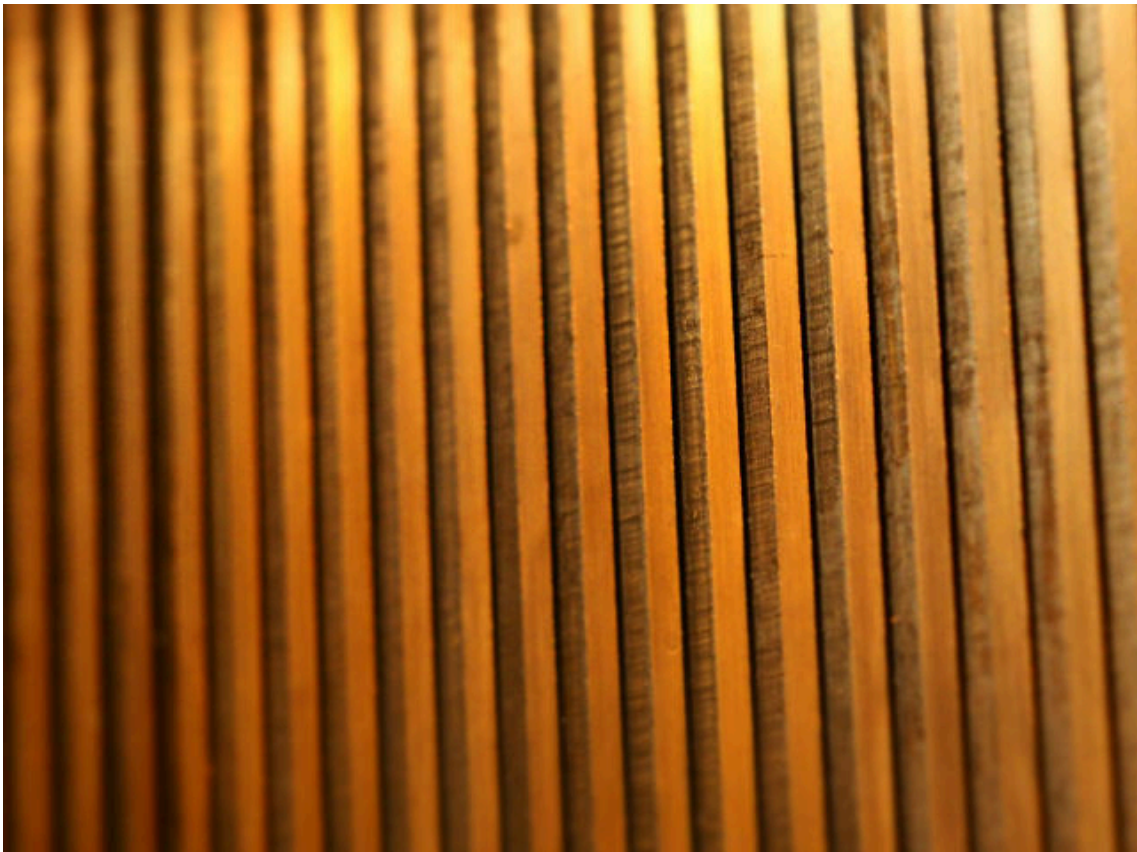


ENNUSTE

Ennuste: Suomi on palaamassa kasvu-uralle

Suomen talous | 09.06.2016

Suomen talous on palaamassa kasvu-uralle. Talousluvut ovat vahvistuneet, ja ennakoivat indikaattorit tukevat näkemystä kasvun jatkumisesta. Kasvu on kuitenkin pelkästään kotimaisen kysynnän varassa, ja nettovienti on jäämässä heikoksi. Suomen talous jää edelleen jälkeen muun euroalueen kehityksestä, eikä bruttokansantuotteen määrä saavuta ennustejakson lopussakaan finanssikriisiä edeltänyttä tasoa. Talouden palveluvaltaistuminen hidastaa puolestaan tuottavuuden kasvua, ja työikäisen väestön supistuminen heikentää myös pidemmän aikavälin näkymiä. Suomen Pankin ennusteen mukaan bruttokansantuote kasvaa 1,1 % vuonna 2016. Vuonna 2017 talous kasvaa edelleen 1,1 % ja 1,0 % vuonna 2018.



Suomi palaamassa kasvu-uralle kotimaisen kysynnän tukemana

Suomen Pankin ennusteen mukaan bruttokansantuote kasvaa 1,1 % vuonna 2016. Kotimainen

kysyntä toimii talouskasvun veturina. Vuonna 2017 talous kasvaa edelleen 1,1 % ja 1,0 % vuonna 2018. Kasvu jää kuitenkin koko ajanjaksolla hitaammaksi kuin muualla euroalueella. Suomessa kokonaistuotanto kohenee ennustevuosina yhteensä 3,2 %, kun se euroalueella yltää samana ajanjaksona 5,0 prosenttiin.

Taulukko 1.

Ennusteen keskeiset tulemat				
Prosenttimuutos edellisestä vuodesta	2015	2016 ^e	2017 ^e	2018 ^e
Bruttokansantuote	0,5	1,1	1,1	1,0
Yksityinen kulutus	1,4	1,6	0,6	0,7
Julkinen kulutus	-0,9	0,6	0,3	0,2
Yksityiset kiinteät investoinnit	-1,0	4,7	3,6	2,6
Julkiset kiinteät investoinnit	-1,2	2,3	1,6	-0,5
Vienti	0,6	0,7	2,4	2,5
Tuonti	-0,4	2,7	2,5	2,0
	2015	2016 ^e	2017 ^e	2018 ^e
Työmarkkinat				
Tehdyt työtunnit	-0,1	0,6	0,8	0,5

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

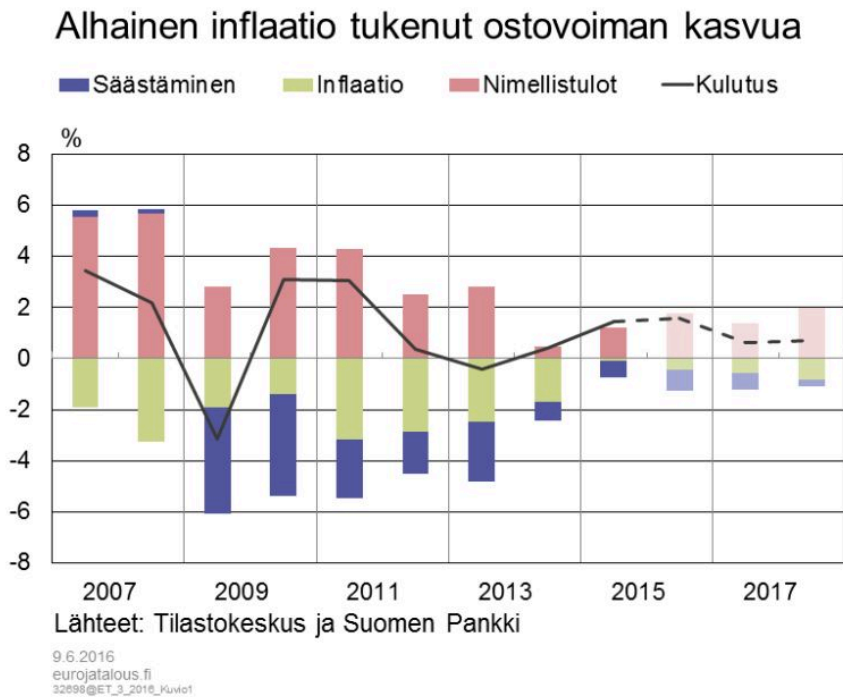
Ennusteen keskeiset tulemat				
Työlliset	-0,4	0,4	0,7	0,6
Työttömyysaste, %	9,4	9,2	9,0	8,9
Yksikkötyökustannukset	0,7	0,5	0,6	0,8
Palkansaajakorvaukset työntekijää kohti	1,6	1,2	0,9	1,3
Tuottavuus	1,0	0,7	0,4	0,5
	2015	2016 ^e	2017 ^e	2018 ^e
Kysyntäerien vaikutus kasvuun				
Kotimainen kysyntä	0,4	1,9	1,1	0,9
Nettovienti	0,4	-0,7	-0,1	0,2
Varastojen muutos ja tilastovirhe	-0,2	0,0	0,0	0,0
Säästämisaste, kotitaloudet, %	-0,6	-0,8	-0,7	-0,3
Vaihtotase, % BKT:stä	0,1	-0,6	-0,8	-0,7
Bruttokansantuote, hintaindeksi	0,4	0,1	0,7	1,0
Yksityinen kulutus, hintaindeksi	0,2	0,4	0,6	0,8
Yhdenmukaistettu	-0,2	0,2	0,8	1,0

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Ennusteen keskeiset tulemat					
kuluttajahintaindeksi					
Pl. Energia	0,3		0,6	0,6	0,9
Energia	-6,0		-4,4	3,2	2,8

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Kuvio 1.



