

# Taloudellinen katsaus 2016

Talvi 2016



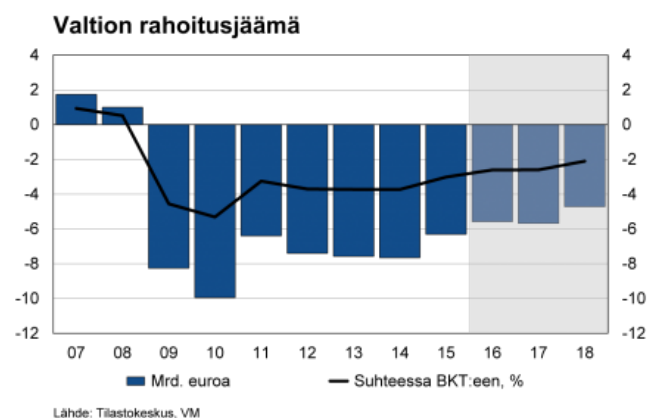
# Sisällysluettelo

Tiivistelmä . . . . .	3
Johdanto . . . . .	5
Kansainvälinen talous . . . . .	9
Kysyntä ja tarjonta . . . . .	12
Työllisyys, hinnat ja palkat . . . . .	17
Julkinen talous . . . . .	20
Taustakuvat . . . . .	22
Lisätietoja . . . . .	24

# Tiivistelmä

- Suomen BKT:n ennustetaan kasvavan 1,6 % v. 2016, 0,9 % v. 2017 ja 1,0 % v. 2018.
- Kansainvälisen talouden näkymät ovat aiempaa vaisummat. Maailman ostovoimakorjattu BKT kasvaa 3,1 % v. 2016, 3,4 % v. 2017 ja 3,9 % v. 2018.
- Vuoden 2016 alkuvuoden kehitys on ollut ennustettua nopeampaa. Vuoden kolmannella neljänneksellä BKT nousi 1,6 % edellisen vuoden vastaavasta.
- Vuonna 2016 kasvu on perustunut kotimaiseen kysyntään, erityisesti yksityisen kulutuksen kasvulle. Lisäksi rakennusinvestoinnit ovat lisääntyneet nopeasti.
- Työmarkkinoiden tilanne on parantunut alkuvuoden aikana ja työttömyysasteen trendi on laskenut jo 8,6 prosenttiin.
- Vuonna 2017 yksityisen kulutuksen kasvu hidastuu, kun kiihtyvä inflaatio hidastaa reaalitulojen kasvua. Kilpailukyky sopimuksen vuoksi palkkasumman kasvu jää lyhyellä aikavälillä vaimeaksi.
- Yksityisten investointien kasvu hidastuu tilapäisesti v. 2017, kun rakennusinvestointien kasvu taittuu.
- Vuonna 2017 julkisen kulutuksen määrä supistuu 0,5 %. Julkisia kulutusmenoja supistavat mm. hallitusohjelman mukaiset sopeutustoimet.
- Viennin kasvu kiihtyy vuosina 2017 ja 2018. Vientiä kasvattavat jo tiedossa olevat kuljetusvälineitoimitukset.
- Kilpailukyky sopimukseen liittyvät sosiaalivakuutusmaksujen muutokset ja veronkevennykset heikentävät julkista taloutta lyhyellä aikavälillä.

- Julkisen talouden sektoreista valtio ja kunnat ovat selvästi alijäämäisiä, työeläkesektori ylijäämäinen ja muut sosiaaliturvarahastot lievästi alijäämäisiä. Julkinen velka suhteessa kokonaistuotantoon jatkaa kasvuaan lähivuodet.
- Kilpailukyky sopimuksen aikaansaaminen luo edellytyksiä hyödyntää avautuvia vientimahdollisuuksia ja tukee luottamusta kotimaiseen talouspolitiikkaan. Sopimuksen suotuisat vaikutukset näkyvät talouskehityksessä kuitenkin vasta viiveellä.



## Keskeiset ennusteluvut

	2015 mrd. euroa	2013	2014	2015	2016**	2017**	2018**
		määrän muutos, prosenttia					
Bruttokansantuote markkinahintaan	209	-0,8	-0,7	0,2	1,6	0,9	1,0
Tavaroiden ja palvelujen tuonti	78	0,5	-0,2	1,9	1,6	2,4	3,4
Kokonaistarjonta	287	-0,4	-0,6	0,7	1,6	1,3	1,6
Tavaroiden ja palvelujen vienti	77	1,1	-1,7	-0,2	1,0	2,4	3,2
Kulutus	167	0,0	0,3	1,1	1,4	0,5	0,4
yksityinen	116	-0,5	0,6	1,5	1,9	0,9	0,6
julkinen	51	1,1	-0,5	0,4	0,2	-0,5	0,0
Investoinnit	43	-4,9	-2,5	0,7	4,1	2,7	3,2
yksityiset	35	-6,6	-3,4	2,2	3,5	3,2	4,2
julkiset	8	2,6	0,9	-5,1	6,6	0,8	-1,1
Kokonaiskysyntä	288	-0,4	-0,6	1,0	1,7	1,4	1,7
kotimainen kysyntä	211	-1,1	-0,2	1,4	1,9	1,0	1,1

## Muut keskeiset ennusteluvut

	2013	2014	2015	2016**	2017**	2018**
Bruttokansantuote, mrd. euroa	203	205	209	214	219	224
Palvelut, määrän muutos, %	-1,4	-0,5	0,8	0,6	0,5	0,9
Koko teollisuus, määrän muutos, %	0,0	-0,5	-2,5	2,1	2,2	2,9
Työn tuottavuus, muutos, %	0,5	-0,1	0,2	-0,3	-0,5	1,0
Työlliset, muutos, %	-1,0	-0,4	-0,4	0,5	0,4	0,5
Työllisyysaste, %	68,5	68,3	68,1	68,7	69,1	69,5
Työttömyysaste, %	8,2	8,7	9,4	8,9	8,5	8,1
Kuluttajahintaindeksi, muutos, %	1,5	1,0	-0,2	0,3	1,3	1,3
Ansiotasoindeksi, muutos, %	2,1	1,4	1,3	1,2	0,8	1,2
Vaihtotase, mrd. euroa	-3,3	-2,3	-0,9	-0,5	-0,7	-1,0
Vaihtotase, suhteessa BKT:een, %	-1,6	-1,1	-0,4	-0,2	-0,3	-0,4
Lyhyet korot (euribor 3 kk), %	0,2	0,2	0,0	-0,3	-0,3	-0,2
Pitkät korot (valtion obligaatiot, 10 v), %	1,9	1,3	0,7	0,4	0,5	0,9
Julkisyhteisöjen menot, suhteessa BKT:een, %	57,5	58,1	57,7	57,2	56,3	55,6
Veroaste, suhteessa BKT:een, %	43,7	43,9	44,1	44,4	43,2	42,8
Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä, suhteessa BKT:een, %	-2,6	-3,2	-2,8	-2,2	-2,5	-2,0
Valtion rahoitusjäämä, suhteessa BKT:een, %	-3,7	-3,7	-3,0	-2,6	-2,6	-2,1
Julkisyhteisöjen bruttovelka, suhteessa BKT:een, %	56,5	60,2	63,6	63,7	65,3	66,1
Valtionvelka, suhteessa BKT:een, %	44,1	46,3	47,7	47,7	49,2	50,2

# Johdanto

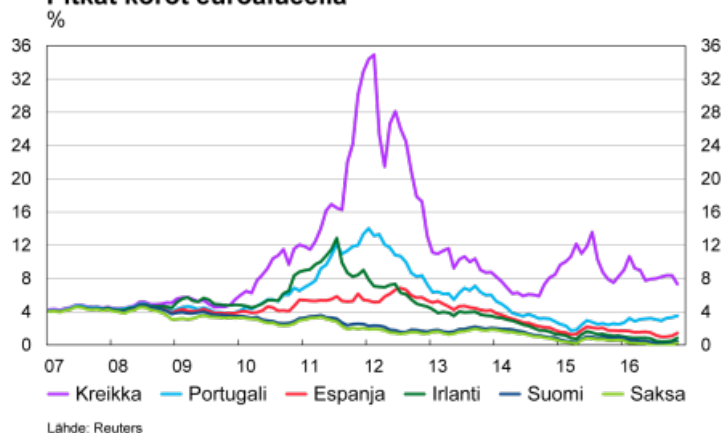
Toisin kuin neljänä edeltävänä vuonna, kansantalouden arvonlisäys on kasvanut tammi-syyskuussa merkittävästi edellisestä vuodesta, 1,2 prosenttia. Tuotannon kasvu on ollut laaja-alaista, mutta kasvu on ollut selkeästi kotimaisen kysynnän varassa. Vientisektorin vaikeudet ovat jatkuneet.

Tilastokeskuksen ennakkollisen neljännesvuositilinpäätöksen mukaan Suomen talous kasvoi vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä 0,4 % edellisestä neljänneksestä ja myös alkuvuoden talouskasvu on ylittänyt ennakoarvot. Huolimatta talouden hienoisesta piristymisestä Suomen talouden heikko kehitys jatkuu seuraavien parin vuoden aikana. Kasvunäkymät ovat vaisut eikä julkisen talouden tilanne kohene oleellisesti.

Ennusteen mukaan Suomen talous kasvaa 1,6 % v. 2016. Vuoden 2017 kasvuksi muodostuu 0,9 % ja v. 2018 kasvuksi 1,0 %. 2017 julkinen kulutus supistuu, kun hallitusohjelman mukaiset sopeutustoimet ja kilpailukyky sopimus pienentävät valtion ja kuntatalouden toimintamenoja. Myös muiden kotimaisten kysyntäerien kasvut hidastuvat tilapäisesti.

