Ennuste

Ennuste: Suomen noususuhdanne vahvistuu – tasapainoisemman kasvun edellytykset parantuneet

Suomen talous | 18.12.2017

Suomen talouskasvu on laaja-alaista, vienti vauhdittaa kasvua ja samalla kotimainen kysyntä jatkuu voimakkaana. Suomen Pankin ennusteen mukaan bruttokansantuote kasvaa 3,1 % vuonna 2017 ja 2,5 % vuonna 2018. Vuosina 2019–2020 talouskasvu jatkuu noin 1,5 prosentin vauhtia. Inflaatio kiihtyy, mutta jää koko ennustejaksolla eli vuosina 2017–2020 Suomessa hitaammaksi kuin muualla euroalueella.



Kokonaistuotanto: Vienti vauhdittaa Suomen talouskasvua

Suomen Pankin ennusteen mukaan bruttokansantuote kasvaa 3,1 % vuonna 2017. Vienti vauhdittaa kasvua, ja samalla kotimainen kysyntä jatkuu voimakkaana, etenkin investointien vetämänä. Ennustejaksolla 2017–2020 kasvu jatkuu laaja-alaisena, mutta hidastuu vähitellen. Vuonna 2018 talous kasvaa 2,5 %, ja vuosina 2019–2020 kasvua on edelleen noin 1,5 %. Suomen

BKT ylittää vuoden 2008 tason vasta vuonna 2018 (Kuvio 1). Suomessa kokonaistuotanto kohenee ennustevuosina yhteensä 8,6 %, kun euroalueella yltää samana ajanjaksona 8,3 prosenttiin.

Taulukko 1.

Ennusteen keskeiset tulemat				
Prosenttimuutos edellisestä vuodesta				
	2017^{e}	**2018^{e}**	**2019^{e}**	**2020^{e}**
Bruttokansantuote	3,1	2,5	1,6	1,4
Yksityinen kulutus	1,9	1,8	1,3	1,2
Julkinen kulutus	0,5	0,7	0,1	0,4
Yksityiset kiinteät investoinnit	11,2	5,8	3,2	2,5
Julkiset kiinteät investoinnit	−1,1	3,3	−0,5	1,2
Vienti	8,4	3,8	3,5	3,0
Tuonti	2,2	3,4	2,9	2,7
Kysyntäerien vaikutus kasvuun				
Kotimainen kysyntä	3,1	2,4	1,3	1,3
Nettovienti	2,2	0,2	0,2	0,1
Varastojen muutos ja tilastovirhe	−2,2	0,0	0,0	0,0
Säästämisaste, kotitaloudet, %	−1,5	−1,6	−1,7	−1,7
Vaihtotase, % BKT:stä	0,0	0,0	0,0	0,2
Työmarkkinat				
Tehdyt työtunnit	0,5	1,1	0,7	0,5
Työlliset	0,8	0,8	0,5	0,4

e = ennuste

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Ennusteen keskeiset tulemat				
Työttömyysaste, %	8,6	8,2	7,9	7,6
Yksikkötyökustannukset	–2,8	–0,4	1,0	1,7
Palkansaajakorvaukset työntekijää kohti	–0,6	1,3	2,0	2,8
Tuottavuus	2,3	1,8	1,1	1,1
Bruttokansantuote, hintaindeksi	1,3	1,8	1,4	1,9
Yksityinen kulutus, hintaindeksi	0,8	1,2	1,5	1,5
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	0,8	1,1	1,4	1,5
Pl. energia	0,5	0,9	1,4	1,6
Energia	5,9	3,0	1,0	0,2

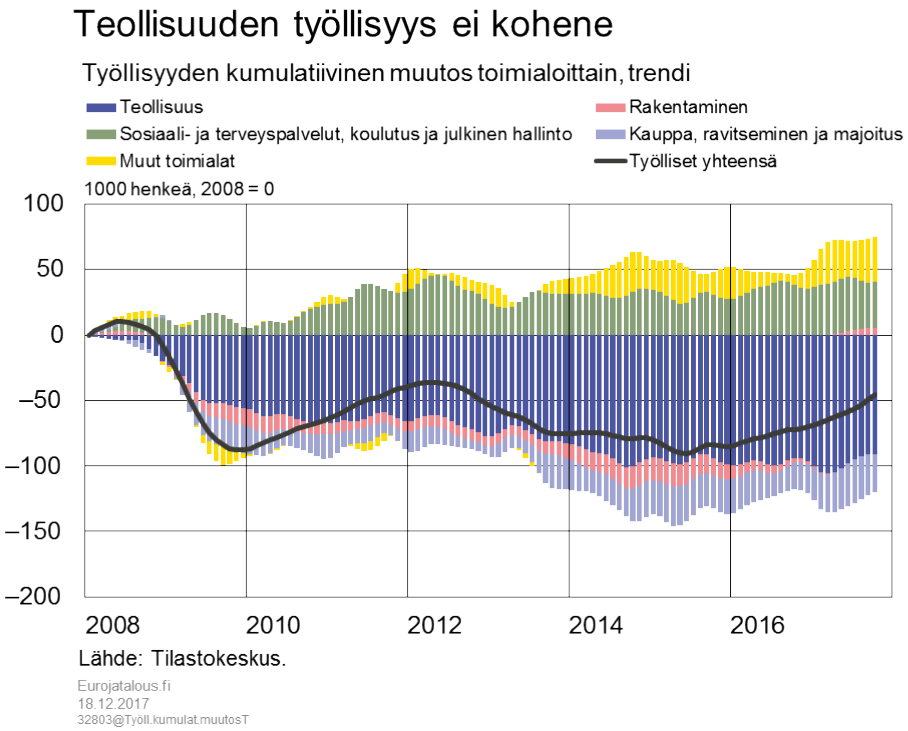
e = ennuste

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

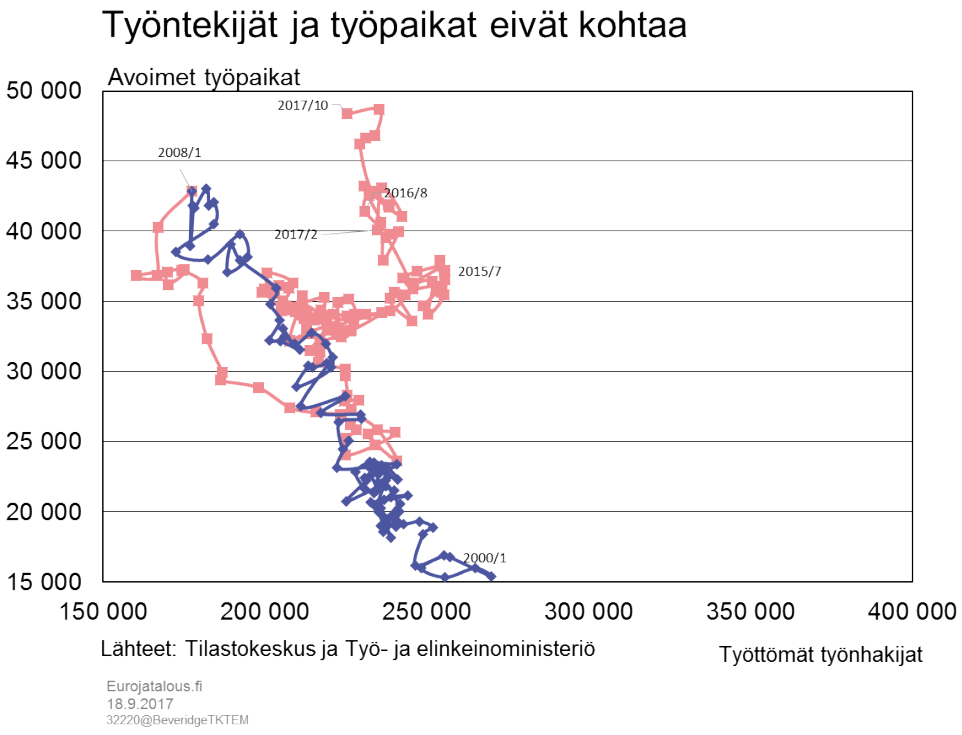
Vienti vauhdittaa kasvua varsinkin vuonna 2017. Kansainvälisen talouden aiemmin arvioitua paremmat näkymät tukevat Suomen viennin kasvua, ja etenkin tukea tulee euroalueen investointien vilkastumisesta. Kilpailukykysopimus parantaa Suomen kustannuskilpailukykyä, ja tuotannollisten investointien lisääntyminen kohentaa edelleen viennin kasvuedellytyksiä. Tuonnin lisääntymisen vuoksi nettoviennin vaikutus talouskasvuun jää vuoden 2017 jälkeen kuitenkin suhteellisen vaatimattomaksi.

Samalla kotimainen kysyntä jatkuu vahvana (kuvio 2). Yksityiset investoinnit lisääntyvät voimakkaasti vuonna 2017, mutta niiden kasvu hidastuu ennustejakson loppua kohden. Myös yksityisen kulutuksen kasvu on ripeää vuonna 2017, mutta hidastuu vuoden 2020 lähestyessä.

Kuvio 1.



Kuvio 2.



Vaihtotase on ennustejaksolla lähellä tasapainoa, mikä tarkoittaa, että koko kansantalouden

tasolla tulot kattavat menot. Tavaroiden ja palvelujen tase on positiivinen ennustejaksolla, ja suomalaisten ulkomaisista sijoituksista saamien pääomatulojen kasvu sekä korkomenojen supistuminen tukevat vaihtotasetta.

Talouskasvu syntyy ennustejaksolla enemmän työn tuottavuuden kuin työpanoksen kasvun kautta, mikä näkyy työpanoksen suhteellisen maltillisena kasvuna. Taloustilanteen paraneminen on näkynyt investointien voimakkaana kasvuna. Investointien mukana pääomakannan kasvu lisää pidemmällä aikavälillä talouden tuotantomahdollisuuksia.

Ennuste perustuu Tilastokeskuksen 1.12.2017 julkaisemaan neljännesvuositilinpitoon (vuoden kolmas neljännes) ja muuhun käytettävissä olleeseen informaatioon.