Taluskasvu on ennustejaksolla yksityisen kulutuksen ja investointien varassa (kuvio 2). Poikkeuksellisen kevyt rahapolitiikka pitää kotitalouksien ja yritysten lainakorot matalina, mikä tukee kulutusta ja piristää investointeja useamman vuoden ajan jatkuneen supistumisen jälkeen. Vienti pääsee viimein kasvuun ennustejaksolla erityisesti euroalueen vetoavun ansiosta, joskin viennin kasvuvauhti jää selvästi jälkeen ulkoisen kysynnän vauhdista. Suomen vientihinnat nousevat hitaammin kuin kilpailijamaissa, mikä auttaa hiukan viennin elpymistä, mutta vahvan tuonnin johdosta nettovienti ei tue kasvua. Kotimaisen kysynnän tukema kasvu nojaa pitkälti kotitalouksien ja julkisen sektorin velkaantumiseen, mikä näkyy myös ulkoisen tasapainon

heikkenemisenä.

Ennusteessa on otettu huomioon tilastoaineisto ja muu informaatio, joka on ollut käytettävissä 18.5.2016. Tilastokeskus julkaisi 3.6.2016 neljännesvuositilinpäiden uusimmat tiedot, ja niitä on käsitelty tarkemmin erillisessä [artikkelissa](#).

Kuvio 2.



Kotitaloudet: Kulutus edelleen velkavetoista

Yksityinen kulutus tukee Suomessa edelleen kotimaista kysyntää, vaikka sen kasvuvauhti hidastuukin ennustejakson lopulla. Kulutuksen kasvu seuraa kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kehitystä, mutta kotitalouksien säästäminen jää silti negatiiviseksi. Keveänä säilyvä rahapolitiikka tukee yksityistä kulutusta koko ennustejaksolla. Kulutus kasvaa vuonna 2016 vielä samaa vauhtia kuin vuonna 2015 eli runsaat 1½%. Vuonna 2017 kulutuksen kasvuvauhti kuitenkin hidastuu runsaaseen ½ prosenttiin ja virkistyy tästä vain hiukan ennustejakson loppupuolella.

Vuoden 2016 alusta lähtien kuluttajien luottamus on vahvistunut, ja kuluttajien luottamus oman taloutensa kehitykseen on nyt suunnilleen pitkän aikavälin keskiarvonsa mukainen. Luottamus Suomen talouteen on jopa pitkän aikavälin tasoaan vankempi. Kuluttajien luottamusindikaattorille

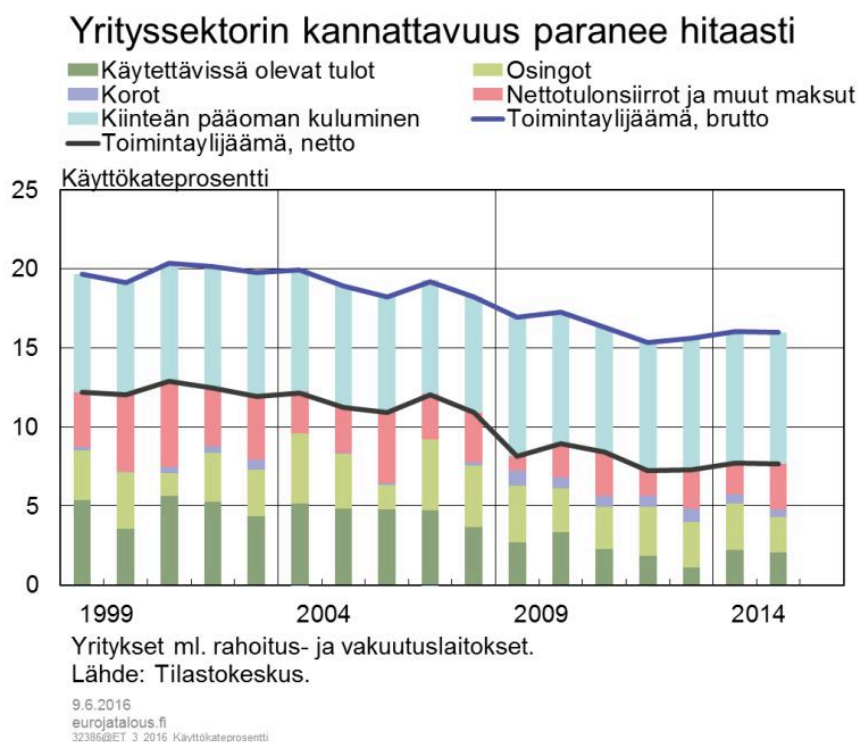
ovat toisaalta olleet viime vuosina ominaisia voimakkaat heilahtelut ilman, että tämä on selvästi näkynyt kulutuskysynnässä.

Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot lisääntyvät vielä tänä vuonna vajaat 1½ %, mutta vuonna 2017 ostovoiman kasvu hidastuu selvästi, kun palkkojen sopimuskorotukset jäävät nollan tuntumaan ja inflaatio hieman kiihtyy. Ansioiden kasvu onkin vuosina 2017 ja 2018 pääosin palkkaliukumien varassa. Työttömyys vähenee ennustevuosien aikana hitaasti, mutta työllisten määrän lisääntyminen vajaan prosentin vuosivauhtia tukee kotitalouksien ostovoimaa.

Kotitalouksien reaalitytulot jatkoivat kasvuaan vuonna 2015. Palkkasumma suureni hitaasti, mutta vaimea inflaatio tuki ostovoimaa (kuviot 3). Myös tulonsiirtojen lisääntyminen on pitänyt yllä kotitalouksien ostovoimaa taantumasta huolimatta. Kuluttajahintojen nousuvauhti pysyttelee nollan tuntumassa vielä vuonna 2016, mutta vuosina 2017 ja 2018 inflaation ennustetaan kiihtyvän Suomessa prosentin tuntumaan. Kotitaloudet ovat rahoittaneet kulutustaan osin velkaantumalla, ja säästämisaste on pysynyt pitkään negatiivisena. Ennustevuosien aikana säästämisaste kohoaa hiukan, mutta ei vielä muutu positiiviseksi.

Ansiotuloverotuksen ei odoteta ennustevuosina kiristyvän, sillä tuloveroasteikkoihin tehdään täysimääräiset tarkistukset inflaatiokehityksen ja ansiotulojen kasvun vuoksi. Kotitalouksien työtulovähennystä kasvatetaan, mikä lisää pienituloisten kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja 450 milj. euron verran vuonna 2016. Samaan aikaan työntekijän työttömyysvakuutusmaksu suurenee ½ prosenttiyksikköä ja suurituloisten ns. solidaarisuusveron voimassaoloa jatketaan. Kaiken kaikkiaan nämä toimet vähentävät palkansaajien tuloja saman 450 milj. euron summan verran. Lisäksi välillisten verojen korotukset leikkaavat kuluttajien ostovoimaa noin 120 milj. euron edestä. Vuonna 2017 kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja leikkaa myös eläkevakuutusmaksun suureneminen.