Maailmantalouden näkymät ovat aiempaa vaisummat. Maailman ostovoimakorjatun BKT:n kasvu jää noin kolmeen prosenttiin v. 2016 ja kiihtyy vain vähän vuosina 2017 ja 2018. Kasvu on hitainta sitten finanssikriisin ja jää alle pitkän aikavälin keskiarvon. Kasvu on hidastunut selvästi monissa kehittyvissä talouksissa. Teollisuusmaissa elpyminen on edelleen vaatimatonta vähäisten investointien sekä hitaan palkkakehityksen ja siksi heikon kulutuskysynnän vuoksi.

Pitkät korot euroalueella



Heikko kysyntä näkyy hitaana maailmankauppan kasvuna ja tavoitetta pienemmäksi jäävänä inflaationa useimmissa suurissa talouksissa. Yksityiset investoinnit teollisuusmaissa ovat laajalti alle pitkän aikavälin trendin, mikä viittaa siihen, että yrityksissä uskotaan kysynnän kasvun myös pysyvän vaisuna. Myös vientihintojen lasku on osaltaan johtanut heikosta kysynnästä. Työttömyys alenee hitaasti useissa teollisuusmaissa.

Yhdysvaltojen talouskasvun elpyminen jatkuu, mutta hitaana. Kasvu saattaa kuitenkin suuntautua aiempaa enemmän Yhdysvaltojen kotimarkkinoille. Suomelle tärkeiden kauppakumppaneiden talouskasvu on ollut vahvempaa kuin kehittyvien talouksien, mutta niidenkin kasvut ovat hidastumassa.

Ennusteen taustaoletukset ovat suurelta osin kasvua tukevia. Keskuspankkien harjoittama rahapolitiikka tukee kasvua. Euroopan keskuspankki on edelleen laajentanut poikkeuksellisia rahapolitiittisia operaatioita ja tulee myös pitämään ohjaukskorot historiallisen alhaisina. Lyhyet korot pysyvät negatiivisina koko ennustejakson ja myös kymmenen vuoden korkotaso pysyy poikkeuksellisen alhaisena.

Euron valuuttakurssin suhteessa dollariin ennustetaan jatkavan heikkenemistään ennustejaksolla. Öljyn hinnan lasku päättyi, kun tuottajamaat pääsivät sopuun tuotannon rajoituksista. Ennuste pitää sisällään maltillisen hintojen nousun. Öljyn hinta yhdessä muiden raaka-aineiden hintojen nousun kanssa tulee kiihdyttämään inflaatiota globaalisti.

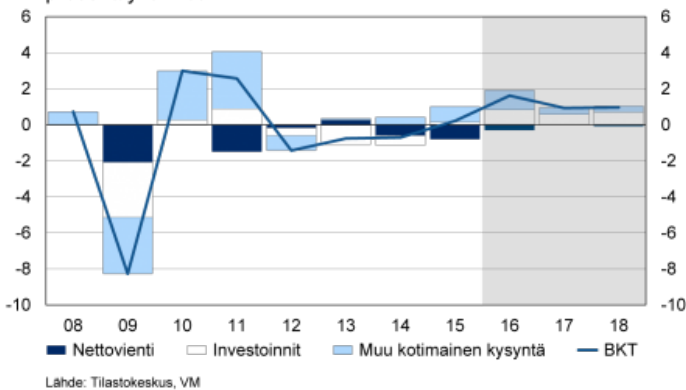
Vuonna 2016 BKT:n kasvu asettuu 1,6 prosenttiin. Yksityisen kulutuksen kasvu on suhdannetilanteeseen nähden vahvaa. Kulutuksen kasvua tukevat kotitalouksien reaalityulojen kasvu, kuluttajien odotusten vahvistuminen sekä säästämisasteen aleneminen. Yksityiset investoinnit ja erityisesti rakennusinvestoinnit lisääntyvät v. 2016. Viennin kasvu jää vain yhteen prosenttiin, mikä on edelleen maailmankaupan kasvua hitaampaa. Investointien ja kulutuksen kasvun seurauksena tuonti kasvaa vientiä enemmän ja siten koko ulkomaankaupan vaikutus bruttokansantuotteen muodostuu negatiiviseksi.

Vuoden 2017 kasvuksi muodostuu 0,9 %. Eryteisesti yksityisen kulutuksen kasvu hidastuu, kun inflaatio kiihtyy ja kotitalouksien reaalityulojen kasvu hidastuu. Kilpailukykysovimuksen vuoksi palkkasumman kasvu jää lyhyellä aikavälillä vaimeaksi. Eryteisesti tämä koskee julkista sektoria, jossa lomarahen väliaikainen leikkaus, työajan pidentämiseen liittyvä määrärahaileikkaus ja työnantajan sosiaaliturvamaksujen alennus pienentävät julkisen sektorin maksamia palkansaajakorvauksia. Kilpailukykysovimuksen vuoksi julkisen kulutuksen määrä supistuu 0,5 % ja siten omalta osaltaan alentaa BKT:n kasvua.

Yksityisten investointien kasvu hidastuu lähinnä rakennusinvestointien kasvun taittuessa. Vuonna 2017 viennin kasvu kiihtyy 2,4 prosenttiin. Taustalla on kasvun painottuminen kehittyvien talouksien sijasta Suomen viennille tärkeisiin alueisiin, kuten Eurooppaan ja Yhdysvaltoihin. Vientiä kasvattavat ennusteajanjaksolla jo tiedossa olevat kuljetusvälineitoimitukset. Työllisyys jatkaa kohe-  
nemistaan, mutta työttömyysaste laskee hitaasti v. 2017, sillä avointen työpaikkojen lisääntyminen aktivoi piilotyöttömiä työnhakuun. Ansiotason nousu hidastuu 0,8 prosenttiin v. 2017. Vuonna 2017 muutokset välillisessä verotuksessa kiihdyttävät inflaatiota arviolta 0,2–0,3 prosenttiyksikköä ja kuluttajahintainflaatio nousee 1,3 prosenttiin.

Vuonna 2018 BKT:n kasvu jää 1,0 prosenttiin. Kysyntä siirtyy kotimaisesta kysynnästä enemmän vientiin. Yksityisen kulutuksen kasvu jää hitaaksi. Kotitalouksien ostovoima ei juuri lisäännä, koska inflaatio pysyy edellisen vuoden vauhdissa ja ansiotuloverotus kiristyy. Yksityisten investointien kasvun arvioidaan kiihtyvän uudelleen kansainvälisen talouskehityksen vahvistamana sekä kotimaahan suunniteltujen suurten investointihank-

**BKT:n kasvu Suomessa ja siihen vaikuttavat tekijät**  
prosenttiyksikköä



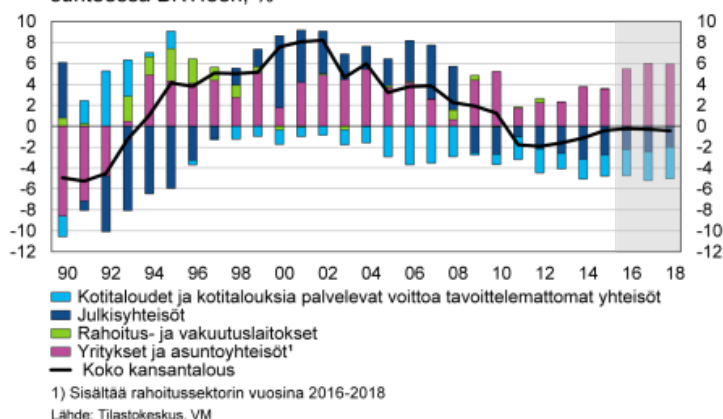
Teollisuustuotannon kasvu on laaja-alaista, sillä vain alkutuotanto supistuu. Erityisen nopeaa kasvu on rakentamisessa. Työmarkkinoiden tilanne on parantunut alkuvuoden aikana. Työttömyysasteen trendi on laskenut jo 8,6 prosenttiin ja työllisyys kasvaa etenkin rakentamisessa. Sen sijaan työn tuottavuus ei edelleenkään kasva. Hintojen ennustetaan nousevan vain 0,3 prosentilla v. 2016. Ansiotasoindexin nousuksi arvioidaan 1,2 %.

keiden aloitusten ansiosta. Vienti pysyy kasvun kiihtymisestä huolimatta vientimarkkinoiden kasvua hitaampana. Vaihtotase pysyy koko ennustejakson alijäämäisenä. Palvelutaseen alijäämä ylläpitää alijäämää ulkomaankaupassa. Ennustejaksolla asteittain nousevan öljyn hinnan ja vahvistuvan Yhdysvaltain dollarin odotetaan kiihdyttävän inflaatiota. Vuonna 2018 kuluttajahintojen muutoksen ennustetaan olevan 1,3 %.

Julkinen talous painui viime vuosikymmenen lopulla syvästi alijäämäiseksi, ja tulojen ja menojen välinen epätasapaino on sen jälkeen pysynyt mittavana. Heikko suhdannetilanne, teollisuuden rakennemuutos sekä pitkittyessään rakenteelliseksi muuttunut työttömyys ovat heikentäneet verotuloja ja lisänneet etuusmenoja. Samanaikaisesti väestön ikärakenteen muutos on johtanut eläkemenojen nopeaan kasvuun.