Kotitaloudet: Kotitaloudet elävät yhä velaksi nousukaudesta huolimatta

Yksityinen kulutus tukee edelleen talouskasvua, joskin yksityisen kulutuksen kasvuvauhti alkaa jo hidastua. Ansiotason kohoaminen ja työllisyystilanteen paraneminen kasvattavat kotitalouksien ostovoimaa ja pitävät yllä kuluttajien luottamusta. Ostovoiman lisääntymisestä huolimatta kulutus ylittää edelleen kotitalouksien käytettävissä olevat tulot, joten säästämisaste pysyy negatiivisena ja kotitalouksien velkaantuminen jatkuu.

Talouden noususuhdanne kasvattaa kotitalouksien ostovoimaa varsinkin vuonna 2018. Palkkojen nousu jäi vuosina 2016 ja 2017 lähinnä palkkaliukumien varaan, mutta nyt tuottavuuskasvun kiihtyminen ja yritysten kannattavuuden paraneminen ovat lisänneet yritysten palkanmaksuvaraa. Ansiotason kohoaminen kiihtyykin 2,3 % vuonna 2018, ja kasvuvauhti pysyy suunnilleen yhtä nopeana myös vuosina 2019 ja 2020.

Ansiotason nousun ohella kotitalouksien ostovoimaa kasvattaa työllisyyden paraneminen. Vuonna 2018 työllisten määrä kasvaa noin prosentin, mutta vuosina 2019 ja 2020 työllisyyden kasvuvauhti vähitellen hidastuu 0,5 prosentin tuntumaan. Kaiken kaikkiaan kotitalouksien käytettävissä olevat tulot kasvavat vuonna 2018 reaalisesti runsaat 2 % ja vuosina 2019 ja 2020 runsaan prosentin.

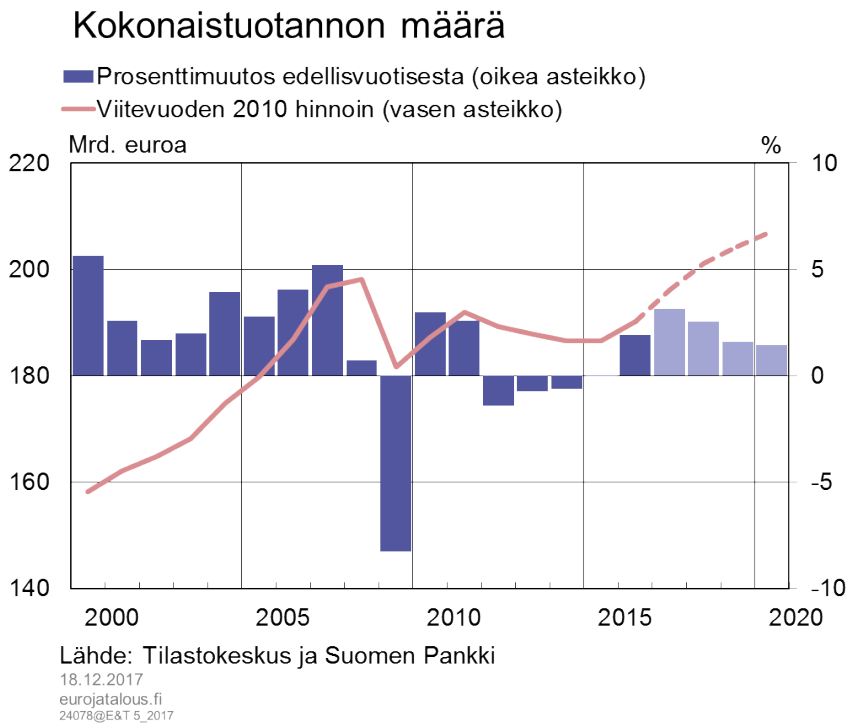
Ostovoiman kasvun lisäksi yksityistä kulutusta ylläpitää kuluttajien vahva luottamus. Talouskasvun kiihtymisen myötä kuluttajien luottamus sekä omaan että Suomen talouteen koheni keväällä 2017 vahvimmilleen sitten vuoden 2010.

Ansiotuloverotusta kevennetään noin 300 milj. euron verran vuonna 2018 kilpailukykysopimuksen mukaisten sosiaaliturvamaksumuutosten kompensoimiseksi. Lisäksi

tuloverotukseen tehdään vuosina 2018 ja 2019 normaalit inflaatiotarkistukset. Veronalennukset riittävät kuitenkin vain kompensoimaan sosiaaliturvamaksujen suurenemisen ja välillisen verotuksen kiristymisen vaikutukset, sillä työttömyyseläkemaksu suurenee 0,2 prosenttiyksikköä ja työttömyysvakuutusmaksu 0,4 prosenttiyksikköä vuoden 2018 alusta. Myös tupakan ja alkoholin verotusta kiristetään.

Yksityisen kulutuksen kasvu kiihtyy vuonna 2017 lähes 1,9 %, mutta hidastuu vähitellen ennustejakson aikana 1,5 prosentin tuntumaan talouskasvun vaimetessa. Reaalitulojen lisääntymisestä huolimatta kotitalouksien säästämisaste pysyy edelleen negatiivisena, ja kotitaloudet jatkavat velkaantumistaan (kuvio 3). Vuoden 2017 puolivälissä kotitalouksilla oli velkaa lähes 128 % tuloistaan, ja vuonna 2020 velkaantuneisuusaste on noin 129 %.

Kuvio 3.



Kotitalouksien säästämisastetta painaa osaltaan väestön ikääntyminen. Eläkeikäisten tulojen osuus sekä kaikkien kotitalouksien käytettävissä olevista tuloista että kotitalouksien rahoitusvarallisuudesta on kasvanut pitkään (kuvio 4). Entistä suurempi osa kotitalouksien tuloista onkin eläkkeitä ja muita sosiaalietuuksia. Koska eläketulo ei ole riippuvainen suhdannetilanteesta, vanhempien ikäluokkien tarve ns. varautumissäästämiseen on pienempi kuin nuorissa ikäluokissa. Samalla nuorempien ikäluokkien velkataakka on jatkuvasti kasvanut, joten nuoremmat ikäluokat pystyvät säästämään lähinnä lyhentämällä asuntolainoja.

Kuvio 4.



Kotitalouksien velkaantumista edesauttaa rahoitusolojen keveys. Asuntolainojen laskennallinen korkomarginaali on kaventunut ja asuntolainojen yleisin viitekorko on edelleen laskenut vuoden 2017 aikana, ja uusien asuntolainojen keskikorko on nyt noin 1,1 %. Kotitalouksien lainakorot säilyvät alhaisina myös ennustevuosina, minkä lisäksi vähitellen kiihtyvä inflaatio alentaa reaalikorkoja edelleen.

Korkotason alhaisuudesta ja talouskasvun piristymisestä huolimatta uusien asuntolainojen kysyntä lisääntyy maltillisesti verrattuna taantumaa edeltäviin vuosiin. Asuntolainakannan kasvu Suomessa on suhteellisen hidasta myös muuhun euroalueeseen verrattuna. Alkuvuonna 2017 asuntolainakanta kasvoi Suomessa noin 2 %, kun se Ruotsissa kasvoi reilusti yli 7 prosentin ja Saksassakin vajaan 4 prosentin vauhtia. Jossain määrin kotitalouksien velkaantumista lisää muiden kuin asuntoluottojen kysynnän kasvu. Kulutusluottojen lisäksi myös opintolainakannan suureneminen on tänä vuonna selvästi kiihtynyt, kun lainatakauksen enimmäismäärää on korotettu. Muiden kuin asuntolainojen osuus kotitalouksien lainakannasta on kuitenkin suhteellisen vähäinen.

Kotitalouksilla on velkaantumisestaan huolimatta myös paljon varallisuutta. Tuoreimmat tiedot kotitalouksien varallisuudesta ovat vuodelta 2013, ja tuolloin suomalaisella mediaanikotitaloudella oli 110 000 euroa enemmän varallisuutta kuin velkoja, missä oli 5 % kasvua vuoden 2009 tilanteeseen verrattuna. Noin 70 % kotitalouksien varallisuudesta on

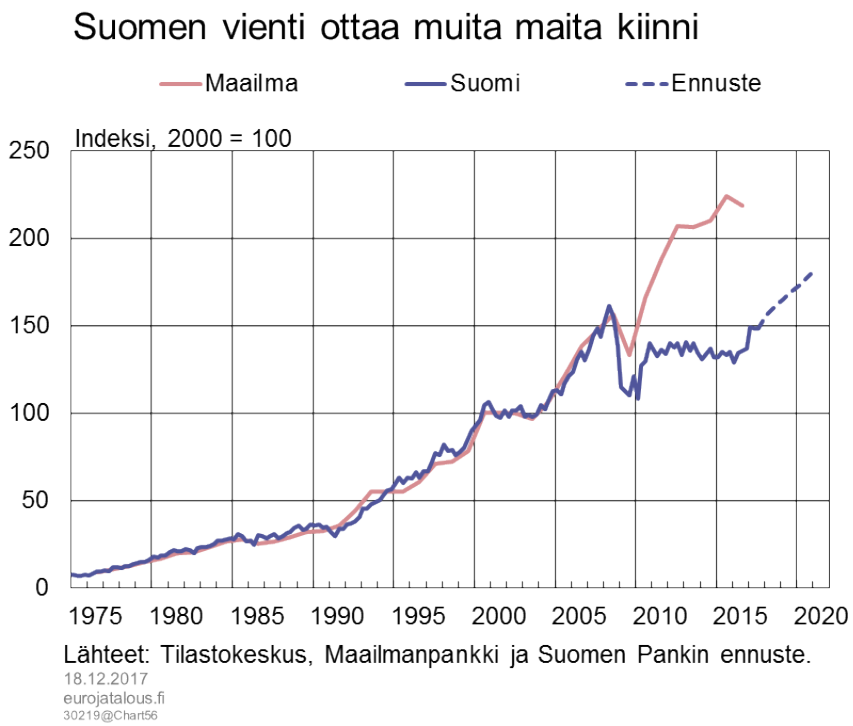
kuitenkin asunnoissa ja loma-asunnoissa, ja rahoitusvarallisuus on suurelta osin keskittynyt iäkkäille, yleensä velattomille kotitalouksille. Rahoitusvarallisuus tarjoaakin kotitalouksille vain vähän puskuria talouden häiriötekijöitä vastaan.

