökustannukset



Lähde: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

8 Rahoitusjärjestelmä

8.1 Rahoitusjärjestelmä vakaa ja toimintakykyinen

Suomen rahoitusjärjestelmä on säilynyt viime vuodet vakaana ja toimintakykyisenä huolimatta kansainvälisestä finanssikriisistä. Tällä on ollut keskeinen merkitys yleisen talouskehityksen kannalta. Suomessa kotitaloudet ja yritykset eivät ole joutuneet tilanteeseen, jossa ne rahoituksen saatavuuden heikkenemisen takia olisivat olleet pakotetut pyrkimään velkataakansa nopeaan pienentämiseen.

Vakaa ja toimiva rahoitusjärjestelmä on lisäksi edellytys talouden uudistumiselle. Käynnissä olevan talouden rakennemuutoksen oloissa uusien yritysten syntyminen ja talouden voimavarojen kohdistuminen uudelleen mahdollisimman kitkattomasti edellyttävät rahoituksen saatavuuden säilymistä hyvänä.

Pankkisektorin vakavaraisuus on Suomessa pysynyt hyvänä, ja pankkien omat varat koostuvat valtaosin korkealaatuisimmista, rajoituksettomista ensisijaisista omista varoista (kuvio 35). Perinteisen pankkitoiminnan kannattavuuden edellytykset ovat kuitenkin heikentyneet poikkeuksellisen matalan korkotason ja heikon yleisen talouskehityksen myötä.

Korkotason säilyminen pitkään matalana pitää lainojen ja talletusten välisen keskimääräisen korkoeron poikkeuksellisen pienenä (kuvio 36). Tämä johtuu lainojen vaihtuvakorkoisuudesta ja siitä, että ennen viimeaikaista hyvin matalien korkojen ajanjaksoa myönnettyjen lainojen marginaalit olivat usein hyvin pienet.

Lisäksi talouskasvun hidastuminen ja siihen liittyvä epävarmuus vähentävät lainojen ja muiden pankkipalveluiden kysyntää. Pankkien järjestämättömät saamiset ja arvonalentumistappiot luotoista ja muista saamisista ovat kuitenkin pysyneet pieninä suhteessa luotonantoon, eikä ennustetun talouskehityksen valossa luottoriskien odoteta hälyttävästi kasvavan.

8.2 Pankkijärjestelmän rakenne haavoittuva

Suomen pankkijärjestelmä on rakenteensa puolesta haavoittuva. Tämä johtuu pankkijärjestelmän kasvaneesta koosta, suuresta keskittyneisyydestä, pankkien merkittävistä pohjoismaisista kytköksistä ja joidenkin pankkiryhmien systeemisestä merkittävydestä.

Pankkijärjestelmän rakenteellisen haavoittuvuuden ja talouden suhdanneherkkyyden vuoksi Suomi hyötyy kansainvälisestä ja kansallisesta sääntelystä, joka vähentää rahoitusjär-

jestelmän myötäsyklisyyttä (talouden suhdanteita voimistavia piirteitä) ja vahvistaa rahoitusjärjestelmän riskinsietokykyä. Pankkisääntelyn uudistusten vesittäminen tai viivästyttäminen ei Suomen Pankin arvion mukaan tukisi kestäväää talouskasvua.

8.3 Luotonanto kasvanut edelleen, korot matalat

Pankit ovat reagoineet korkotason mataluuteen ja pankkiveron sekä muiden sääntelytoimien aiheuttamiin, osin ennakoituihin, kustannuksiin mm. korottamalla uusien lainojen marginaaleja. Lainakoron ja vastaavan viitekoron erotuksesta johdetut laskennalliset lainamarginaalit ovat suurimmat ja kasvaneet eniten pienimmissä yrityslainoissa, jotka tyypillisesti suurempien riskipainojen vuoksi sitovat enemmän pankkien omia varoja (kuvio 37). Uusien yrityslainojen keskimääräiset korot ovat kuitenkin yhä historiallisesti katsoen matalat ja matalammat kuin euroalueella keskimäärin. Suomalaisten pankkien varainhankinnan kilpailukykyisyys ja pankkien hyvä vakavaraisuus vähentävät sääntelystä aiheutuvia kustannuksia ja niistä johtuvia hinnankorotuspaineita.

Kotimaisten rahalaitosten myöntämät lainat ovat Suomessa yritysten tärkein yksittäinen rahoituksen lähde. Alkuvuonna 2013 lainat kotimaisilta rahalaitoksilta ovat kuitenkin kasvaneet hyvin hitaasti, mikä johtuu sekä kysyntä- että tarjontalähtöisistä tekijöistä (kuvio 38). Lainojen ehdot ja saatavuus ovat jossain määrin tiukentuneet, ja samaan aikaan yritysten ulkoisen rahoituksen tarve on vähentynyt ja luotonkysyntä vaimentunut.

Luotonannossa on myös huomattavia pankkikohtaisia eroja. Osa pankeista tavoittelee volyymikasvua ja kasvaa toimialaa nopeammin, kun taas osa keskittyy enemmän pienentämään riskipainotettuja saamisiaan oman pääoman tuoton parantamiseksi.

Kotitalouksille ja yrityksille (ml. asuntoyhteisöt) myönnetyt lainat muodostavat noin 95 % Suomen rahalaitosten kotimaisesta luottokannasta. Rahalaitosten luottokanta on kasvanut Suomessa euroaluetta nopeammin sekä kotitalous- että yrityslainoissa (kuviot 39 ja 40). Lisäksi Suomessa toimivien rahalaitosten korot ovat olleet olennaisesti matalammat kuin euroalueella keskimäärin (kuviot 41 ja 42).

Markkinaehtoisen yritysrahoituksen suhteellinen merkitys on viime vuodesta lähtien kasvanut, kun suuremmat yritykset ovat laskeneet liikkeeseen joukkovelkakirjalainoja sekä kotimaisilla että kansainvälisillä markkinoilla (kuvio 43). Työllistäjinä tärkeät pienet ja keski-suuret yritykset ovat sen sijaan voimakkaasti riippuvaisia pankkien myöntämistä lainoista. Yritysten vaihtoehtoisten rahoituskanavien, kuten kotimaisten joukkovelkakirjamarkkinoiden ja yritystodistusmarkkinoiden, kehittäminen parantaisi talouskasvun mahdollisuuksia.

Yhä suurempi osa kotitalouksien velasta on asunnon tai vapaa-ajanasunnon hankkimiseksi tai remontointiin otettua lainaa. Asuntolainakannan kasvu on viime kuukausina tasaisesti hidastunut, mikä voi merkitä ylilyöntien uhan vähenemistä tilanteessa, jossa uusien asuntolainojen korot ovat yhä erittäin matalat. Erityisen voimakkaasti viime vuosina ovat kasvaneet kotitalouksien omistamien asunto-osakeyhtiöiden ottamat lainat, jotka käytännössä ovat kotitalouksien velkaa.