Ennustettu talouskasvu ei yksistään riitä korjaamaan julkisen talouden epätasapainoa. Kilpailukyky sopimukseen liittyvät sosiaalivaikutusmaksujen muutokset ja veronkevennykset heikentävät julkista taloutta lyhyellä aikavälillä. Lisäksi ikäsidonnaisten menojen kasvu jatkuu nopeana vaikeuttaen julkisen talouden tasapainottamispyrkimyksiä. Julkisen talouden sektoreista valtio ja kunnat ovat selvästi alijäämäisiä, työeläkesektori ylijäämäinen ja muut sosiaaliturvarahastot lievästi alijäämäisiä. Julkinen velka suhteessa kokonaistuotantoon jatkaa kasvuaan lähivuo-

**Nettoluotonanto sektoreittain**  
suhteessa BKT:een, %



Riskit maailmantalouden kehityksessä painottuvat ennakoitua heikomman kehityksen suuntaan. Lisääntyvä protektionismi saattaa hidastaa maailmankauppaa odotettua enemmän. Euroalueella talouksien toipuminen saattaa olla ennustettuakin hankalampaa, kun suotuisten olosuhteiden vaikutus on päätynyt. Euroalueen kyky vastustaa negatiivisia shokkeja pysyy heikkona. Ison-Britannian eroprosessiin liittyvät epävarmuudet saattavat aiheuttaa ennakoitua suurempia negatiivisia vaikutuksia paitsi Ilossa-Britanniassa myös globaalisti.

Ennustettua myönteisempi kehitys on mahdollista, jos palkkojen kasvuvauhti Saksassa kohentaa kysyntää ja jos öljyn hinnan nousu kiihdyttää Venäjän tuontia arvioitua enemmän. Myös raaka-aineiden laaja-alainen hinnannousu saattaa olla viite kasvun ennustettua nopeammasta kiihtymisestä.

Yksityisen kulutuksen ennusteeseen liittyy sekä negatiivisia että positiivisia riskejä. Yksityinen kulutus voi kehittyä ennakoitua myönteisemmin, jos kotitalouksien velkaantuminen jatkuu viime vuosina nähdyllä tavalla. Suomessa kotitalouksien velkojen suhde käytävissä oleviin tuloihin on hieman EU:n keskimääräistä tasoa korkeampi. Pitkään jatkunut matala korkotaso yhdistettynä lainalyhennysten lykkäämiseen voi hämärtää kotitalouksien käsitystä velkaantumiseen liitty-

vistä riskeistä. Alhainen korkotaso ja velkaran saatavuus voivat siten yhdessä kotitalouksien kohentuneen luottamuksen kanssa vauhdittaa velkaantumista arvioitua enemmän. Tämä näkyisi paitsi yksityisessä kulutuksessa myös asuntomarkkinoilla. Kotitalouksien ja asunto-osakeyhteisöjen velkaantuminen on myös riski hitaammalle investointikehitykselle.

Yksityisen kulutukseen liittyvät negatiiviset riskit voivat realisoitua, jos työllisyys kehittyy odotettua heikommin. Vaikutukset kulutuk-

sen näkyisivät sekä tulonmuodostuksen että kuluttajien odotusten kautta, mikä voisi lisätä kuluttajien varovaisuutta ja johtaa säästämistasteen nousuun.

Vientiin liittyy myös positiivinen riski. Kilpailukyky sopimuksen aikaansaaminen luo edellytyksiä hyödyntää avautuvia vientimahdollisuuksia ja tukee luottamusta kotimaiseen talouspolitiikkaan. On kuitenkin muistettava se, että sopimuksen vaikutukset näkyvät talouskehityksessä vasta viiveellä.



# Kansainvälinen talous

## Globaali elpyminen edelleen heikkoa

Maailman ostovoimakorjatun BKT:n kasvu jää noin kolmeen prosenttiin vuonna 2016 ja kiihtyy vain vähän vuosina 2017 ja 2018. Kasvu on hitainta sitten finanssikriisin ja jää alle pitkän aikavälin keskiarvon. Kasvu on hidastunut selvästi monissa kehittyvissä talouksissa. Teollisuusmaissa elpyminen on edelleen vaatimatonta vähäisten investointien sekä hitaan palkkakehityksen ja siksi heikon kulutus-kysynnän vuoksi.

Heikko kysyntä näkyy hitaana maailmankaupan kasvuna ja tavoitteen alle jäävänä inflaationa useimmissa suurissa talouksissa. Yksityiset investoinnit teollisuusmaissa ovat laajalti alle pitkän aikavälin trendin, mikä viittaa siihen, että yrityksissä uskotaan kysynnän kasvun myös pysyvän vaisuna. Myös vientihintojen lasku on osaltaan johtunut heikosta kysynnästä. Työttömyys alenee hitaasti useissa teollisuusmaissa.

Tuottavuuden kasvu on ollut hidasta jo pitkään. OECD:n mukaan tuottavuuskasvu kuitenkin jatkaa aiempaa vauhtia tehokkaimmissa yrityksissä, mutta muissa yrityksissä se on hidastunut merkittävästi.

Yhdysvalloissa laajapohjainen mutta suhteellisen hidas elpyminen jatkuu. Kasvua tukevat kotitalouksien taseiden vahvistuminen, suotuisasti kehittyneet työmarkkinat ja kevennyvä finanssipolitiikka. Sekä nimellisten että reaalisten palkkojen nousuvauhti on säilynyt suhteellisen vahvana. Kuluttajien luottamus on korkealla tasolla, mutta odotukset ovat hieman heikentyneet. Investoinnit tulevat kasvamaan kohtuullista vauhtia. Myös fi-

nanssipolitiikan keventäminen osaltaan elvyttää kysyntää. Koska työttömyys on alhaisista ja tuotantokapasiteetti monilla aloilla tehokkaassa käytössä, inflaatio kiihtyy ja dollari vahvistuu.

Euroalue on pysynyt hitaalla kasvu-uralla, osaltaan mm. alentuneiden tuontihintojen vuoksi. Suotuisten ulkoisten tekijöiden vaikutus on kuitenkin poistumassa. Luoton tarjonta ja rahoitusolot ylipäättään ovat kohentuneet, ja myös finanssi- ja rahapolitiikka ovat elvyttäviä. Mainitut tekijät kohentavat erityisesti yksityistä kulutuskysyntää, ja investoinnitkin elpyvät hitaasti. Dollarin vahvistuminen kohentaa hieman euroalueen kysyntää. Toisaalta vaihtotaseen vahvistuminen kertoo epätasapainon ja heikon kysynnän jatkumisesta euroalueella.

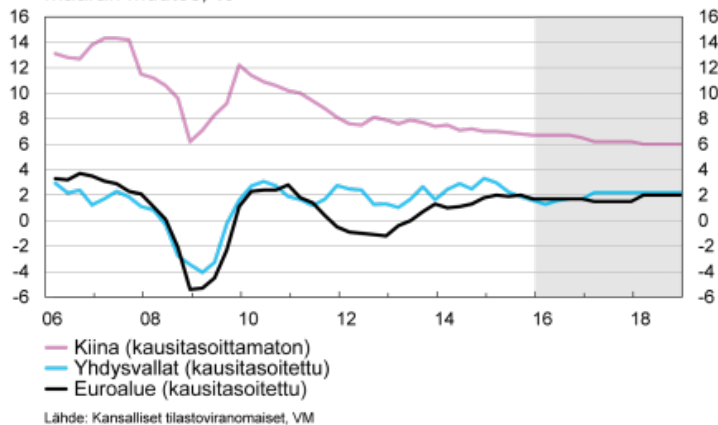
Ison-Britannian talouden näkymää tulee varjostamaan tulevan EU-eron synnyttämä epävarmuus, jonka vuoksi yritykset lykkäävät investointejaan ja kotitaloudet vähentävät kulutustaan. Ison-Britannian kasvu hidastuu vuosina 2017 – 2018. Kasvu jää aiemmin ennakoitua hitaammaksi myös pidemmällä aikavälillä, mikä osaltaan edelleen leikkaa investointeja. Ison-Britannian tuleva EU-ero synnyttää epävarmuutta myös euroalueella, mikä voi hieman heikentää investointeja ja kasvua. Muun muassa Espanjassa ja Irlannissa suhteellisen vahvan kasvun palautumista ovat edistäneet aiemmin tehdyt rakenneuudistukset. Euroalueen kasvua jarruttaa hitaasti aleneva työttömyys. Ruotsin kasvu hidastuu hieman, mutta kasvu ja työllisyys pysyvät edelleen vahvoina.

Venäjän talous tukeutuu edelleen öljyn ja kaasun vientiin. Maa ei ole kyennyt uudis-

tumaan eikä käyttämään raaka-aineista saatuja tuloja tuotannon monipuolistumiseen ja arvonlisän kasvattamiseen. Kasvupotentiaalia vaimentavat tekemättömät investoinnit ja talouden kehnot rakenteet, kuten julkisen vallan puuttuminen yksityisen sektorin investointi- ja tuotantopäätöksiin ja edelleen epävarmat omistusolosuhteet. Nykyisen taantumän jälkeen Venäjän kasvu tulee pysymään erittäin hitaana.

Kiinassa teollisuuden, rakentamisen ja ulkomaankaupan kasvuvauhdit ovat jo hidastuneet merkittävästi ja nämä trendit tulevat jatkumaan. Talous on siirtymässä vienti- ja investointivetoisesta mallista kotimaiseen kulutukseen ja palveluihin tukeutuvaan malliin. Vastaava muutos on aiemmin merkinnyt erittäin selkeää kasvun hidastumista. Jos maan politiikka onnistuu, kasvu hidastuu hallitusti. Toisaalta Kiina tukee edelleen vanhoja rakenteita, mikä hidastaa rakenteiden muutosta.

**Bruttokansantuote**  
määrän muutos, %



## Maailmankaupan kasvu erittäin vaatimatonta

Maailmankaupan heikko kasvu heijastaa Kiinan teollisuustuotannon kasvun hidastumista ja teollisuusmaiden vähäisiä investointeja. Maailmalla tuonnin kasvu tulee säilymään vaatimattomana, erityisesti kehittyvissä talouksissa.

