Analyysi

Julkinen talous kannatellut yrityksiä ja kotitalouksia koronakriisissä

Suomen talous | 15.06.2021 | Samu Kärkkäinen, Pirkka Jalasjoki, Juuso Vanhala

KIRJOITTAJAT



Samu Kärkkäinen
Vanhempi ekonomisti



Pirkka Jalasjoki
Ekonomisti



Juuso Vanhala
Ennustepäällikkö

Suuri joukko yrityksiä joutui vaikeuksiin koronapandemian takia, ja tautitilanne on vaikuttanut voimakkaasti moniin kotitalouksiin lomautusten ja irtisanomisten muodossa. Koko yrityssektorin kannattavuus kuitenkin parantui vuonna 2020, ja kotitaloussektori kokonaisuutena kerrytti säästöjä. Samaan aikaan julkisyhteisöjen alijäämä kasvoi. Tähän kehitykseen vaikuttivat julkisyhteisöjen maksamat tulonsiirrot, sosiaalietuudet ja tuet, jotka kasvoivat merkittävästi vuonna 2020, mutta ne eivät yksin selitä muiden sektorien taloustilanteen vahvistumista. Kotitalouksien ja koko yrityssektorin hyvä kehitys jättää kuitenkin piiloon suuret erot sektorien sisällä.



Koronakriisi on ollut suuri sokki Suomen talouden eri sektoreille. Pandemia sekä siihen liittyvät rajoitustoimet ja epävarmuus ovat ajaneet suuren joukon yrityksiä vaikeuksiin. Tämä on johtanut lomautusten ja työttömyyden kasvuun ja on pandemian suorien terveydellisten vaikutusten ohella kurittanut kotitalouksia. Voimakkaat politiikkatoimet, kuten yritystuet, työnantajan sosiaaliturvamaksualennus ja laajennetut sosiaalietuudet, ovat kuitenkin lieventäneet sokin vaikutuksia yritys- ja kotitaloussektoreihin.

Vaikka monet yritykset ja kotitaloudet ovat olleet vaikeuksissa, Tilastokeskuksen laatima kansantalouden tilinpito osoittaa näiden sektorien rahoitusaseman kuitenkin vahvistuneen kokonaisuutena pandemian aikana. Julkisyhteisöjen rahoitusasema on puolestaan heikentynyt. Tarkastelemme tässä artikkelissa eri sektorien tuloja ja menoja vuonna 2020 sekä syitä sektorikohtaiselle kehitykselle: ovatko julkisyhteisöt kannatelleet muita sektoreita vai onko yritys- ja kotitaloussektorien rahoitusaseman vahvistumiseen myös muita syitä?

Julkisyhteisöjen tuki kotitalouksille ja yrityksille kasvoi merkittävästi, mutta se ei yksin selitä niiden rahoitusaseman vahvistumista. Kotitaloudet ovat kokonaisuutena kerryttäneet säästöjä, kun yksityiset kulutusmenot ovat vähentyneet koronakriisin aikana. Yrityssektorilla arvonlisäyksen huomattavasta supistumisesta huolimatta voitot kasvoivat, kun yritysten maksamat palkansaajakorvaukset vähenivät (irtisanomisten, lomautusten ja sosiaaliturvamaksujen alennuksen vuoksi) ja lisäksi yritykset saivat julkisia tukia. Samaan aikaan yritykset kuitenkin vähensivät voitonjakoaan ja investointeja.

Vaikka kotitalous- ja yrityssektorin rahoitusasema on parantunut pandemian aikana, on syytä korostaa, että sektoreittainen tarkastelu jättää piiloon suuret erot sektorien sisällä. Pandemiasokki kohdistui hyvin eri tavoin eri toimialojen yrityksiin, niiden työntekijöihin ja siten

kotitalouksiin ja johti yritys- ja kotitaloussektoreiden sisäisten erojen kasvuun.[1]

Kansantalouden tilinpito kertoo eri sektorien rahoitusasemasta ja vuorovaikutussuhteista

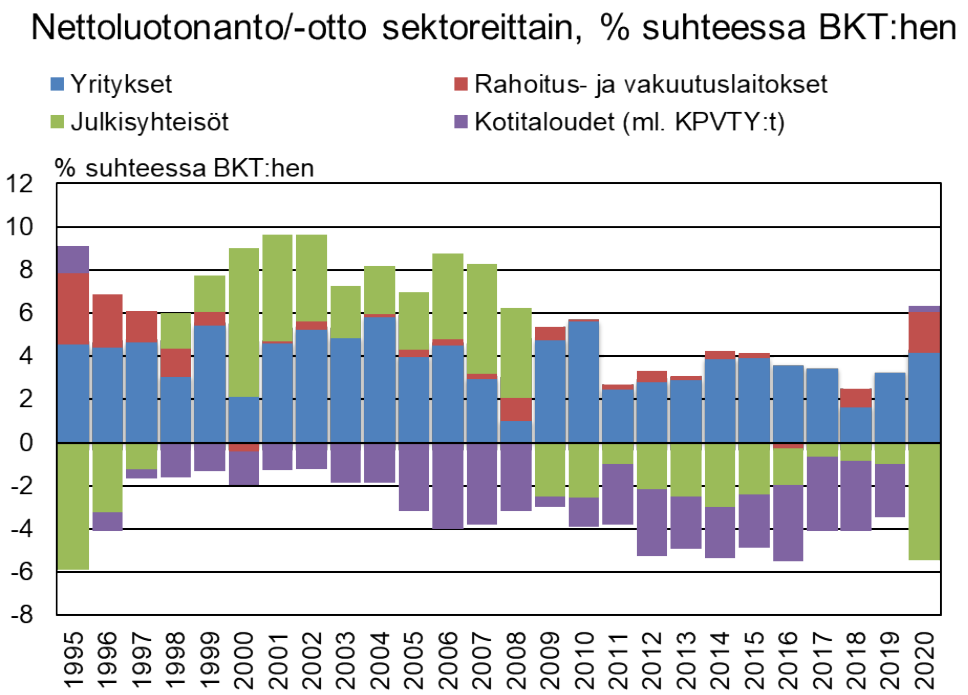
Kansantalouden tilinpidossa talouden virtoja ja taseita voidaan tarkastella koko kansantalouden tasolla tai samankaltaisten taloudellisten toimijoiden muodostamien ryhmien eli ns. institutionaalisten sektorien tasolla.[2] Pääsektoreita ovat yritykset, kotitaloudet ja julkisyhteisöt.

