Analyysi

Miksi euroalueen kotitaloudet säästävät tavallista enemmän?

Kansainvälinen talous | 14.04.2026 | Lauri Vilmi, Markku Lehmus, Juho Pitkäranta

KIRJOITTAJAT



Lauri Vilmi
Vanhempi neuvonantaja

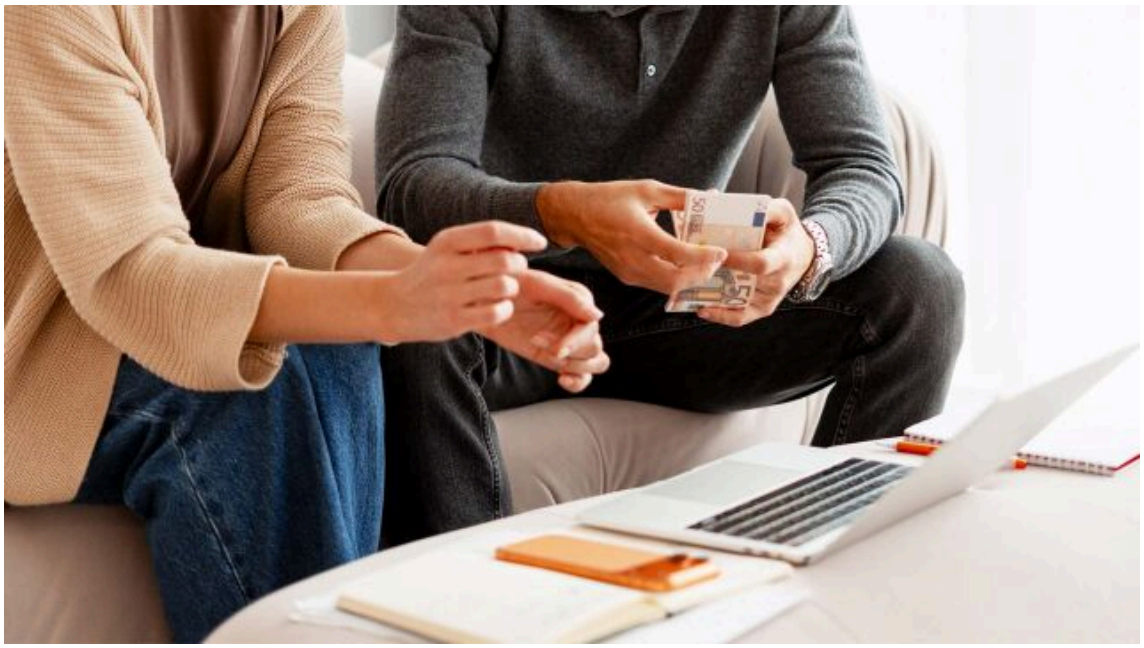


Markku Lehmus
Toimistopäällikkö



Juho Pitkäranta
Ekonomisti

Euroalueen kotitalouksien säästämisaste on pandemian jälkeen ollut poikkeuksellisen korkea, mikä selittää yksityisen kulutuksen hidasta elpymistä. Säästämisastetta nostavat etenkin kotitalouksien reaalivarallisuuden lasku, korkeammat korot ja julkisten alijäämien kasvu, mutta myös lisääntynyt talouspoliittinen epävarmuus näyttää nostaneen säästämisastetta. Säästämisasteen nopea lasku vaatisi todennäköisesti merkittäviä muutoksia talouskehityksessä. Lähi-idän sodan myötä kasvanut epävarmuus ja nousseet energian hinnat pikemminkin hidastavat yksityisen kulutuksen elpymistä ja säästämisasteen palautumista pandemiaa edeltäneille tasoille.



Säästämisaste on yhä tavanomaista korkeampi useissa euroalueen maissa

Euroalueen kotitalouksien bruttosäästämisaste pysyi finanssikriisin jälkeisenä aikana ensin vakaana 11–13 prosentissa aina koronapandemiaan saakka (kuvio 1). Pandemia-aikana sulkutoimenpiteet estivät väliaikaisesti palvelujen kuluttamisen, häiritsivät tavarakaupan tuotantoketjuja ja saivat ihmiset kerryttämään ylimääräisiä säästöjä epävarmuuden vallitessa. Näistä syistä säästämisaste nousi ennennäkemättömän korkeaksi ja ylitti 25 prosentin tason kesällä 2020.

Pandemian ja sulkujen päätyttyä säästämisaste palasi taas kesällä 2022 hetkeksi pandemiaa edeltäville tasoille, alle 13 prosenttiin. Sen jälkeen kotitalouksien säästämisaste kuitenkin nousi uudelleen. Vuonna 2025 säästämisaste oli jo yli 15 %, korkeampi kuin koskaan aiemmin pandemiavuosia lukuun ottamatta. Korkeana pysyvän säästämisasteen peilikuvana kulutuksen kasvu on jäänyt hitaaksi.