1990-luvulla ja 2000-luvun alkuvuosina tavara-kauppa kasvoi yli kaksinkertaista vauhtia suhteessa teollisuustuotantoon, mutta nyt se kasvaa jopa hitaammin kuin tuotanto. Näin hidaskasvu on aiemmin liittynyt vain taantumisiin. Teollisuusmaiden tuonnin jousto tuotannon suhteen notkahti jo ennen finanssikriisiä, mutta on sittemmin osin palautunut. Sen sijaan kehittyvien talouksien tuontintensiteetti näyttää taittuneen pysyvästi, mikä pitää kaupan kasvun vaatimattomana.

Suomen markkinaosuus maailmankaupassa on edelleen supistunut, mutta lasku on hidastunut. Maailmankaupasta ei synny Suomeen vahvaa kysyntää.

## Inflaationäkymissä hajontaa

Raakaöljyn hinnan lasku on päättynyt ja hinta on kääntynyt loivasti nousevalle uralle, osaltaan OPEC:n sekä Venäjän ja eräiden muiden maiden tuotannon rajoittamista koskevan sovun myötä. Hintatason voimakasta nousua rajoittaa öljytuotteiden varastojen erittäin korkea taso sekä epätavallisten öljylähteiden nopea käyttöönotto erityisesti Yhdysvalloissa, jos hintapiikit uhkaavat jäädä pysyvimmiksi. Myös teollisuuden muiden raaka-aineiden hinnat ovat kääntyneet nousuun ja Kiinan ylikapasiteetista koitunut tuottajahintojen aleneminen on päättynyt. Yhdessä nämä tekijät ovat vahvistamassa inflaatiota globaalisti.

Yhdysvalloissa inflaatio-odotukset ovat kääntyneet nousuun ja inflaatio tulee kiihtymään. Euroalueella inflaatio-odotukset ovat edelleen selkeästi alle tavoitteen, eikä epätavallisenkaan rahapolitiikan avulla inflaatiotavoitetta tulla saavuttamaan ennusteperiodilla.

## Raaka-aineiden hinnat EUR



### Korot pysyvät alhaisina

Alhaisten korkojen taustalla ovat vähäiset investoinnit ja turvallisten sijoituskohteiden hakeminen, mikä on johtanut pitkien korkojen riskilisän laskuun. Korkojen hidas normalisoituminen on alkanut Yhdysvalloissa, mutta korot pysyvät suhteellisen matalina koko ennusteperiodin. Varsinkin euroalueen korot jäävät pitkäksi ajaksi selvästi alemmalle tasolle, kuin mihin kriisiä edeltävällä ajalla totuttiin.

### Riskit painottuvat edelleen alasuuntaan

Lisääntyvä protektionismi saattaa hidastaa maailmankauppaa enemmän kuin perusurassa ennustetaan.

Ei ole selvää, miten hyvin Kiina onnistuu uudistamaan talousmalliaan ilman kasvun merkittävää hidastumista. Vanhojen rakenteiden tukeminen saattaa lisäksi altistaa talouden odotettua jyrkempään hidastumiseen. Samaan aikaan Kiinassa yksityisen sektorin

nopea velkaantuminen on jatkunut ja rahoitussektorin ongelmien riski edelleen kasvanut.

Euroalueellakin vallitsevat edelleen alasuuntaan painottuvat riskit. Talouksien toimiminen saattaa olla ennustettuakin hankalampaa, kun suotuisten olosuhteiden vaikutus on päättynyt. Euroalueen kyky vastustaa negatiivisia shokkeja pysyy heikkona. Ison-Britannian eroprosessiin liittyvät epävarmuudet saattavat aiheuttaa ennakoitua suurempia negatiivisia vaikutuksia paitsi Ison-Britanniassa, myös globaalisti.

Venäjän taloustilanne pysyy tukalana, ja sopeutuminen tulevaan hitaan kasvun aikakauden saattaa aiheuttaa poliittisia ja taloudellisia hankaluuksia.

Erittäin alhaiset korot teollisuusmaissa sekä lisääntynyt tuottojen etsintä ovat ohjanneet sijoitusvirtoja mm. kiinteistö- ja osakemarkkinoille, mikä on voinut johtaa yliarvostuksiin hinnoittelussa. Esimerkiksi Ruotsissa asuntojen hinnat ovat kohonneet erittäin nopeasti. Epätavallisen rahapolitiikan vähittäinen loppuminen, korkojen alkava nousu sekä Yhdysvaltain dollarin vahvistuminen voivat aiheuttaa vahvoja reaktioita rahoitusmarkkinoilla. Etenkin monissa kehittyvissä talouksissa saatetaan nähdä lisää voimakkaita pääomanliikkeitä.

Ennustettua myönteisempi kehitys on mahdollista, jos palkkojen kasvuvauhti Saksassa kohentaa kysyntää ja jos öljyn hinnan nousu kiihdyttää Venäjän tuontia arvioitua enemmän. Myös raaka-aineiden laaja-alainen hinnannousu saattaa olla viite kasvun ennustettua nopeammasta kiihtymisestä.

# Kysyntä ja tarjonta

## Vienti maltilliseseen kasvuun

Suomen viennin ennustetaan lähtevän maltilliseseen kasvuun vientikysynnän kasvun myötä. Suomen vienti jää ennusteajanjaksolla kuitenkin maailmankaupan kasvua hitaammaksi.

Tuoreimpien neljännesvuositilinpidojen tietojen mukaan vienti laski vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä 3,4 % edellisestä neljänneksestä, mikä selittyy vuoden 2016 toisella neljännekselle kirjatusta laivatilauksesta. Vienti kasvoi kuitenkin vuodentakaiseen verrattuna 1,4 %. Vuoden 2016 kasvuksi ennustetaan 1,0 %.

Vuonna 2017 vienti kasvaa 2,4 prosenttia ja v. 2018 kasvu kiihtyy 3,4 prosenttiin. Vientiä kasvattavat vientikysynnän kasvu ja ennusteajanjaksolle jo tiedossa olevat kuljetusvälinetoimitukset. Vienti pysyy kasvusta huolimatta vientimarkkinoiden kasvua hitaampana. Suomen kannalta keskeisissä vientimaissa talous kasvaa maltillisesti.

Tuonti supistui vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä 3,4 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Tuonnin ennustetaan kasvavan 1,6 % v. 2016. Vuosina 2017 ja 2018 tuonnin kasvu kiihtyy viennin ja investointien vetämänä.

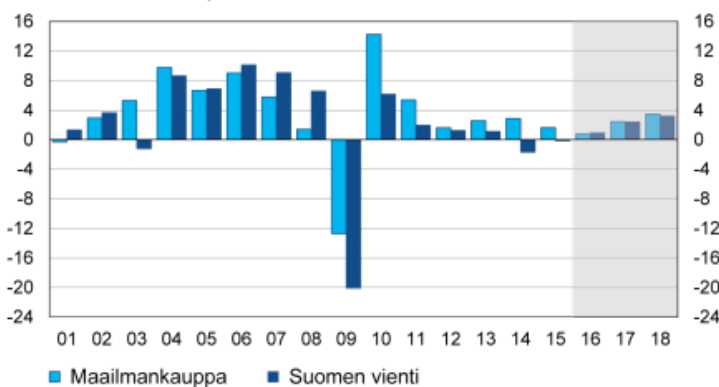
## Vaihtotase alijäämäiseksi

Tuontihinnat laskevat vielä vuonna 2016, mutta kääntyvät nousuun v. 2017 öljyn hinnan kallistumisen ja valuuttakurssin heikentymisen seurauksena. Nettoviennin vaikutus pysyy lievästi negatiivisena läpi ennustejakson.

Vaihtotaseen 12 kuukauden summa vuoden 2016 kolmannen neljänneksen lopussa oli -1,1 % alijäämäinen suhteessa bruttokansantuotteeseen. Vaihtotase on kääntynyt jälleen negatiiviseksi tavarakaupan ylijäämän supistuttua.

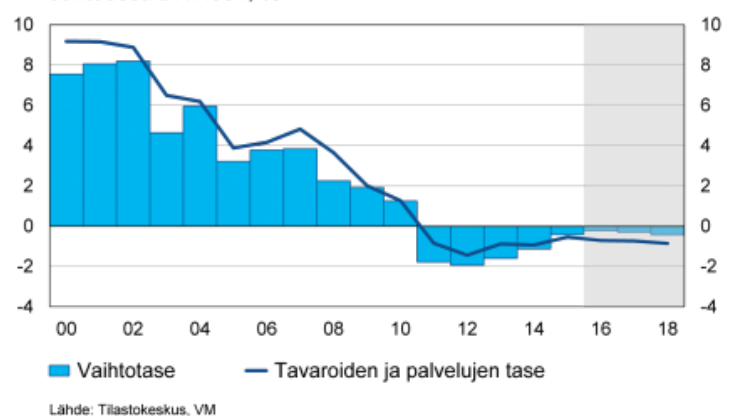
Vaihtotase pysyy ennusteajanjaksolla alijäämäisenä, kun palvelutase pitää ulkomaankaupan taseen alijäämäisenä. Myös tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen erät yhteensä pysyvät alijäämäisinä. Vuonna 2018 vaihtotase on -0,4 % suhteessa bruttokansantuotteeseen.