Kansantalouden tilinpidon reaalitilit kuvaavat mm. sitä, miten työvoima ja muut tuotannontekijät yhdistetään hyödykkeiden tuotannoksi, miten kansantaloudessa tulot jakautuvat ja miten tuotannontekijänä toimivaa pääomaa muodostetaan. Rahoitustilinpito puolestaan kuvaa kansantalouden sektorien rahoitusvaroja ja -velkoja sekä niiden määriin vaikuttavia rahoitustaloustoimia. Reaalipuolen tuloista ja menoista muodostuva nettoluotonanto tai -otto (eli rahoitusasema) näkyy rahoituspuolella nettovarallisuuden (rahoitusvarat miinus velat) muutoksina.

Reaali- ja rahoitustilinpidon sektoreittaisen tarkastelun avulla voidaan seurata eri sektorien tulojen, menojen, varojen ja velkojen kehitystä sekä taloudellista vuorovaikutusta eri sektorien välillä. Usein talouskehitystä tarkastellaan ja ennustetaan ennen kaikkea kysyntä- ja tarjontaerien kuten BKT:n kautta. Sektoreittainen tarkastelu mahdollistaa kansantalouden rakenteiden ja kehityksen syvällisen analyysin, ja se tarjoaa siten talouspolitiikan kannalta hyödyllistä tietoa. Tällaisen seurannan avulla voidaan esimerkiksi tunnistaa taloudessa kehittyviä ongelmia ja epätasapainoja sekä syitä niihin, mitä pelkkä kysynnän ja tarjonnan tarkastelu ei kerro.

Yksityisten sektorien, ml. kotitaloudet ja yritykset, rahoitusasema vahvistui voimakkaasti vuonna 2020 (kuvio 1), kun taas julkisyhteisöjen alijäämä syveni entisestään huomattavasti. Seuraavissa luvuissa käydään läpi näihin vaikuttaneita tekijöitä.

Kuvio 1.



39863@Rahoitusjäämä_sektoreittain
Lähde: Tilastokeskus.
Kuvassa kotitaloudet-sektori sisältää myös kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

10.5.2021

Yritysten kannattavuus parantui pandemian keskellä

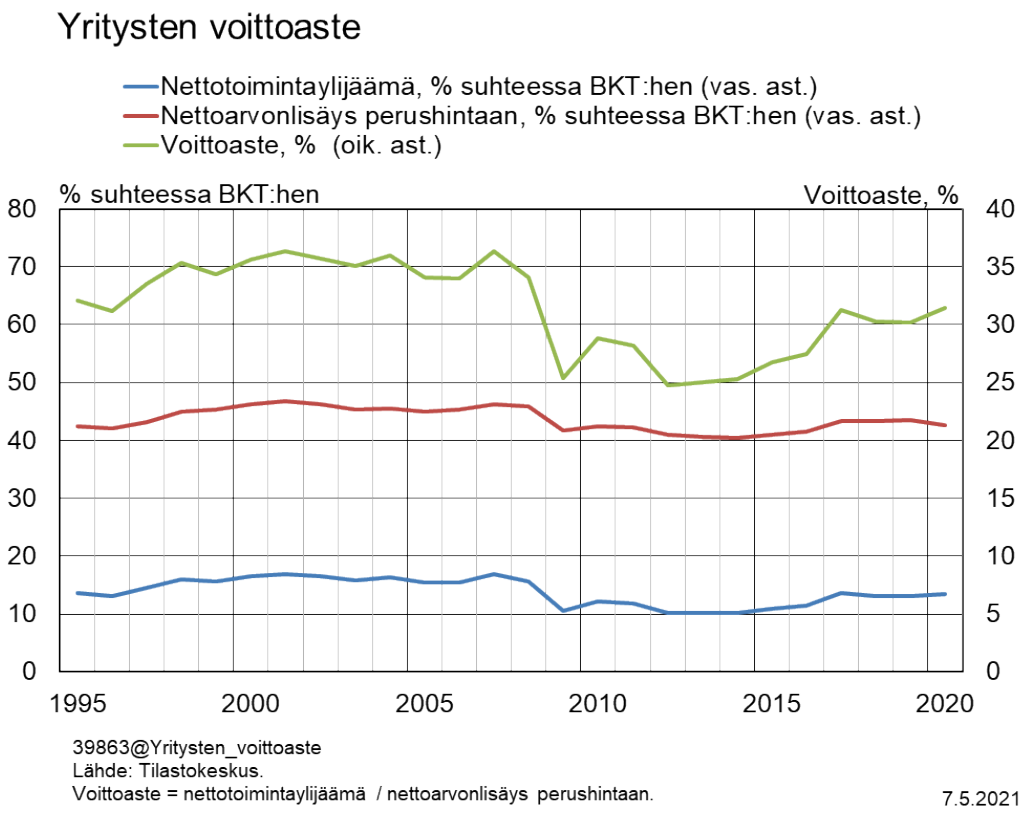
Koronapandemian aikana suuri joukko yrityksiä on joutunut vaikeuksiin, etenkin joillakin toimialoilla (esimerkiksi majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja varastointi, taiteet, viihde ja virkistys). Kansantalouden tilinpito sektoreittain vuoden 2020 toiselta neljännekseltä, jolloin ensimmäinen korona-aalto levisi Suomessa, osoittaa yrityssektorin voittojen kuitenkin kasvaneen samalla kun hallitus ja viranomaiset valmistelivat kiireisesti tukipaketteja. Loppuvuosikin sujui suhteellisen hyvin yrityssektorilla kokonaisuutena.