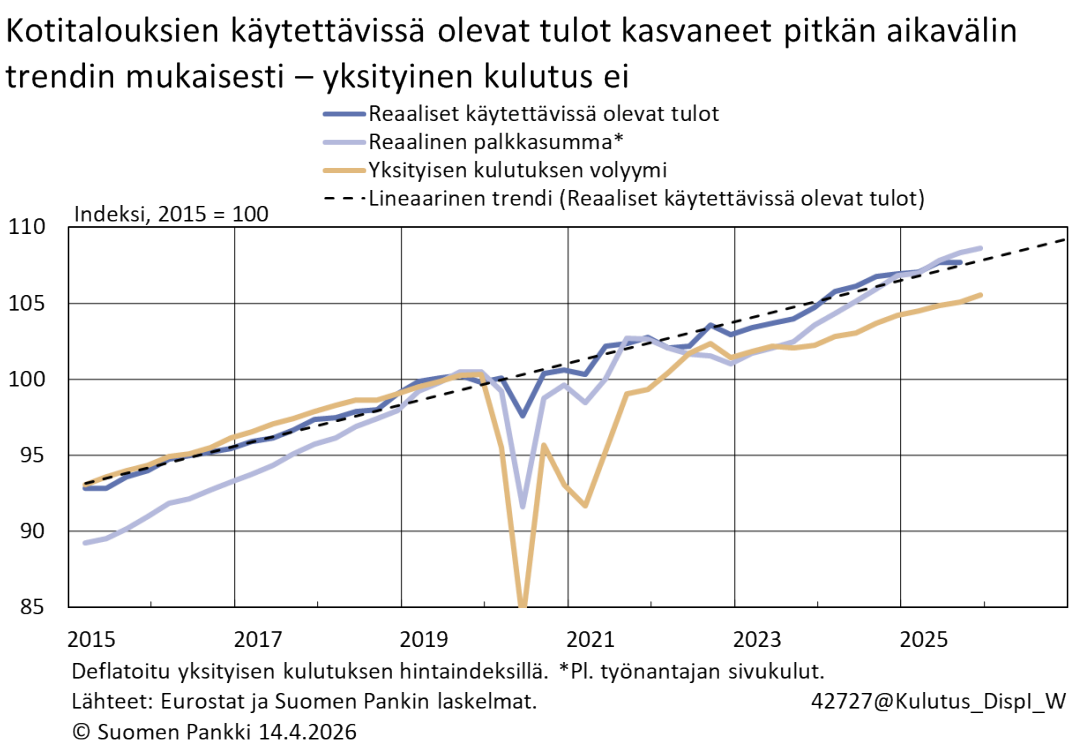
Kuvio 1.



Bruttosäästäminen lasketaan käytettävissä olevien tulojen ja kulutusmenojen erotuksena, ja säästämisaste on kotitalouksien bruttosäästämisen osuus kullakin ajanjaksolla saaduista käytettävissä olevista tuloista.[1] Näin ollen säästämisastetta voi kasvattaa sekä osoittajan (säästöjen) absoluuttinen kasvu että nimittäjän (tulojen) absoluuttinen lasku.

Pandemian jälkeinen säästämisasteen kasvu on seurausta säästämisen lisääntymisestä tulojen kasvun pysyessä ennallaan. Vaikka nopea inflaatio heikensi väliaikaisesti reaalista palkkakehitystä, muut tekijät samanaikaisesti tukivat ostovoiman kehitystä. Inflaatiovuosien jälkeen palkkakehitys on myös käytännössä kirinyt kiinni hintojen nousua. Ostovoima ja reaalinen palkkakehitys ovat palanneet pitkäaikaiselle trendilleen (kuvio 2). Yksityinen kulutus sen sijaan laahaa edelleen pandemiaa edeltäneen trendinsä alapuolella. Tämä kertoo siitä, että vaikka tulokehitys on palannut trendilleen, tämä ei ole näkynyt kulutuksen kasvuna.

Kuvio 2.

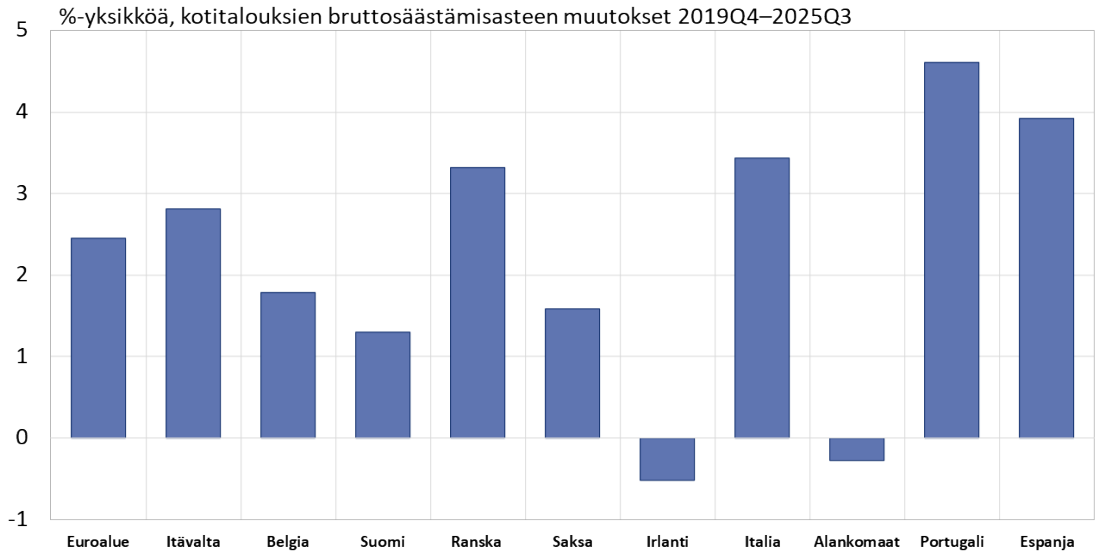


Vaikka säästämisasteet ovat nousseet melko laaja-alaisesti eri euroalueen jäsenmaissa, on säästämisasteen kehityksessä myös maakohtaisia eroja.[2] Säästämisaste on noussut selvästi Espanjassa, Italiassa, Itävallassa, Portugalissa, ja Ranskassa (kuvio 3). Myös Belgiassa, Saksassa ja Suomessa säästämisaste on edelleen aiempaa korkeampi. Toisaalta Alankomaissa ja Irlannissa säästämisaste on puolestaan jo laskenut lähelle ennen korona-aikaa vallinnutta tasoa tai jopa sen alapuolelle.

Esimerkiksi Saksassa bruttosäästämisaste oli jo ennen pandemiaa noin 18 %, josta se on noussut hieman, vajaaseen 20 prosenttiin. Espanjassa ja Portugalissa taas säästämisaste on vastaavana ajankohtana noussut noin 8 prosentista Espanjan 12 prosenttiin ja Portugalin 13 prosenttiin.

Kuvio 3.

Kotitalouksien säästämisaste noussut useassa euroalueen jäsenmaassa



Lähde: Eurostat. 42692@säästämismuutos
© Suomen Pankki 14.4.2026

Useat tekijät voivat selittää säästämisasteen muutoksia euroalueella

Euroalueen säästämisasteen nousua voidaan pyrkiä selittämään useilla taloustieteen teorioilla. Tunnetuimpia teorioita kotitalouksien kulutuksesta ja säästämisestä on taloustieteen nobelistin Milton Friedmanin (1957) pysyväistulohypoteesi. Sen mukaan kotitalouden kulutus riippuu kotitalouden odottamasta pitkän aikavälin tulokehityksestä. Tämän teorian mukaan tilapäisillä tuloilla tai tuloyllätyksillä (kuten bonuksilla) on vain hyvin pieni vaikutus kotitalouksien kulutukseen.