8.4 Suurimmat riskit Suomen ulkopuolelta

Asuntojen hankintaan liittyvien lainojen kasvun myötä kotitalouksien kokonaisvelkarasitus on lisääntynyt merkittävästi (kuvio 44). Samalla asuntomarkkinoiden kehitys on tullut entistä merkityksellisemmäksi Suomen rahoitusjärjestelmän ja kotitalouksien taloudellisen tilan kannalta. Velkarasituksen kasvun myötä kotitalouksien kulutuksen ja koko talouden suhdanneherkkyys on lisääntynyt. Kotitalouksien velan kasvuun ei ole liittynyt vastaavaa rahoitussääntämistä, vaan kotitalouksien kokonaismenot ovat viime vuosina olleet suuremmat kuin niiden kokonaistulot.

Riski euroalueen finanssi- ja velkakriisin kärjistymisestä uudelleen on yhä pankkien toimintaympäristön ja rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta suurin ulkoinen uhkatekijä. Kansainvälisen talouden ennakoitua heikompi kehitys synkentäisi talousnäkyymiä myös Suomessa. Tämä rasittaisi pankkisektoria vähentämällä pankkipalveluiden kysyntää ja lisäämällä etenkin yritysluotoista aiheutuvia arvonalentumistappioita.

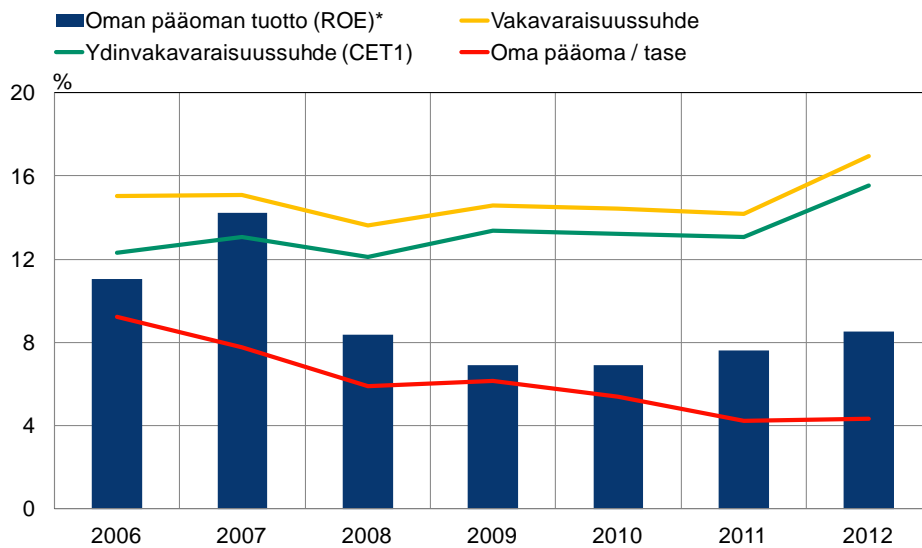
Suomen pankkisektori on riippuvainen kansainvälisestä markkinaehtoisesta rahoituksesta (esim. katetuista joukkovelkakirjalainoista), jolla täytetään yleisölle myönnettyjen lainojen ja yleisöltä saatujen talletusten välinen rahoitusvaje. Jos luottamus Suomen valtion ja/tai pankkisektorin maksukykyyn alkaisi horjua, se lisäisi pankkisektorin varainhankinnan kustannuksia ja johtaisi pankkien luotonantokyvyn heikkenemiseen sekä pankkilainojen ehtojen ja saatavuuden yleiseen kiristymiseen. Tämän kehityksen myötä varallisuusarvot voisivat alentua, kotitalouksien ja yritysten varovaisuus lisääntyä ja pankkipalveluiden kysyntä heiketä voimakkaastikin.

Finanssivalvonnan ja Suomessa toimivien pankkien yhdessä toteuttamien stressitestien perusteella Suomen finanssisektori kokonaisuudessaan kestäisi ennustettua huomattavastikin heikomman toimintaympäristön vaikutukset. Suurimmat haavoittuvuudet liittyvät sijoitusmarkkinoiden ja korkojen epäedullisiin kehityskulkuihin, mutta vaikutukset vaihtelisivat merkittävästi yhtiöittäin. Kolmen vuoden hyvin heikossa mutta mahdollisessa stressitestiskena-

riossa pankkien arvonalentumistappiot luotoista kasvaisivat, mutta ne säilyisivät siedettävänä tappiopuskureihin nähden. Pankkien kannattavuus heikkenisi tuntuvasti, mutta tulos säilyisi kokonaisuutena voitollisena. Pankkisektorin vakavaraisuus säilyisi hyvällä tasolla ja ylittäisi uudistuvien vakavaraisuusvaatimusten vähimmäisvaatimukset.

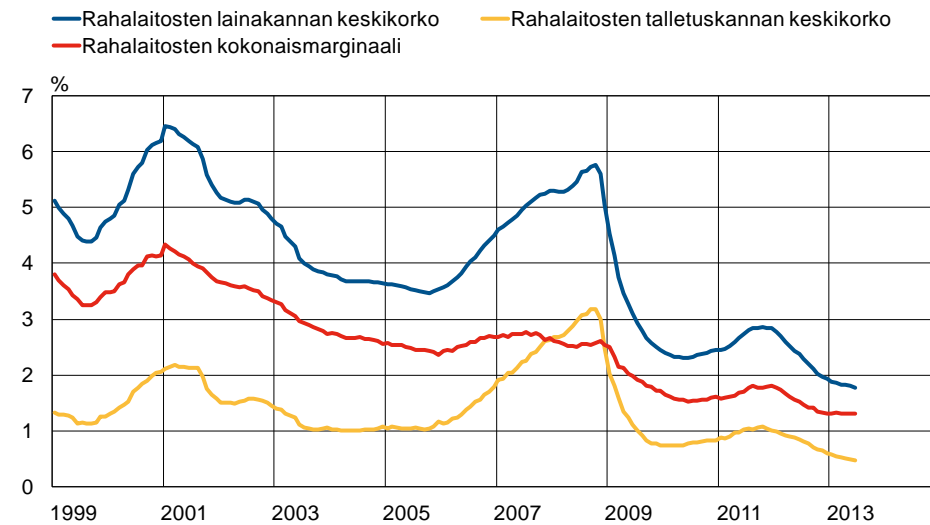
Vakuutusyhtiöissä sijoitustoiminnan tuotot muodostuisivat negatiivisiksi äkillisessä yhden ajankohdan stressitestiskenaariossa. Tämä alentaisi yhtiökohtaisia vakavaraisuustasoja etenkin henki- ja työeläkevakuutussektoreilla. Stressitestin mukainen kehitys aiheuttaisi monelle yhtiölle tarvetta sopeuttaa sijoitustoimintaa merkittävästi riittävän vakavaraisuuden turvaamiseksi.