**Maailmankauppa**  
määrän muutos, %



Lähde: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, Tilastokeskus, VM

**Vaihtotase**  
suhteessa BKT:een, %



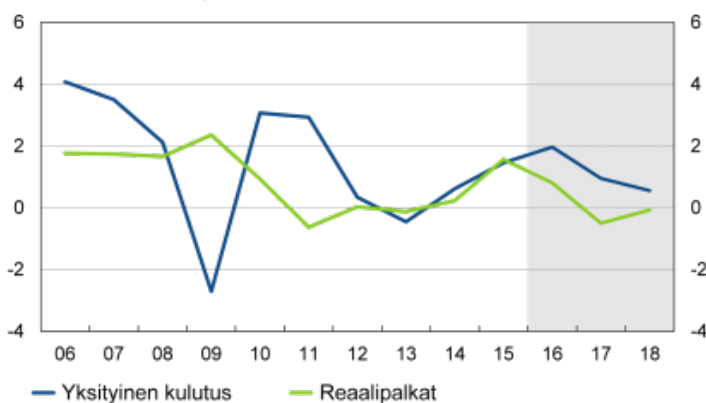
Lähde: Tilastokeskus, VM

## Kulutuksen kasvu hidastumassa

Kuluttajabarometrin mukaan yleinen luottamus oman talouden sekä Suomen talouden kehitykseen on kohentunut selvästi vuoden 2016 aikana. Erityisesti ajankohta kestokulutushyödykkeiden hankintaan koetaan keskimääräistä suotuisammaksi. Yksityisen kulutuksen kasvu onkin nopeinta kestokulutushyödykkeiden kohdalla, sillä niiden kulutuksen arvioidaan lisääntyvän lähes 7 % v. 2017. Tätä kasvua selittää varsinkin autokauppa.

Vuonna 2016 kotitalouksien ostovoimaa vahvistaa käytettävissä olevien reaalityulojen lisääntyminen yli 1½ prosentilla. Tämä johtuu pitkälti alhaisen öljyn hinnan myötä tavanomaista vaimeammaksi jäävästä kuluttajahintojen noususta, joka jää 0,3 prosenttiin v. 2016. Yksityisen kulutuksen kasvua tukee myös työllisyyden koheneminen ja työttömyyden kääntyminen laskuun. Kuluttajabarometrin mukaan työttömyyden riskin koetaan pienentyneen selvästi kuluvan vuoden aikana. Vaikka yksityisen kulutuksen kasvu hidastuu kuluvan vuoden loppua kohden yltää se 1,9 prosenttiin v. 2016.

**Yksityinen kulutus ja reaalityulot**  
määrän muutos, %



Lähde: Tilastokeskus, VM

Vuonna 2017 yksityisen kulutuksen kasvu hidastuu 0,9 prosenttiin. Tähän vaikuttaa kotitalouksien reaalityulojen kasvun hidastuminen. Kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kasvua hidastavat inflaation nopeutuminen, sosiaaliin tulonsiirtoihin kohdistuvat menoleikkaukset ja maltilliset sopimuskorotukset. Palkkasumman nousu hidastuu kohenevasta työllisyydestä huolimatta, ja veronalennusten vaikutus ostovoiman kohenemiseen jää maltilliseksi.

Yksityisen kulutuksen kasvu jatkuu edelleen vaimeana v. 2018 ja yltää 0,6 prosenttiin. Työllisyyden kasvun nopeutumisesta huolimatta kotitalouksien ostovoima ei juuri lisääntynyt inflaation nopeutumisen ja ansiotuloerotuksen kiristymisen myötä.

Kotitalouksien säästämisaste on laskenut lähes yhtäjaksoisesti vuodesta 2010 alkaen ja päättyi lievästi negatiiviseksi vuosina 2016 – 2018. Säästämisasteen lasku heijastelee osittain myös kotitalouksien velkaantumista. Alhainen korkotaso ja lainarahan hyvä saatavuus ovat lisänneet velanottoa. Pitkään jatkunut matala korkotaso yhdistettynä lainalyhennysten lykkäämiseen on omiaan hämärtämään kotitalouksien käsitystä velkaantumiseen liittyvistä riskeistä. Alhainen korkotaso ja velkarahan saatavuus voivat siten yhdessä kotitalouksien luottamuksen kanssa vauhdittaa velkaantumista arvioitua enemmän. Tä-

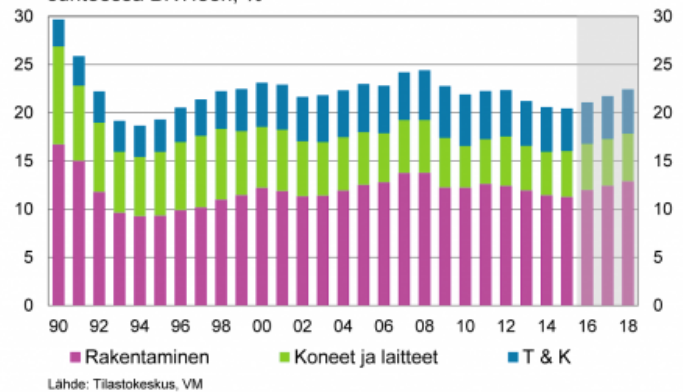
mä näkyisi paitsi asuntomarkkinoilla myös yksityisessä kulutuksessa.

## Yksityiset investoinnit hyvässä vauhdissa

Yksityiset investoinnit ovat odotusten mukaisesti kasvaneet hyvin. Tammi-syyskuussa ne kasvoivat 2,8 % viime vuoteen verrattuna. Yksityisten investointien reipasta kasvua selittävät rakentamisen vahva suhdannetilanne sekä mm. Äänekosken biotuotetehtaan koneiden asennusten ajoittuminen pääosin vuoteen 2016. Myös kuljetusvälineitä on ensirekisteröity selvästi viime vuotta enemmän. Maa- ja vesirakennusinvestoinnit ovat kehittyneet edelleen vahvasti, noin neljän prosentin kasvuvauhtia vuoden kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana. Vain tutkimus- ja kehittämisinvestoinnit ovat edelleen lievässä laskussa.

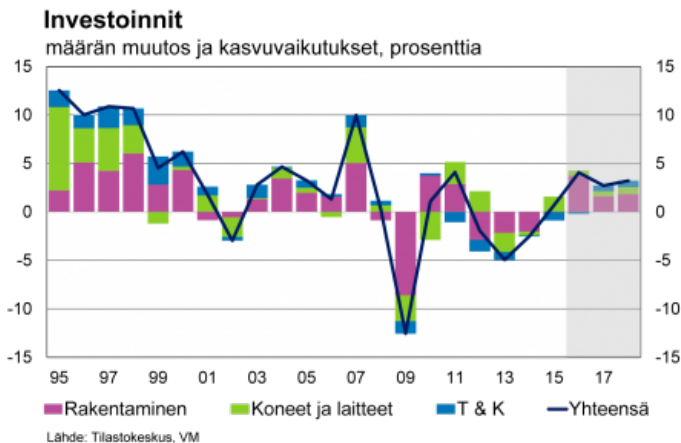
vuokra-asuntoihin, mutta niiden investointikysyntä on jonkin verran epävarmempaa v. 2017, kun valmistuvien asuntojen määrät kasvavat huomattavasti.

**Investoinnit**  
suhteessa BKT:een, %



Liikerakennusinvestointeihin ei odoteta v. 2017 merkittävää kasvua. Sen sijaan julkinen palvelurakentaminen on kasvanut ripeästi, sillä mm. investoinnit sairaala- ja koulurakennuksiin ovat selvässä kasvussa. Korjausrakentaminen hidastui v. 2016, kun osa mesta-reista lähti uudisrakentamisen palvelukseen. Vuosina 2017 ja 2018 korjausrakentamisen arvioidaan kehittyvän maltillisesti noin kahden prosentin vuosivauhtia. Maa- ja vesirakennusinvestointien kasvua ylläpitää hallituksen päättämän korjausvelkaohjelman toimeenpano.

Tutkimus- ja kehittämisinvestointien laskun odotetaan pysähtyvän v. 2016 ja kääntyvän kasvuun v. 2017. Tutkimukseen ja kehittämistoimintaan investoidaan erityisesti sähkö- ja elektroniikkateollisuudessa sekä viestinnän ja IT-palvelujen alalla ja näiden toimialojen odotetaan kääntyvän muutoinkin kasvuun v. 2017. Julkisen sektorin tutkimus- ja kehittämismenot vähenevät jonkin verran koko enustekauden ajan.



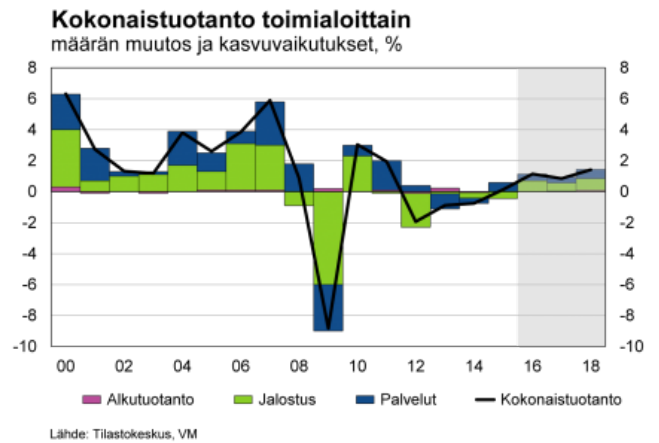
Rakennusinvestoinneissa on kuitenkin käänne odotettavissa, sillä rakennusluvut ovat voimakkaassa laskussa. Tämä merkitsee vuoden 2017 yksityisten investointien kasvuvauhdin lievää hidastumista. Myös poikkeuksellisen suuren tehdasinvestoinnin valmistuminen näkyy kone- ja laiteinvestoinneissa. Vuosina 2015 ja 2016 asuntosijoittajat investoivat merkittävästi tuotto-odotuksiltaan hyviin



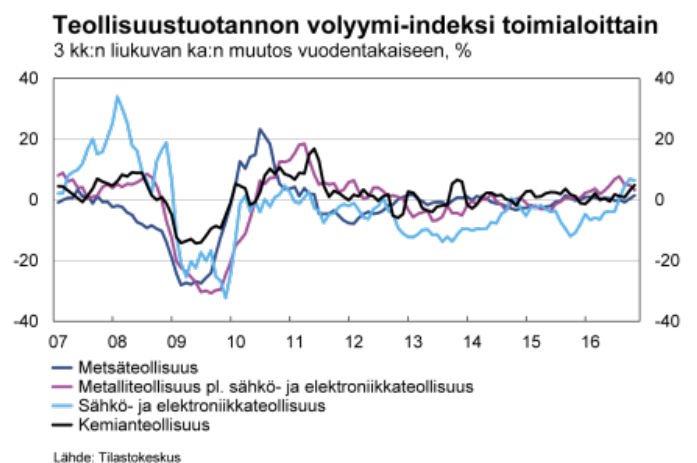
Vuonna 2018 yksityisten investointien kasvun arvioidaan uudelleen kiihtyvän mm. kansainvälisen talouskehityksen vahvistamana sekä kotimaahan suunniteltujen suurten investointihankkeiden aloitusten ansiosta. Investointikehityksen riskeinä ovat viennin ennakoitua heikompi kehitys, kotitalouksien ja asunto-osakeyhteisöjen velkaantuminen sekä kansainvälisen talouskehityksen epävarmuus.