Toisaalta vanhenevan maanosan, kuten Euroopan, säästämiskäyttäytymistä voitaisiin selittää myös elinkaariteorian avulla. Yksinkertaisimmillaan se voidaan ymmärtää tilanteena, jossa kotitalous pyrkii tasoittamaan kulutustaan nykyhetken ja tulevaisuuden välillä. Tätä ajatusta kehittivät pidemmälle toinen taloustieteen nobelisti Franco Modigliani ja Richard Brumberg (1954). Heidän tutkimuksensa keskiössä on idea, että koska tulot vaihtelevat eri ikävaiheissa, tyypillisesti nuorena ja vanhana kulutetaan enemmän kuin ansaitaan, kun taas keski-iässä säästetään tulevaa eläkeaikaa varten.

Elinkaariteorian ennustama käyttäytyminen näyttää kuitenkin vastaavan todellisuutta

euroalueella vain osin – erityisesti eläkeläisten tapauksessa. Joidenkin empiiristen tutkimusten mukaan eläkeläiset säästävät pikemminkin muita ryhmiä enemmän (esim. Mäki-Fränti 2018). Tätä voi selittää esimerkiksi perinnönjättömotiivi: irlantilaisen kyselydatan perusteella säästäminen nuoremmille sukupolville on saattanut lisääntyä viime vuosina juuri tämän motiivin takia (Boyd, Byrne & McIndoe Clader 2025).

Toisaalta saadun tulon lähde voi vaikuttaa siihen, meneekö kotitalouden saama tulo kulutukseen vai säästöön. Esimerkiksi pääomatuloista tyypillisesti suurempi osa säästetään (Kolsrud et al. 2024, myös Koskela & Viren 1984). Myös kotitalouden kokonaistulotaso eli se, mihin tuloluokkaan kotitalous kuuluu, vaikuttaa siihen, kuinka suuri osa tuloista keskimäärin säästetään. Siispä myös tuloeroilla voi olla vaikutusta säästämisasteeseen.

Osa kotitalouksien säästämisestä selittyy myös varautumisella erilaisten taloudellisten riskien varalle. Tällaisia riskejä ovat muun muassa työttömyys ja sairastuminen.

Kotitaloudet voivat säästää varautumismielessä myös erilaisten yleisluonteisempien epävarmuustekijöiden takia. Tällaisia tekijöitä ovat muun muassa talouspolitiikan, geopolitiikan ja kauppapolitiikan epävarmuudet, jotka heijastuvat tällä hetkellä voimakkaasti euroalueen talouteen. Tällaisten tekijöiden vaikutukset saattavat näkyä myös erilaisissa kotitalouksien luottamuskyselyissä. Viime aikoina julkaistu tutkimuskirjallisuus on havainnut, että tällaiset epävarmuudet vaikuttavat merkittävästi kotitalouksien säästämiseen ja kulutukseen.[3]

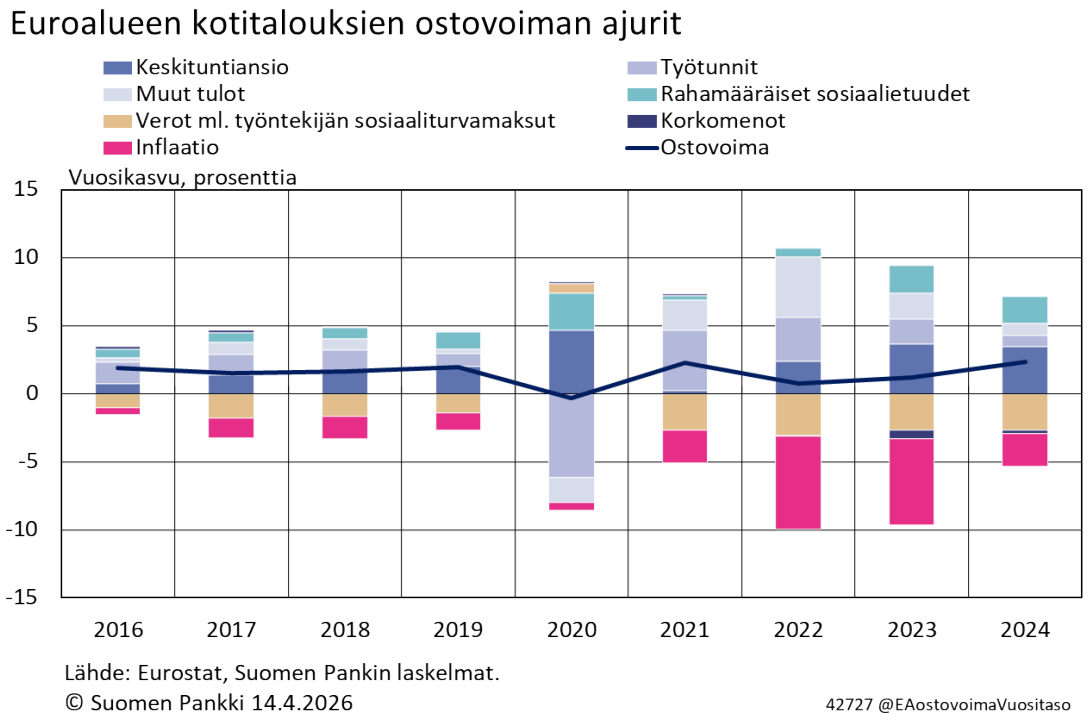
Myös pandemian jälkeen kasvaneet julkiset alijäämät ja velkatasot voivat selittää kotitalouksien säästämisasteen kasvua euroalueella. Tällainen selitys tunnetaan ricardolaisen ekvivalenssin hypoteesina: sen oletuksena on, että kotitaloudet ymmärtävät valtion budjettirajoitteen, jolloin ne tarkastelevat valtion/julkisen sektorin alijäämiä ja velkaantumista yli ajan. Niinpä kotitaloudet varautuvat tuleviin finanssipolitiikan kiristyksiin säästämällä tavanomaista suuremman osan saamistaan tuloista.[4]