Yritysten kannattavuutta ja siihen vaikuttaneita tekijöitä kuvataan kansantalouden tilinpidossa eri käsittein kuin yritysten tilinpäätöksissä (taulukko 1).[3] Kansantalouden tilinpidossa nettotoimintaylijäämä vastaa karkeasti ottaen yrityksen tilinpäätöksen liikevoittoa. Se saadaan vähentämällä sektorin bruttoarvonlisäyksestä (tuotos miinus välituotekäyttö) palkansaajakorvaukset, tuotannon ja tuonnin verot (miinus tukipalkkiot) sekä kiinteän pääoman kuluminen. Koko yrityssektorin tai toimialojen kannattavuutta kuvataan usein voittoasteella, jossa toimintaylijäämä suhteutetaan arvonlisäykseen.[4]

Yrityksen tilinpäätöksen ja kansantalouden tilinpidon likimääräiset vastaavuudet	
Yritysten tilinpäätös	**Kansantalouden tilinpito**
Liikevaihto, liiketoiminnan muut tuotot	Tuotos perushintaan
– Muuttuvat ja kiinteät kustannukset pl. työkustannukset	– Välituotekäyttö ostajahintaan
= Jalostusarvo	= Arvonlisäys, brutto
– Työkustannukset – Verot + tuotantotukipalkkiot	– Palkansaajakorvaukset – Verot + tuotantotukipalkkiot
= Käyttökate	= Toimintaylijäämä, brutto
– Suunnitelman mukaiset poistot	– Kiinteän pääoman kuluminen
= Liikevoitto	= Toimintaylijäämä, netto
Tunnusluvut	
Käyttökateprosentti, liikevoittoprosentti	Toimintaylijäämä/tuotos
Liikevoitto/jalostusarvo	Toimintaylijäämä/arvonlisäys
Liikevoitto / pysyvät vastaavat, ROA	Toimintaylijäämä/nettopääomakanta
Lähde: Ravaska (2011).	

Yrityssektorin voittoasteella mitattu kannattavuus parani vuoden 2020 aikana syvästä taantumasta huolimatta (kuvio 2). Pandemian ensimmäisen aallon aikana vuoden 2020 toisella neljänneksellä yrityssektorin kausitasoitettu voittoaste nousi selvästi edellisestä neljänneksestä, vaikka arvonlisäys supistui huomattavasti. Laajamittaisten lomautusten sekä yksityisten alojen työnantajien työeläkemaksun tilapäisen alennuksen vuoksi yritysten maksamat palkansaajakorvaukset vähenivät ja yrityksiä tuettiin julkisin varoin (tuotantotukipalkkioin), mikä johti toimintaylijäämän ja voittoasteen kasvuun. Vuoden kolmannella neljänneksellä voittoaste laski edellisestä neljänneksestä, mutta pysyi edelleen suurempana kuin ennen pandemian alkua. Arvonlisäys ja maksetut palkansaajakorvaukset toipuivat, mutta yrityksille maksetut julkiset tuet pysyivät suurina. Vuoden viimeisellä neljänneksellä, toisen pandemia-aallon voimistuessa, voittoaste kuitenkin laski, kun arvonlisäys väheni edellisestä neljänneksestä, mutta yritysten maksamat palkansaajakorvaukset pysyivät samansuuruisina kuin edellisellä neljänneksellä ja yritykset saivat tuotantotukipalkkioita vähemmän kuin edellisellä neljänneksellä.

Kuvio 2.



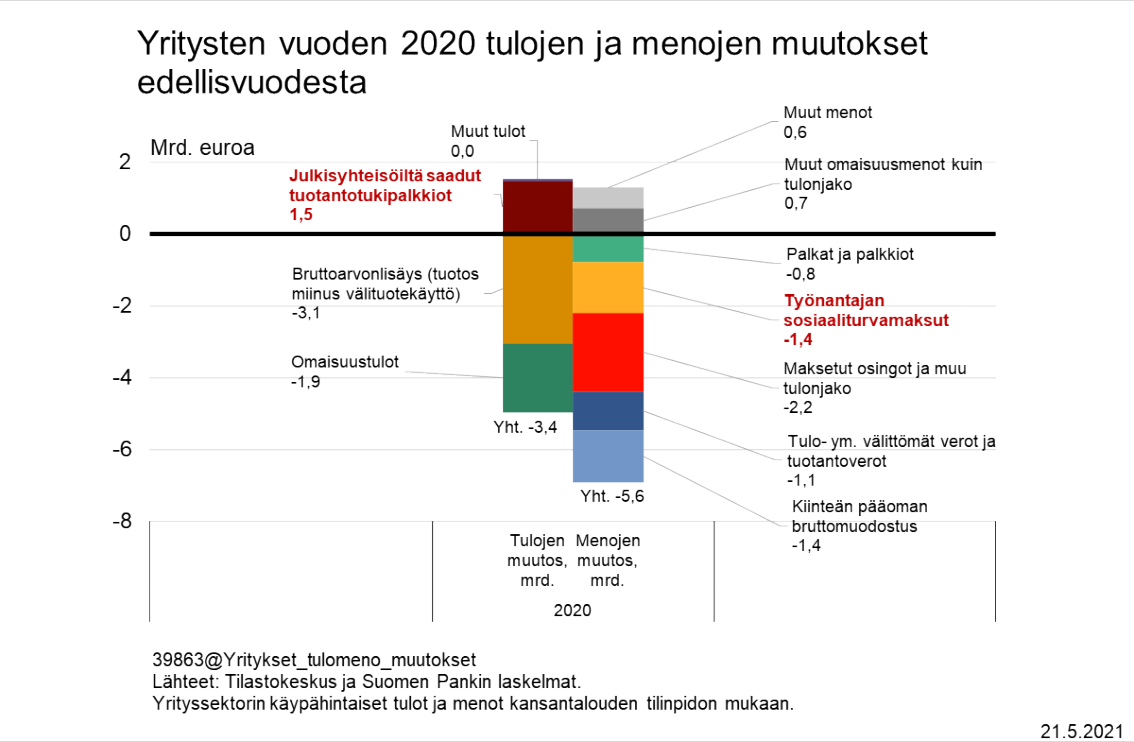
Yrityssektorin toimintaylijäämän ja voittoasteen kehitykseen vaikuttivat siis arvonlisäyksen vaihtelun ohella työllisyyden ja sosiaaliturvamaksujen muutokset, niistä johtuvat maksettujen palkansaajakorvausten muutokset sekä suorat yritystuet (ml. niiden ajoittuminen). Julkiset yritystuet pehmensivät yrityssektorin sokkia. Rahoittamalla lomautusten aikana maksettuja korvauksia työntekijöille julkisyhteisöt myös tukivat yritysten mahdollisuuksia pitää kiinni työntekijöistään.[5]