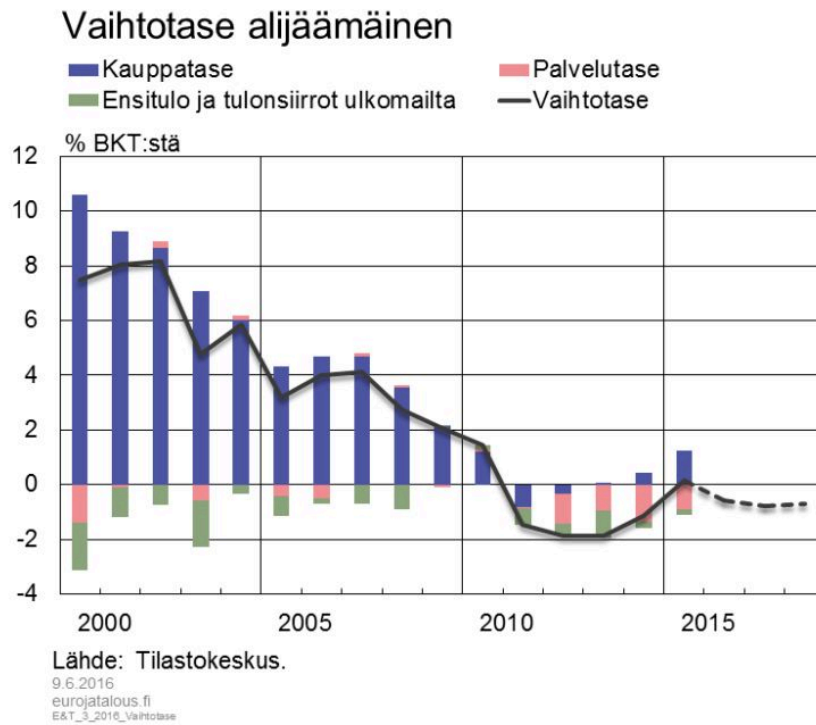
Kuvio 3.



Kotitalouksien velkaantuminen on jatkunut, ja vuoden 2016 alussa kotitalouksilla oli velkaa noin 123 % tuloistaan. Asuntolainojen lyhennysvapaat tukivat velalla rahoitettua kulutusta ja kotitalouksien lainakannan kasvua varsinkin vuonna 2015, mutta alkuvuoden 2016 aikana lyhennysvapaat ovat päättymässä.

Kotitalouksien velkaantumisen kasvu on johtunut lähinnä asuntolainakannan suurenemisesta. Asuntomarkkinat ovat kuitenkin nyt voimakkaasti eriytyneet alueellisesti. Kasvukeskuksissa asuntokauppa on piristymässä, ja asuntojen nimellishinnat ovat lähteneet nousuun. Pienemmissä kunnissa ja varsinkin muuttotappioalueilla asuntojen hinnat laskevat ja myyntiajat pitenevät. Asuntojen hintojen alueelliseen eriytymiseen on vaikuttanut korkojen alhaisuus, joka on tukenut asuntojen kysyntää erityisesti kasvukeskuksissa, missä asuntojen tuotanto ei ole pysynyt kysynnän kasvun perässä.¹

Kuvio 4.



Kotitalouksien velasta yhä suurempi osa on keskittynyt kotitalouksille, joilla velkaa on vähintään neljä kertaa käytettävissä olevien tulojensa verran. Huomattavasti velkaantuneet kotitaloudet kuuluvat toisaalta tyypillisesti ylimpiin tuloluokkiin, jotka pystyvät kantamaan paremmin velkaantumisen riskejä. Myös ennätysalhaiset korot ovat merkittävästi tukeneet asuntovelallisten velanhoitokykyä. Samaan aikaan asuntojen vuokrat ovat kohonneet asuntojen hintoja nopeammin myös pääkaupunkiseudulla, mikä on tehnyt omistusasumisesta aikaisempaa edullisempää suhteessa vuokra-asumiseen (kuvio 4). Asumismenojen kasvu rasittaaakin entistä useamman pienituloisen vuokra-asukkaan asemaa.

Yritykset: Investoinnit elpyvät viimein

Investoinneissa on vuonna 2016 käänne reippaaseen kasvuun sekä rakentamisen että tuotannollisten investointien siivittämänä. Vuonna 2016 kasvuvauhti on ripeintä ja yltää 4,4 prosenttiin. Vuosina 2017 ja 2018 investoinnit kasvavat keskimäärin runsaat 3 % (kuvio 5).

Kuvio 5.



Erityisesti asuin- ja maarakentaminen on alkanut kasvaa selvästi. Huomattavaa kuitenkin on, että lähtötaso on vaatimaton neljä vuotta jatkuneen supistumisen jäljiltä. Myönnettyjen rakennuslupien ja aloitettujen rakennushankkeiden määrän voimakas lisääntyminen ennakoii rakennusinvestointien kasvun jatkuvan myös vuoden 2016 jälkeen (kuviot 6).

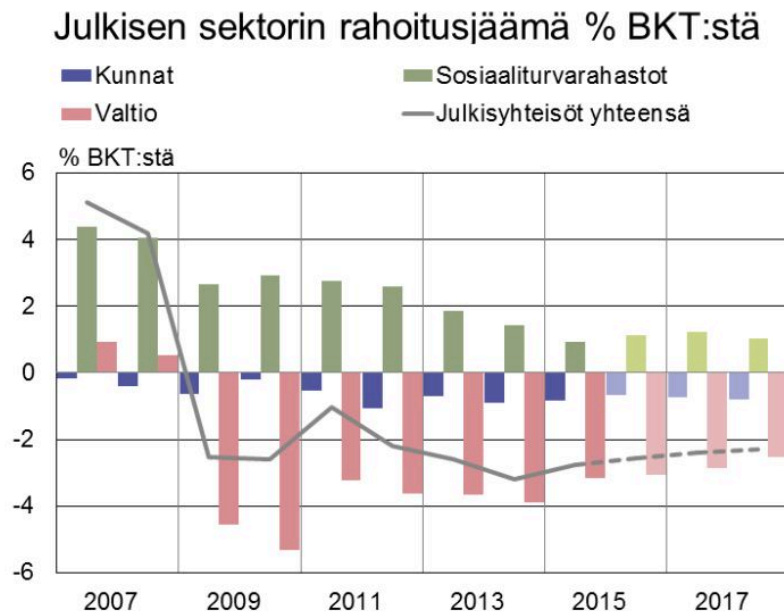
Investointien ripeään lisääntymisen myötä investointiaste – eli kiinteän pääoman bruttomuodostuksen osuus bruttokansantuotteesta – alkaa kohota ja nousee 22 prosenttiin ennustejakson lopussa. Vuonna 2015 investointiaste oli vain 20 % pudottuaan noin 4 prosenttiyksikköä vuoden 2008 jälkeen. Matala korkotaso ja rahoituksen hyvä saatavuus tukevat yritysten kasvuedellytyksiä vientikysynnän elpyessä.

Kokonaisuudessaan yritysten näkymät ovat edelleen varsin vaisut. Euroopan komission suhdannekyselyn perusteella yritysten luottamus talouden kehitykseen on rakennusalaan lukuun ottamatta yhä pitkän aikavälin keskiarvoa heikompaa. Vuodentakaiseen verrattuna luottamus on kuitenkin parantunut hieman kaikilla toimialoilla paitsi teollisuudessa. Myös tehdasteollisuuden investoinneissa on hienoisia merkkejä tilanteen piristymisestä. Elinkeinoelämän keskusliiton investointiedustelun mukaan erityisesti laajennusinvestointien osuuden arvioidaan kasvavan.

Yritysten kannattavuus on ollut heikkoa finanssikriisin jälkeisinä vuosina.² Yritysten

toimintaylijäämän kutistuminen on näkynyt erityisesti pidätettyjen voittovarojen supistumisena. Ennustejaksolla toimintaylijäämä kuitenkin kasvaa vaimeasti palkansaajakorvausten hitaan kasvun myötä.

Kuvio 6.

