



EUROOPAN KOMISSIO

Bryssel 30.5.2012
SWD(2012) 154 final

KOMISSION YKSIKÖIDEN VALMISTELUASIAKIRJA

SUOMEA koskeva perusteellinen tarkastelu

**makrotalouden epätasapainon ennalta ehkäisemisestä ja korjaamisesta annetun
asetuksen (EU) N:o 1176/2011 5 artiklan mukaisesti**

SISÄLLYSLUETTELO

Tiivistelmä ja päätelmät	2
1. Johdanto.....	4
2. Makrotalouden tilanne ja mahdollinen epätasapaino	4
2.1. Makrotalouden tilanne	4
2.2. Ulkoisten rahoitusasemien kestävyys	5
2.3. Alakohtaiset taseet	7
2.4. Asuntojen hintakehitys.....	11
3. Valittujen aihealueiden perusteellinen arvioiminen	12
3.1. Kilpailukyky ja viennin suorituskyky	12
3.1.1. Viennin ja tuonnin muutokset	12
3.1.2. Yksikkötyökustannukset ja työmarkkinoiden kehitys	16
3.1.3. Päätelmät	18
3.2. Yksityisen sektorin velkaantuneisuuden ja asuntomarkkinoiden kehitys.....	19
3.2.1. Yksityisen sektorin velkaantuneisuuden kehitys	19
3.2.2. Asuntomarkkinoiden kehitys	23
3.2.3. Päätelmä yksityisen sektorin velkaantuneisuudesta ja asuntomarkkinoiden kehityksestä johtuvasta sisäisestä epätasapainosta.....	27
4. Poliittiset haasteet.....	28

TIIVISTELMÄ JA PÄÄTELMÄT

Tässä perusteellisessa tarkastelussa käsitellään kattavasti Suomen taloutta tarkoituksena yksilöidä tosiasialliset tai mahdolliset epätasapainoa aiheuttavat tekijät sekä niistä makrotaloudelle mahdollisesti aiheutuvat riskit. Suomen talous on selviytynyt hyvin vuoden 2009 syvästä kriisistä, mutta väestön ikääntymiseen ja rakenteellisiin muutoksiin liittyy merkittäviä keskipitkän ja pitkän aikavälin haasteita. Tässä tarkastelussa on tehty seuraavat keskeiset havainnot:

- **Vaihtotase jatkaa heikkenemistään.** Viime vuosikymmenen aikana vaihtotase supistui 8 prosentin ylijäämästä suhteessa BKT:hen vuonna 2002 ½ prosentin alijäämään suhteessa BKT:hen vuonna 2011. Myös tavarakaupan tase kääntyi vuonna 2011 alijäämäiseksi ensimmäisen kerran sitten vuoden 1990. Suomi vie välituotteita ja tuotantohyödykkeitä lähinnä kypsille, hitaasti kasvaville markkinoille. Sen tuotteiden läsnäolo nopeasti kasvavilla kehittyvillä markkinoilla on vähäistä. Osuudet maailmanmarkkinoista ovat supistuneet viidenneksellä pelkästään viimeisten viiden vuoden aikana. Maa on haavoittuvainen energiahintojen nousun osalta, mikä selittää vaihtosuhteen heikkenemisen.
- **Yksikkötyökustannukset nousivat huomattavasti kriisin aikana,** koska palkkaneuvotteluprosessin jäykkyyksien vuoksi palkkakehityksessä ei ollut mahdollista ottaa huomioon täysimääräisesti kriisin aiheuttamaa tuottavuuden laskua. Vaikka yksikkötyökustannuksissa tapahtuneet muutokset ovat saattaneet osaltaan heikentää vaihtotasetta, tärkein syy näyttää olevan muihin tekijöihin kuin hintaan perustuvan kilpailukyvyn heikkeneminen ja joillakin tärkeimmillä vientialoilla tarvittavan rakennemuutoksen viivästyminen. Tulevaisuuden kannalta toimenpiteissä olisi keskityttävä tuottavuuden parantamiseen – myös palvelusektorilla – ja yksikkötyökustannusten pitämiseen asianmukaisella tasolla.
- **Ulkoinen epätasapaino ei ole hälyttävällä tasolla tällä hetkellä, mutta jollei tarvittavia toimenpiteitä toteuteta, se voi uhata kasvua ja elintasoja tulevaisuudessa.** Kypsässä taloudessa, jonka väestö ikääntyy, vaihtotaseen ja kauppataaseen laskusuuntaus voi jatkuessaan vaarantaa kasvun ja elintason. Kestävä talouden kasvu, jossa vaihtotase ei enää heikkene, on mahdollista tulevaisuudessa ainoastaan, jos tuottavuuden parantamisessa, työmarkkinoiden sopeutumisessa ja innovoinnissa saavutetaan huomattavaa edistymistä. Väestön ikääntyminen aiheuttaa paineita palkkoihin ja Suomen talouden hintakilpailukykyyn, vaikka todellista eläkkeellesiirtymiskäyttäytymistä sopeutettaisiinkin kehitystä vastaavasti.
- **Kotitalouksien velka kasvoi nopeasti viime vuosikymmenen aikana, mutta nyt yksityisen sektorin velka on alkanut vähitellen pienentyä.** Yksityinen sektori, johon ei lueta finanssialaa, alkoi purkaa velkavipua vuonna 2011, mutta velan määrä ylittää edelleen varoitusemekanismia koskevassa kertomuksessa asetetun ylärajan (160 prosenttia suhteessa BKT:hen). Kotitalouksien velka oli 62 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2011, kun vastaava luku oli 36 prosenttia vuonna 2002. Kasvu johtuu pääasiassa asuntolainojen kasvusta. Asuntolainat ovat yleensä vaihtuvakorkoisia, ja korkojen nousu on kotitalouksille riski.
- **Asuntomarkkinoilla ei ilmennyt ylikuumenemista.** Asuntomarkkinat näyttävät reagoivan kysyntä- ja tarjontatekijöissä tapahtuviin rakenteellisiin muutoksiin. Asunnonostokyky on heikentynyt hieman, mutta sellaisten kotitalouksien määrä, joiden asumiskustannukset ovat suhteettoman suuret, on pienempi kuin EU:ssa keskimäärin.

Asuntojen hintojen kehitys ei myöskään osoita epävakauden lisääntyneen. Vuonna 2011 hinnat pysyivät vakaina ja uusien asuntojen rakentaminen väheni. Asuntojen hinnoissa ei odoteta tapahtuvan äkillistä alenemista ja riski asuntomarkkinoiden ylikuumenemisesta tulevaisuudessa näyttää vähäiseltä.

- **Finanssiala on edelleen vahva.** Reuna-alueilla sijaitseviin maihin liittyvät luottoriskit ovat vähäiset ja lainojen laatua koskevat tilastot ovat hyviä. Järjestämättömien luottojen osuus on alle puoli prosenttia. Keskimääräinen vakavaraisuussuhde on noin 15 prosenttia, mikä tarjoaa huomattavan puskurin ennakoimattomiin häiriöihin vastaamiseksi, kuten Euroopan pankkiviranomaisen stressitesteissä on vahvistettu.

Niinpä **perusteellisessa tarkastelussa esitetään päätelmänä, että Suomen makrotaloudessa on epätasapainotiloja, jotka eivät ole kohtuuttoman suuria, mutta niihin on kuitenkin puututtava.** Eryteisesti makrotalouden kilpailukyvyyn kehitykseen on kiinnitettävä huomiota, jotta talouden toimintaan kohdistuvien kielteisten vaikutusten riskiä voidaan pienentää.

Suomen hallituksen on lähivuosina luotava toimintaympäristö, jossa tuetaan kilpailukykyä, lisätään työvoiman osallistumista työmarkkinoille ja hillitään kotitalouksien ylivelkaantumista.

Työmarkkinoille osallistumista voitaisiin erityisesti tukea nuorten keskuudessa ja korottamalla todellista eläkkeellesiirtymisikää. Lisäksi melko korkea rakennetyöttömyys osoittaa, että työvoimareservejä on käyttämättä ja että työvoiman kysynnän ja tarjonnan kohtaamattomuutta alueellisesti ja ammattitaidon osalta ilmenee. Toimenpiteillä voitaisiin tukea sopeutusta helpottamalla työvoiman uudelleensijoittumista uusille kasvualoille ja huolehtimalla tuottavuuden ja palkkojen kasvun välisestä vastaavuussuhteesta, jotta yritysten kustannukset säilyvät kilpailukykyisinä.