Yrityssektorin rahoitusasema on vahvistunut pandemian aikana. Yritysten rahoitusasemaa kuvaava nettoluotonanto oli kansantalouden tilinpidon mukaan 4,2 % suhteessa BKT:hen vuonna 2020, suurimmillaan sitten vuoden 2010. Yrityssektorin lähes 30 vuotta kestänyt asema nettoluotonantajana jatkui siis edelleen.

Rahoitusaseman vahvistumiseen vaikuttivat osaltaan myös maksettujen osinkojen ja investointien väheneminen (kuvio 3). Investointien kehitys on erityisen kiinnostavaa, sillä investoinnit toimivat tuottavuuden ja talouskasvun keskeisenä taustatekijänä. Vuoden 2020 ensimmäisellä puoliskolla kausitasoitettu investointiaste eli investointien osuus yrityssektorin arvonlisäyksestä vielä kasvoi, mutta kolmannella neljänneksellä se pieneni edellisestä neljänneksestä. Vuoden viimeisellä neljänneksellä investointiaste kasvoi maltillisesti, mutta jäi kuitenkin pienemmäksi kuin ennen

pandemiaa. Yrityssektorin hyvästä kannattavuudesta huolimatta heikentyneeseen investointiasteeseen vaikuttaa epävarmuus pandemian kehityksestä, rajoitustoimista ja talouskehityksestä. Kun epävarmuus on hälvennyt, investointien ennustetaankin kääntyvän kasvuun (ks. Talous ampaisee vauhtiin, kun pandemia hellittää).

Kuvio 3.



On syytä korostaa, että koko yrityssektorin kohentunut kannattavuus ja rahoitusasema pandemian aikana kätkevät sisälleen suuria toimialojen välisiä ja sisäisiä eroja. Näistä eroista ovat kirjoittaneet Euro & talous -julkaisun artikkeleissa Vanhala (2020), Mäki-Fränti ja Vanhala (2020) ja Mäki-Fränti (2021).

Kotitalouksien rahoitusasema oli pitkästä aikaa tasapainoinen

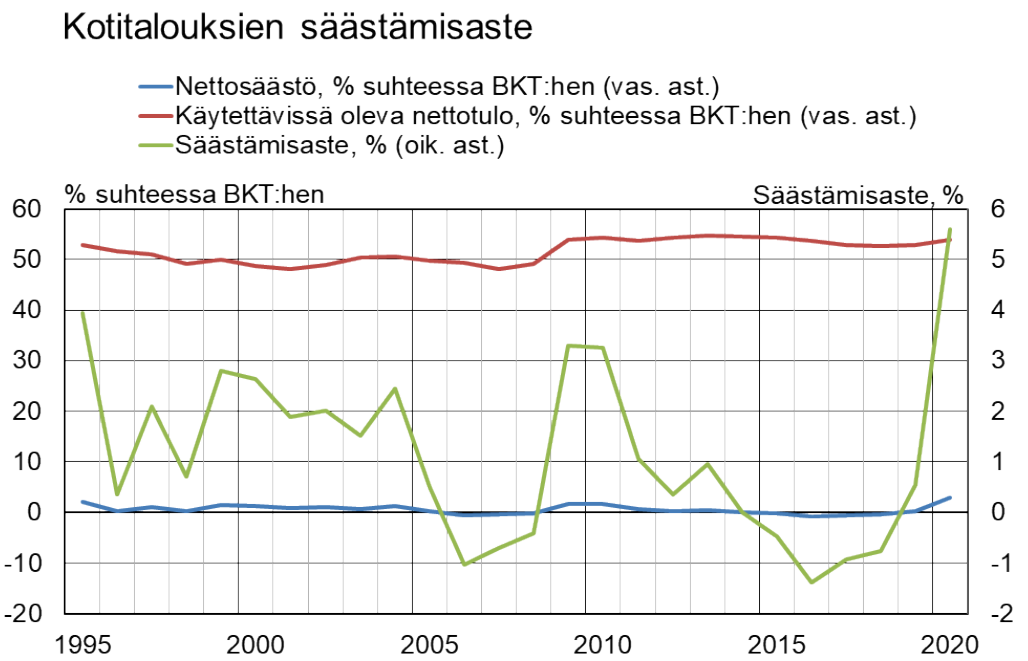
Koronapandemia on iskenyt rajusti myös kotitaloussektoriin. Pandemia on heikentänyt yksityistä kulutusta huomattavasti. Yksityinen kulutus väheni selvästi enemmän kuin finanssikriisin aikana, vaikka tuolloin BKT supistui enemmän kuin on supistunut koronapandemian aikana. Syynä yksityisen kulutuksen jyrkkään supistumiseen ovat olleet yhtäältä tautitilanteen aiheuttama kuluttajien varovaisuus, toisaalta taudin leviämisen ehkäisemiseksi asetetut rajoitustoimet ja niiden heikentämät kulutusmahdollisuudet.

Vuonna 2020 kotitaloussektorin käytettävissä olevat tulot kasvoivat hieman pandemiasta huolimatta. Koska sektoritasolla kotitalouksien kulutusmenot ovat koronakriisin aikana pienentyneet tästä huolimatta, on kotitaloussektori kokonaisuutena säästänyt. Kotitalouksien säästö määritellään käytettävissä olevien tulojen ja kulutusmenojen erotuksena. Säästämisaste puolestaan on säästön suhde käytettävissä oleviin tuloihin. Kun puhutaan nettosäästämisasteesta, suhdeluvussa on huomioitu myös kotitalouksien kiinteän pääoman kuluminen.