Kotitalouksien tulokehitys ollut pääosin tasaista mutta ajurit ovat vaihdelleet yli ajan

Sekä teoreettinen että empiirinen kirjallisuus painottaa tulorakenteen vaikutusta kotitalouksien kulutus- ja säästämispäätöksiin. Esimerkiksi aiemmin kuvatun pysyväistulohypoteesin mukaan pysyväksi arvioitujen tulojen muutoksista kulutetaan suurempi osuus kuin väliaikaisten. Muun muassa tästä syystä kotitalouksien kulutus- ja säästämispäätöksiin saattaa vaikuttaa paitsi heidän ostovoimansa myös se, mistä tuloista ostovoima koostuu. Tarkastellaankin seuraavaksi kotitalouksien koko ostovoiman kehityksen rakennetta viime vuosilta.

Kotitalouksien ostovoima kasvoi tasaisesti noin 2 prosentin vuosivauhtia 2010-luvun jälkipuoliskolla, mihin vaikutti erityisesti hidas inflaatio. Pandemian aikana ja sen jälkeen ostovoiman kehitys on puolestaan vaihdellut voimakkaasti. Erityisesti nopeutunut inflaatio nakersi tulokehitystä vuosina 2022–2023. Toisaalta samaan aikaan muut tulot sekä kasvaneet sosiaalietuudet korjasivat kotitalouksien tilannetta toiseen suuntaan. Muiden tulojen kasvua selittää erityisesti väliaikaisesti kasvanut yritysten voitonjako, joka oli seurausta palkkakehitystä nopeammasta hintojen kehityksestä. Erityisenä huomiona voidaan pitää myös sitä, että vielä ennen pandemiaa tehtyjen työtuntien kasvulla oli merkittävä rooli kotitalouksien ostovoiman tukemisessa, kun taas vuodesta 2024 eteenpäin tämä vaikutus on hävinnyt lähes kokonaan.

Kuvio 4.



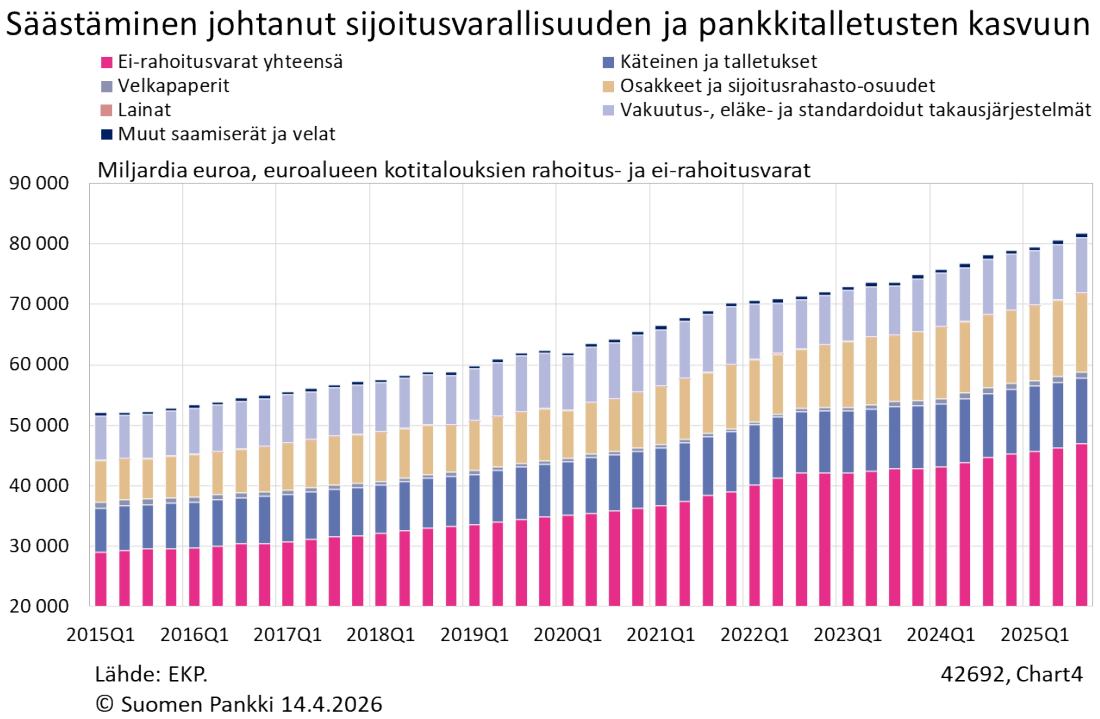
Oheisesta kuviosta havaitaan myös, että kotitalouksien ostovoimaan vaikuttavat useat muuttujat. Vaikka ostovoiman kehitys kokonaisuudessaan olikin tasaista 2010-luvun jälkipuoliskon, ostovoiman rakenne vaihteli yli ajan: erityisesti vuonna 2016 ostovoima vahvistui, kun pääasiassa työtunnit lisääntyivät. Keskituntiansion vaikutus oli sen sijaan pieni. Vuonna 2019 tilanne oli vastakkainen, kun keskituntiansiot kasvoivat voimakkaasti mutta tehtyjen työtuntien määrä pysyi suhteellisen vakaana. Tämä alleviivaa sitä, että ostovoiman suhde säästämisasteeseen ei ole yksiselitteinen. Esimerkiksi työtuntien vaikutus ostovoimaan oli negatiivinen sekä finanssi- että eurokriisin aikana. Kuitenkin vain finanssikriisin aikana säästämisaste nousi.