Yritykset: Yritysten luottamus talouteen pysynyt vahvana

Suhdannetilanteen paraneminen on nostanut teollisuudessa kapasiteetin käyttöasteet Suomessa korkealle, ja yritykset investoivat voimakkaasti. Yritysten kannattavuus on kohentunut. Toimialoista erityisesti teollisuustuotanto on kasvanut voimakkaasti vuoden 2017 aikana. Palveluissa ja rakentamisessa suhdannetilanteen paraneminen on näkynyt jo pidempään.

Vuonna 2016 koko talouden investoinnit kasvoivat 7 %, ja kehitys on jatkunut vahvana myös tämän vuoden puolella (kuvio 5). Vuonna 2017 keskimääräinen neljännesvuosikasvu on ollut lähes 2 % ja vuosikasvun ennakoidaan olevan 9 %. Yrityssektorin tuotannolliset investoinnit ovat Suomessa lisääntyneet voimakkaasti. Toimialoittain tarkasteltuna tuotannolliset investoinnit kasvoivat voimakkaimmin vuonna 2016 palveluissa, 8 %. Teollisuudessa kasvu oli vaimeampaa, 5 %, mutta teollisuuden investointikyselyn mukaan teollisuuden investointien arvo kasvaa tänä vuonna 12 %.

Kuvio 5.



Myönnettyjen rakennuslupien ja aloitettujen rakennushankkeiden määrät ovat lisääntyneet

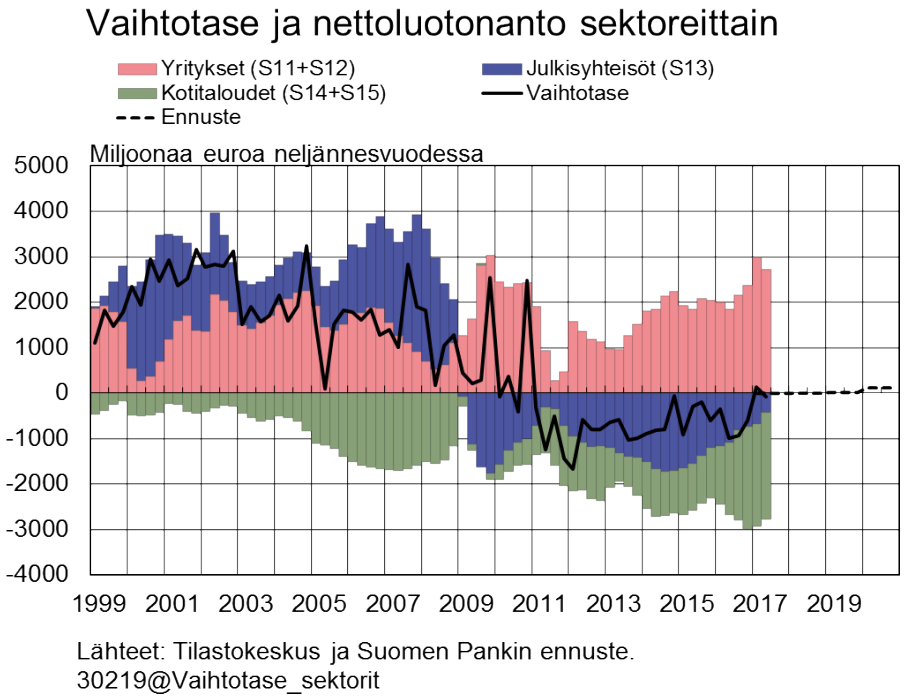
voimakkaasti vuodesta 2015 alkaen, ja kasvu jatkui myös vuoden 2017 alkupuolella. Viimeaikainen voimakas kasvu rakennusluvissa ja aloitetussa rakennushankkeissa näkyy valmistuneiden rakennusten määrissä tänä vuonna. Tammi-syyskuussa keskimääräinen vuosikasvu valmistuneiden rakennusten kuutiomäärissä on ollut 13 %. Myönnettyjen rakennuslupien määrän lisääntymien on kuitenkin tasaantumassa, mikä ennakoi rakentamisen suhdanteen tasaantumista. Kuitenkaan rakentamisessa ei ole vielä saavutettu vuosien 2000–2008 keskimääräistä tasoa.

Yritysten luottamus talouteen on Suomessa vahvaa. Palveluiden ja kaupan alalla luottamus on lujittunut vuoden 2016 alusta alkaen ja kasvanut vuoden 2017 aikana yhtä vankaksi kuin taantumaa edeltäneessä huipussaan. Teollisuuden luottamus ja tuotanto-odotukset ovat vahvistuneet selkeästi vuoden 2017 aikana.

Yrityssektorin kannattavuus toimintaylijäämällä mitattuna on parantunut (kuvio 6). Kansantalouden tilinpidossa toimintaylijäämä vastaa liikevoittoa yritysten tilinpäätöksissä. Toimintaylijäämä on vuosina 2013–2016 kasvanut keskimäärin 5 %. Suhteessa talouden muihin sektoreihin yrityssektori on ollut nettoluotonantaja koko 2000-luvun, ja viime vuosina tämä asema on jälleen vahvistunut. Vuosina 2017–2020 yrityssektorin kannattavuus pysyy vahvana tuottavuuden nopean kehityksen ansiosta.

Yritysten rahoitusolot ovat Suomessa säilyneet suotuisina ja tukevat investointien kasvua. Lainakannan keskikorko on 1,4 %, mikä on alle euroalueen keskiarvon. Lainamarginaalit ovat lievästi pienenemään päin. Yrityssektorin lainakanta on kasvanut vuoden 2017 aikana keskimäärin 3,5 prosentin vuosivauhtia.

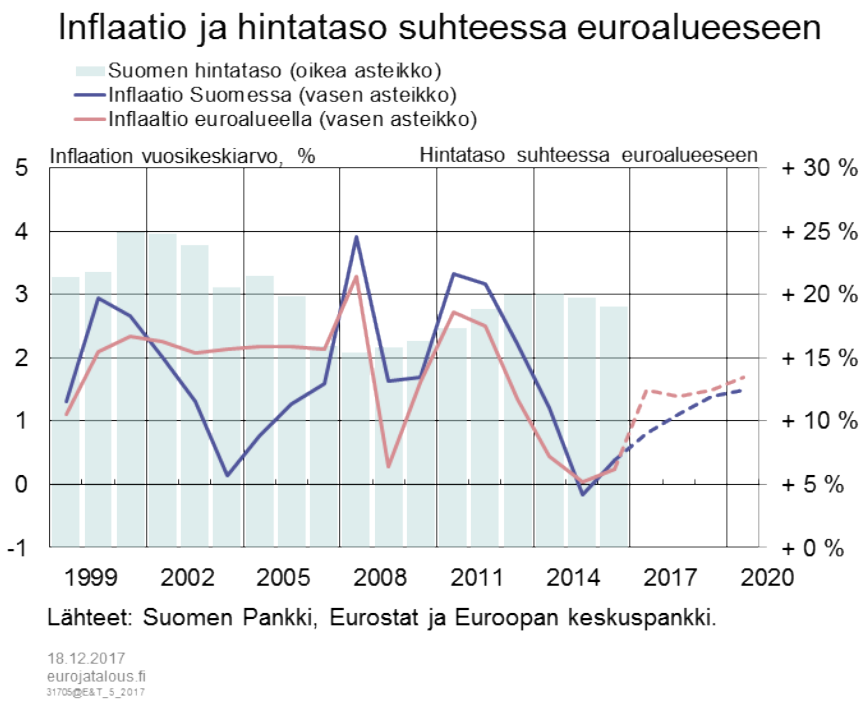
Kuvio 6.



Ulkomaankauppa: Suomen vaihtotase tasapainottuu

Suomen viennin kehityksessä on nähtävissä selkeä käänne, ja Suomi on päässyt mukaan vientimarkkinoiden nopeaan kasvuun. Vuonna 2017 viennin volyymi suurenee peräti 8,4 % maailmantalouden kasvun ja kustannuskilpailukyvyn paranemisen myötä. Nopeimman kasvun vaihe ajoittuu ennustejakson alkupuolelle, ja viennin kasvu hidastuu 3,0 prosenttiin vuonna 2020. (Kuvio 7)

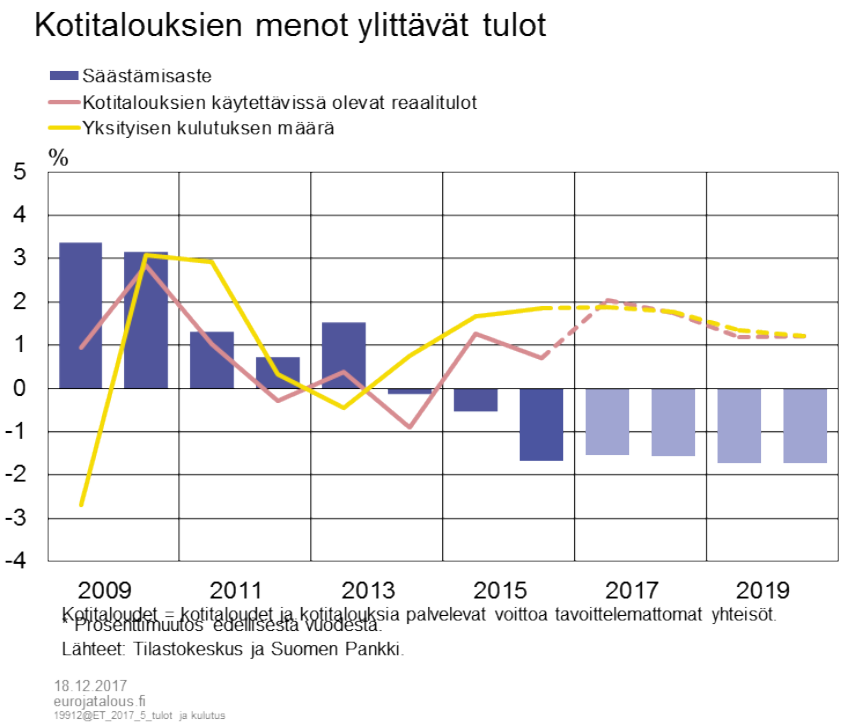
Kuvio 7.