Kuvio 35. Suomen talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus



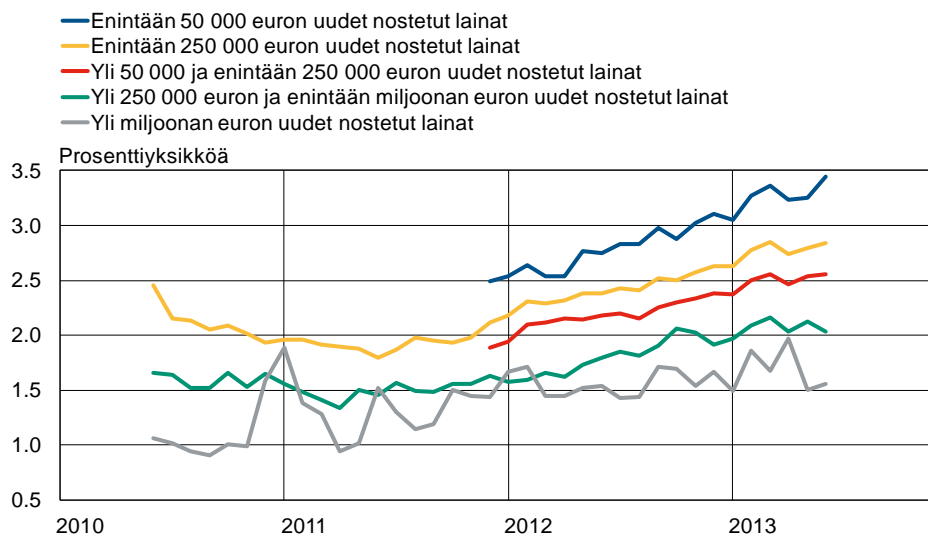
* Vuosien 2006–2007 tuottoihin vaikuttivat eräät pankkisektorin rakennemuutoksista johtuneet kertaluonteiset tuotot.
Lähde: Finanssivalvonta.

Kuvio 36. Lainojen ja talletusten keskikorot ja niiden välinen kokonaismarginaali Suomessa



Lainat yleisölle ja talletukset yleisöltä.
Lähde: Suomen Pankki.

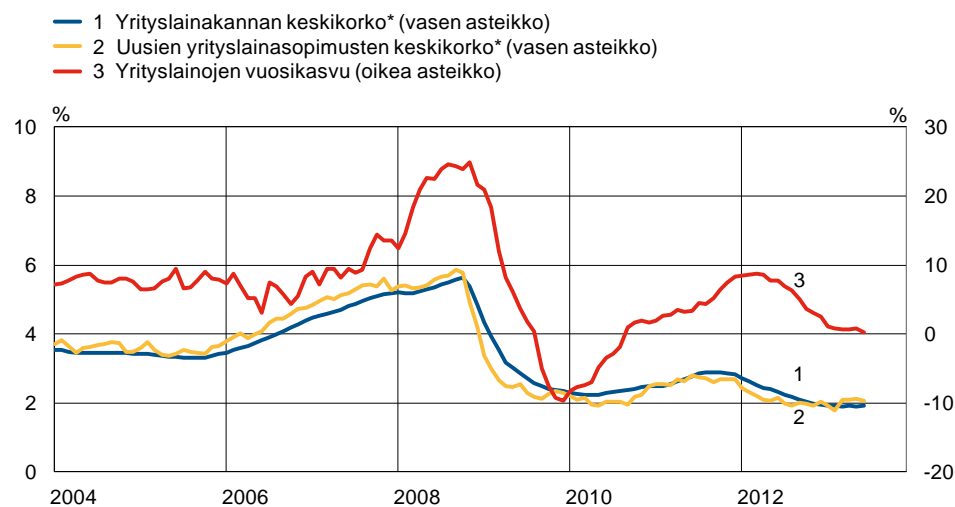
Kuvio 37. Uusien yrityslainojen laskennalliset keskimarginaalit Suomessa



Ilman tili- ja reposopimuksia ja lainoja asuntoyhteisöille.

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

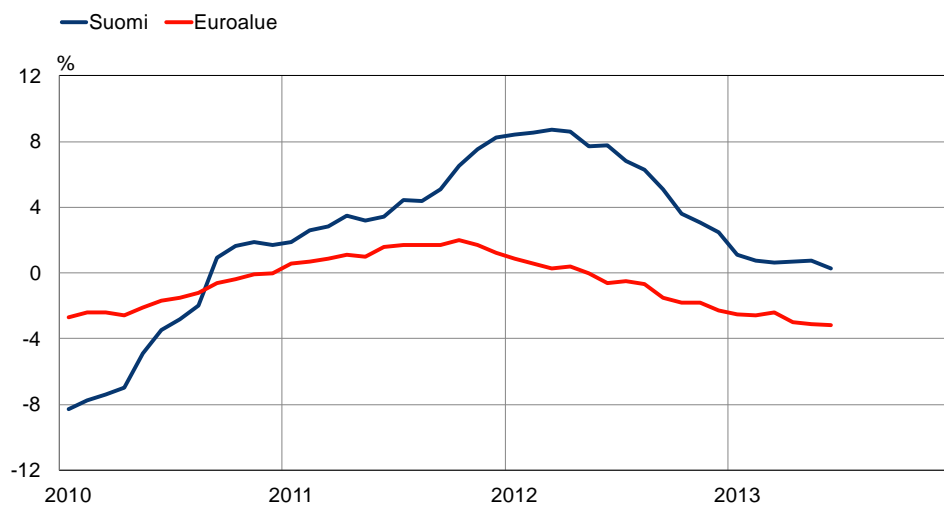
Kuvio 38. Rahalaitosten myöntämien yrityslainojen keskiporkoja ja vuosikasvu Suomessa



* Koroissa myös lainat asuntoyhteisöille.