Kilpailukyvyyn parantaminen edellyttäisi, että helpotetaan innovointia, mahdollistetaan tutkimus- ja kehitysvaiheen muuntaminen myyntikelpoisiksi tuotteiksi ja rohkaistaan nopeasti kasvaville vientimarkkinoille menemistä.

Jotta yksityistä velkaantumista voitaisiin hillitä, olisi valvottava, että pankit noudattavat Finanssivalvonnan niille antamia ei-sitovia suosituksia asuntolainanhakijoiden takaisinmaksukyvyyn arvioimisesta ja pidättäytymisestä yli 90 prosentin luototusasteen asuntorahoittamisesta.

1. JOHDANTO

Euroopan komissio antoi 14. helmikuuta 2012 ensimmäisen varoituskansakansia koskevan kertomuksen, joka oli laadittu makrotalouden epätasapainon ennalta ehkäisemisestä ja korjaamisesta annetun asetuksen (EU) N:o 1176/2011 3 artiklan mukaisesti. Kertomus toimii alustavana arviointivälineenä, jonka avulla voidaan yksilöidä jäsenvaltiot, jotka edellyttävät perusteellista jatkoarviointia sen määrittämiseksi, esiintyykö niissä epätasapainoa tai onko niissä olemassa riski epätasapainon ilmenemiselle. Asetuksen (EU) N:o 1176/2011 5 artiklan mukaisesti näissä maakohtaisissa ”perusteellisissa tarkasteluissa” olisi tarkasteltava asianomaisen jäsenvaltion makrotalouden sellaisen kehityksen luonnetta, alkuperää ja vakavuutta, joka aiheuttaa tai saattaa aiheuttaa epätasapainoa. Tämän arvioinnin perusteella komissio päättää, katsooko se epätasapainoa ilmenevän ja millaisia jatkotoimia se suosittaa neuvostolle.

Suomen osalta kertomuksessa ehdotettiin, että olisi syytä tarkastella yksityiskohtaisemmin maan ulkoista rahoitusasemaa ja kilpailukykyä sekä yksityisen sektorin velkaantuneisuutta ja asuntojen hintakehitystä. Kaksi ulkoiseen rahoitusasemaan liittyvää tulostaulun indikaattoria eli vientimarkkinaosuuden menetykset ja nimellisten yksikkötyökustannusten kehitys ylittävät ohjeelliset kynnsarvot ja ilmentävät maailmanlaajuisista talouskasvun hidastumista ja vientialojen rakennemuutoksia. Vaikka hintakilpailukyvyn heikkeneminen oli viime vuosikymmenellä pääosin suhteellisen hillittyä, heikkeneminen on ollut viime vuosina jossain määrin jyrkempää, koska tuottavuuden heikkenemisen edellyttämät palkantarkistukset ovat toteutuneet hitaasti. Tulostaulusta myös ilmenee, että yksityisen sektorin velkaantuneisuus on lisääntynyt jatkuvasti viime vuosikymmenen aikana pääasiassa asuntolainojen kasvun vuoksi. Yksityisen sektorin velkaantuneisuus ylittää nyt ohjeellisen kynnsarvon. Asuntojen hinnat nousivat viime vuosikymmenellä huolimatta vuosina 2008 ja 2009 tapahtuneista lievästä korjausliikkeistä. Vuonna 2010 hinnat alkoivat jälleen kohota, ja hinnannousu ylitti ohjeellisen kynnsarvon. Hintakehitys on kuitenkin tasaantunut vuoden 2011 jälkipuoliskolta alkaen.

Tämän vuoksi tämän tarkastelun 2 jaksossa tarkastellaan yksityiskohtaisemmin näitä kehityssuuntauksia huomioiden sekä ulkoiset että sisäiset tekijät. Tarkastelun 3 jaksossa keskitytään puolestaan kilpailukykyyn ja yksityiseen velkaantuneisuuteen. Tarkastelun 4 jaksossa esitetään yhteenveto havainnoista ja mahdollisia toimenpide-ehdotuksia.