Suomi vie nyt aikaisempaa enemmän lähes kaikkiin keskeisiin kauppakumppanimaihin, ja 15 suurimpaan vientimaahan suuntautuvan tavaraviennin määrä kasvoi vuonna 2017. Nopeimmin kasvoi tavaravienti euroalueelle, mutta myös Venäjälle ja Kiinaan suuntautuva vienti on kasvanut nopeasti (ks. kehikko 4. Tekijät Suomen suhdannenousun takana). Euroalueella kapasiteetin käyttöaste on noussut, mikä lisää investointituotteiden vientikysyntää. Myös Suomen idänkauppa kasvaa Venäjän talouden elpyessä, vaikka jääkin yhä vähäisemmäksi kuin aiempina huippuvuosina. Teollisuuden toimialoista vientiä ovat eniten kasvattaneet metsä-, metalli- ja kemianteollisuus ja erityisesti kulkuneuvojen valmistus.

Suomi ottaa ennustejaksolla muuta maailmaa kiinni viennin arvon kehityksessä. Finanssikriisiä edeltävinä vuosikymmeninä Suomen viennin arvo kasvoi samaa tahtia muiden maiden yhteenlasketun viennin kanssa. Finanssikriisin jälkeisenä aikana Suomen viennin kehitys on jäänyt pahasti jälkeen muun maailman kehityksestä, mutta ennustejaksolla vienti kasvaa jo vientimarkkinoita nopeammin. (Kuvio 8)

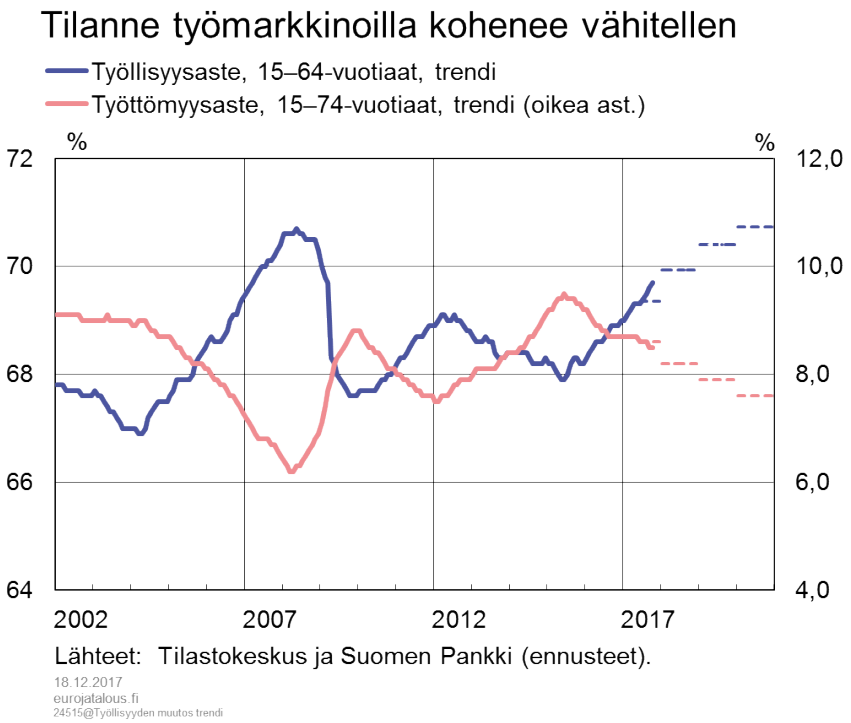
Kuvio 8.



Tuontia kasvattavat yksityinen kulutus sekä raaka-aineiden ja investointitavaroiden kysyntä. Ennustejaksolla tuonnin kasvu hidastuu hieman, kun noususuhdanne vaimenee ja investointien kasvu hidastuu. Vuonna 2017 tuonti kasvaa vain 2,2 %, mutta vauhti kiihtyy hieman viennin mukana. Tuonnin kasvu kääntyy ennustejakson aikana vientiä hitaammaksi. Viennin ja tuonnin nettovaikutus talouskasvuun on suurimmillaan vuosina 2017–2018.

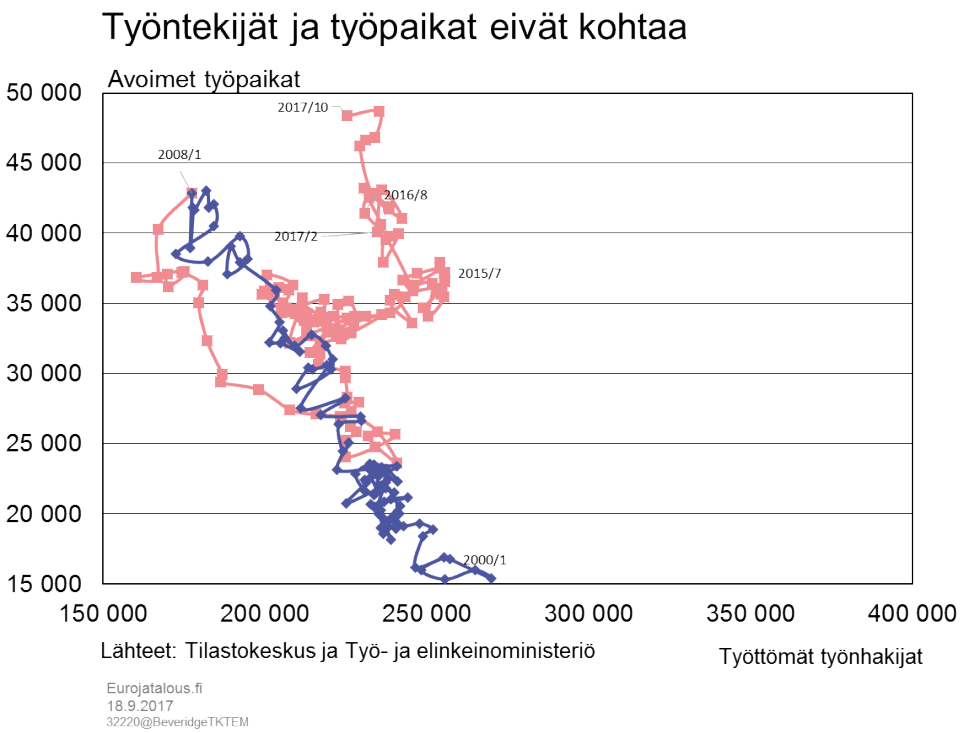
Vaihtotase tasapainottuu vuonna 2017, kun tavarakaupan ylijäämä kasvaa ja palvelukaupan alijäämä supistuu. Vaihtotase paranee, vaikka vaihtosuhde hieman heikkenee vuonna 2017 kilpailukykysopimuksen hidastaessa vientihintojen nousua. Ennustejakson loppupuolella vienti- ja tuontihinnat kohoavat likimain samaa tahtia. Vaihtotasetta tukevat myös suomalaisten ulkomaisista sijoituksista saamien pääomatulojen kasvu ja korkomenojen supistuminen. Vaihtotaseen tasapaino tarkoittaa, että koko kansantalouden talouden tasolla tulot jälleen kattavat menot. (Kuvio 9)

Kuvio 9.



Vaihtotaseen tasapainottumisen myötä myös kansantalouden ulkomaisen nettovelan määrä pienenee. Suomi on ollut nettolainanottaja vuodesta 2011 alkaen vuoden 2017 alkuun saakka. Ulkoisesta tasapainosta huolimatta kotimaiset sektorit ovat yhä luotonannon suhteen epätasapainossa. Viime vuosina yritys- ja rahoitussektoreiden nettolainananto on lisääntynyt ja julkisen sektorin nettoluotonotto on supistunut samalla, kun kotitaloussektorilla alijäämä on kasvanut. (Kuvio 10)

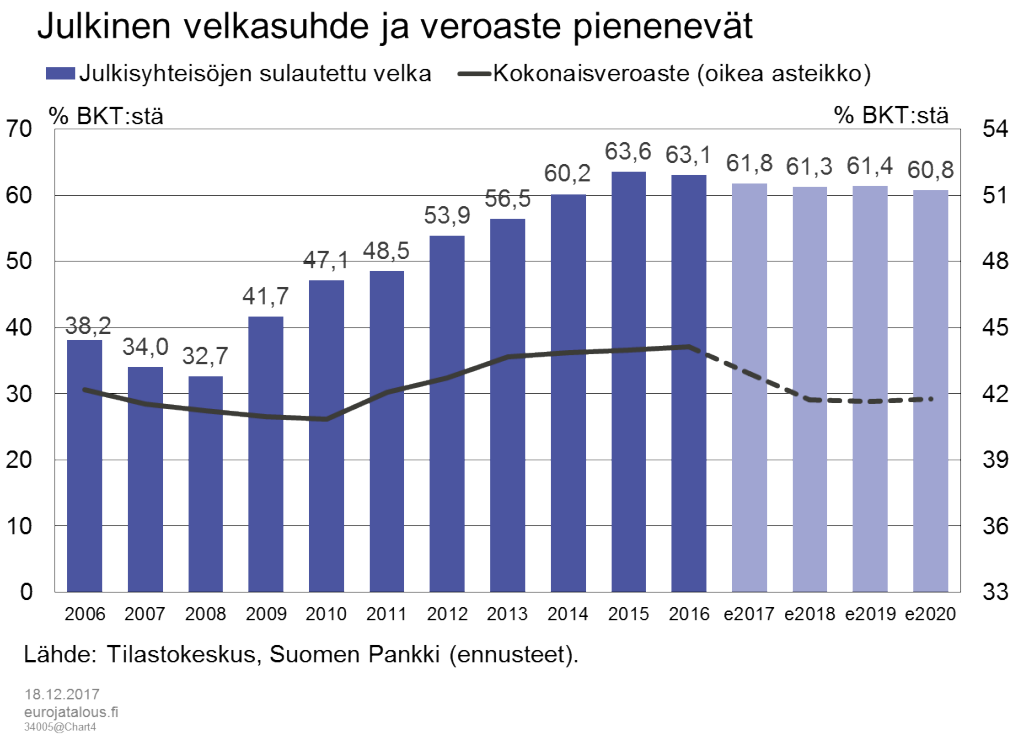
Kuvio 10.