Säästämisaste on yksi kotitaloussektorin keskeisistä indikaattoreista. Kotitaloussektorin säästö kertoo, kuinka paljon kotitaloudet voivat kerryttää reaali- ja rahoitusvaroja ilman, että niiden velka kasvaa. Kertyneiden varojen myötä kotitaloudet pystyvät sopeuttamaan kulutustaan esimerkiksi käytettävissä olevan tulon pienentyessä työn menetyksen takia. Tällä puolestaan on suuri merkitys sille, kuinka koronapandemian kaltaiset odottamattomat häiriöt välittyvät kokonaistalouteen. Lisäksi kotitaloussektorin säästäminen muodostaa merkittävän osan kotimaisesta kokonaissäästämisestä. Mikäli kotimainen säästäminen ei riitä rahoittamaan kotimaista investointikysyntää, investoinnit rahoitetaan osin ulkomailta. Tällä on puolestaan vaikutusta kansantalouden ulkomaiseen nettovarallisuusasemaan.

Suomalaisten kotitalouksien nettosäästämisaste on ollut finanssikriisin jälkeisinä vuosina alhainen, jopa negatiivinen (kuvio 4). Negatiivinen säästämisaste tarkoittaa sitä, että kokonaisuutena kotitaloussektorin kulutusmenot ylittävät käytettävissä olevat tulot. Mikäli pääomamenot (ml. kiinteän pääoman bruttomuodostus) ylittävät yhdessä kulutusmenojen kanssa käytettävissä olevat bruttotulot, sanotaan sektorin olevan nettoluotonottaja. Tällöin alijäämä rahoitetaan joko rahoitusvarallisuutta realisoimalla tai velkaantumalla.

Kuvio 4.

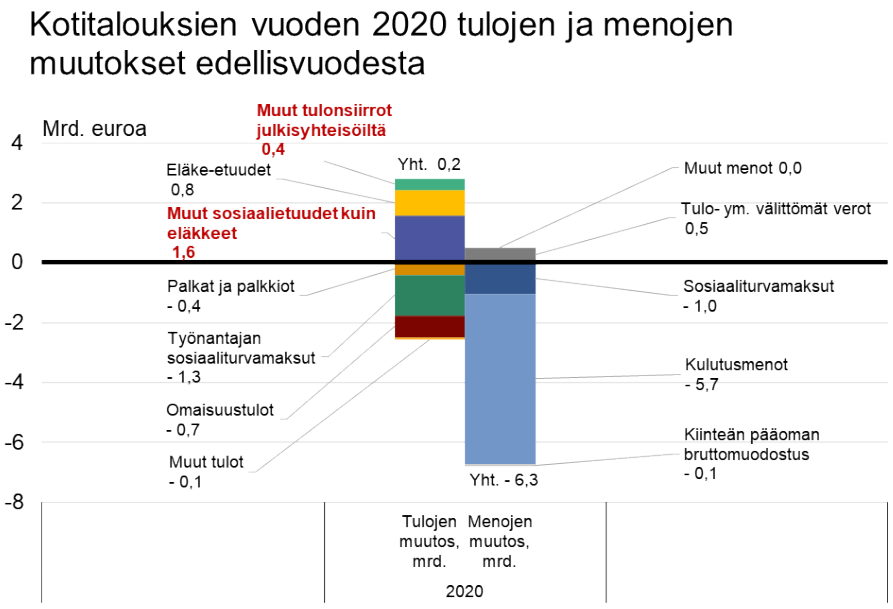


Koronakriisin myötä kotitaloussektorin säästämiskäyttäytyminen on muuttunut merkittävästi. Nettosäästämisaste nousi vuonna 2020 lähes 6 prosenttiin, kun se vuosina 2010–2019 oli pääsääntöisesti lähellä nollaa (keskimäärin 0,3 %). Voimakkaan säästämisasteen nousun tärkeimpänä taustatekijänä on ollut kulutusmenojen väheneminen. Toisaalta nettosäästämisasteen toinen määrittävä tekijä eli kotitaloussektorin käytettävissä oleva nettotulo on kehittynyt koronakriisin aikana huomattavasti tasaisemmin kuin kulutusmenot. Kotitaloussektorin käytettävissä oleva nettotulo suhteessa BKT:hen on jopa kasvanut vuonna 2020. Tämä johtuu siitä, että BKT on supistunut, kun taas kotitalouksien käytettävissä olevat tulot ovat kasvaneet hieman.

Kotitaloussektorin käytettävissä olevien tulojen tasaiseen kehitykseen koronakriisin aikana on vaikuttanut osaltaan julkisen talouden toiminta. Julkinen talous on tukenut kotitaloussektoria paitsi päätösperäisillä toimilla, myös niin sanottujen automaattisten vakauttajien kautta. Automaattiset vakauttajat ovat talouspolitiikasta riippumattomia, suhdanteen mukaan vaihtelevia tuloja ja menoja, jotka tasaavat talouden heilahteluja. Veropohjien muutosten mukaan muuttuvat verokertymät ja työttömyysturva ovat esimerkkejä automaattisista vakauttajista. Vuonna 2020 kotitalouksien saamat palkansaajakorvaukset vähenivät (kuvio 5). Tätä kuitenkin kompensoivat mm. koronakriisin aikana kotitaloussektorille maksettujen sosiaalietuuksien kasvu

sekä kotitalouksien maksamien sosiaaliturvamaksujen väheneminen.

Kuvio 5.



39863@Kotital_tulomeno_muutokset
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.
Käypähintaiset tulot ja menot kansantalouden tilinpidon mukaan. Kuvassa kotitaloudet-sektori sisältää myös kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Näiden kahden sektorin väliset muut tulonsiirrot on sulautettu.