Aiemmin kuvattu pysyväistulohypoteesi voi auttaa selittämään tapahtunutta. Finanssikriisin

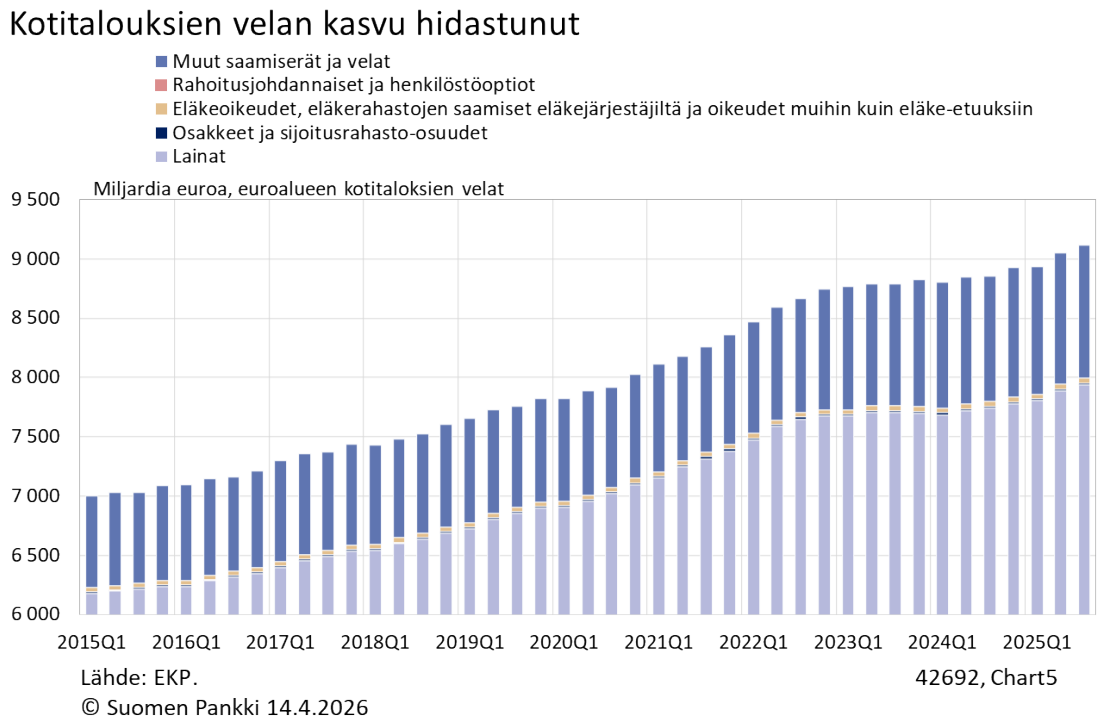
aikana rahamääräisten sosiaalietuuksien vaikutus ostovoimaan kasvoi selvästi, kun taas eurokriisin aikana vastaava ei nähty. Pysyväistulohypoteesi voisi selittää ilmiötä siten, että kotitaloudet arvioivat kriisin aikana jaetut sosiaalietuudet väliaikaisiksi ja kanavoivat lisääntyneet tulot säästämiseen. Euroalueen valtioiden velkakriisin vuosina taas muutokset painottuivat pysyvämpään tulokomponenttiin, palkkatuloihin ja työtunteihin, jolloin kotitalouksien laskeneet tulot näkyivät suoraan kulutuksen laskuna. Vastaavasti kriisin jälkeen ostovoima kasvoi taas reippaasti ilman, että säästämisaste muuttui. Kasvaneita tuloja kanavoitiin siis kulutukseen, ei sukan varteen.

Viime vuosina lisääntynyt säästäminen on heijastunut myös kotitalouksien varallisuustilanteeseen. Kotitalouksien säästämisaste alkoi nousta vuoden 2022 puolivälissä, jonka jälkeen kotitalouksien velkaantuminen ei ole enää kasvanut tavanomaiseen tahtiin (kuvio 6). Säästöillä on paitsi vähennetty velkaantumista myös kerrytetty varallisuutta. Kotitalouksien varallisuus on kasvanut erityisen voimakkaasti pankkitalletuksina ja oman pääoman sijoituksina (kuvio 5). Sen sijaan kiinteän omaisuuden, kuten asuntovarallisuuden, kerryttäminen näyttää huomattavasti hidastuneen vuoden 2022 puolivälin jälkeen.

Kuvio 5.



Kuvio 6.



Empiirinen analyysi: miksi kotitaloudet ovat lisänneet säästämistä?

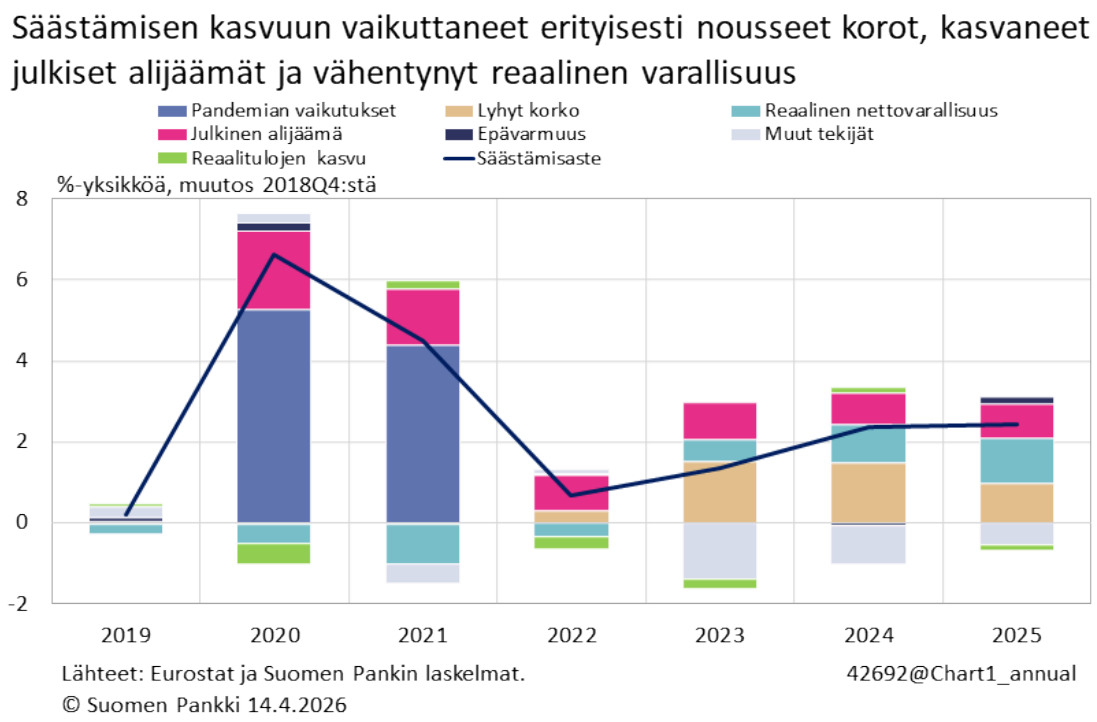
Seuraavassa arvioidaan kotitalouksien säästämispäätöksiin vaikuttaneita tekijöitä vuosien 1999–2025 paneeliaineistoon sovelletulla kiinteän vaikutuksen mallilla. Aineisto kattaa euroalueen ensimmäiset jäsenmaat paitsi Irlannin.[5, 6] Paneelimallin käyttö mahdollistaa maakohtaisten erojen huomioimisen säästämisasteen kehityksessä.[7] Tarkoituksena on siis tarkastella, millaiset taloudelliset tekijät vaikuttavat kotitalouksien kulutus- ja säästämispäätöksiin. On kuitenkin huomattava, että osa näistä tekijöistä – kuten reaalinen varallisuus ja lyhyt korko – voivat heijastaa samoja makrotaloudellisia perustekijöitä.[8]