Työmarkkinat: Työmarkkinat elpyvät hitaasti

Suomen talouden noususuhdanne on toistaiseksi näkynyt työmarkkinoilla suhteellisen maltillisena työllisyyden paranemisena ja työttömyyden vähenemisenä. Kasvun kiihtyminen vuosina 2017 ja 2018 nopeuttaa myös työllisyyden paranemista, mutta ennustejakson loppua kohden työllisyyden kasvu jälleen hidastuu. Työn kysyntä on suhdannetilanteen ansiosta vahvaa, mutta työllisyyden paranemista vaimentavat rekrytointeihin liittyvät kitkat ja tarjontarajoitteet. Työllisten määrän ennustetaan kasvavan yhteensä noin 2,4 % vuosina 2017–2020 ja työllisyysasteen nousevan 70,7 prosenttiin. Työttömyysaste jää 7,6 prosentin tuntumaan vuonna 2020 (Kuvio 11). Työvoiman määrä (15–74-vuotiaat) lisääntyy hieman.

Kuvio 11.



Työllisyys on tähän mennessä kohentunut suhdannetilanteeseen nähden maltillisesti. Osasyynä voi olla se, että työllisyys ei myöskään finanssikriisiä seuranneessa taantumassa missään vaiheessa heikentynyt erityisen paljoa suhteessa kokonaistuotannon voimakkaaseen supistumiseen. Kriisin jälkeisinä vuosina nimellispalkkojen – ja matalan inflaation oloissa erityisesti reaalipalkkojen – joustamattomuus alaspäin heikossa suhdannetilanteessa huononsi suomalaisten yritysten kannattavuutta ja kilpailukykyä ja siten työllistämisen edellytyksiä.[1] Taantuman alkuvuosina syntynyt kannattavuus- ja kilpailukykykuilu on vasta ennustejakson aikana osaksi umpeutumassa vuonna 2017 voimaan tulleen kilpailukykysopimuksen myötä.

Taloustilanteen paraneminen on viime kuukausina näkynyt yritysten kannattavuuden kohenemisessa ja investointien voimakkaassa kasvussa, kun sen sijaan työllisyyden kasvu on jäänyt toistaiseksi vaatimattomammaksi. Työllisyyden kasvu kuitenkin tyypillisesti seuraa talouden aktiivisuutta, joten kasvun kiihtyminen tänä ja ensi vuonna nopeuttaa työllisyyden paranemista. Lisäksi investoinnit kasvattavat yritysten tuotantomahdollisuuksia, mikä luo edellytyksiä työpaikkojen syntymiselle jatkossa. Tulevien vuosien palkka- ja kokonaistuottavuuskehityksellä on suuri merkitys siltä kannalta, kuinka paljon Suomeen syntyy uusia työpaikkoja tulevina vuosina.

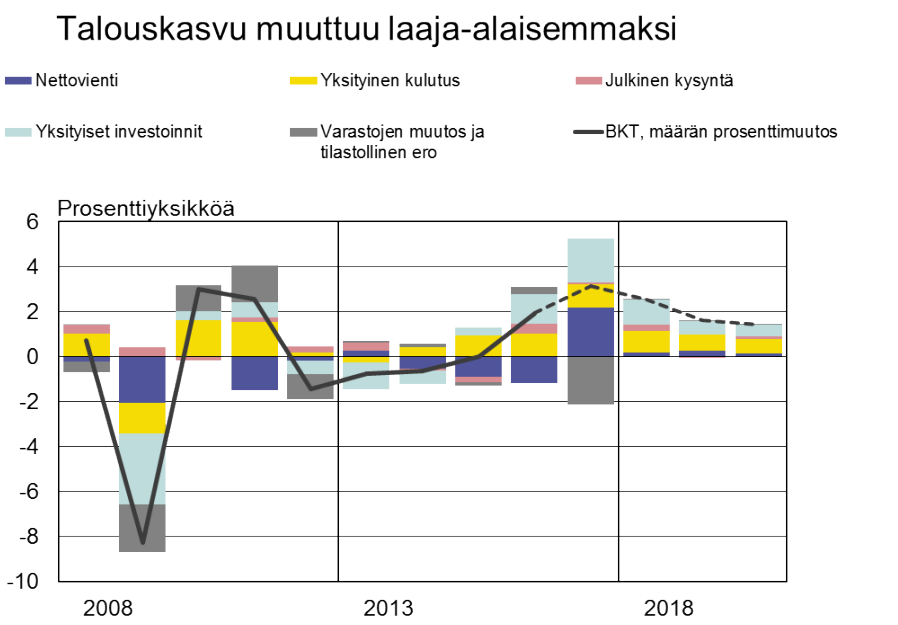
Toisaalta työllisyyskehityksen maltillisuus voi kuvastaa talouden rakenteellista muuttumista, jossa tuotanto on vähemmän työpanosta tarvitsevaa kuin aiemmin. Kasvun kiihtyminen lähivuosina

ilmentää erityisesti teollisuuden pitkän alavireen päättymistä. Teollisuudessa työllisyys ei kuitenkaan ole juuri kohentunut noususuhdanteesta huolimatta (kuvio 12). Talouden rakenteellinen muuttuminen vaikuttaa myös kaupan alalla, jossa työllisyyskehitys on ollut viime vuosina heikkoa.

Työn kysyntä on suhdannetilanteen ansiosta kuitenkin varsin vahvaa, mutta useat indikaattorit viittaavat työmarkkinoiden yhteensopivuusongelmien kasvuun (kuvio 13). Yritysten on yhä vaikeampi löytää osaamiseltaan tai sijainniltaan sopivaa työvoimaa, mikä hidastaa työpaikkojen täyttämistä ja työntekijöiden työllistymistä. Toisaalta työn vastaanottamisen tarjonta- ja kannustinongelmat voivat olla syy näennäisten yhteensopivuusongelmien ja työllisyyden hitaan paranemisen takana, mm. korkeiden kynnyspalkkojen vuoksi. Kannustimilla ja työmarkkinoiden rakenteella on merkitystä varsinkin nuorten, synnytysikäisten naisten sekä ikääntyneiden työntekijöiden tehdessä päätöksiä osallistumisestaan työmarkkinoille. (Ks. artikkeli: Iän, sukupuolen ja koulutuksen vaikutuksesta työn tarjontaan Suomessa.) Monien arvioiden mukaan Suomen työmarkkinoilla lähestytään jo rakenteellista työttömyyttä (Ks. artikkeli: Uusi tapa mitata rakennetyöttömyyttä työntekijävirtojen avulla.), jolloin suhdannetilanteen ei voi odottaa vähentävän työttömyyttä kovin nopeasti.

Työttömyysasteen toistaiseksi hidas aleneminen selittyy yhtäältä työllisyyden maltillisen kohentumisen ja toisaalta osallistumisasteen kasvun kautta. Työllisyysnäkymien parantuessa työmarkkinoiden ulkopuolelle siirtyvien määrä on supistunut ja työmarkkinoille tulevien työntekijöiden määrä kasvanut. Työttömyyden rakenne on myös muuttunut hieman parempaan suuntaan, kun pitkäaikaistyöttömien osuus työttömistä on jonkin verran pienentynyt.

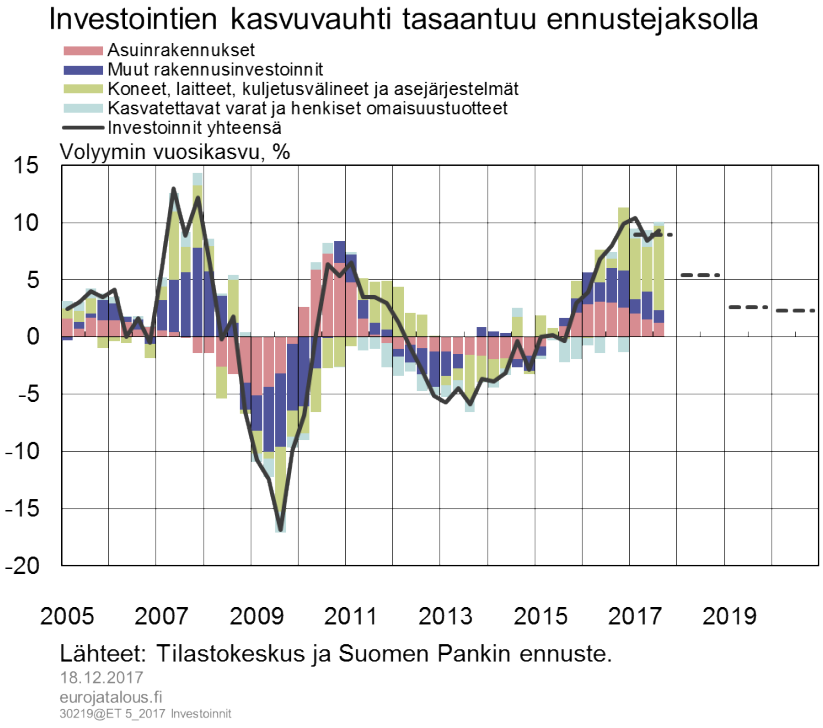
Kuvio 12.