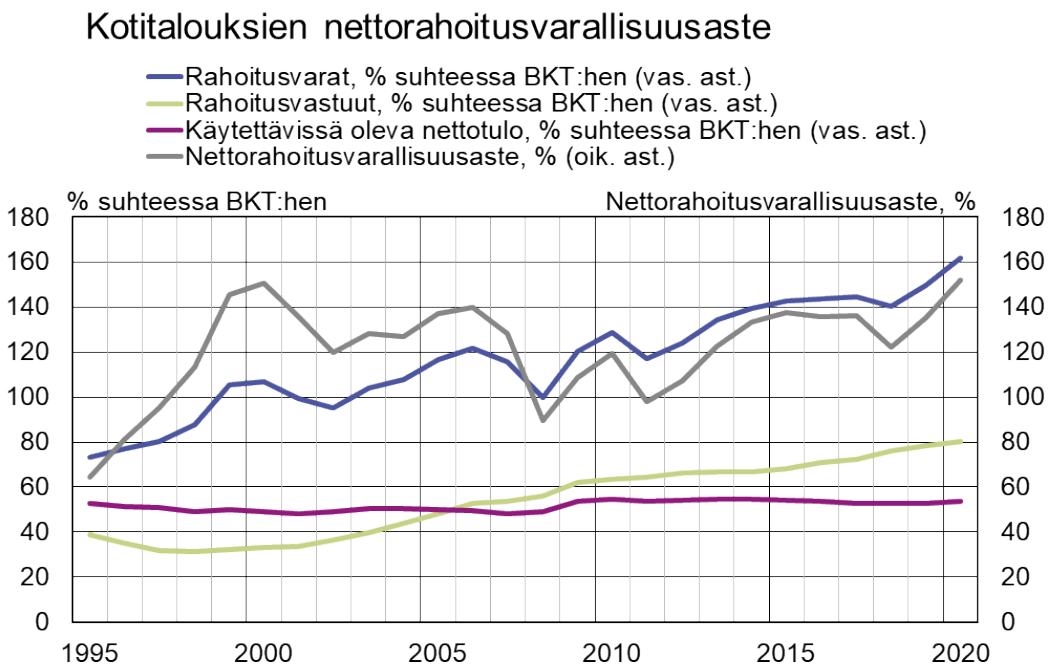
24.5.2021

Mihin kotitaloussektorille kertyneet säästöt sitten ovat kanavoituneet? Säästöt voidaan käyttää joko reaalivarallisuuden (kuten asuntojen) tai rahoitusvarallisuuden (kuten pankkitalletusten tai noteerattujen osakkeiden) kartuttamiseen.[6] Vuonna 2020 kotitalouksien investointiaste eli investointien suhde käytettävissä olevaan nettotuloon laski vain hieman. Mikä merkittävintä, kotitaloussektori oli vuonna 2020 niukasti nettoluotonantaja ensimmäistä kertaa sitten 1990-luvun lopun. Lähellä tasapainoa ollut rahoitusasema indikoi, että kotitalouksien säästöt ovat reaalitilinpidon mukaan kanavoituneet reaalivarallisuuteen ilman merkittävää velan kasvua.

Samaan aikaan kotitaloudet ovat kuitenkin kartuttaneet myös rahoitusvarallisuuttaan[7], ja rahoitusvarallisuutta on kasvattanut myös mm. noteerattujen osakkeiden ja sijoitusrahasto-osuuksien voimakas arvonnousu. Rahoitusvarallisuuden ohella kotitalouksien nettovarallisuusasemaan vaikuttaa luonnollisesti myös rahoitusvastuiden eli ennen kaikkea lainavelan määrä. Kotitalouksien velka on kasvanut tasaisesti 2000-luvun alusta lähtien. Viime vuosina rahoitusvarojen kasvu on kuitenkin ollut rahoitusvastuiden kasvua nopeampaa, minkä seurauksena nettorahoitusvarallisuus on kasvanut. Kotitalouksien nettorahoitusvarallisuus suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin oli vuodesta 1995 tilastoidun historiansa korkeimmalla tasolla vuoden 2020 lopussa (kuvio 6). Vaikka suomalaisten kotitalouksien velkaantumisaste (eli

velkojen määrä suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin) on historiallisen korkea, on niillä siis myös keskimäärin paljon varallisuutta.

Kuvio 6.



39863@Kotital_nettorah_var_aste
Lähde: Tilastokeskus.
Sisältää myös kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
Nettorahoitusvarallisuusaste = (rahoitusvarat - rahoitusvastuut) / (käytettävissä oleva nettotulo + eläkeoikeuksien muutoksen oikaisu).

7.5.2021

Kotitaloussektorin varallisuus voi toimia puskurina, joka pehmentää esimerkiksi korkojen noususta seuraavaa velanhoitomenojen kasvun taloudellista vaikutusta. Tähän saattaa kuitenkin vaikuttaa myös se, kuinka varallisuus on jakautunut kotitaloussektorin sisällä. Mikäli varallisuus on kertynyt ennemminkin esimerkiksi iäkkäille kotitalouksille, joiden pakolliset kulutusmenot ovat pienet ja joilla ei ole suuria määriä esimerkiksi asuntovelkaa, ei kotitaloussektorin varallisuus välttämättä tarjoa samanlaista puskuria kuin tilanteessa, jossa merkittävä osa varallisuudesta on kertynyt myös kotitalouksille, jotka ovat alttiita esimerkiksi asuntolainojen korkojen heilahteluille. Sektoritason tarkastelussa tällainen kotitalouksien heterogeenisuus, jolla on mahdollisesti kokonaistaloudellisia vaikutuksia, ei kuitenkaan näy. Kotitalouksien varallisuuden jakautumista on tarkasteltu muun muassa Euro & talous -julkaisun artikkelissa Mäki-Fränti (2019).