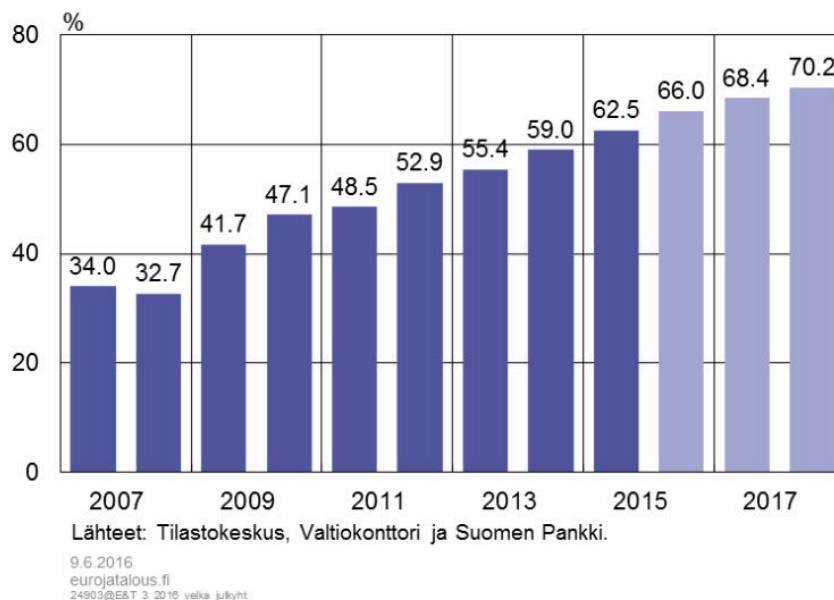


Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

9.6.2016
eurojatalous.fi
24903@E&T_3_2016_luotonanto

Kuvio 7.

Julkinen velka % BKT:stä



Ulkomaankauppa: Vaihtotase jää alijäämäiseksi

Suomen vienti on ollut vaikeuksissa pitkään ja vientimarkkinoiden menetys on ollut huomattava. Venäjälle suuntautuva vienti on lyhyessä ajassa kutistunut puoleen. Vienti kasvaa vain verkkaisesti vuosina 2016–2018. Vientimarkkinoiden piristyminen ja erityisesti investointien lisääntyminen euroalueella tukevat vientiä.

Suomen kokonaisvienti lisääntyi vuonna 2015 ainoastaan ½ %. Viennin piti kasvussa palveluiden viennin lisääntyminen, sillä tavaravienti väheni. Viimevuotista heikkoa kehitystä selittää osaltaan vientimarkkinoiden kysynnän hiipuminen. Erityisesti Venäjän vientikysyntä jatkoi tuntuva heikkenemistään.

Suomen vienti on ollut vaikeuksissa pitkään ja vientimarkkinoiden menetys on ollut huomattava. Vuoden 2008 jälkeen Suomen vientimarkkinat ovat kasvaneet 12 %, mutta Suomen vienti on edelleen 12 % vähäisempää kuin vuonna 2008.

Viennin rakenne on muuttunut. Korkean teknologian osuus viennistä on vähentynyt selvästi. Vuonna 2008 Suomen tavaraviennistä jopa 18 % oli korkean teknologian tuotteita, kun vuonna 2015 näiden tuotteiden osuus oli kutistunut 7 prosenttiin.³ Myös viennin maarakenne on jonkin

verran muuttunut. Venäjä on muutamassa vuodessa pudonnut vasta viidenneksi suurimmaksi vientimaaksi. Vielä muutamia vuosia sitten Venäjä oli Suomen suurin kauppakumppani, mutta lyhyessä ajassa vienti Venäjälle on puolittunut. Yksistään vuonna 2015 Venäjälle suuntautunut tavaravienti väheni noin kolmanneksen. Vienti Yhdysvaltoihin on jo ohittanut Venäjälle suuntautuvan viennin, ja Yhdysvalloista on tullut Suomen kolmanneksi tärkein vientikumppani. Suomen vienti tärkeimpään vientimaahan, Saksaan, on lisääntynyt, ja sen osuus kokonaisviennistä on vahvistunut.

Viennin kasvu jää vuonna 2016 alle prosenttiin. Vuosina 2017 ja 2018 viennin kasvu hieman vauhdittuu ja vienti lisääntyy noin 2½ prosentin tahtia. Vientiä tukevat vientimarkkinoiden piristymisen ja vientikysynnän rakenteen muuttuminen Suomen vientiä suosivammaksi erityisesti euroalueella. Euroalueen kapasiteetin käyttöaste on noussut tasaisesti kohti normaalitasoa ja investointien kasvun odotetaan piristyvän ennustejakson loppua kohden. Suomen vientiä helpottaa myös se, että vientihinnat kohoavat maltillisemmin kuin kilpailijamaissa. Viennin vauhdittumisesta huolimatta Suomi menettää ennustejaksolla edelleen vientimarkkinoita.

Nettoviennistä ei vielä tänä vuonna kuitenkaan ole talouskasvun tukijaksi. Kotimaiseen kysyntään perustuva talouskasvu vauhdittaa tuontia, ja tämän myötä tuonti lisääntyy vuonna 2016 nopeammin kuin vienti. Ennustejakson lopulla tuonnin kasvu hiipuu vaimeamman investointi- ja kulutuskysynnän takia. Tuonnin kasvun hidastumisen myötä myös nettovienti alkaa tukea talouskasvua.

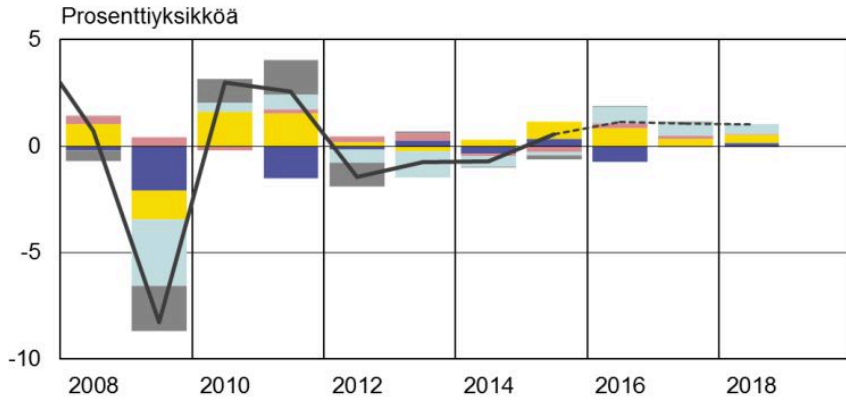
Vaihtotase muuttui vuonna 2015 lievästi ylijäämäiseksi ensimmäistä kertaa sitten vuoden 2010. Vaihtotaseen noin 300 milj. euron ylijäämä muodostui kauppataseesta, sillä sekä tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen tase että palvelukaupan tase olivat alijäämäisiä. Kauppataseen ylijäämä johtui öljyn ja muiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen voimakkaan laskun aiheuttamasta vaihtosuhteen paranemisesta.

Vaihtotaseen vuoden 2015 ylijäämä on jäämässä tilapäiseksi. Ennustejaksolla 2016–2018 vaihtotaseen alijäämä on vajaat 1 % suhteessa bruttokansantuotteeseen. Vielä tänä vuonna vienti- ja tuontihinnat laskevat koko vuoden osalta. Seuraavina vuosina ulkomaankaupan hinnat kääntyvät nousuun seuraten öljyn ja raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehitystä. Kotimaisen maltillisen kustannuskehityksen myötä vientihinnat nousevat hieman hitaammin kuin Suomen kilpailijamaissa. Tämän seurauksena tuontihinnat nousevat vientihintoja nopeammin ja vaihtosuhte heikkenee hieman.

Kuvio 8.