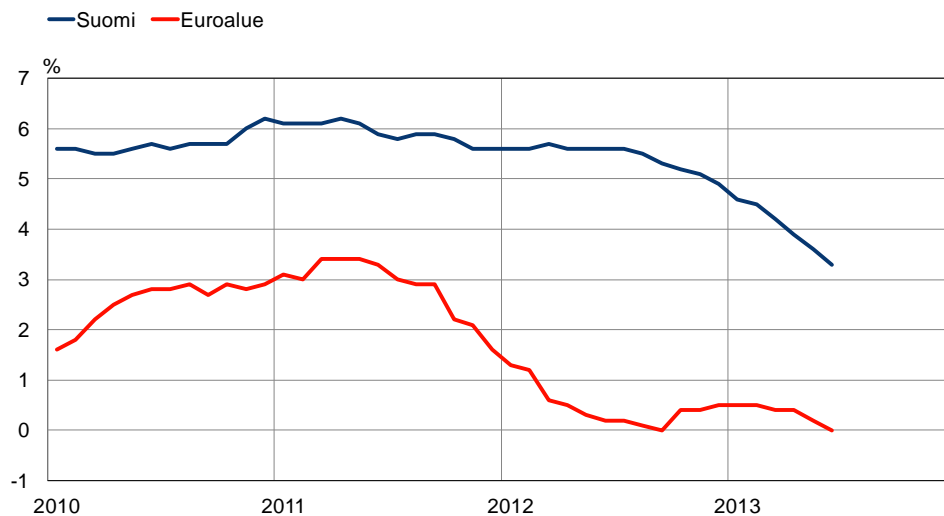
Lähde: Suomen Pankki.

Kuvio 39. Yritysten lainakannan vuosikasvu Suomessa ja euroalueella



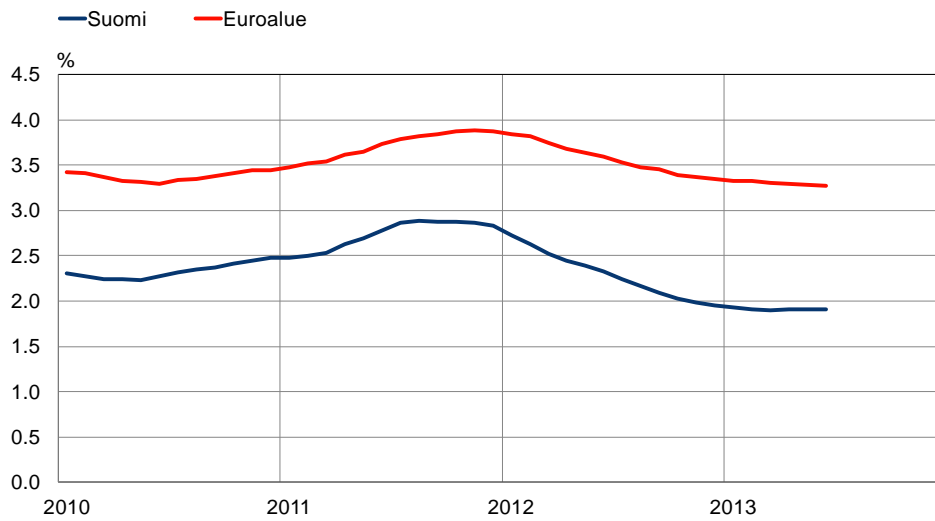
Suomen vuosikasvussa ei ole mukana asuntoyhteisöjä.
Lähde: EKP.

Kuvio 40. Kotitalouksien lainakannan vuosikasvu Suomessa ja euroalueella



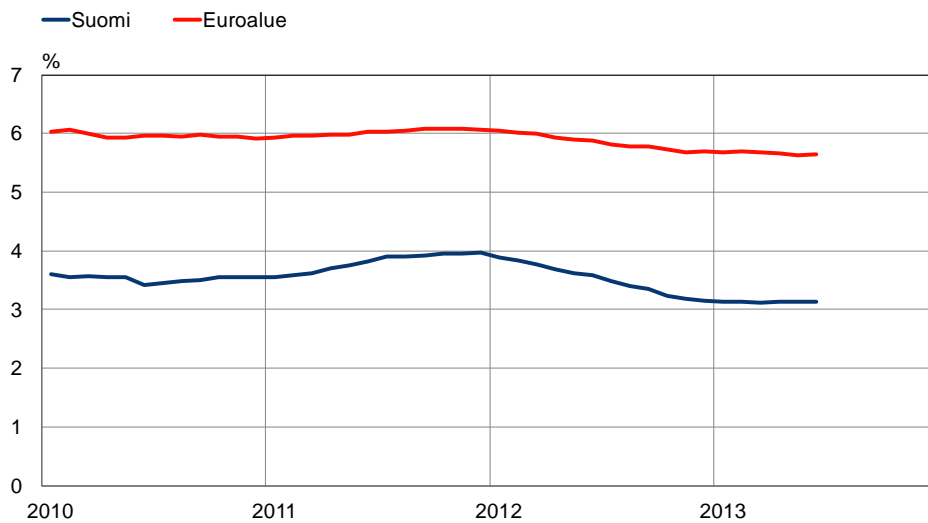
Lähde: EKP.

Kuvio 41. Yritysten lainakannan keskikorko Suomessa ja euroalueella



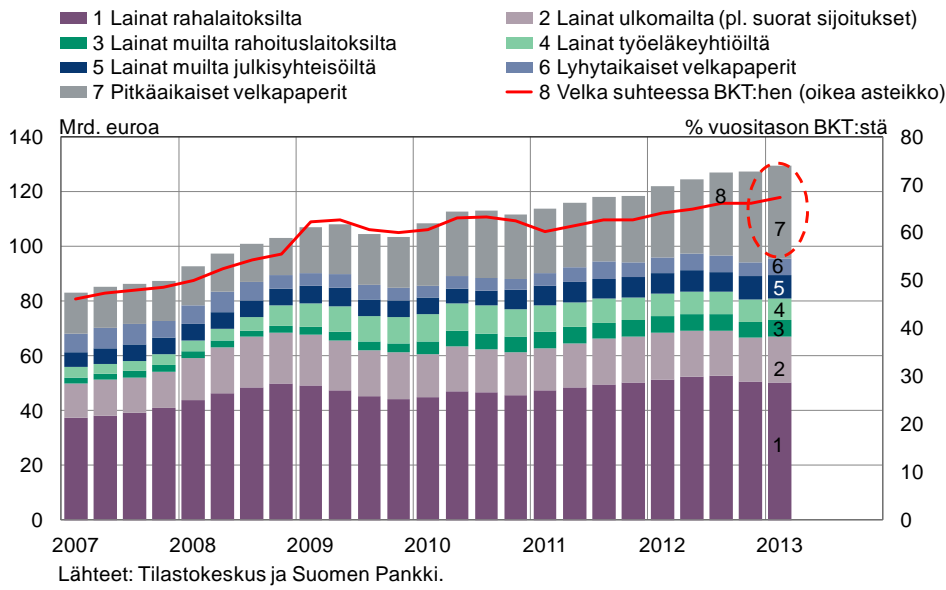
Lähde: EKP.