Kuvio on suuntaa-antava. Kunkin kysyntäerän vaikutus BKT:n kasvuun on laskettu sen määrän kasvun ja edellisen vuoden arvo-osuuden perusteella. Vuosien 2017–2020 luvut ovat ennusteita.
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

18.12.2017
eurojatalous.fi
20756@Kontribuuti

Kuvio 13.



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin ennuste.

18.12.2017
eurojatalous.fi
30219@ET 5_2017 Investoinnit

Hinnat ja palkat: Hintojen nousu yhä maltillista

Inflaatio kiihtyy hitaasti vuosina 2017–2020 talouskasvun piristyessä. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio on 0,8 % vuonna 2017 ja 1,1 % vuonna 2018. Vielä ennustejakson lopussa vuonna 2020 kuluttajahintojen nousu jää Suomessa hitaammaksi kuin euroalueen inflaatio, mikä on Suomen maltillisen kustannuskehityksen ansiota. Inflaatiota ylläpitää pääosin yhä palveluiden hintojen ja erityisesti vuokrien kallistuminen. Ennustejakson loppupuolella työvoimakustannusten kasvu tuo paineita palveluiden hintojen nousuun. Lisäksi öljyn ja muiden raaka-aineiden kallistuminen kiihdyttää energian ja elintarvikkeiden hintojen nousua (Kuvio 14). Myös välillisen verotuksen kiristyminen korottaa hintoja hieman. Toisaalta valuuttakurssin vahvistuminen hillitsee tuontituotteiden hintojen nousua.

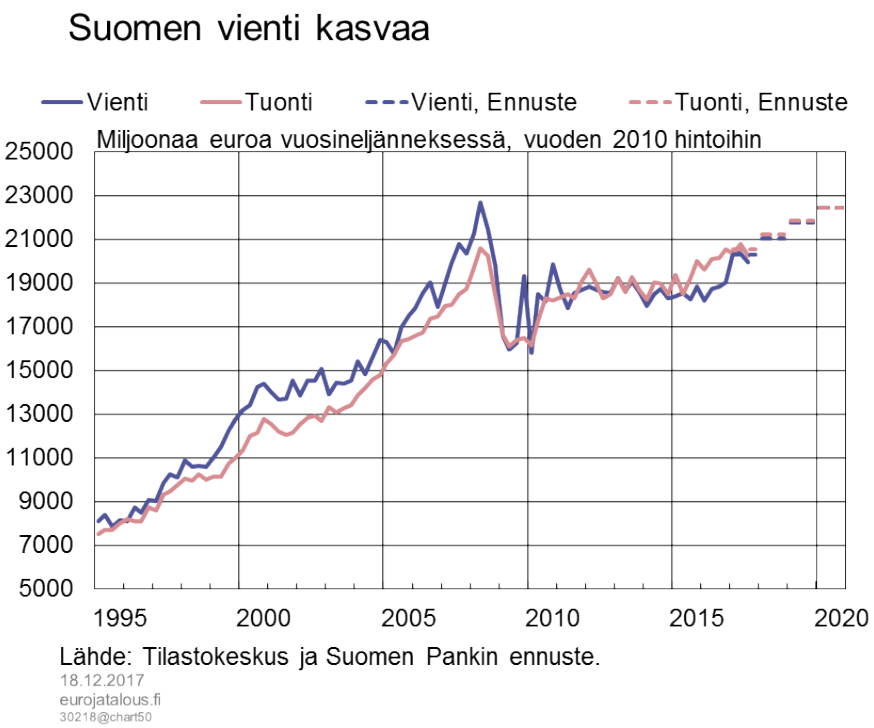
Palveluiden hintojen nousu on yhä merkittävin kuluttajahintoihin vaikuttavat tekijä. Asuntojen vuokrien kuluttajahintaindeksin mukainen kohoamisvauhti on hidastunut 2 prosenttiin, mikä on aiempaan kehitykseen verrattuna hidasta. Kuitenkin vuokrien ja asumiseen liittyvien palveluiden vaikutus inflaatioon on vain 0,2 prosenttiyksikköä. Lisäksi palvelujen hintojen nousua kiihdyttää sosiaali- ja terveyspalveluiden sekä ravintola- ja kahviopalveluiden hintojen kohoaminen.

Öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnat ovat kohonneet maailmantalouden noususuhdanteen myötä. Raakaöljyn dollarihinta on kallistunut, mutta sen vaikutusta kotimaisiin hintoihin on hieman hillinnyt euron vahvistuminen. Öljybarrelin hinta on kohonnut kesän 2017 jälkeen 40 eurosta 55 euroon. Nousun vaikutus näkyy energian ja ruuan kuluttajahinnoissa ennustejakson alkupuolella. Maailmanmarkkinoiden futuurihintojen perusteella raakaöljyn ennustetaan pysyvän nykytasolla tai hieman jopa laskevan.

Elintarvikkeiden hinnat ovat laskeneet viime vuosina vähittäiskaupan hintakilpailun myötä. Energia- ja raaka-ainehintojen kohoaminen näkyy ruuan tuottajahinnoissa, ja elintarvikkeiden hinnat kääntyvät nousuun. Alkoholiveron korotus vuonna 2018 nostaa kuluttajahintaindeksiä noin 0,1 prosenttiyksikköä.

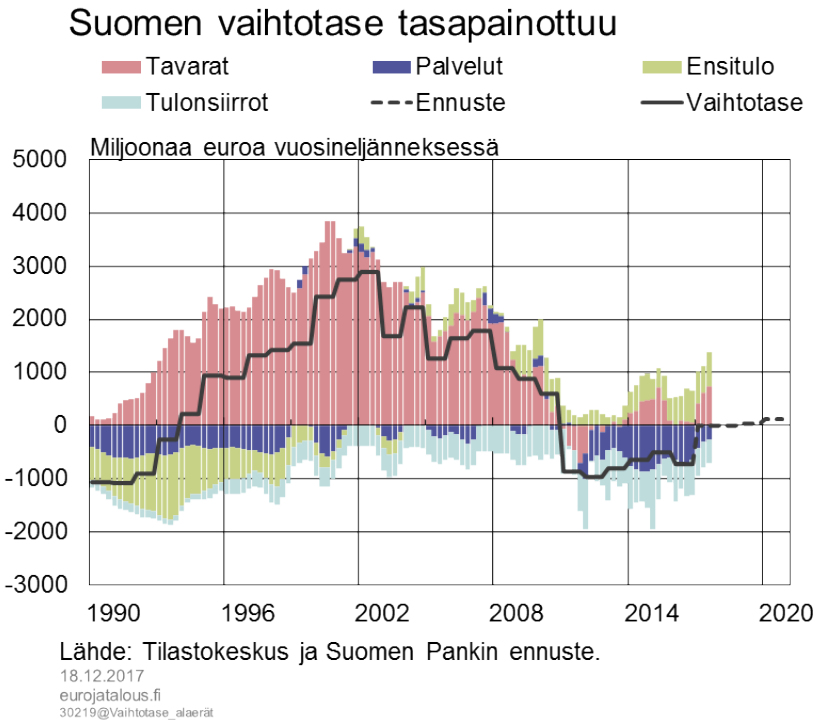
Tavaroiden hinnat ovat laskeneet neljättä vuotta peräjälkeen, ja sama suunta jatkuu vuoteen 2020 saakka. Hintoja on painanut erityisesti kodinkoneiden ja elektroniikan sekä autojen hintojen lasku.

Kuvio 14.



Kokonaisuudessaan kuluttajahintojen nousuvauhti jää ennustejaksolla Suomessa hitaammaksi kuin euroalueella (Kuvio 15). Suomi siis kuroo umpeen hintatasoeroa muuhun euroalueeseen. Vuonna 2016 Suomi oli euroalueen kolmanneksi kallein maa. Suomessa verrattain kalliita ovat ruoka, alkoholi ja vaatteet. Sen sijaan huonekalut, kodinkoneet ja elektroniikka ovat hinnoiltaan melko lähellä euroalueen keskiarvoa. Halvempia kuin euroalueella Suomessa ovat energia (noin −24 %) ja viestintäpalvelut (−27 %).

Kuvio 15.



Vuonna 2017 ansiotason nousua määrittää Suomessa pitkälti kilpailukykysopimus. Tilastot eivät kuitenkaan anna yhtenäistä kuvaa ansiotason kehityksestä. Nimellisten ansioiden nousu jää ansiotasoindeksin mukaan vain hieman nollaa suuremmaksi sopimuspalkkojen nollakorotuksen ja julkisen sektorin ansioita pienentävän lomarahaleikkauksen vuoksi. Kansantalouden tilinpidon mukaisen keskiansion kasvu on vuonna 2017 selvästi ansiotasoindeksin mukaisen keskiansion kasvua nopeampaa. Tähän vaikuttaa se, että tehdyt työtunnit ovat tilinpidon tilastojen mukaan lisääntyneet hyvin vähän suhteessa vahvistuneeseen talouskasvuun (Kuvio 16).