## Tuotannon vahva kasvu hidastuu väliaikaisesti

Toisin kuin neljänä edeltävänä vuonna, kansantalouden arvonlisäys on kasvanut tammi-syyskuussa merkittävästi edellisestä vuodesta, 1,2 %. Talouskasvu oli laaja-alaista, sillä päätoimialoista vain alkutuotanto ei lisääntynyt tammi-syyskuussa. Nopeimmin lisääntyivät liike-elämän palvelutuotanto, metsä- ja kemianteollisuuden tuotanto sekä rakentaminen. Tuotannon taso jäi viimevuotista pienemmäksi julkisissa palveluissa, viestintä- ja IT-palveluissa sekä sähkö- ja elektroniikkateollisuudessa kuten myös maataloudessa. Erittäin huomattavaa, että teollisuuden viisi vuotta kestänyt taantuma loppui alkuvuonna, ja teollisuuden arvonlisäys oli alkuvuonna pari prosenttia edellisvuotta korkeampi.



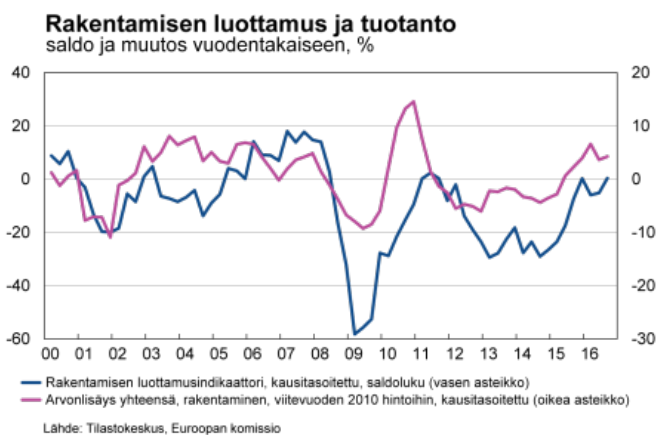
Edellisen kerran tuotannon kasvu on ollut alkuvuotta vahvempaa v. 2011. Talouskasvu tulee kuitenkin hidastumaan vuodenvaihteessa, sillä teollisuuden tilaukset supistuvat edelleen ja rakentamisen kasvukin hidastuu rakennuslupien vähentyessä. Maailmankaupan kasvun nopeutuminen ja investointihyödykkeiden lisääntyvä kysyntä pitävät v. 2017 kokonaistuotannon noin prosentin kasvussa ja elvyttävät arvonlisäyksen seuraavana vuonna lähes puolentoista prosentin kasvuun. Tuotannon rakennemuutos etenkin elektroniikka- ja osin metsäteollisuudessa hidastaa arvonlisäyksen kasvua vientikysynnän kohentumisesta huolimatta.



Alkuvuoden vahva kasvu teollisuudessa ei näytä vuodenvaihteessa jatkuvan, sillä uusien tilausten arvo supistuu edelleen ja suhdannekyselyjen mukaan teollisuusyritykset odottavat tuotannon kasvun olevan lähikuukau-

sina vaatimatonta. Eniten kasvua odottavia yrityksiä on rakennustuote-, kemian- ja paperiteollisuudessa. Laskua taas ennakoidaan etenkin teknologia- ja painoteollisuuteen. Vientikysynnän elpyminen, kustannuskilpailukyvyen koheneminen, alhaisemmat varastotasot ja valuutan ulkoisen arvon heikkeneminen tukevat teollisuuden tuotantoa jatkossa. Vuonna 2016 teollisuuden arvonlisäys kasvaa noin kaksi prosenttia. Vuodenvaihteen heikon jakson seurauksena teollisuuden tuotanto lisääntyy ensi vuonnakin vain kaksi prosenttia, mutta kasvu nopeutuu noin kolmeen prosenttiin v. 2018.

noin 4½ %. Vuonna 2017 kasvuvauhti hidastuu noin puoleentoista prosenttiin, mutta nopeutuu seuraavana vuonna uudisrakentamisen hankkeiden käynnistyessä runsaaseen kahteen prosenttiin. Korjausrakentaminen tukee rakentamisen arvonlisäyksen kasvua koko ennustejaksolla.



Rakennustuotanto on lisääntynyt vahvasti jo vuoden päivät erityisesti uudisrakentamisen ansiosta. Tammi-syyskuussa arvonlisäys oli lähes 5 % suurempi kuin vuosi sitten. Kasvu tulee kuitenkin jatkossa hidastumaan, sillä rakennusluvut supistuivat monissa rakennuslajeissa yhteensä 30 % kolmannella vuosineljänneksellä vuodentakaisesta. Lisäksi kasvu on ollut alueellisesti epätasaista, joten alueittain rakennusalaalla esiintyy puutetta jopa lopputuotekysynnästä sekä samalla ammattitaitoisesta työvoimasta ja muista tuotannon tekijöistä. Vahvan alkuvuoden johdosta rakentamisen arvonlisäys kasvaa tänä vuonna

**Palvelutuotanto**  
muutos vuodentakaiseen, prosenttia ja saldoluku, 3 kk



Palvelutuotanto kasvatti talouden arvonlisäystä v. 2015, kun teollisuustuotanto supistui. Tänä vuonna osat ovat vaihtuneet ja alkuvuonna palveluiden tuotanto lisääntyi puolet teollisuustuotantoa hitaammin eli vajaan prosentin. Suhdannetiedustelun mukaan palveluyritykset odottavat suhdanteiden kohenevan maltillisesti lähikuukausina ja myynninkin odotetaan kasvavan hieman, sillä vajaa kuudennes palveluyrityksistä odottaa tuotantonsa lisääntyvän lähikuukausina. Eniten kasvua odottavia yrityksiä on tietojä viestintä- sekä matkailupalveluissa. Myyntinsä supistumista taas ennakoivat enimmäkseen kaupan sekä liikenteen toimialan yritykset. Tänä ja ensi vuonna palveluiden tuotanto lisääntyy vain noin puoli prosenttia. Vuonna 2017 etenkin kuluttajapalveluiden kasvu on niukkaa. Vuonna 2018 tuotanto lisääntyy yritystoiminnan aktivoituessa noin prosentin.



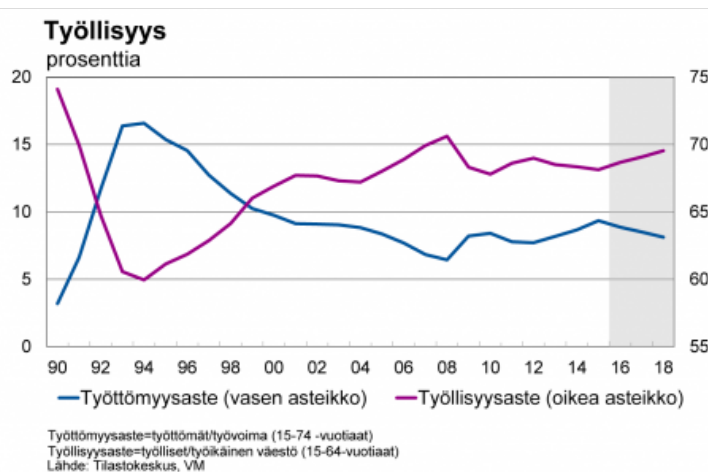
# Työllisyys, hinnat ja palkat

Työttömyysaste laskee, piilotyöttömyys kasvaa

Työllisyystilanne on parantunut kuluvan vuoden aikana talouskasvun käynnistymisen myötä. Taloudellisen aktiviteetin lisääntyminen etenkin rakentamisessa näkyy avointen työpaikkojen ja tehtyjen työtuntien kasvuna. Työvoiman kysynnän elpyminen kääntää työllisyyden tänä vuonna 0,5 % kasvuun.

Työttömyyden kasvu on taittunut ja työttömien määrä on kääntynyt laskuun v. 2016 sekä Tilastokeskuksen otospohjaisen työvoimatutkimuksen että työ- ja elinkeinoministeriön työnvälitystilaston mukaan. Lokakuussa työttömyysasteen trendi oli 8,6 %. Ennuste koko kuluvan vuoden työttömyysasteeksi on 8,9 %.

Samaan aikaan piilotyöttömien määrä on kuitenkin lisääntynyt, joten virallinen työttömyysaste voi tällä hetkellä antaa liiankin positiivisen kuvan työttömyystilanteesta. Piilotyöttömäksi luetaan työvoiman ulkopuolella oleva henkilö, joka haluaisi ansiotyötä ja olisi työhön käytettävissä, mutta ei ole etsinyt työtä viimeisen neljän viikon aikana. Piilotyöttömyyden syitä ovat työnhausta luopuminen tai muut syyt, kuten opiskelu, lasten hoito tai terveydelliset syyt.



Bruttokansantuotteen maltillinen kasvu vuosina 2017 ja 2018 riittää ylläpitämään työllisyyden paranemista ja samalla työttömien määrä laskee hitaasti. Vauhdikkaamman talouskasvun puuttuessa työttömyys pysyy kuitenkin korkeana koko ennustejaksolla. Työllisyyden ennustetaan paranevan 0,4 % v. 2017 ja 0,5 % v. 2018. Työllisyysaste nousee 69,5 prosenttiin v. 2018.