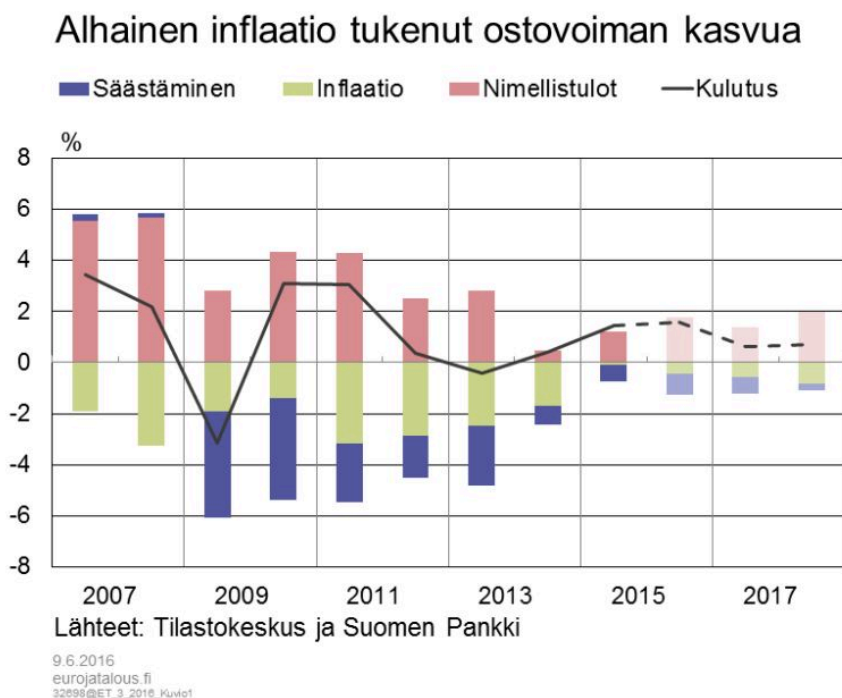
Eri kysyntäerien vaikutus BKT:n kasvuun

- Nettovienti
- Yksityinen kulutus
- Julkinen kysyntä
- Yksityiset investoinnit
- Varastojen muutos ja tilastollinen ero
- BKT, määrän prosenttimuutos



Kuvio on suuntaa antava. Kunkin kysyntäerän vaikutus BKT:n kasvuun on laskettu sen määrän kasvun ja edellisen vuoden arvo-osuuden perusteella. Vuosien 2016–2018 luvut ovat ennusteita. Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Kuvio 9.



Työmarkkinat: Käännös parempaan

Suomen työmarkkinoilla on jo nähty käänne parempaan. Työllisyys on kasvanut ja työttömyys vähentynyt vuoden 2015 loppupuolelta alkaen. Ennustejaksolla työllisyystilanteen odotetaan edelleen paranevan.

Työmarkkinoiden kehityksessä näkyvät viennin alavire ja talouskasvun painottuminen kotimaiseen kysyntään. Monilla palvelualoilla työllisyys on jatkanut kasvuaan, ja vuodesta 2015 alkaen työllisyys on kohentunut myös rakennusallalla. Teollisuudessa työllisyyden pitkäaikainen heikkenevä trendi on tasoittunut, mutta käännettä parempaan ei ole vielä havaittavissa.

Sekä alkaneiden että päätyneiden työttömyysjaksojen määrä on vähentynyt reilun vuoden ajan. Niinpä yhä harvempi työntekijä joutuu työttömäksi, mutta toisaalta työllistymistodennäköisyys on heikentynyt ja työttömyyden keskimääräinen kesto pidentynyt. Pitkäaikaistyöttömyys onkin jatkanut kasvuaan, vaikka työttömyys on jo alkanut vähetä. Pitkäaikaistyöttömyys hellittää noususuhdanteessa tyypillisesti yleistä työttömyyttä hitaammin.

Alkaneiden työttömyysjaksojen väheneminen ja teollisuuden työpaikkojen hupenemisen tasoittuminen viittaavat siihen, että teollisuuden rakennemuutoksen voimakkain vaihe alkaa olla

takanapäin.

Avoimet työpaikat ovat olleet maltillisessa kasvussa, mutta niiden täyttyminen on edelleen hidasta. Työmarkkinoiden yhteensopivuusongelmia on jo ilmennyt joissakin ammattiryhmissä, esimerkiksi rakennusalalla, vaikka työttömyys on edelleen suhteellisen huomattava tasoltaan. Rakennusalalle suunnattujen kyselytutkimusten mukaan työvoimapulasta kärsivien yritysten määrä onkin kasvussa. Ammatillisten yhteensopivuusongelmien ohella työttömyyden vähenemistä hidastavat alueelliset kohtaanto-ongelmat, joihin vaikuttaa mm. asuntomarkkinoiden toiminta. Esimerkiksi pääkaupunkiseudulla työpaikkojen täyttymistä vaikeuttaa asuntojen ylikysyntä, vaikka pääkaupunkiseudulla rakennetaan poikkeuksellisen paljon. Tämä voi hidastaa talouden elpymistä.

Työllisten määrä on lisääntynyt nopeammin kuin työttömien määrä pienentynyt. Tämä heijastaa työvoiman määrän kasvua, kun työnhausta luopuneita on viime kuukausina palannut työmarkkinoille tai työmarkkinoilta on poistunut aiempaa vähemmän työntekijöitä.

Merkille pantavia viime vuosien työmarkkinakehityksessä ovat olleet muutokset eri ikäryhmien osallistumisessa työmarkkinoille ja työllisyysasteessa. Etenkin 55–64-vuotiaiden joukossa niin osallistuminen työmarkkinoille kuin työllisyysastekin ovat kohentuneet viime vuosina heikosta taloustilanteesta huolimatta. Sen sijaan nuorten aikuisten osallistumis- ja työllisyysaste on laskenut erityisen jyrkästi. Väestörakenteen muutoksen vaikutuksia työmarkkinoihin on käsitelty tarkemmin erillisessä [artikkelissa](#).

Työmarkkinatilanteen paranemiseen on vaikuttamassa sekä sitä nopeuttavia että jarruttavia tekijöitä. Muissa euroalueen maissa, joissa talous on kasvanut jo pidempään, työllisyys on kehittynyt odotettua myönteisemmin, sillä kasvua ovat tukeneet ensisijaisesti suhteellisen työvoimavaltaiset palvelualat ja rakentaminen eivätkä vienti ja teollisuus, kuten aiemmissa suhdannekäänteissä. Koska Suomen kasvu on rakenteeltaan samankaltainen kuin muiden euroalueen maiden kasvu, voidaan työllisyyskehityksen odottaa täälläkin olevan ennustevuosina hieman totuttua parempaa suhteessa talouden kasvuvauhtiin.

Toisaalta työllisyyden kasvua rajoittavat työikäisen väestön määrän supistuminen edelleen, työmarkkinoiden yhteensopivuusongelmat, huomattava pitkäaikaistyöttömyys sekä yritysten tarve parantaa kannattavuuttaan usean heikon vuoden jälkeen.

Ennusteen mukaan työllisten määrä kasvaa noin 1,6 % vuosina 2016–2018 ja työllisyysaste nousee 69 prosenttiin. Työttömistä suuri osa on ollut työttömänä jo pitkään, minkä voidaan odottaa hidastavan työttömyyden vähenemistä. Työttömyysaste jää ennustejakson lopussa 9 prosentin tuntumaan. Työvoiman määrä lisääntyy hieman ennustejaksolla.

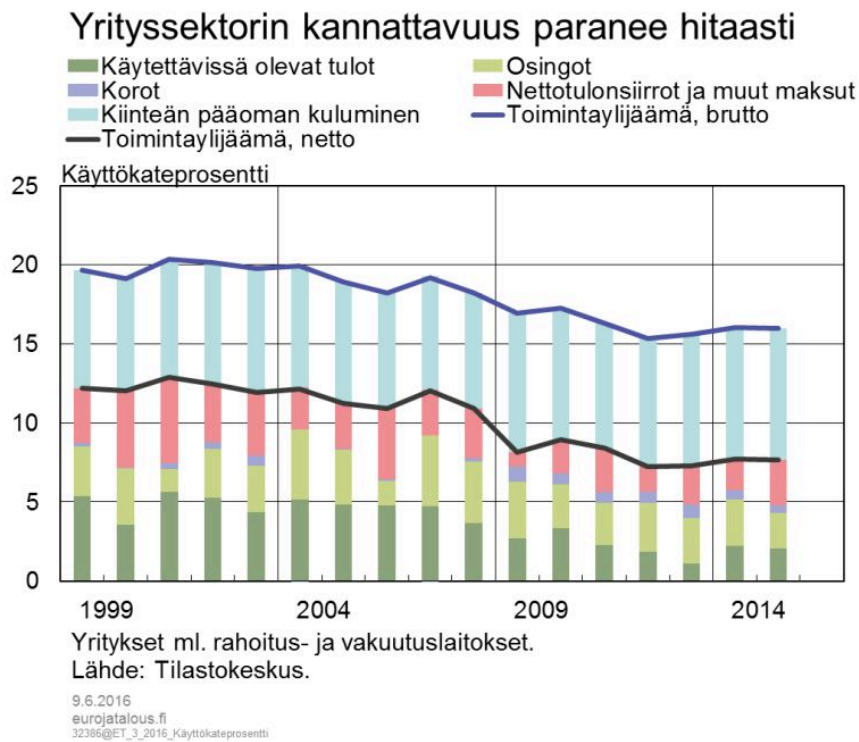
Kuvio 10.