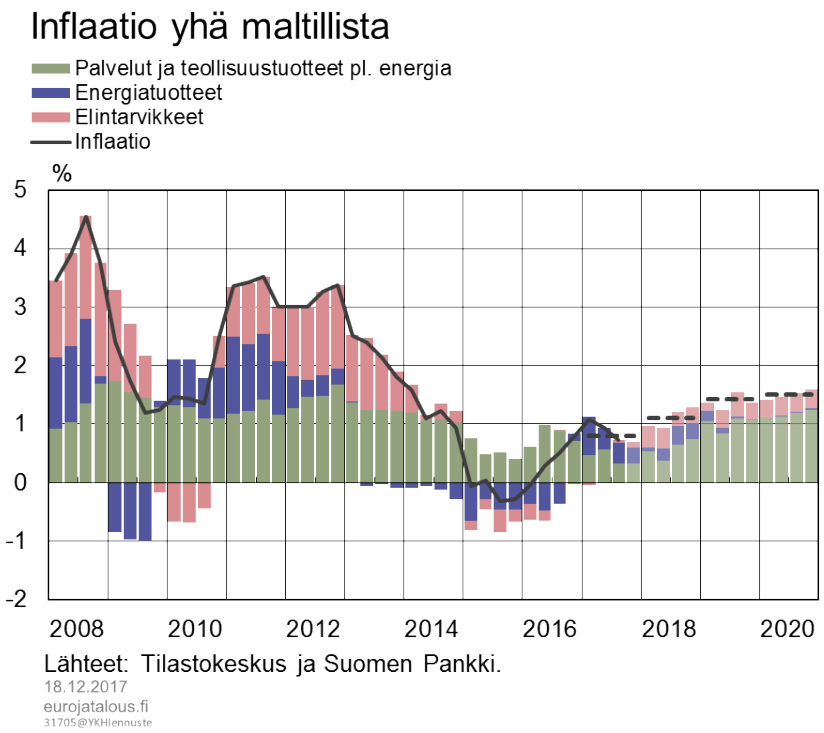
Vuoden 2017 alkupuoliskon tilastotiedot työvoimakustannusten kehityksestä ovat niin ikään osittain ristiriitaisia. Kansantalouden tilinpidon mukainen palkansaajakorvaus työtuntia kohden ei ole pienentynyt huolimatta työnantajan sosiaaliturvamaksujen leikkaamisesta, mihin vaikuttaa tuntikohtaisen keskiansion nopeahko kasvu. Työvoimakustannusindeksin mukaan puolestaan tuntikohtainen keskiansio on pienentynyt selvästi vuoden 2017 alkupuoliskolla. Vuoden 2017 työvoimakustannuksia koskeva ennuste työntekijää kohti on - 0,6 % kansantalouden tilinpidon tietojen mukaan.

Työmarkkinaosapuolten välisissä, käynnissä olevissa sopimusneuvotteluissa ensimmäiset toimialat ovat päässeet sopimukseen kahden seuraavan vuoden palkankorotuksista. Sopimuspalkkojen nousu on näissä sopimuksissa molempina vuosina 1,6 %. Ennusteessa oletetaan, että tästä muodostuu yleinen linja ja sopimuspalkat nousevat keskimäärin 1,6 %

vuosina 2018 ja 2019 koko kansantalouden tasolla. Muiden ansiokehitykseen vaikuttavien tekijöiden arvioidaan pysyvän jotakuinkin ennallaan, ja palkkaliukumat olisivat näin ollen noin 0,7 % vuodessa.

Koko talouden tasolla keskiansioiden nousu on 2,3 % vuonna 2018 ja 2,2 % vuonna 2019. Vuonna 2020 keskiansioiden nousu hieman kiihtyy, sillä julkisen sektorin lomarahojen määräaikainen leikkaus päättyy. Reaalipalkat kasvavat vuosina 2017–2020 hieman hitaammin kuin tuottavuus ja yksikkötyökustannukset alenevat.

Kuvio 16.



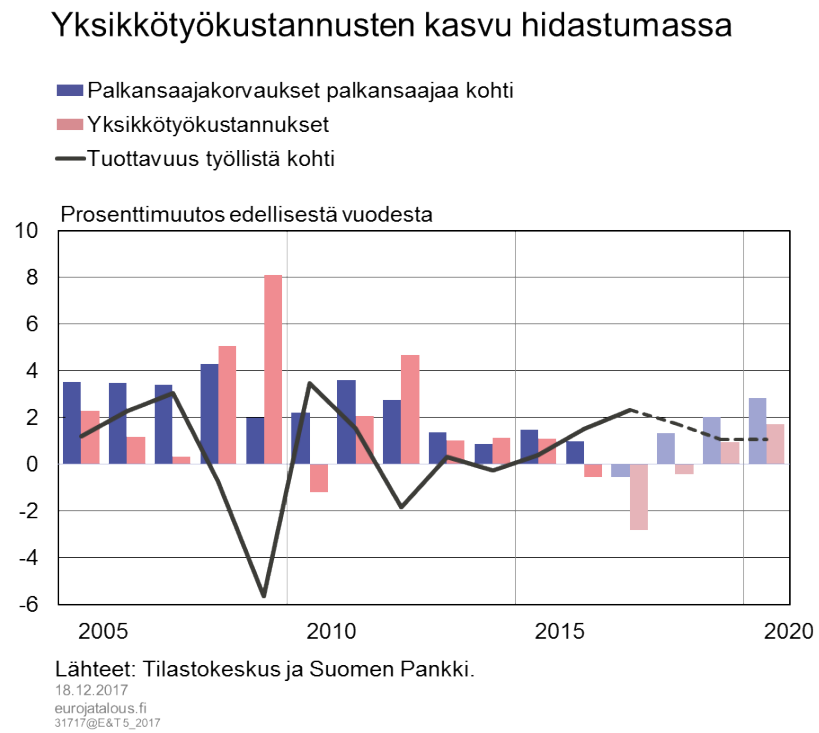
Julkinen talous: Julkisyhteisöjen alijäämä pienenee suhdannetilanteen parantuessa

Julkinen kulutus kasvaa vuonna 2017 hitaasti, kun kilpailukykysopimuksen mukaiset julkisen sektorin lomarahaleikkaukset, työajan pidennys ja työnantajamaksujen pienentäminen vähentävät julkisia työvoimakustannuksia. Samalla menojen sopeutus jarruttaa julkisen kulutuksen kasvua myös tulevina vuosina ja erityisesti vuonna 2019. Julkiset investoinnit kasvavat vuonna 2018, jolloin hallituksen kärkihankkeisiin käytettävät määrärahat kasvavat noin 250 milj. euroa edellisvuotiseen verrattuna. Finanssipolitiikkaa on kevennetty vuonna 2017, kun kilpailukykysopimuksen yhteydessä päätetyt verojen ja sosiaaliturvamaksujen pienennykset on

toteutettu. BKT:hen suhteutettu kokonaisveroaste alenee yli prosenttiyksikön 42,9 prosenttiin vuonna 2017 ja 41,7 prosenttiin vuonna 2018.

Vuonna 2017 julkisen sektorin alijäämä pienenee 1,1 prosenttiin suhteessa BKT:hen ja edelleen 0,7 prosenttiin vuoteen 2020 mennessä (Kuvio 17). Valtiontalouden alijäämä on supistunut kolme vuotta peräkkäin vuodesta 2015 alkaen. Valtion alijäämä on 2,1 % suhteessa BKT:hen vuonna 2017, josta se supistuu alle prosenttiin ennusteperiodin loppuun mennessä. Suurimmillaan 2000-luvulla valtion alijäämäsuhde oli yli 5 % vuonna 2010.

Kuvio 17.



Hallitusohjelman mukaiset sopeutustoimet sekä työttömyysturvamenojen ja maahanmuuttomenojen supistuminen pienentävät valtion menoja. Toisaalta hallituksen panostukset kärkihankkeisiin ja kilpailukykysopimuksesta aiheutuvat nettomääräiset määrärahalisäykset sekä suurenevat eläkemenot kasvattavat valtion menoja. Samalla ansiotuloverotuksen keventäminen on pienentänyt verotulojen kertymää. Vuoden 2017 verokertymää on kuitenkin kasvattanut yksittäinen noin 700 milj. euron yhteisöveron ennakon täydennysmaksu. Lisäksi perintö- ja lahjaverokertymä on tilapäisesti kasvanut vuonna 2017 verohallinnon purkaessa aiemmin kertynyttä työjonoaan. Eräitä valmisteveroja ja ajoneuvoveroa korotetaan vuosina 2017–2018, kun taas autoveroa kevennetään.

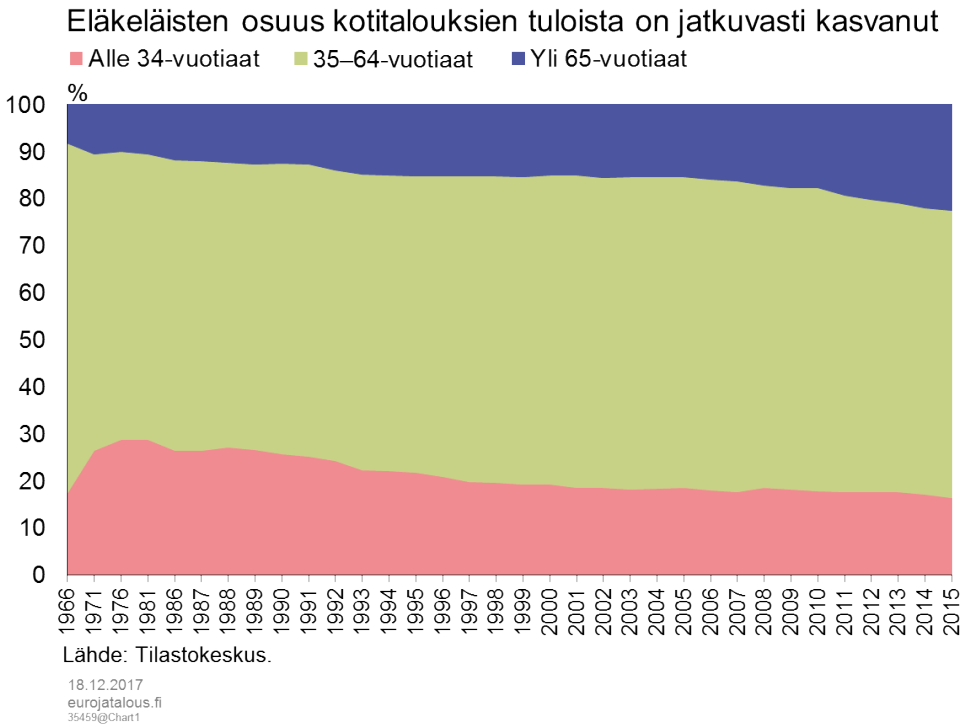
Kuntasektorin alijäämän supistuminen katkeaa vuonna 2018 ja rahoitusasema heikkenee vuosittain 2018–2020. Kuntasektorin alijäämä suhteessa BKT:hen kasvaa kuluvan vuoden 0,2 prosentista 0,6 prosenttiin vuoteen 2020 mennessä. Kuntien valtiolta vuosittain saamat tulonsiirrot pienenevät noin 4 % vuoden 2016 tasosta, koska valtionosuuksissa otetaan huomioon mm. kilpailukykysopimuksen mukainen työvoimakustannusten supistuminen. Toisaalta kuntataloutta tukee osaltaan kilpailukykysopimuksen ja eläkeuudistuksen aikaansaama kuntatyönantajan maksamien palkansaajakorvausten pieneneminen. Tässä ennusteessa ei ole arvioitu maakuntahallinnon perustamisen vaikutusta valtion ja kuntien rahoitusasemaan.