Työttömyyden ennustetaan laskevan hitaasti v. 2017, sillä osa piilotyöttömistä aktivoituneen työnhakuun avointen työpaikkojen lisääntymisen myötä. Työttömyysaste laskee 8,5 prosenttiin v. 2017 ja edelleen 8,1 prosenttiin v. 2018.

Parantuneista työllisyysnäköymistä huolimatta ns. laaja työttömyys, eli työttömien työnhakijoiden ja aktivointipalveluissa olevien henkilöiden kokonaismäärä, ei ole laskenut korkealta n. 450 000 henkilön tasoltaan. Aktivointipalveluissa olevien määrä on kasvanut v. 2016 saman verran kuin työttömien määrä on vähentynyt. Pitkäaikais- ja rakennetyöttömien määrä on myös kasvanut kuluvan vuoden aikana, vaikkakin kasvu on viime kuukausina hidastunut. Työttömyyden aiheuttamat kustannukset eivät tämän valossa ole nopeasti vähenemässä.

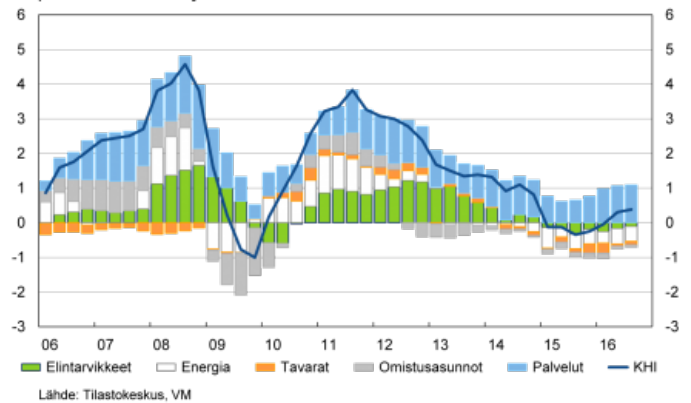
Työllisyystilanteen kohentumisen esteenä ovat edelleen erilaiset alueelliset ja ammatilliset yhteensopivuusongelmat työttömien työnhakijoiden ja avointen työpaikkojen välillä. Avointen työpaikkojen määrä on noussut v. 2016 jo yli 40 000, eli samalle tasolle vuoden 2007 suhdannehuipun kanssa. Tämä työvoiman kysynnän selkeä kasvu ei kuitenkaan ole vähentänyt laajaa työttömyyttä, kuten olisi voinut olettaa.

## Kuluttajahinnat

Vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä kansallinen kuluttajahintaindeksi nousi 0,4 % vuoden 2015 vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Kuluttajahintojen kasvu on siis jatkunut hitaana, mutta alkuvuoden negatiivinen hintakehitys on kääntynyt positiiviseksi. Inflaatiota vauhditti eniten palveluiden kallistuminen, sillä niiden hinnat nousivat kolmannella neljänneksellä 2,4 % vuodentakaisesta. Vastaavasti energian hinnat laskivat 4,9 % ja tavaroiden hinnat 0,6 %. Sen sijaan elintarvikkeiden hinnat pysyttelivät lähes edellisvuoden vastaavan ajankohdan tasolla.

Ennuste kuluvan vuoden inflaatioksi on 0,3 % kansallisella kuluttajahintaindeksillä mitattuna. Inflaatiokehitystä ajaa etenkin raakaöljyn hinta, joka on noussut alkuvuoden pohjalukemistaan. Vuoden viimeisellä neljänneksellä öljyn hinnan vaikutus kääntyy kuluttajahintojen nousua kiihdyttäväksi. Energian hintojen vaikutuksen inflaatioon odotetaan pysyvän positiivisena ennusteperiodin loppuun.

**Kuluttajahintaindeksi**  
prosenttimuutos ja kasvuvaiikutukset



Palveluiden hintojen odotetaan nousevan v. 2016 noin 2,4 prosentin vauhtia, eli edellisvuotta nopeammin. Tähän vaikuttavat muun muassa korotukset sosiaali- ja terveydenhuollon asiakasmaksuissa. Päivittäistavara-kaupan kilpailutilanne on pitänyt elintarvikkeiden hintakehityksen maltillisena. Tavaroiden hintoihin vaikuttavat heikko kysyntä sekä tuontihinnat, jotka ovat kääntymässä v. 2017 nousuun pitkään jatkuneen laskun jälkeen. Veronkorotusten inflaatiota kiihdyttävä vaikutus on kuluvana vuonna arviolta 0,6–0,7 prosenttiyksikköä.

Inflaatiopaineet ovat tavanomaista matalampia myös ennustejakson seuraavina vuosina, sillä kansantalouden käytössä on vapaita resursseja ja tuotantokuilu on edelleen negatiivinen. Sekä v. 2017 että v. 2018 kansallisen kuluttajahintaindeksin odotetaan nousevan 1,3 %. Ennustejaksolla asteittain nousevan öljyn hinnan vahvistuvan Yhdysvaltain dollarin odotetaan kiihdyttävän inflaatiota. Vuonna 2017 muutokset välillisessä verotuksessa kiihdyttävät inflaatiota arviolta 0,2–0,3 prosenttiyksikköä. Tähän vaikuttavat erityisesti korotukset ajoneuvo-, polttoaine- ja tupakkaveroissa, mutta makeisveron poisto sekä autoveron lasku vaikuttavat vastakkaiseen suuntaan. Ennusteeseen vaikuttavat myös oletukset maltillisista palkankorotuksista sekä alhaisesta, mutta vähitellen nousevasta korkotasosta.

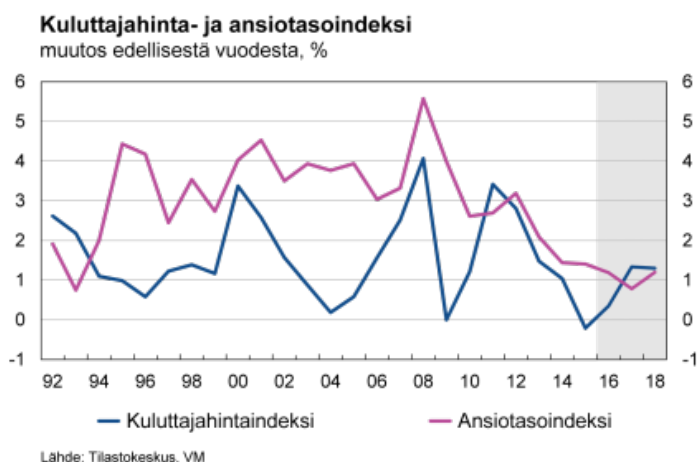
Vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin vuosimuutos oli 0,3 % ja hintakehityksen odotetaan jatkuvan hitaana myös loppuvuoden ajan. Euroopan keskuspankin viimeisimmän ennustekyselyn perusteella euroalueen inflaatioksi odotetaan 0,2 % kuluvana vuonna, 1,2 % v. 2017 ja 1,4 % v. 2018. Vertailukelpoiset yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin kasvuluvut valtiovarainministeriön ennusteessa ovat Suomen osalta 0,4 % v. 2016, 1,3 % v. 2017 ja 1,3 % v. 2018.

## Ansiotason nousu hyvin maltillista

Nimelliset ansiot nousivat ansiotasoindeksillä mitattuna 1,3 % v. 2015. Sopimuspalkkojen nousu oli 0,6 % ja muut tekijät nostivat ansiotasoindeksiä 0,7 %.

Vuonna 2016 ansiotaso kehittyi työmarkkinaosapuolten vuoden 2015 kesäkuussa neuvotteleman työmarkkinaratkaisun mukaisesti; työllisyys- ja kasvusopimus nostaa sopimuspalkkoja keskimäärin 0,6 %. Ansiokehityksennusteessa oletetaan muiden tekijöiden kuin sopimuspalkkojen kohottavan ansioita 0,6 % vuodessa. Nimellisten ansioiden arvioidaan näin ollen kasvavan 1,2 % v. 2016.

Ansioiden nousun ennustetaan edelleen hidastuvan ansiotason kasvaessa 0,8 % v. 2017 ja 1,2 % v. 2018. Tämä ansiotason nousu on huomattavasti 2000-luvun keskimääräistä vauhtia hitaampaa, mikä on sopusoinnussa hitaan talouskasvun ja vaisun työllisyyskehityksen kanssa.



# Julkinen talous

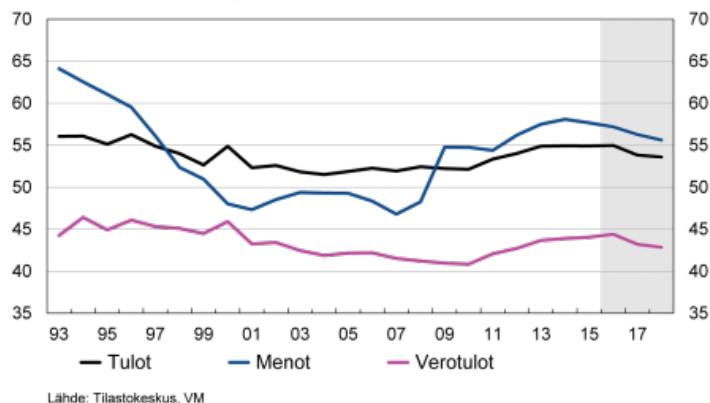
## Julkisen talouden velkaantuminen jatkuu

Suomen julkinen talous on ollut jo pitkään alijäämäinen, minkä vuoksi se on velkaantunut nopealla vauhdilla. Vaisu talouskasvu ei tuota tarpeeksi verotuloja julkisten menojen rahoittamiseen. Samaan aikaan myös väestön ikääntyminen kasvattaa menoja. Eri hallitusten toteuttamat sopeutustoimet ovat kuitenkin osaltaan hillinneet alijäämän kasvua.