Kuvio 7 esittää eri tekijöiden arvioidun vaikutuksen säästämisasteeseen tarkastelujakson aikana. Tulosten perusteella voimakkaimmin säästämisastetta nostaa tällä hetkellä aikaisempaa korkeammat lyhyet korot, kasvaneet julkisen talouden alijäämät ja kotitalouksien reaalisen nettovarallisuuden heikentyminen. Nämä havainnot ovat linjassa myös EKP:n (2024) ja Euroopan komission (2024) arvioiden kanssa, joiden mukaan korkojen nousu ja reaalivarallisuuden supistuminen ovat merkittäviä syitä säästämisasteen pysymiseen tavanomaista korkeampana.[9] Yleisesti estimointituloksemme ovat hyvin linjassa Staalin (2023) OECD-maita koskevan analyysin

kanssa. Löydetyt tekijät viittaavat siihen, että taloustieteen teorioista kulutuksen tasaaminen yli ajan, pysyväistulohypoteesi ja ricardolainen ekvivalenssi selittävät kukin ainakin osin kotitalouksien tekemiä säästämispäätöksiä.[10]

Sen sijaan reaalitulojen kasvu ja yleistä taloudellista epävarmuutta kuvaava World Uncertainty Index -mittari näyttäisivät mallin perusteella vaikuttaneen säästämiseen vain hieman vuoden 2019 jälkeen. Epävarmuuden vaikutus näyttää kuitenkin vahvistuneen vuoden 2025 aikana, mikä viittaisi kotitalouksien varautumissäästämisen lisääntymiseen erilaisten riskien takia. Todellisuudessa epävarmuuden vaikutus saattaa myös olla tässä havaittua isompi, sillä käytetty epävarmuusmittari perustuu kirjallisista lähteistä johdettuun yleiseen talouspolitiikan epävarmuuteen. Kotitalouksien kokemaa suoraa epävarmuutta – kuten työttömyysriskiä – ei siten saada täysimääräisesti huomioitua.

Kuvio 7.

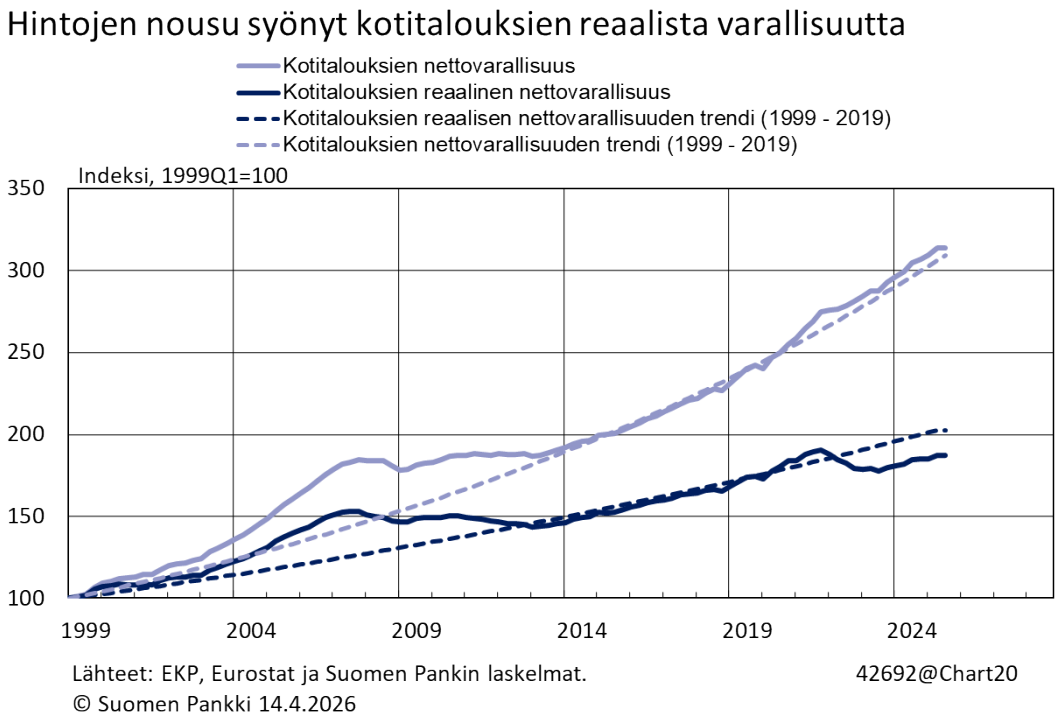


Korkeampien korkojen lisäksi tuloksissamme painottuu niin kotitalouksien varallisuusaseman heikentyminen inflaation vuoksi kuin ricardolainen käyttäytyminen eli varautuminen julkisen sektorin alijäämien normalisoitumiseen ja kireämpään tulevaan finanssipolitiikkaan. Myös EKP:n analyysissa on raportoitu, että reaalisen nettovarallisuuden pienentyminen nostaa säästämisastetta[11].