Kuvio 42. Kotitalouksien lainakannan keskikorko Suomessa ja euroalueella

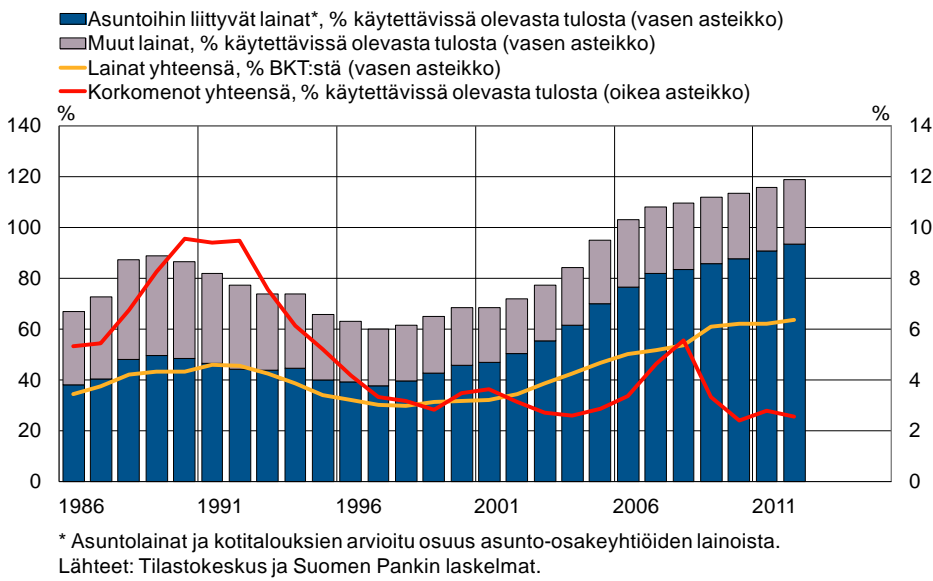


Lähde: EKP.

Kuvio 43. Suomalaisen yritysten korollisen velan rakenne



Kuvio 44. Kotitalouksien velkaantuneisuus ja korkorasitus Suomessa

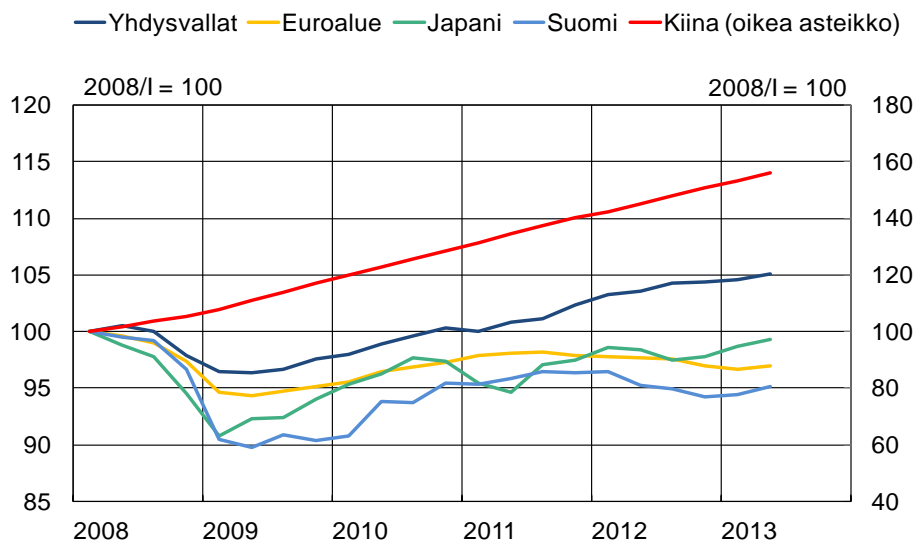


9 Kansainvälinen ympäristö

9.1 Maailmantalouden suhdannekuva

Kun finanssi- ja talouskriisin kärjistyi vuonna 2008, tuotanto kehittyneissä talouksissa supistui yleisesti (Kuvio 45). Vuonna 2009 BKT supistui Yhdysvalloissa 2,8 %, euroalueella 4,4 %, ja Suomessa peräti 8,5 %. Sen sijaan nousevissa talouksissa kasvu säilyi pääsääntöisesti vahvana. Erityisesti Kiinassa voimakas elvytys lisäsi investointeja ja piti kasvuvauhdin 7,8–10,4 prosentissa vuosina 2009–2012.

Kuvio 45. Bruttokansantuotteen määrä



Lähteet: Maiden tilastoviranomaiset ja Eurostat.

Kuluneen vuoden aikana tämä asetelma on muuttunut. Kiinan kasvunäkymät ovat heikentyneet, kun elvytystä on purettu, eivätkä yksityinen kulutus ja vienti ole kyenneet paikkaamaan syntynyttä aukkoa. Ennusteet Kiinan vuosien 2013 ja 2014 talouskasvulle ovat painuneet 7½ prosentin tuntumaan. Lähivuosien aikana Kiinan on kyettävä muuttamaan kasvumalliaan vienti- ja investointivetoisesta taloudesta kohti kulutusvetoista taloutta. Muutos on kuitenkin hidas ja vaivalloinen, sillä se edellyttää niin rahoitus- kuin sosiaaliturvarakenteiden suuria uudistuksia. Onkin todennäköistä, että rakenteellisista syistä johtuen Kiinan kasvuvauhti jää kansainvälistä finanssikriisiä edeltänyttä vauhtia hitaammaksi.

Yhdysvalloissa merkit talouden piristymisestä kohti normaalia kasvuvauhtia ovat vahvistuneet. Vaikka julkisen talouden sopeutus on pitänyt BKT:n kasvuluvut vaatimattomina, talouden perusta on jatkanut vahvistumistaan. Erityisesti kotitalouksien tilanne on kohentunut, kun työllisyys on jatkanut kasvuaan, asuntojen hintojen nousu on lisännyt kotitalouksien varallisuutta ja kotitalouksien velkaantumisen purkaminen on osoittanut merkkejä päättymisestä. Ennusteet Yhdysvaltojen talouskasvulle vuosiksi 2013 ja 2014 ovat 2 ja 3 prosentin tuntumassa.