Hinnat ja palkat: Inflaatio pitkään hidasta

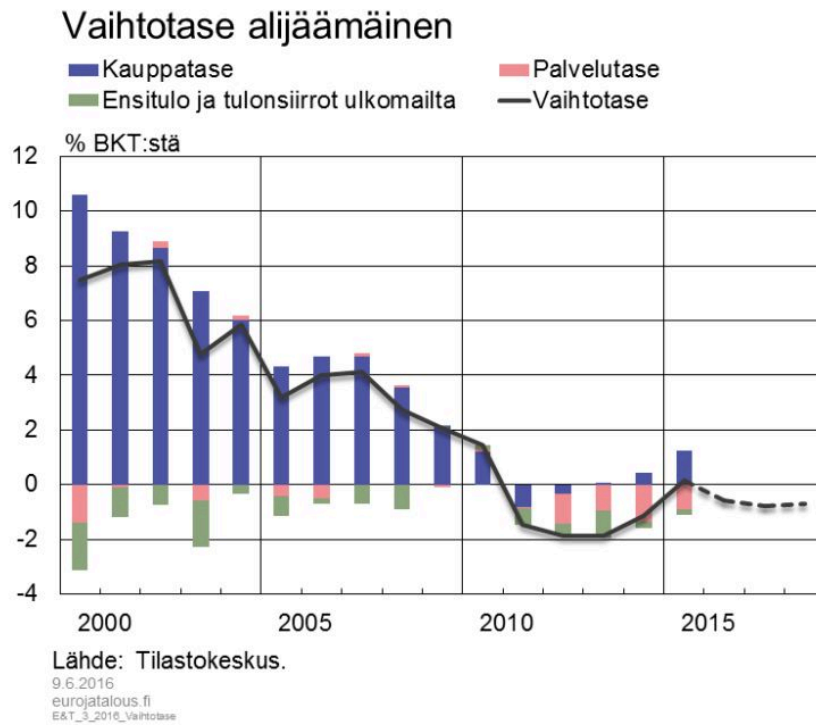
Pääosin raakaöljyn hinnanlaskun vuoksi kuluttajahinnat nousevat Suomessa vuonna 2016 hitaasti ja inflaatio jää 0,2 prosenttiin. Myös ennustejakson loppupuolella inflaatio jää totuttua hitaammaksi vaimean talouskehityksen, palkkojen hitaan nousun ja edullisten tuontihintojen johdosta. Öljyn hinnanlaskun suora vaikutus väistyy vuoden 2016 lopussa, ja inflaatio kiihtyy palveluiden hintojen nousun myötä 0,8 prosenttiin vuonna 2017 ja 1,0 prosenttiin vuonna 2018 (kuvio 11). Inflaatio jää ennustevuosina euroalueen inflaatiota hitaammaksi, mikä on luonnollista, kun kasvukin on Suomessa hitaampaa.

Kuvio 11.



Kesällä 2014 alkanut raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen jyrkkä lasku ja sitä seuranneet voimakkaat vaihtelut ovat yhä merkittävin inflaatiota määrittävä tekijä (kuvio 12). Raakaöljyn hinnan kehitykseen liittyy edelleen epävarmuutta myös ennustejaksolla, mutta aiempien sokkien vaikutus poistuu loppuvuonna 2016.

Kuvio 12.



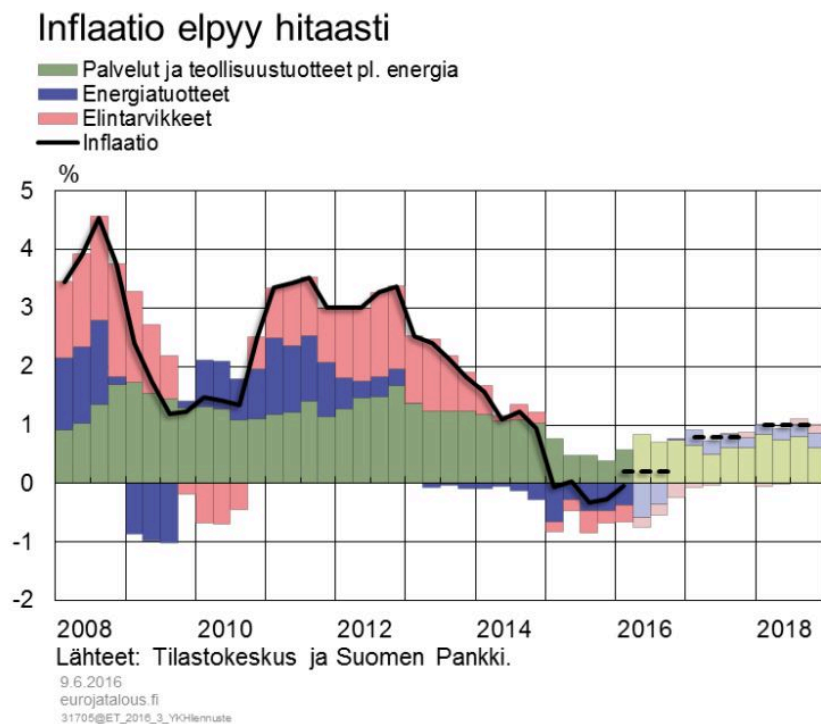
Energian hinnan mataluuden välillinen vaikutus näkyy vielä vuonna 2016 elintarvikkeiden ja liikennepalveluiden hinnoissa. Elintarvikkeiden hintoja on alentanut myös vähittäiskaupan hintakilpailun lisääntyminen. Välillisen verotuksen kiristyminen on näkynyt lähinnä tupakkatuotteiden hinnoissa, mutta kokonaisuudessaan verotuksen hintoja nostava vaikutus on hieman heikentynyt.

Palveluiden hintojen kohoaminen on ylläpitänyt inflaatiota, ja vaikutus voimistui sosiaali- ja terveyspalveluiden hintojen nousua vuoden 2016 alussa. Myös vuokrien nousuvauhti on pysynyt nopeana, vaikka se onkin aavistuksen hidastunut viime kuukausina. Palkkojen maltillinen kehitys vaimentaa palveluiden hintojen nousupaineita ennustejaksolla.

Palkansaajien ansiotaso kohoaa lähivuosina hitaasti. Reaalinen ansiotaso kohenee maltillisista sopimuskorotuksista huolimatta, sillä hintojen nousuvauhti jää tavanomaista hitaammaksi. Vuonna 2016 nimelliset ansiot nousevat runsaan prosentin. Ansiotason nousua määrittää työmarkkinaosapuolten aiemmin neuvottelema työllisyys- ja kasvusopimus, jonka mukainen sopimuskorotus on noin ½ %. Ansiotason nousu hidastuu tilapäisesti vuonna 2017, sillä ennusteessa on oletettu, että työmarkkinaosapuolet pidättäytyvät sopimuskorotuksista vuonna 2017. Vuonna 2018 ansiotaso nousee jälleen runsaan prosentin.

Nimellisillä yksikkötyökustannuksilla mitattu kustannuskilpailukyky on paranemassa hieman suhteessa euroalueeseen. Nimelliset yksikkötyökustannukset nousevat Suomessa noin ½ prosentin tahtia vuosina 2016 ja 2017, kun ne euroalueella kohoavat Euroopan komission kevätennusteen mukaan prosentin vuodessa. Verkkainen ansiotason nousu tukee kustannuskilpailukyvyn paranemista. Kustannuskilpailukyky paranee kuitenkin vain hieman, sillä työn sivukulut kasvavat ja tuottavuuden koheneminen on hidasta. Työn tuottavuuden vuosittainen kasvu jää noin ½ prosentin tuntumaan ennustejaksolla. Talouden rakennemuutoksen jäljiltä tuottavuuden kasvu on aiempaan historialliseen kehitykseensä nähden vaikeaa.