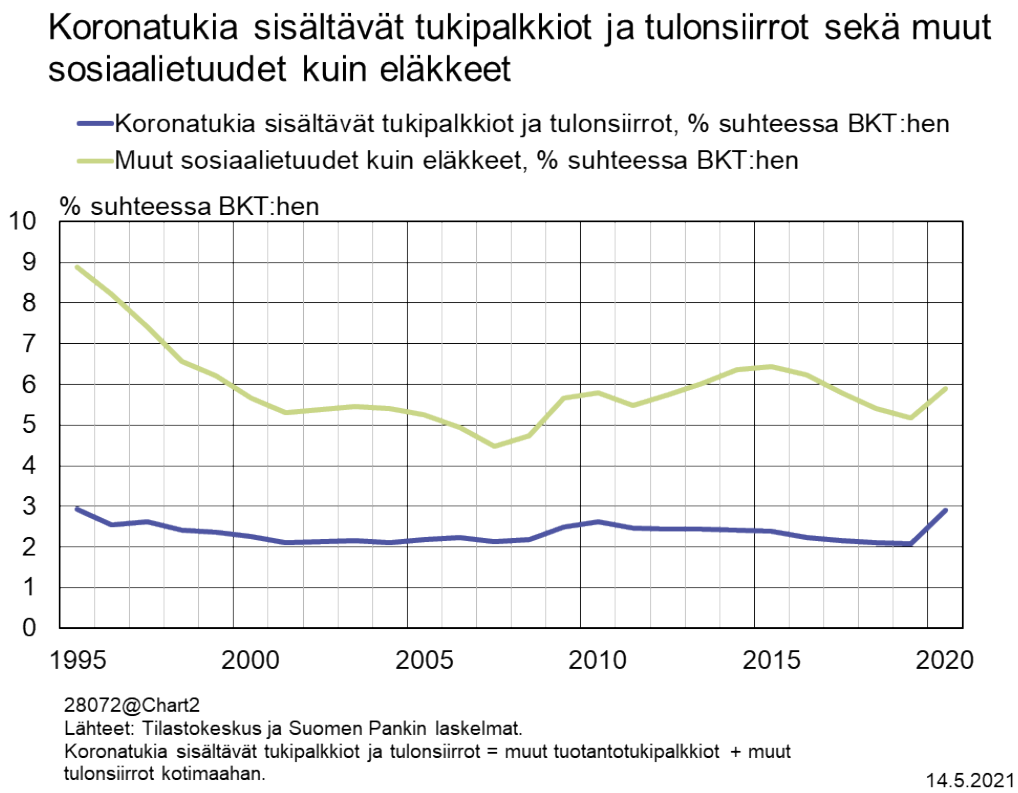
Julkisyhteisöjen menot kasvoivat voimakkaasti

Julkisyhteisöjen menot kasvoivat erittäin voimakkaasti vuonna 2020, kun hallitus reagoi koronakriisiin terveysturvallisuus- ja elvytystoimin. BKT:hen suhteutetut tukipalkkiot ja

tulonsiirrot, jotka sisälsivät päätösperäisiä korona- ja elvytystoimia, kasvoivat 0,8 prosenttiyksikköä vuonna 2020 (kuvio 7). Samalla muut kuin eläkkeisiin liittyvät rahamääräiset sosiaalietuudet kasvoivat 0,7 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen. Myös sosiaalietuuksia (ml. lomautusten aikaiset korvaukset) kasvatettiin osaltaan finanssipoliittisin päätöksin.

Lisäksi julkisyhteisöt tukivat yrityksiä alentamalla väliaikaisesti yksityisalojen työnantajien työeläkemaksua. Tämä heikensi julkisyhteisöihin luettavien työeläkelaitosten rahoitusasemaa.

Kuvio 7.



Edellä on jo todettu, että pelkästään julkisyhteisöjen toimet eivät yksinään vielä selitä yksityisen sektorin rahoitusaseman vahvistumista vuonna 2020. Samaan tapaan voidaan todeta julkisyhteisöjen osalta, että pelkästään yrityksille ja kotitalouksille suunnatut päätösperäiset tukitoimet eivät yksinään kasvattaneet julkisyhteisöjen alijäämää.

Samaan aikaan kun tehtiin julkisia menoja kasvattavia päätöksiä, julkisyhteisöjen vero- ja veroluonteiset tulot vähenivät ja työttömyysmenot kasvoivat heikentyneen suhdanteen mukaisesti vuonna 2020. Julkisyhteisöjen sulautetut kokonaistulot supistuivat edellisvuodesta yhden prosenttiyksikön suhteessa BKT:hen, kun kokonaismenot kasvoivat 3,4 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen. Koko alijäämän syvenemisestä vuonna 2020 noin 60 % selittyy

päätösperäisillä toimilla ja loput ns. automaattisten vakauttajien vaikutuksilla.[8] Tästä seurannut alijäämä suhteessa BKT:hen oli suurin sitten 1990-luvun lamavuosien. Erityisesti valtionhallinto kantoi tätä taakkaa; se oli syvästi alijäämäinen vuonna 2020.

Edellytykset yksityisen kulutuksen ja investointien kasvulle ovat olemassa

Pandemia sekä siihen liittyvät rajoitustoimet ja epävarmuus ovat haitanneet monien yritysten toimintaa ja heikentäneet monien kotitalouksien toimeentuloa. Julkisyhteisöjen tekemien korona- ja elvytystoimien avulla pandemian vaikutuksia yritys- ja kotitaloussektoreihin on lievennetty.

Koronapandemiasta ja sen monille yrityksille aiheuttamista ongelmista huolimatta yrityssektorin kannattavuus ja rahoitusasema paranivat vuonna 2020. Yhtäältä yrityssektorin arvonlisäys pieneni, mutta toisaalta yritysten maksamat palkansaajakorvaukset vähenivät ja yrityksiä tuettiin julkisin varoin. Vaikka yrityssektorin voittoaste kasvoi, osingonmaksu vähentyi. Samaan aikaan investointiaste supistui pelättyä vähemmän. Yritysten kannattavuuden ja rahoitusaseman paraneminen luo edellytykset investointien kasvulle lähivuosina, kun pandemian laantuminen ja epävarmuuden hälveneminen kirkastavat yritysten tuotantonäkymiä. Investointien elpymiseen viittaavat myös tuoreet kyselytiedot.[9] Yrityssektori on kokonaisuutena ollut jo kolmen vuosikymmenen ajan nettoluotonantaja, eli yrityssektori on pystynyt rahoittamaan investointinsa omilla liiketoiminnan tuloillaan. Suomen Pankin ennusteen mukainen yritysten bruttoarvonlisäyksen kasvu pandemian laantuessa viittaa siihen, että yritysten julkisen tuen vähentäminen ei tule johtamaan konkurssien jyrkkään kasvuun.