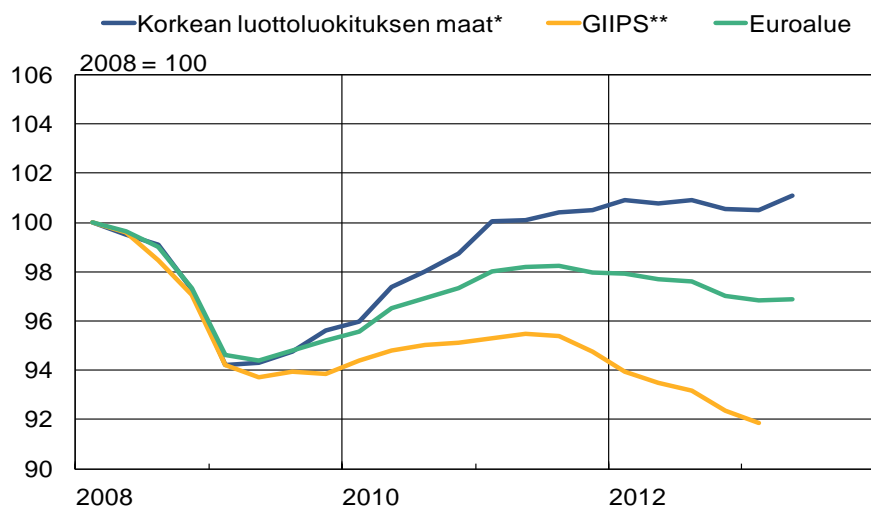
Japanissa talouden näkymät ovat kohentuneet kuluvan vuoden aikana. Pääministeri Aben kolmen kärjen ohjelman (finanssipolitiikka, rahapolitiikka ja rakennepolitiikka) tavoitteena on taittaa deflaatiokierre ja palauttaa Japani takaisin positiivisen inflaation ja BKT:n reaalikasvun tilaan. Lyhyellä aikavälillä finanssipolitiikka on elvyttävää, mutta samalla tavoitteena on saavuttaa tasapainoinen julkinen talous vuoteen 2020 mennessä. Myös rahapolitiikka on voimakkaasti elvyttävää, kunnes 2 prosentin inflaatiotavoite on saavutettu. Kolmannen kärjen, rakenneuudistusten, osalta ohjelma on vielä täsmentämättä. Tavoitteiden kestävän saavuttamisen kannalta kolmas kärki on kuitenkin tärkein. Ennusteet lähivuosien BKT-kasvulle ovat vajaan 2 prosentin luokkaa.

9.2 Euroalueen tilanne ja näkymät

Euroalueen BKT:n 1 ½ vuotta jatkunut supistuminen päättyi kuluvan vuoden toisella vuosineljänneksellä. (Kuvio 46). Euroalueen näkymät ovat kuitenkin edelleen vaikeat, ja erot maakohtaisissa tilanteissa ovat merkittäviä. Viimeisen vuoden aikana useiden vahvana pidettyjen maiden, kuten Suomen ja Alankomaiden, kehitys on ollut heikkoa. Toisaalta GIIPS-maiden²⁶ tilanne on luottamusindikaattorien mukaan keskimäärin kohentunut (Kuviot 47 ja 50). Vaikka GIIPS-maiden indikaattorit ovat yhä erittäin matalalla tasolla ja viittaavat edelleen BKT:n supistumiseen, jyrkin pudotus vaikuttaa olevan taittumassa. Kuluvana vuonna euroalueen talouden ennustetaan yleisesti supistuvan noin ½ %. Vuoden 2014 BKT-kasvun ennustetaan olevan prosentin luokkaa.

²⁶ Kreikka, Irlanti, Italia, Portugali ja Espanja.

Kuvio 46. Bruttokansantuote

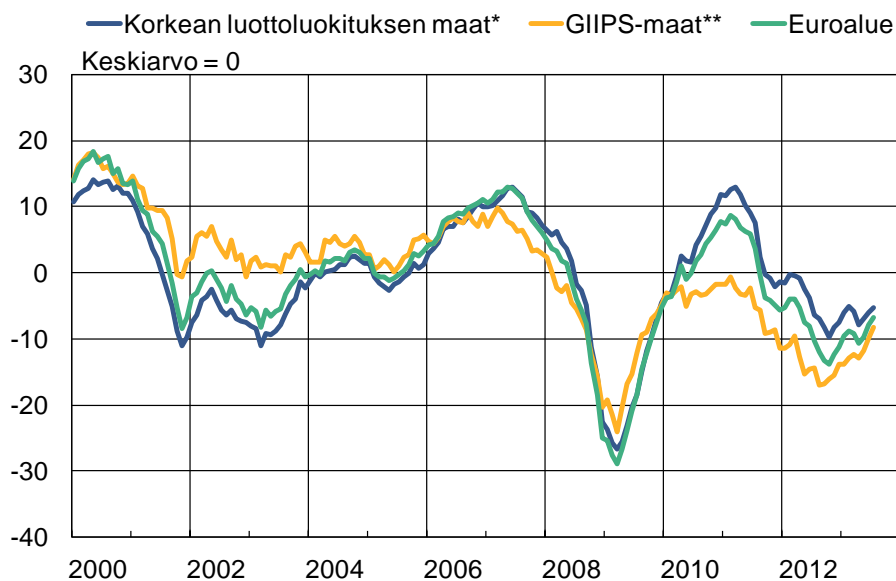


* Saksa, Ranska, Alankomaat, Belgia, Suomi ja Itävalta.

** Kreikka, Irlanti, Italia, Portugali ja Espanja.

Lähteet: Maiden tilastoviranomaiset, Eurostat ja Suomen Pankin laskelmat.

Kuvio 47. Koko talouden luottamusindikaattori



* Saksa, Ranska, Alankomaat, Belgia, Suomi ja Itävalta.

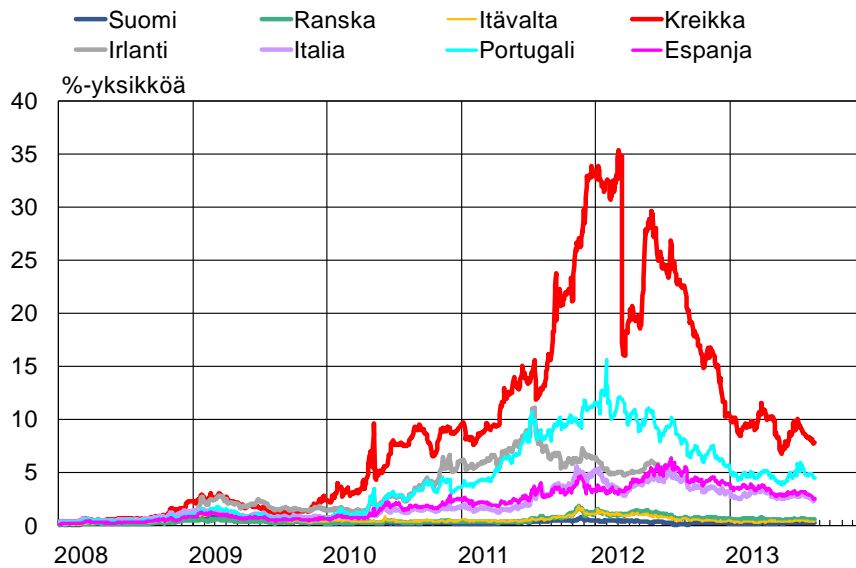
** Kreikka, Irlanti, Italia, Portugali ja Espanja

Lähteet: Euroopan Komissio ja Suomen Pankin laskelmat.