Vaikka euroalueen kotitalouksien nettovarallisuus on kasvanut tasaisesti myös viime vuosina, niin

vuonna 2021 alkanut voimakas hintojen nousu on syönyt kotitalouksien sijoitus- ja asuntovarallisuuden reaaliarvoa (kuvio 8). Tämä katkaisi vuosien 2013–2019 tasaisen varallisuuden kasvun ajan. Hintojen nousun vuoksi kotitalouksien reaalinen varallisuus oli vuonna 2025 noin 8 % alle aikaisemman trendinsä. Kotitalouksilla on siis selvästi aikaisempaa vähemmän varallisuutta suhteessa yleiseen hintatasoon tai heidän tulotasoonsa. Tämä on voinut estimointitulosten mukaan lisätä kotitalouksien säästämistä, mikä näkyy nimellisen nettovarallisuuden trendiä voimakkaampana kasvuna.

Kuvio 8.



Myös vuoden 2009 globaalin finanssikriisin jälkeen talouskehitystä vaimensi voimakkaasti taseiden sopeutus.[12] Kuten finanssikriisin jälkeen, myös nyt taseiden sopeutuminen hidastanee yksityisen kulutuksen kasvua pidempään kuin alun perin ajateltiin. Finanssikriisin jälkeinen taseen sopeutus eroaa kuitenkin merkittäviltä osin nykytilanteesta. Ensinnäkin tuolloin taseiden sopeutustarve syntyi voimakkaasti nousseista velkatasoista (Cuerpo et al. 2015[13]). Toisekseen tuolloin sopeutus yhdistyi rahoituskriisin laukaisemiin saman aikaisiin julkisen talouden sopeutuksiin, mikä johti heikkoon tulojen ja työllisyyden kasvuun, hitaaseen inflaatioon ja rahapolitiikan ajautumiseen nollakorkorajalle.[14]

Nykyinen kotitalouksien taseiden korjaustarve on sen sijaan kummunnut voimakkaasta hintojen nousun aiheuttamasta reaalivarallisuuden arvon laskusta. Tulojen kehitys on kuitenkin jatkunut

vahvana ja työmarkkinatilanne pysynyt hyvänä. Yksityinen kulutus on myös pysynyt maltillisessa kasvussa. Samalla ei ole myöskään ollut rahoituskriisin laukaisemaa painetta voimakkaalle julkisen talouden sopeutukselle, vaikka julkinen velkaantuneisuus onkin euroalueella suurta.[15] Julkista sopeutusta tehdään todennäköisesti pikemminkin asteittain tällä kertaa. Kotitalouden varallisuuden kerryttämisen vaikutukset talouskehitykseen ja investointeihin eivät todennäköisesti ole yhtä voimakkaita ja pitkäkestoisia kuin finanssikriisin jälkeisen velkasopeutuksen vaikutukset.

Yhteenveto: säästämisasteen nopea palautuminen vaatisi äkillisiä muutoksia taloudessa

Kotitalouksien säästämisaste on yhä tavanomaista korkeampi useissa euroalueen maissa. Taloustieteen pysyväistulohypoteesi auttaa ymmärtämään havaittua kehitystä, mutta kokonaisuutta selittää laajempi joukko tekijöitä.

Analyysimme perusteella kotitalouksien korkeaa säästämisastetta selittää kotitalouksien reaalisen varallisuuden lasku, aikaisempaa korkeammat korot ja kasvaneet julkiset alijäämät. Euroalueen säästämisasteen nopea palautuminen aikaisemmalle tasolleen vaatisi todennäköisesti muutoksia talouden perustekijöihin, sillä parhaiten säästämistä selittävät tulostemme mukaan kulutuksen tasaaminen yli ajan ja pysyväistulohypoteesi, toisin sanoen pikemminkin pitkäaikaisemmat tekijät. Lähi-idän sodan myötä kasvanut epävarmuus ja nousseet energian hinnat enemmänkin hidastavat yksityisen kulutuksen elpymistä ja säästämisasteen palautumista pandemiaa edeltäneille tasoille.

Lähteet

Anttonen, J. & Lehmus, M. (2025). Geopolitical surprises and macroeconomic shocks: A tale of two events. Bank of Finland Research Discussion Papers 5/2025, Bank of Finland.

Baker, S., Bloom, N. & Davis, S. (2016). Measuring Economic Policy Uncertainty. Quarterly Journal of Economics, vol. 131(4), pages 1593–1636.

Bobasu, A., Gareis, J. & Stoevsky, G. (2024). What explains the high household saving rate in the euro area? ECB Economic Bulletin 8/2024.

Boyd, L., Byrne, S. & McIndoe Calder, T. (2025). The evolution of household savings: determinants and implications. Quarterly Bulletin Articles, 2–37.

Cuerpo, C., Drumond, I., Lendvai, J., Pontuch, P. & Raciborski, R. (2015). Private sector deleveraging in Europe. Economic Modelling 44, 372–383.

Deaton, A. (1977). Involuntary saving through unanticipated inflation. American Economic Review, 67 (5), 899–910.

ECB (2017). Private sector indebtedness and deleveraging in the euro area countries. ECB Economic Bulletin, Issue 4 / 2017, Box 5.

Euroopan komissio (2024). Household savings and wealth in the euro area – implications for private consumption, Box 1.3. Winter 2024 Interim Forecast.

Fornaro, L. (2018). International Debt Deleveraging. Journal of the European Economic Association, 16(5), 1394–1432.

Friedman, M. (1957). Theory of the Consumption Function. Princeton University Press.

Kolsrud, J., Landais, C., Reck, D. & Spinnewijn, J. (2024). Retirement Consumption and Pension Design. American Economic Review, 114(1), pp. 89–133.

Koskela, E. & Virén, M. (1984). Household saving out of different types of income revisited. Applied Economics, *16*(3), 379–396.

Kuvshinov, D., Müller, G., J. & Wolf, M. (2016). Deleveraging, deflation and depreciation in the euro area. European Economic Review 88, 42–66.

Modigliani, F. & Brumberg, R. H. (1954) Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data. In: Kurihara, K.K. (Ed.), Post-Keynesian Economics, Rutgers University Press, New Brunswick, 388–436.

Mäki-Fränti, P. (2018). Kotitalouksien kulutus ja säästäminen ovat yhä enemmän ikääntyneiden varassa. Blogi *20.3.2018,* Eurojatalous.fi.