Kuvio 13.



Julkinen talous: Rakenteellinen alijäämä ei supistu

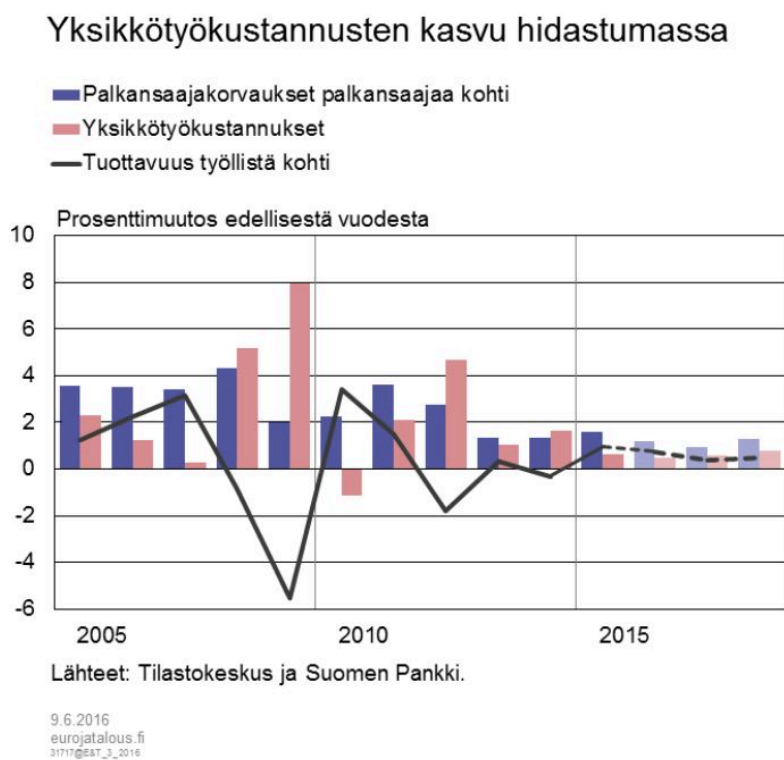
Julkisyhteisöjen alijäämä supistuu ennustejaksolla valtiontalouden tilanteen parantuessa, mutta julkisen velan kasvu jatkuu edelleen. Alijäämä supistuu 2,3 prosenttiin ja julkinen velka kasvaa 70 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2018.

Suomen julkisen talouden alijäämä supistui alle 3 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2015, kun erityisesti valtiontalouden tila koheni odotettua paremman verotulokertymän ja menojen sopeutuksen ansiosta. Julkisyhteisöjen sulautettu velka suureni kuitenkin 63,1 prosenttiin suhteessa BKT:hen. Velan kasvua vauhditti hieman julkisyhteisöjen keskinäisen velan

supistuminen, kun työeläkerahastot vähensivät valtion joukkovelkakirjojen omistuksiaan.

Valtiontalouden sopeustoimet hidastavat menojen kasvua ennustevuosina 2016–2018. Hallitusohjelman mukaiset toimet vähentävät julkisen talouden menoja 4 mrd. eurolla vaalikauden aikana. Valtiontaloudessa säästöt pienentävät vuodeksi 2016 budjetoituja menoja noin 700 milj. euron verran. Panostukset hallituksen kärkihankkeisiin ja pakolaistilanteen hoitoon osoitetut varat vaimentavat kuitenkin menosopeutuksen vaikutusta. Valtionvelan korkomenot pienenevät edelleen noin 1 prosenttiin BKT:stä vuonna 2018. Valtion verotulot kasvavat hieman BKT:n kasvua hitaammin. Ennusteessa oletetaan, että hallitusohjelman mukaisesti ansiotuloverotus ei kiristy ja suunnitellut välillisen verotuksen muutokset toteutetaan. Valtiontalouden alijäämä supistuu 2,5 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2018 (kuvio 14).

Kuvio 14.



Kuntatalouden alijäämä säilyy ennustejaksolla ennallaan noin 0,8 prosentissa suhteessa BKT:hen. Kuntien tulot kasvavat nimellisen BKT:n kasvua hitaammin ennustevuosina. Valtionavut säilyvät karkeasti entisensuuruisina, ja vuonna 2016 kuntaverotus kiristyi poikkeuksellisen vähän. Myös yritysveron tuoton korotettu jako-osuus palautuu ennalleen vuonna 2016, mikä pienentää kuntien verotuloja. Vuosina 2017–2018 kuntien oletetaan korottavan veroasteitaan ja verotus kiristyy myös kiinteistöveroon tehtävien korotusten vuoksi. Tulojen hidas kasvu lisää painetta

rajoittaa menojen lisääntymistä. Kulutusmenojen kasvua hidastavat kuntien työntekijöiden lukumäärän väheneminen eläkkeelle siirtymisten myötä sekä muut kuntien säästötoimet. Kuntien investointitarpeet säilyvät ennallaan.

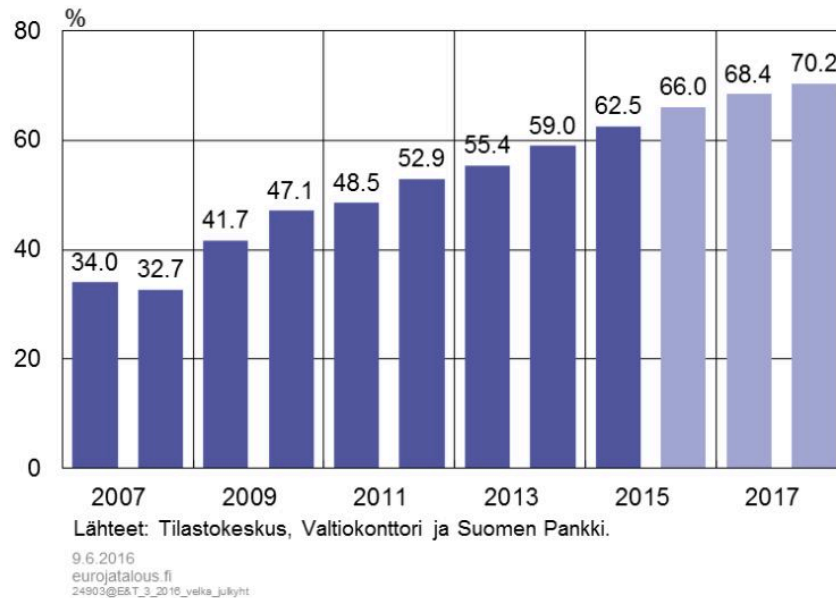
Sosiaaliturvarahastojen ylijäämä supistuu hieman ennustevuosina. Työeläkerahastojen ylijäämä kutistuu hiljalleen 1,3 prosentista vuonna 2016 alle 1 prosenttiin vuonna 2018. Eläkerahastojen omaisuustulojen kasvua hidastaa alhainen korkotaso, mutta eläkevakuutusmaksun korotus vuonna 2017 tukee rahastojen taloutta. Eläkemenojen kasvu jatkuu, mutta aiempaa hitaampana, koska vaimean inflaation ja ansiotason nousun vuoksi eläkkeiden indeksikorotukset jäävät pieniksi.

Muiden sosiaaliturvarahastojen rahoitusjäämä kohenee hieman, kun vuoden 2016 työttömyysvakuutusmaksujen korotus tasapainottaa työttömyysvakuutusrahaston taloutta. Työttömyysturvan menojen kasvu pysähtyy ja menot alkavat pienetä työllisyystilanteen parantuessa. Muiden sosiaaliavustusten kasvu hidastuu hallituksen säästötoimien vaikutuksesta. Toimeentulotuen maksatuksen siirto kunnilta Kelaan vuonna 2017 saattaa kuitenkin kasvattaa menoja tuen vajaakäytön vähentyessä.