Työeläkelaitosten ylijäämä pienenee ennusteperiodilla, kuten jo kymmenenä edellisenä vuotena. Nettoluotonanto suhteessa BKT:hen vähenee vuoden 2017 yhdestä prosentista 0,6 prosenttiin vuoteen 2020 mennessä. Työeläkelaitosten maksamat eläke-etuudet kasvavat ennusteperiodilla keskimäärin vajaan 4 prosentin vuosivauhtia. Samaan aikaan työeläkelaitosten saamat eläkemaksut sekä tulonsiirrot valtiolta ja muilta sosiaaliturvarahastoilta suurenevat tätä hitaammin. Työeläkevarojen kasvu selittyy sijoitustuotoilla, sillä työeläkevakuuttajien eläkemenot ovat ylittäneet niiden saamat eläkemaksutulot vuodesta 2014 alkaen.

Muiden sosiaaliturvarahastojen rahoitusaseman ennustetaan olevan hieman ylijäämäinen vuosina 2017–2020. Työttömyysturvamenot pienenevät työttömien lukumäärän vähentymisen sekä ansiosidonnaisen työttömyysturvan enimmäiskeston lyhentämisen johdosta. Toisaalta työttömyysvakuutusjärjestelmän negatiiviseksi vajonnutta suhdannepuskuria joudutaan vahvistamaan tulevina vuosina. Tulonsiirrot valtiolta muille sosiaaliturvarahastoille kasvavat vuonna 2017 edellisvuotisesta tasosta noin 1,4 mrd. euroa, koska valtio kompensoi mm. kilpailukykysopimuksen mukaisten sosiaaliturvamaksujen leikkauksen aiheuttaman tulojen menetyksen.

Julkisyhteisöjen ns. sulautetun velan euromääräinen kasvu hidastui vuonna 2016, ja kasvu jatkuu koko ennusteperiodin ajan jonkin verran hitaampana kuin aiempina vuosina. Velan suhde BKT:hen taittui jo vuonna 2016, ja tästä velkasuhde pienenee 61,5 prosentin tuntumaan vuosina 2017–2019 (Kuvio 18). Velkasuhteen suotuisa kehitys ennusteperiodilla johtuu ennen kaikkea BKT:n kasvusta.

Kuvio 18.



Riskiarvio: Kansainvälisen talouden kasvuriskit pienentyneet

Suomen lähivuosien talouskasvu on entistä laajemmalla pohjalla viennin kiihdyttäessä kasvua yksityisen kulutuksen ja investointien lisäksi. Kansainväliseen talouskehitykseen liittyvä epävarmuus on vähitellen hälventynyt, ja vientikysynnän kasvu voi osoittautua odotettua voimakkaammaksikin. Varsinkin kotimaan talouteen sisältyy kuitenkin myös ennustettua heikomman kehityksen riskejä.

Maailmantalouden kasvuriskit ovat vähentyneet poliittisen epävarmuuden vähenemisen myötä. Noususuhdanne maailmantaloudessa on kuitenkin jatkunut jo suhteellisen pitkään, ja keskipitkällä aikavälillä kasvuriskit painottuvat ennustettua heikomman kehityksen suuntaan. Entistä suurempi osa Suomen viennin kasvusta tulee Euroopan sijaan nyt Yhdysvalloista ja Kiinasta, joten näiden maiden talouskehitystä koskevat riskit painottuvat aikaisempaa enemmän.

Yhdysvalloissa presidentti Trumpin hallinto on toteuttamassa suurta verouudistusta, jonka myötä varsinkin yritysverotusta kevennetään merkittävästi. Veronkevennykset voivat väliaikaisesti kiihdyttää talouskasvua, mutta samaan aikaan ne heikentävät julkisen sektorin tasapainoa entisestään. Myös verouudistuksen pitkän aikavälin vaikutukset talouskasvuun ovat epäselvät. Yhdysvaltojen taloudessa on myös edelleen riskinä, että uudet tuontitullit sekä kauppasopimusten ehtojen heikkeneminen vaikeuttavat tulevaisuudessa Suomen vientiä. Myös maailmantalouden

rahoitusvakauden riskit voivat lisääntyä, jos rahoitusmarkkinasääntelyn purkaminen Yhdysvalloissa etenee.

Kiinan talouskasvua on pitkälti rahoitettu velkaantumalla, mikä on kasvattanut maan rahoitussektorin haavoittuvuutta. Kiinan rahoitussektorin kriisi heikentäisi nopeasti luottamusta maailmanlaajuisilla rahoitusmarkkinoilla, mikä heijastuisi pian myös reaalitalouden kasvuun.

Vahva talouskasvu euroalueella jatkuu, mutta alueen pankkisektori on edelleen haavoittuvainen. Suuri ongelma on varsinkin pankkien järjestämättömien saamisten iso määrä monissa euroalueen maissa. Epävarmuus Britannian EU-eroneuvotteluiden lopputuloksesta on huomattavasti vähentynyt, kun neuvotteluissa on saavutettu merkittävää edistystä. Sopuun on tähän mennessä päästy Pohjois-Irlannin asemasta, Britannian EU-maksuista sekä Britanniassa asuvien EU-kansalaisten asemasta. Neuvottelujen seuraavassa vaiheessa päästään sopimaan EU:n ja Britannian tulevista vapaakaupan ehdoista.

Pohjoismaisen pankki- ja rahoitusjärjestelmän suuri koko, keskittyneisyys ja vahvat keskinäiset kytkökset kasvattavat pankkisektorin haavoittuvuutta myös Suomessa. Ennustejaksolla 2017–2020 suurimmat vakausriskit piilevät Ruotsin asuntomarkkinoilla, joilla on havaittu merkkejä ylikuumenemisesta. Asuntojen hintojen nopea ja merkittävä lasku kasvattaisi asuntolainojen riskipainoja ruotsalaisten pankkien taseissa. Pankkijärjestelmän keskinäisten kytkösten vuoksi tämä voisi kasvattaa myös Suomessa toimivien pankkien ulkomaisen varainhankinnan kustannuksia. Asuntojen hintojen lasku johtaisi myös Ruotsin asuntorakentamisen jarrutukseen, mikä lopulta näkyisi myös Suomesta Ruotsiin suuntautuvassa viennissä.

Palkkojen sopimuskorotusten yleinen taso syksyn palkkaneuvotteluissa on ankkuroitunut 1½ prosentin tuntumaan eli tasolle, joka ennusteiden mukaan parantaa Suomen talouden kustannuskilpailukykyä. Kun talouskasvu jatkuu suhteellisen nopeana, talouden tuotantopotentiaalin rajat uhkaavat kuitenkin tulla vastaan varsinkin työvoiman riittävyydessä. Ennustekauden loppua kohti riskinä voi olla palkkojen nousuvauhdin kiihtyminen, mikä nopeuttaisi inflaatiota ja heikentäisi vientiteollisuuden hintakilpailukykyä. Toisaalta yrityskohtaisen sopimisen lisääntyminen voi parantaa työmarkkinoiden toimintaa ja johtaa myös pienempiin palkkaliukumiin.

Kotitalouksien kulutus ylittää edelleen kotitalouksien käytettävissä olevat tulot, eli säästämisaste pysyy negatiivisena ja kotitalouksien velkaantuminen jatkuu. Asuntovelallisten maksukyvyttömyys on viime kuukausina jonkin verran lisääntynyt, mutta kokonaisuudessaan kotitalouksien velkaantumiseen liittyvät vakausriskit ovat Suomessa edelleen vähäiset. Voimakkaasti velkaantuneiden kotitalouksien määrän kasvu voi kuitenkin pitkällä aikavälillä lisätä

makrotaloudellista epävakautta, sillä velkaantuneiden kotitalouksien kulutus reagoi herkästi työttömyyteen ja asuntolainojen korkojen nousuun. Myös voimakkaasti velkaantuneiden kotitalouksien ns. varautumissäästäminen voi lisääntyä nopeasti, jos suhdannetilanne heikkenee.

Investointien kasvuvauhdista merkittävä osa koostuu edelleen asuntojen uudisrakentamisesta, ja asuntorakentaminen on perinteisesti herkkää suhdannevaihteluille. Asuntojen rakentamisesta valtaosa koostuu Helsingin seudulle valmistuvista vuokra-asunnoista, jotka on myyty suoraan asuntosijoittajille. Varsinkin vuonna 2018 markkinoille tulee paljon uusia asuntoja, mikä saattaa aiheuttaa markkinoilla väliaikaista vuokra-asuntojen ylitarjontaa. Jos vuokrien taso uusissa vuokrasopimuksissa hetkellisesti laskee markkinoiden hakiessa tasapainoa, uusien vuokratalokohteiden kysyntä sijoittajien keskuudessa voi pienetä nopeasti.

Viitteet

1. Ks. esim. Obstbaum, M. ja Vanhala, J. (2016) Paikallinen sopiminen, Kansantaloudellinen aikakauskirja 2016; (2): 129–153, sekä Nurmi, S, Vanhala, J. ja Virén, M. (2017) Kannattavat yritykset työllistävät ja maksavat korkeampaa palkkaa, Euro & Talous 3/2017: Talouden näkymät, 13.6.2017. ↑

Asiasanat

bruttokansantuote, inflaatio, julkinen talous, kotitaloudet, maailmantalous, Suomi, talousennuste, talouskehitys