Staal, K. (2023). Household Saving and Negative Interest Rates. International Advances in Economic Research 29, 1–13.

Viitteet

1. Käytettävissä olevien tulojen lisäksi huomioon otetaan myös eläkevakuutusrahastojen pääoman nettomuutokset, mutta tämä on lähinnä tekninen korjaus. Lisäksi käytettävissä oleviin tuloihin vaikuttavat myös puhtaasti kirjanpidolliset FISIM-erät, mutta näidenkin vaikutus säästämisasteeseen jää tämän artikkelin tarkastelun näkökulmasta ↑

marginaalisiksi. Bruttosäästämisasteen lisäksi voitaisiin tarkastella myös nettosäästämisastetta, jossa otetaan huomioon myös kotitalouksien pääoman kuluminen. Tässä artikkelissa säästämisastetta tarkastellaan kuitenkin bruttosäästämisen kautta, sillä siitä saa suoran kuvan kotitalouksien aktiivisista kulutus- ja säästämispäätöksistä.

2. Artikkelissa katsotaan säästämisasteen kehitystä euroalueella ja niin sanotuissa vanhoissa jäsenmaissa (pl. Luxemburg), koska vuosineljännestason säästämisastetta ei ole saatavilla uusista jäsenmaista. ↑
3. Klassikkotutkimus talouspolitiikan epävarmuuden mittaamisesta ja epävarmuuden vaikutuksesta taloudelliseen aktiviteettiin on Bakerin et al. (2016). Sen mukaan talouspolitiikan epävarmuuden kasvu vähentää taloudellista aktiviteettiä voimakkaasti. Geopolitiikan epävarmuuden vaikutuksesta talouden aktivititeettiin on myös runsaasti tutkimusta. Esim. Anttonen ja Lehmus (2025) havaitsevat sillä olevan keskimäärin negatiivisen yhteyden taloudelliseen toimeliaisuuteen lyhyellä aikavälillä. ↑
4. Myös informaation epätäydellisyydellä ja kotitalouksien kyvyllä ymmärtää shokkien luonnetta voi olla merkitystä säästämiselle, ks. Deaton (1977). ↑
5. Irlannille ei ole saatavilla Eurostatin/OECD:n kotitalouksien nettovarallisuutta, jolla on mallissamme keskeinen säästämisastetta selittävä vaikutus. ↑
6. Estimoinnissa käytetään paneelimallia, jossa tarkastellaan jäsenmaiden säästämisasteen vaihtelua ajan yli. Malli huomioi pysyvät, maakohtaiset rakenteelliset erot erillisten kiinteiden vaikutusten avulla. Selittäviin tekijöihin sisältyy sekä maakohtaisia että kaikille jäsenmaille yhteisiä muuttujia. Maakohtaisiin tekijöihin kuuluvat julkinen alijäämä, kotitalouksien nettovarallisuuden trendipoikkeama suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin, reaalitulojen kasvu, investointiaste sekä taloudellista epävarmuutta mittaava indeksi (World Uncertainty Index). Yhteisiä tekijöitä ovat lyhyt korko ja pandemiavuosia koskeva indikaattorimuuttuja. Mallissa testattiin lisäksi talousluottamusta, reaalisen BKT:n kasvua ja inflaatiota kontrollimuuttujina, mutta näillä ei ollut olennaista vaikutusta tuloksiin. ↑
7. Vrt. euroalueen tasolla tehdyt estimoinnit, esim. Bobasu, A., Gareis, J. & Stoevsky, G. (2024) What explains the high household saving rate in the euro area? ECB Economic Bulletin 8/2024. ↑
8. Estimointitulokset eivät siis paljasta, mitkä talouden ilmiöt tai sokit ovat vaikuttaneet selittäviin muuttujiin ja ovat siten perimmäisiä syitä säästämisasteen nousulle. ↑
9. Euroopan komissio (2024) Household savings and wealth in the euro area – implications for private consumption, Box 1.3., Winter 2024 Interim Forecast. Ranskan keskuspankissa tehdyn analyysin mukaan säästämisasteen nousua Ranskassa puolestaan selittävät kotitalouksien pyrkimys tasata kulutusta yli ajan, saatujen tuloerien erilaiset rajakulutusalttiudet mukaan lukien korkotulojen kasvu, nopean inflaation jakso (ts. reaaliarvojen lasku) sekä lisääntynyt epävarmuus, ks. Bulletin de la Banque de France, 262/3, January-February 2026. ↑
10. Staalin mukaan näiden tekijöiden lisäksi myös vanhushuoltosuhteen kasvu ja alempi sosiaaliturvan taso ovat yhteydessä korkeampaan säästämisasteeseen. Nämä tekijät eivät kuitenkaan meidän havaintoaineistomme perusteella pysty selittämään euroalueen ↑

nykyistä säästämisasteen kasvua.

11. Bobasu, A., Gareis, J. & Stoevsky, G. (2024) What explains the high household saving rate in the euro area? ECB Economic Bulletin 8/2024. ↑

12. Ks. esim. ECB (2017) Private sector indebtedness and deleveraging in the euro area countries, ECB Economic Bulletin, Issue 4 / 2017, Box 5. ja Kuvshinov, D., Müller, G. J. & Wolf, M. (2016) Deleveraging, deflation and depreciation in the euro area, European Economic Review 88, 42–66. ↑

13. Cuerpo, C., Drumond, I., Lendvai, J., Pontuch, P. & Raciborski, R. (2015) Private sector deleveraging in Europe, Economic Modelling 44, 372–383. ↑

14. Fornaron (2018) mukaan velkasopeutus selittää merkittävän osan euroalueen finanssikriisin jälkeisestä BKT:n hitaasta kasvusta ja saattoi olla selittäjänä euroalueen ajautumiseen nollakorkorajalle. Ks. Fornaro, L. (2018) International Debt Deleveraging, Journal of the European Economic Association, 16(5), 1394–1432. ↑

15. Tosin suuret julkiset alijäämät ovat tulosten mukaan lisänneet entisestään säästämistarvetta kotitalouksien ottaessa huomioon tulevia sopeutustarpeita. ↑

Asiasanat

euroalue, kotitaloudet, säästäminen