2. MAKROTALouden TILANNE JA MAHDOLLINEN EPÄTASAPAINO

2.1. Makrotalouden tilanne

Suomen talous reagoi herkästi maailmanlaajuisen kysynnän romahtamiseen vuonna 2009, sillä BKT supistui kyseisenä vuonna 8,4 prosenttia, mikä on enemmän kuin koskaan aikaisemmin. Seuraavina vuosina BKT on kuitenkin elpynyt nopeasti talouden kasvaessa 3,7 prosenttia vuonna 2010 ja 2,9 prosenttia vuonna 2011 kotimaisen kysynnän ansiosta. Komission yksiköiden vuoden 2012 kevään talousennusteen mukaan kotimaisen kysynnän ylläpitämän vähittäisen elpymisen odotetaan jatkuvan. Herkkyys maailmanlaajuisen toimintaympäristön muutoksille johtuu vientirakenteesta, sillä 80 prosenttia viennistä muodostuu tuotantohyödykkeistä ja välituotteista, joiden kysyntä on yleisesti epävakaa ja suhdannevaihTELuilla alttiimpaa.

Suomen taloudelle aiheutuu vakavia haasteita ikääntyvästä väestöstä. Työikäinen väestö on alkanut pienentyä. Suomessa tuottavuus ja elintaso ovat kehittyneiden maiden kärkitaso, mutta tietyt toimialat näyttävät saavuttaneen kehityksensä kärjen ja yleensäkin teollisuuden

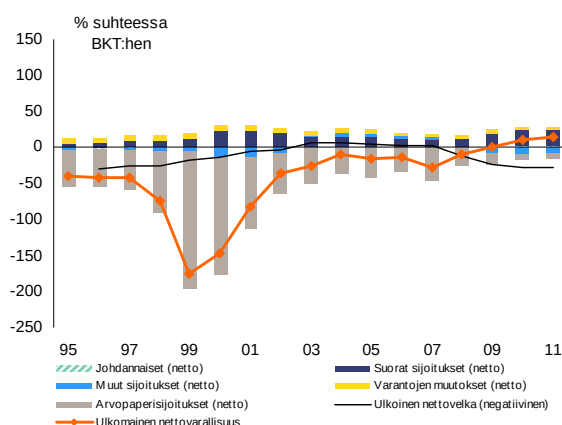
osuus BKT:sta jatkaa supistumistaan. Vaikka työn tuottavuus on ollut Suomen teollisuudessa perinteisesti korkea, palvelualoilla toiminta on tehottomampaa.

Julkista taloutta on hoidettu järkevästi, ja vaihtotase oli koko ajan ylijäämäinen viime vuosikymmenellä. Yksikkötyökustannukset kasvoivat kuitenkin voimakkaasti, ja vaihtotaseen ylijäämä pieneni jatkuvasti viime vuosina ja vaihtotase muuttui alijäämäiseksi vuonna 2011 ensimmäistä kertaa lähes 20 vuoteen. Samaan aikaan yksityisen sektorin velkaantuminen jatkui. Herääkin kysymys, onko syntymässä ulkoinen epätasapaino ja onko yksityisen sektorin lisääntyvä velkaantuminen kestäväällä tasolla.

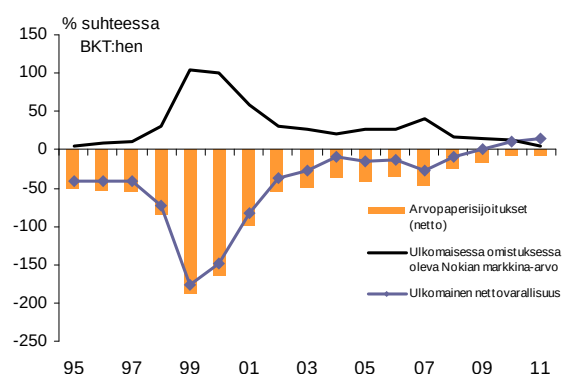
2.2. Ulkoisten rahoitusasemien kestävyys