Julkisen velan kasvu jatkuu ennustevuosina, ja velka yltää 70 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2018. Valtion ja kuntien alijäämä lisää velkaa edelleen, yhteensä runsaat 22 mrd. euroa vuosina 2016–2018. Muihin euroalueen maihin verrattuna Suomen julkisen talouden velka-aste nousee eniten ja ohittaa mm. Saksan ja Hollannin velka-asteen. Useimmissa euromaissa velka-aste alenee.⁴ Velkasuhteen suurenemisen pysäyttäminen hitaan kasvun ja inflaation oloissa on vaikeaa, koska nimellisen BKT:n koheneminen ei riitä kompensoimaan velan korkojen vaikutusta velan kasvuun ennen vuotta 2018.

Kuvio 15.

Julkinen velka % BKT:stä



Julkisyhteisöjen rakenteellinen alijäämä pysyy ennustevuosina 1,8 prosentin tuntumassa. Suurin osa nimellisen alijäämän supistumisesta johtuu siis talouden suhdannetekijöistä. Suomen keskipitkän aikavälin tavoitteena on saavuttaa -0,5 prosentin rakenteellinen rahoitusasema. Kun rakenteellisen rahoitusaseman lähentyminen kohti tavoitetta ei etene ja BKT:hen suhteutettu julkinen velka kasvaa edelleen kohti 70:tä prosenttia, Suomen julkisen talouden tila on jatkossakin suurennuslasin alla EU:n finanssipoliittisten sääntöjen noudattamista arvioitaessa.

Riskiarvio: Ennusteen riskit aiempaa paremmin tasapainossa

Ennusteen riskit ovat aiempaa paremmin tasapainossa. Kansainväliseen ympäristöön liittyy edelleen etenkin nousevia talouksia koskevia heikomman kehityksen riskejä. Jos talouskasvu Kiinassa tai muissa nousevissa talouksissa hidastuu odotettua voimakkaammin, euroalueen ja Suomen vientituotteiden kysyntä jää vaimeammaksi kuin ennusteen perusuran mukaan, mikä painaa kasvumahdollisuuksia. Venäjän talouden toipumisella on Suomelle suuri merkitys. Vaikka kasvu monilla Suomelle tärkeillä vientimarkkinoilla on jo hyvässä vauhdissa, siihen liittyy myös riskejä. Yhdysvaltain presidentinvaalit ja Ison-Britannian EU-kansanäänestys voivat osaltaan lisätä epävarmuutta talouskehityksestä. Myös Ruotsin kasvunäkymiin kohdistuu ennustettua heikomman kehityksen riskejä, jos asuntomarkkinoiden ylikuumeneminen alkaa korjaantua.

Suomen talous on kytköksissä Pohjoismaihin sekä kansainvälisen kaupan että pohjoismaisten rahoitusmarkkinoiden kautta (ks. artikkeli [Pohjoismainen finanssisektori altis asuntomarkkinoiden riskeille](#)). Kansainvälisten kokemusten perusteella arvioiden nopealla asuntomarkkinoiden ylikuumenemisen korjaantumisella saattaisi olla merkittäviä vaikutuksia Suomeen talouskehitykseen.

Suomen talouden kasvu on ennustevuosina kotimaisen kysynnän varassa, samalla kun viennin odotetaan jäävän yhä selvemmin vientimarkkinoiden kasvusta. Mikäli markkinaosuuksien menetyksestä vihdoin päästäisiin hienoisesti parantuvan kilpailukyvyyn myötä ja suunta muuttuisiennustejaksolla, Suomen taloudella olisi edellytyksiä kasvaa nopeamminkin. On myös mahdollista, että ennuste aliarvioi rahapolitiikan määrällisen keventämisen vaikutukset talouskasvuun. Matalien korkojen takia myös rakennustoiminta voi muodostua ennustettua vahvemmaksi ja lisätä edelleen kotimaisen kysynnän kasvuvaiikutusta. Euroalueen ennustettua nopeampi elpyminen rahapolitiikan tukemana vaikuttaisi positiivisesti myös Suomen vientikehitykseen.

Suomen lähivuosien talouskehitykseen vaikuttaa voimakkaasti se, miten hallituksen julkisen talouden vahvistamiseen tähtäävät politiikkatoimet ja rakennehankkeet etenevät, sekä miten työmarkkinoiden tilanne kehittyy. Epävarmuus kotimaisen talouspolitiikan ympärillä on jonkin verran vähentynyt hallituksen vahvistettua maaliskuun kehyspäätöksessään sitoutumisensa velkaantumisen taittamiseen. Toisaalta mm. sosiaali- ja terveyspalvelujen uudistuksen kustannussäästöjen toteutumiseen liittyy riskejä, millä on merkittävä vaikutus julkiseen talouteen. Kaiken kaikkiaan julkisen talouden liikkumavaran vähennyttyä pienetkin negatiiviset yllätykset edellyttävät finanssipolitiikan uudelleenarviointia.

Kotimarkkinoiden kasvu ennustejaksolla perustuu edelleen vahvasti sekä julkisen talouden että kotitalouksien lainanottoon. Vientitulojen lisääntyminen jää hitaaksi, ja ikääntymisen edetessä yhä suurempi osa väestöstä on pysyvästi työmarkkinoiden ulkopuolella (ks. [Onko Suomi samalla tiellä kuin Japani?](#)). Siten yhä suurempi osa kotimaisesta kysynnästä perustuu ennusteessa edelleen julkiselta sektorilta saatuihin tuloihin, jotka rahoitetaan veroilla, eläkemaksuilla ja lainanotolla. Tämä näkyy ulkoisen velkaantumisen lisääntymisenä. On selvää, ettei kotimaisen kysynnän kasvu voi jatkuvasti perustua heikkenevään ulkoiseen tasapainoon.

Kotitalouksien velkaantuminen suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin jatkaa ennustevuosina kasvuaan. Vaikka velkaantuminen ei ole kovin tuntuva varsinkaan muihin Pohjoismaihin nähden, on sen jatkuminen tilanteessa, jossa sekä nykyinen että tuleva tulonmuodostus on vaimeaa, riski rahoitusjärjestelmän kanalta.

Ennusteen perusrassassa on oletettu sopimuspalkkojen nousun jäävän nolnaan vuonna 2017, mikä

lisää työvoiman kysyntää ja vilkastuttaa talouden aktiivisuutta. Muilta osin työmarkkinoiden keskusjärjestöjen kilpailukyky sopimusta ei ole ennustejaksolla otettu huomioon. Mikäli sopimus alakohtaisten neuvottelujen myötä toteutuu, työvoimakustannusten kasvu jää vielä maltillisemmaksi ja piristää talouskasvua varsin nopeasti. Toisaalta, jos kilpailukykyongelmiin ei edelleenkään saada ratkaisua, investointien viriäminen voi epävarmuuden lisääntyessä vaarantua ja talous kehittyä ennustettua heikommin lähivuosina.

Tuottavuuden koheneminen ennustejaksolla voi muodostua ennustettua vahvemmaksi ja tuoda lisää talouskasvua, jos viime vuosina koettu teollisuuden rakennemuutos alkaisi synnyttää uutta tuotantoa tuhoutuneen tilalle. Tämä tarkoittaisi toisaalta ennustettua heikomman kehityksen riskiä inflaatiolle, sillä aiemmin arvioitua suurempi käyttämätön kapasiteetti taloudessa painaisi hintoja alaspäin.

Viitteet

1. Asuntomarkkinoiden alueellisesta eriytymisestä tarkemmin, ks. Essi Eerolan artikkeli Alhaiset korot näkyvät asuntojen hinnoissa. ↑
2. Yritysten kannattavuutta voidaan mitata kansantalouden tilinpidossa toimintaylijäämän suhteella tuotokseen, joka on verrannollinen käyttökatteeseen yritysten tilinpäätöksissä. ↑
3. Tullin mukainen tavaravienti käyvin hinnoin. ↑
4. Euroopan komission ennuste keväällä 2016. ↑

Asiasanat

ennuste, inflaatio, investoinnit, kotitaloudet, kulutus, Suomi, taloustilanne, työmarkkinat, ulkomaankauppa, yksityinen kulutus, yritykset