Kokonaisuudessaan euroalueen tilanne on edelleen hauras. Merkittävä muutos aiempaan on, että markkinaodotusten mukaan riski euroalueen hajoamisesta on pienentynyt kesän 2012 jälkeen merkittävästi (Kuviot 48 ja 49). Vaikka yksittäisten valtioiden velkakestävyyteen

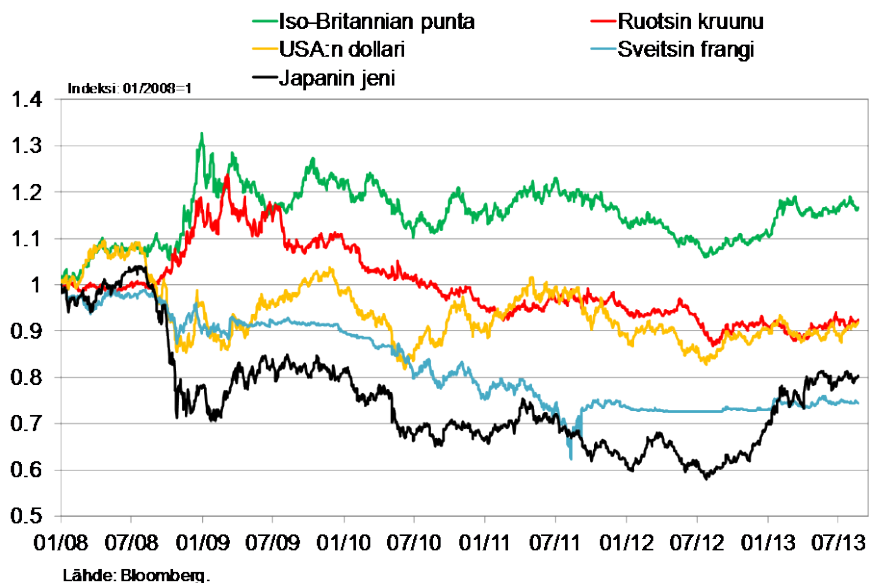
liitty edelleen huolia, ne eivät ole enää heijastuneet aiemmassa laajuudessa koko euroalueelle. Esimerkkejä tästä ovat Kreikan valtion velkajärjestelyt ja Kyproksen pankkijärjestelmän uudelleenjärjestely. Kaiken kaikkiaan vuosien 2010–2012 tapahtumat heikensivät kuitenkin taloustilannetta laajalti.

Kuvio 48. Eräiden maiden valtionlainojen korkoeroja suhteessa Saksaan

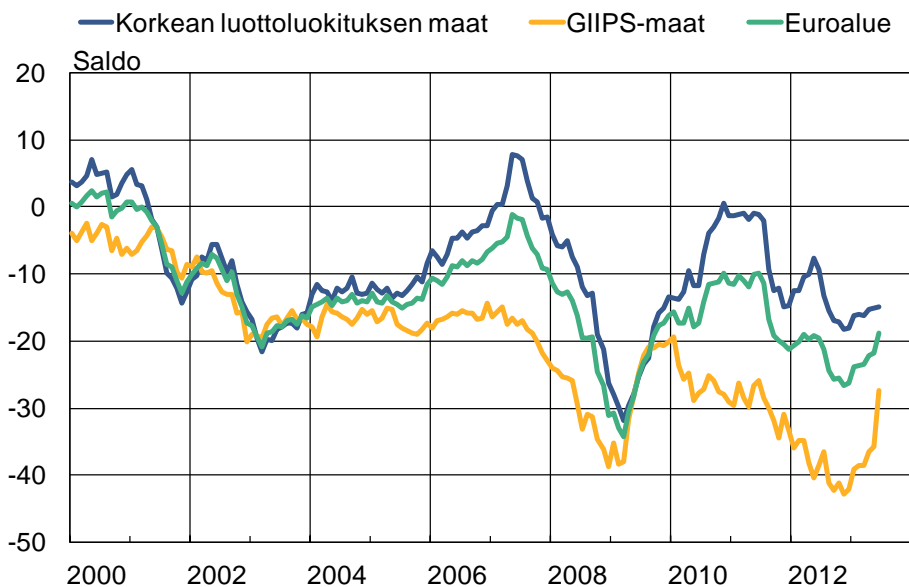


Lainojen maturiteetti n. 10 vuotta. Korkoeroja suhteessa Saksaan.
Lähde: Bloomberg.

Kuvio 49. Euron valuuttakursseja



Kuvio 50. Kuluttajien luottamusindikaattori

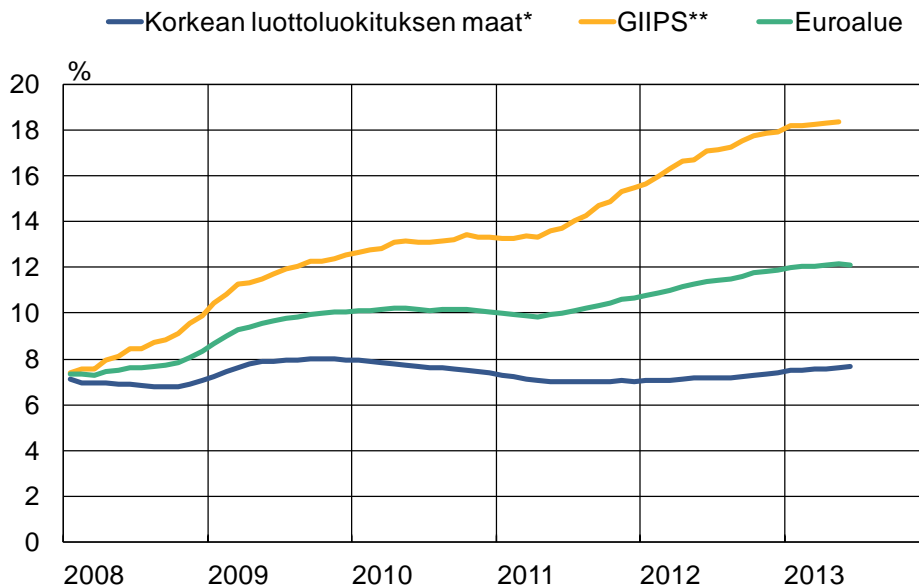


* Saksa, Ranska, Alankomaat, Belgia, Suomi ja Itävalta.