Suomen ulkoisessa rahoitusasemassa on tapahtunut huomattavia muutoksia viime vuosina. Vaikka ulkomainen nettovarallisuus on lähtenyt kasvuun ja muuttunut viime aikoina jopa hieman ylijäämäiseksi vaihtotaseen ylijäämä muuttui alijäämäksi vuonna 2011 ensimmäistä kertaa lähes 20 vuoteen. Lisäksi Suomen markkinaosuus pieneni 0,64 prosentista 0,51 prosenttiin vuosien 2005 ja 2010 välillä eli noin 20 prosenttia vain viiden vuoden aikana. Jos tämä kehitys jatkuu, väestörakenteeltaan ikääntyvän kypsän talouden elintaso voi olla vaarassa.

Kuvio 1: Ulkomaisen nettovarallisuuden koostumus (% suhteessa BKT:hen)



Kuvio 2: Nokian markkina-arvon vaikutus ulkomaiseen nettovarallisuuteen (% suhteessa BKT:hen)



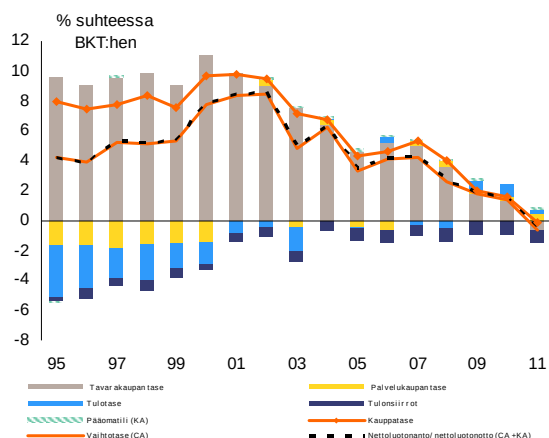
Lähde: komission yksiköt ja Ecwin

Nettomääräiset arvopaperisijoitukset aiheuttivat suuria heilahteluja Suomen ulkomaisessa nettovarallisuudessa. Suomen ulkomainen nettovarallisuus supistui 1990-luvun lopussa jopa 175 prosenttia negatiiviseksi suhteessa BKT:hen. Tämän jälkeen se on elpynyt nopeasti ja muuttunut jonkin verran positiiviseksi vuodesta 2010 alkaen. Merkittävin näitä heilahteluja aiheuttanut tekijä olivat nettomääräiset arvopaperisijoitukset ja tarkemmin sanottuna Nokian osakkeen kurssiheilahtelut. Noin 75 prosenttia Nokian osakkeista on ulkomaisessa omistuksessa, ja yrityksen kokonaismarkkina-arvo on huomattava suhteessa BKT:hen. Tästä syystä pelkän yhden osakkeen arvostusvaikutukset ovat aiheuttaneet suuressa määrin Suomen ulkomaisen nettovarallisuuden heilahtelut IT-kuplasta tähän päivään asti.

Tämä erityinen vaikutus poissuljettuna Suomen ulkomaisen nettovarallisuuden kehitys oli samansuuntaista vaikkakin tasaisempaa. Vaihtotaseen lähes 20 vuoden aikana kertyneet ylijäämät auttoivat kääntämään negatiivisen ulkomaisen nettovarallisuuden positiiviseksi.

Vaikka nämä ylijäämät ovat pieniä, niiden pitäisi voida auttaa Suomea tasaamaan keskipitkällä aikavälillä sitä vaikutusta kotimaiseen kysyntään, joka aiheutuu BKT:n supistumisesta väestön ikääntymisen johdosta.

Kuvio 3: Kauppatase ja vaihtotase
(% suhteessa BKT:hen)



Lähde: komission yksiköt

Vaihtotase jatkaa supistumistaan. Elektroniikkaviennin kasvettua voimakkaasti 1990-luvun alun kriisin jälkeen Suomen vaihtotaseen ylijäämä kasvoi vuonna 2002 noin 8 prosenttiin suhteessa BKT:hen. Vaihtotaseen ylijäämä kuitenkin supistui viime vuosikymmenellä jatkuvasti alle 2 prosenttiin vuonna 2010 ja kääntyi jopa 0,4 prosenttia alijäämäiseksi vuonna 2011, mikä tapahtui ensimmäistä kertaa vuoden 1993 jälkeen. Vuosina 2012 ja 2013 vaihtotaseen odotetaan edelleen supistuvan hieman. Vuonna 2011 jopa tavarakaupan tase kääntyi alijäämäiseksi ensimmäistä kertaa vuoden 1990 jälkeen.