Talouden näkymät pysyvät heikkona myös lähitulevaisuudessa, eikä talouskasvu yksistään riitä korjaamaan julkisen talouden epätasapainoa. Työmarkkinajärjestöjen sopima kilpailukyky sopimus sekä siihen liittyvät hallituksen päättämät veronkevennykset heikentävät julkista taloutta lyhyellä aikavälillä. Julkisen talouden sektoreista valtio ja kunnat ovat selvästi alijäämäisiä, työeläkesektori ylijäämäinen ja muut sosiaaliturvarahastot lievästi alijäämäisiä. Julkinen velka suhteessa kokonaistuotantoon jatkaa kasvuaan lähivuodet.

Talouskasvun piristyminen lisää valtion verotuloja ja vahvistaa nettoluotonantoa v. 2016. Toisaalta menoja nostavat mm. kärkihankkeiden toimeenpano ja maahanmuuton kustannukset. Vuoden 2017 budjetti on edelleen alijäämäinen. Kilpailukyky sopimukseen sisältyvät sosiaaliturvamaksujen alentaminen ja lomarahojen leikkaus pienentävät työvoimakustannuksia. Lisäksi työajan pidentäminen vähentää valtion maksamia palkansaajakorvauksia. Toisaalta veronalennukset pienentävät valtion verotuloja. Lisäksi valtion rahoituksen kasvu Kelan sairausvakuutusmenoihin ja veronkevennyksistä aiheutuvien verotulomenetysten kompensoiminen kunnille lisäävät valtion menoja.

Julkisyhteisöjen tulot, verotulot ja menot suhteessa BKT:een, %



Paikallishallinnon rahoitusasema pysyy lähivuosina likimain ennallaan. Sopeutustoimien ja maltillisen kustannuskehityksen vuoksi paikallishallinnon kokonaismenot kasvavat tänä vuonna vain vähän. Vuonna 2017 kulutusmenot supistuvat, kun lomarahojen leikkaus, työnantajan sosiaaliturvamaksujen alennus ja vuosityöajan pidentäminen astuvat kilpailukyky sopimuksen mukaisesti voimaan. Vuosityöajan pidentämisen mahdollistamien säästöjen toteutuminen edellyttää kunnissa ja kuntayhtymissä päätöksiä säästömahdollisuuksien hyödyntämisestä. Toisaalta kilpailukyky sopimukseen liittyvät henkilöstömenosäästöt ja hallituksen kuntataloutta vahvistavat toimet saattavat syrjäyttää kuntien omia sopeutustoimia lähivuosina.

Kuntien ja kuntayhtymien omat sopeutustoimet ovat viime vuosina painottuneet menojen kasvua hillitseviin toimiin. Kunnat korottivat veroprosenttejaan maltillisesti v. 2016. Myös v. 2017 vain 47 kuntaa korottaa ja jopa 14 kuntaa alentaa kunnallisveroprosenttiaan. Keskimääräinen kunnallisveroprosentti nousee vain 0,05 prosenttiyksiköllä 19,91 prosenttiin.

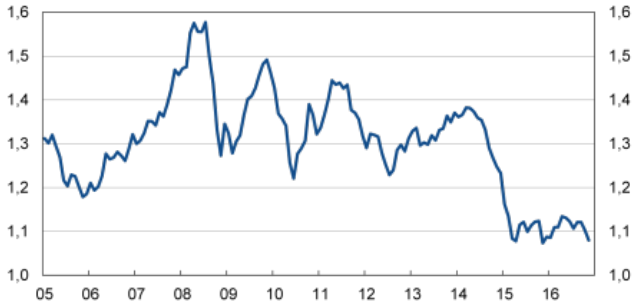
Työeläkelaitosten ylijäämän asteittainen heikkeneminen jatkuu ennustejaksolla ja ylijäämä päätty reiluun puoleen prosenttiin suhteessa BKT:hen v. 2018. Työeläkemenojen kasvu jatkuu nopeana eläkeläisten määrän kasvaessa ja keskimääräisen eläketason noustessa. Vaimeana pysyvä palkkasumman kasvu hidastaa vakuutusmaksutulojen kasvua. Vuonna 2017 yksityisen sektorin työeläkevakuutusmaksuun tehtävän 0,4 prosenttiyksikön korotuksen tuloja lisäävä vaikutus kumoutuu julkisen sektorin maksujen alenemisen seurauksena. Lisäksi työeläkelaitosten omaisuustulot pysyvät ennustejaksolla alhaisina matalan korkotason vuoksi.

Muiden sosiaaliturvarahastojen (jotka koostuvat Työttömyysvakuutusrahastosta ja Kelasta) alijäämä supistuu v. 2016, koska työttömyysvakuutusmaksua korotettiin vuoden alusta prosenttiyksiköllä. Lisäksi ansiosidonnaisten työttömyysturvamenojen kasvu pysähtyy ja työttömyyden perusturvamenojen kasvu hidastuu. Ensi vuonna työttömyysmenot kääntyvät maltilliseen laskuun. Hallituksen tekemät säästöpäätökset hillitsevät muiden sosiaaliturvarahastojen menojen kasvua ennustejaksolla. Kilpailukykysojimuksessa sovittu työnantajien sairausvakuutusmaksun alentaminen ei lisää muiden sosiaaliturvarahastojen alijäämää, sillä aukko Kelan rahoituksessa paikataan valtion lisärahoituksella.

# TAUSTAKUVAT

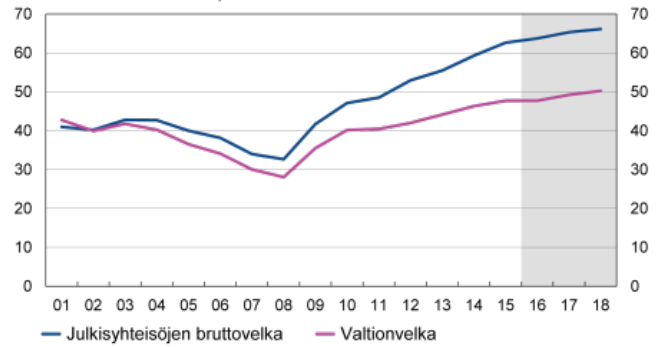


### Valuuttakurssi EUR/USD



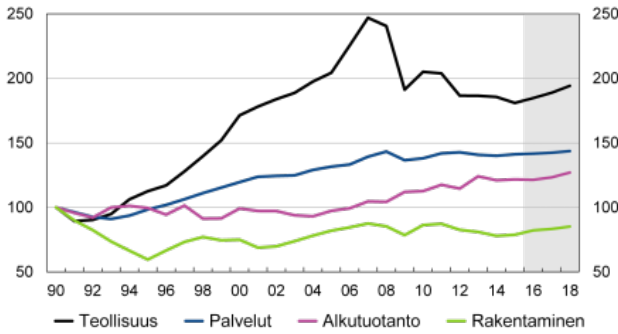
Lähde: Euroopan keskuspankki

### Julkisyhteisöjen bruttovelka ja valtionvelka suhteessa BKT:een, %



Lähde: Tilastokeskus, VM

### Tuotanto 1990=100



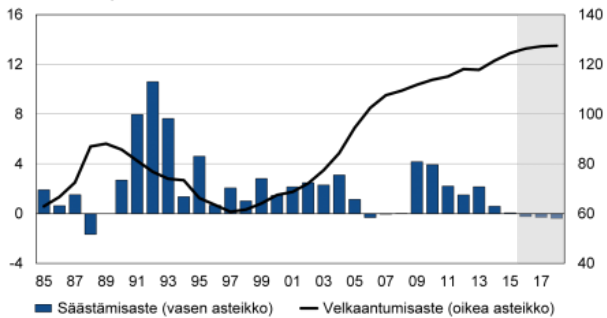
Lähde: Tilastokeskus, VM

### Teollisuuden ja kuluttajien luottamus saldo, kausitasoitettu



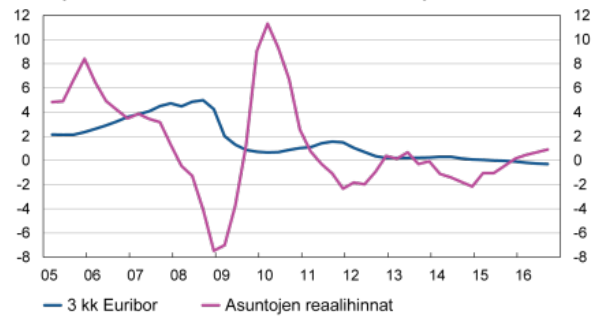
Lähde: Euroopan komissio

### Kotitalouksien säästäminen ja velkaantuminen osuus käytettävissä olevista tuloista, %



Lähde: Tilastokeskus, VM

### Lyhyet korot ja asuntojen reaalihinnat % ja muutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä



Lähde: Reuters, Tilastokeskus

# Lisätietoja

Kansantalousosaston  
osastopäällikkö,  
ylijohtaja  
Mikko Spolander,  
puh. 02955 30006,  
gsm 040 558 7457

Finanssineuvos  
Jukka Railavo,  
puh. 02955 30540

*Julkinen talous*  
Finanssineuvos  
Marja Paavonen,  
puh. 02955 30187

---

## **VALTIOVARAINMINISTERIÖ**

Snellmaninkatu 1 A  
PL 28, 00023 VALTIONEUVOSTO  
Puhelin 0295 160 01  
vm.fi

## **Taloudellinen katsaus, talvi 2016**

Valtiovarainministeriön julkaisu – 42a/2016  
ISSN 1797-9714 (zine)  
ISBN 978-952-251-815-6 (zine)