** Kreikka, Irlanti, Italia, Portugali ja Espanja.

Lähteet: Euroopan Komissio ja Suomen Pankin laskelmat.

Kuvio 51. Työttömyys



* Saksa, Ranska, Alankomaat, Belgia, Suomi ja Itävalta.

** Kreikka, Irlanti, Italia, Portugalila ja Espanja.

Lähde: Eurostat.

Euroalueen veturiksi nousseen Saksan näkymät ovat kohtuullisen hyvät. Vaikka euroalueen yleinen heikkous on näkynyt myös Saksan kasvussa, maan talouden perustekijät ovat vahvassa kunnossa. Kuluvan vuoden aikana työttömyys on jatkanut vähenemistään ja julkinen velka suhteessa BKT:hen on taittunut laskuun. Viimeaikaiset työehtosopimukset viittaavat palkkojen nousun kiihtyvän 3 prosentin tuntumaan, mikä vahvistaa yksityisen kulutuksen näkymiä ja helpottaa osaltaan myös euroalueen maiden kilpailukykyerojen kaventamisessa.

Sen sijaan useissa muissa "korkean luottoluokituksen maissa" talouskehitys on ollut odotettua heikompaa viimeisen vuoden aikana. Näihin maihin lukeutuvat mm. Ranska, Alankomaat ja Suomi. Tilanteen heikkenemiseen on monia syitä: GIIPS-maiden vaikeudet ovat heikentäneet Ranskan vientimahdollisuuksia niihin. Kilpailukyvyyn heikentyminen on vaikeuttanut vientiä myös muihin maihin (Ranska, Suomi). Asuntohintojen ja reaalityulojen lasku ovat heikentäneet velkaisten kotitalouksien kulutusta (Alankomaat). Julkisen talouden sopeuttaminen on heikentänyt kasvua (Ranska, Alankomaat).

Vaikka GIIPS-maissa pahin alkaisikin olla jo takana, uusi nousu käynnistyy erittäin vaikeista olosuhteista. BKT on GIIPS-maissa keskimäärin noin 8 % vuoden 2008 lähtötason alapuolella ja työttömyys 11 prosenttiyksikköä sen yläpuolella (Kuvio 46 ja 51). Julkinen velkasuhde on noussut lähes 120 prosenttiin, ja kotitalouksien velka suhteessa tuloihin ja BKT:hen ei ole juurikaan laskenut. Vaikeasta lähtötilanteesta johtuen maiden taloustilanne-

ja näkymät ovat herkkiä epäsuotuisille yllätyksille, ja siksi on todennäköistä, että epävarma tilanne jatkuu vielä useiden vuosien ajan.

Edellytykset kestävä kasvun käynnistymiselle euroalueen maissa vaihtelevat suuresti. Saksassa velkakriisin rauhoittuminen ja sitä seuraava luottamuksen vahvistuminen voi olla riittävä tekijä kotimaisen kysynnän vahvistumiselle. Sen sijaan pahimmissa kriisimaissa paluu kriisiä edeltävään elintasoon edellyttää suuria muutoksia tuotantorakenteessa, kun aiempi kasvumalli on osoittautunut kestävämmäksi.

9.3 Maailmankauppa ja Suomen vientimarkkinat

Suomen vientimarkkinoiden kasvu heijastaa maailmantalouden kehitystä. Suomen viennistä runsas puolet suuntautuu EU-maihin, ja euroalueen osuus on noin kolmannes. Maailmankaupan kasvu on ollut viime vuosina vaatimatonta, 3 prosentin luokkaa. Lisäksi kasvu on ollut voimakkainta Aasian kehittyvissä talouksissa ja heikointa Suomen tärkeimmällä vientialueella Euroopassa.

Lähivuosina Suomen vientimarkkinoiden kasvun ennustetaan riipeytyvän yleisen talouskehityksen myötä. Vientimarkkinoiden kasvu on tällöin euroalueen keskimääräistä kehitystä suotuisampaa, koska Suomen vientimarkkinat painottuvat EU:n keski- ja pohjoisosiin. IMF ennusti heinäkuussa 2013 kehittyneiden talouksien tuonnin kasvun riipeytyvän vuoden 2013 vajaasta 1½ prosentista vajaaseen 4 ½ prosenttiin vuonna 2014. Kesäkuussa 2013 Suomen Pankki ennusti Suomen vientimarkkinoiden kasvun nopeutuvan samaan aikaan 2½ prosentista noin 5 prosenttiin.

9.4 Kansainvälisen talouden riskit

Suhteessa kansainvälisen talouden peruskuvaan riskit ovat edelleen painottuneet ennakoitua heikomman kehityksen suuntaan. Vaikka euroalueen tilanne on osoittanut vakautumisen merkkejä, ja vaikka markkinoiden luottamus euroalueeseen kokonaisuutena on vahvistunut, on euroalueen velkakriisin kärjistyminen uudelleen merkittävä riski. Kriisi vaikuttaisi Suomeen rahoitusmarkkinoiden, luottamusilmapiirin ja viennin kautta. Vaikutusten voimakkuus riippuisi kriisin syistä ja tartunnan laajuudesta.

Uutena alasuuntaisena riskinä voidaan nähdä Kiinan näkymien odotettua voimakkaamman heikentymisen. Kiinan merkitys kansainvälisen talouden teollisuuskeskittymänä on kasvanut, riskin toteutuminen vaikuttaisi laajalti raaka-aineiden (ml. metallit) maailmanmarkkina-

hintoihin ja investointihyödykkeiden kysyntään. Vaikka Suomen suora vienti Kiinaan on kohtuullisen pientä, välilliset vaikutukset mm. Saksan ja Ruotsin kautta voisivat olla merkittävät.

Kansainvälisen talous voi kehittyä myös odotettua paremmin. Yhdysvaltojen talouden elpyminen voi olla odotettua voimakkaampaa, ja Japanin talous voi kohentua odotettua enemmän. Jos euroalueen luottamus paranee odotettua ripeämmin, Saksan kotitalouksien kysyntä voi elpyä odotettua enemmän. Tällaiset yllätykset vaikuttaisivat Suomeen ennen kaikkea vientimarkkinoiden odotettua nopeamman kasvun kautta.