Koronapandemian myötä Suomen kotitaloussektori oli vuonna 2020 ensimmäistä kertaa nettoluotonantaja sitten 1990-luvun puolivälin. Julkisyhteisöt ovat osin vaikuttaneet sektorin rahoitusaseman paranemiseen tukemalla kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kehitystä. Suurin yksittäinen syy rahoitusaseman tasapainottumiseen on kuitenkin ollut kotitalouksien kulutusmenojen merkittävä supistuminen pandemian vuoksi. Kulutuksen supistuttua ja käytettävissä olevien tulojen pysyttyä likimain ennallaan on kotitalouksille kertynyt merkittävä määrä säästöjä. Säästämisasteen ennustettu palautuminen kriisiä edeltäneelle tasolle tukee kulutuksen kasvua. Mikäli kotitaloudet lisäksi käyttävät koronakriisin aikana kertyneitä rahoitusvaroja kulutukseen, se voi entisestään vauhdittaa Suomen talouden palautumista ennalleen pandemian aiheuttamasta taantumasta.

Kansantalouden tilinpidon luvut kertovat sektoreista kokonaisuuksina eivätkä siten niinkään kotitalouksien ja yritysten heterogeenisuudesta. Nämä luvut tarjoavat kuitenkin hyödyllistä tietoa makrotalouden kehityksestä, kansantalouden rakenteista sekä sektorien välisistä riippuvuuksista.

Tätä tietoa voidaan käyttää mm. talouspolitiikan taustatietona sekä talousennusteiden laatimisen tukena.

Viitteet

1. Kirjoittajat kiittävät Arto Kokkista kommenteista. ↑
2. Kansantalouden tilinpidon laadintaa ohjaavat kansainvälinen suositus System of National Accounts (viimeisin versio SNA2008) sekä EU-asetukseen perustuva Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä (viimeisin versio EKT2010). Ohjeiden mukaan institutionaalinen yksikkö on taloudellinen yksikkö, jolle on ominaista pääasiallista toimintaansa koskeva itsenäinen päätösvalta, ja joka kykenee vaadittaessa laatimaan täydellisen kirjanpidon. Institutionaaliset yksiköt yhdistetään ryhmiksi, joita kutsutaan institutionaalisiksi sektoreiksi. ↑
3. Ks. tarkempi vertailu yritysten tunnusluvuista tilinpäätöksissä ja kansantalouden tilinpidossa: Ravaska, T. (2011) ”Yritysten kannattavuuskehitys Suomessa 1975–2010, BoF Online 8 • 2011. ↑
4. Yritysten voittoaste koheni 1990-luvun puolessavälissä selvästi, mutta heikkeni uudelleen vuoden 2008 jälkeen. Vasta vuoden 2015 jälkeen kannattavuus koheni jälleen jonkin verran, mutta se jäi pandemiaa edeltäneinä vuosina huippuvuosiaan heikommaksi. ↑
5. Näiden toimien lisäksi verojen maksujärjestelyjen ehtoja on huojennettu ja työeläkemaksujen maksuaikaa pidennettiin väliaikaisesti. Maksulykkäyksistä ja ALV-lainoista aiheutuneet verokertymien siirtymät seuraaville vuosille on pyritty kuitenkin eliminoimaan kansantalouden tilinpidossa siten, että merkittävin osa siirtymistä ei ole vaikuttanut vuoden 2020 lukuihin. Lisäksi Finnveran kotimaan takaus- ja lainausvaltuuksia korotettiin huomattavasti vuonna 2020. Valtio vastaa Finnveran pk-yrityksille myöntämästä rahoituksesta ja korvaa Finnveralle osan rahoituksesta syntyvistä tappioista. ↑
6. Koronakriisin aikana kotitalouksien pankkitalletukset ovat kasvaneet voimakkaasti (ks. Kotitalouksien talletukset ovat kasvaneet nopeasti, Suomen Pankki). Talletukset kattavat hieman alle kolmanneksen kotitalouksien rahoitusvaroista, mutta kotitalouksille vuonna 2020 kertyneistä rahoitusvaroista lähes 2/3 oli edellisvuosien tapaan talletuksia. Säästöjen kanavoituminen pankkitalletusten kaltaiseen likvidiin rahoitusvarallisuuteen voi osaltaan edesauttaa yksityisen kulutuksen kehitystä pandemian väistyttyä. ↑
7. Reaalitulojen ja -menojen tasapainosta huolimatta kansantalouden rahoitustilinpito osoittaa kotitalouksien nettoluotonannon eli nettorahoitusvaroja kerryttäneen nettovirran olleen 10,4 mrd. euroa positiivinen. Reaali- ja rahoitustilinpidon nettoluotonantojen tulisi osoittaa identtistä kehitystä, mutta poikkeamat ovat tavallisia. Ero oli kuitenkin poikkeuksellisen suuri vuonna 2020. ↑
8. Arvio perustuu Euroopan keskuspankkijärjestelmän käyttämään suhdannekorjausmenetelmään sekä Suomen Pankin kesäkuun 2021 ennusteeseen. ↑
9. Investointitiedustelu, Elinkenoelämän Keskusliitto, kesäkuu 2021; Koronakriisin vaikutukset suomalaisiin pk-yrityksiin, Suomen teollisuussijoitus, huhtikuu 2021. ↑

Asiasanat

julkinen talous, kansantalouden tilinpito, korona, koronapandemia, kotitaloudet, yritykset