Suomen kilpailukyky ja kauppa ovat heikentyneet viime vuosina. Kun palvelukaupan tase on perinteisesti ollut 0 prosentin ja 1 prosentin välillä suhteessa BKT:hen, tavarakaupan tase supistui jatkuvasti 10 prosentin vahvasta ylijäämäisyydestä ½ prosenttia alijäämäiseksi suhteessa BKT:hen vuonna 2011. Vuoden 2012 kevään talousennusteessa tavarakaupan taseen alijäämän odotetaan noin kaksinkertaistuvan vuoteen 2013 mennessä. Tämä osoittaa, että Suomen kilpailukyky ja kauppa heikkenevät, mikä ilmenee myös vientimarkkinaosuuksien pienenemisenä, sillä ne ovat pienentyneet viidesosalla pelkästään viimeisten viiden vuoden aikana.

Yksi tekijä, joka on heikentänyt kilpailukykyä viime vuosina, on ollut Suomen vientihintoihin palkankorotusten vuoksi kohdistuneet korotuspaineet. Nimellisten yksikkötyökustannusten 12 prosentin kohoaminen vuosina 2007–2010 oli voimakasta erityisesti tärkeimpiin kauppakumppaneihin kuten Ruotsiin ja Saksaan verrattuna, mutta myös Euroopan unionin keskiarvoon verrattuna. Tämä kertoo nopeammasta palkkakehityksestä, josta päätettiin juuri ennen kriisiä vuonna 2007 neuvotellussa keskitetyssä palkkaratkaisussa. Suomi onnistui kuitenkin kriisin aikana toteuttamallaan toimilla lieventämään kokonaistyöllisyyteen kohdistunutta kielteistä vaikutusta. BKT:n supistuminen ei aiheuttanut vastaavaa työllisyyden vähenemistä, koska yrityksiä tuettiin epäsuorasti hamstraamaan

työvoimaa. Nämä toimenpiteet hillitsivät lomautuksia ja mahdollistivat kuluttajaluottamuksen pitämisen korkealla tasolla. Asian kääntopuolena tuottavuus heikkeni ja yksikkötyökustannukset kohosivat työajan lyhennysten ja tuettujen väliaikaisten työttömyysjärjestelmien vuoksi. Jotta Suomi voisi lieventää viennin kasvuun mahdollisesti kohdistuvia kielteisiä vaikutuksia, sen on pyrittävä jatkossa välttämään yksikkötyökustannusten huomattava kohoaminen. Vaikka tämänhetkisessä palkkaratkaisussa vuosina 2012 ja 2013 toteutuvat palkankorotukset ovat pienempiä, tuottavuuden kasvun odotetaan yhä heikkenevän reaali-palkkojen kasvua alhaisemmaksi.

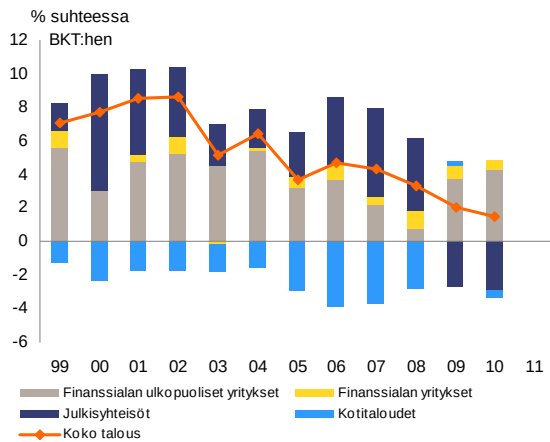
Kuluneiden 10 vuoden aikana Suomi kykeni tasaamaan hidasta mutta jatkuvaa kilpailukyvyn heikkenemistä talouden kasvulla. Kotimainen kulutus on kasvanut Suomessa viime vuosina voimakkaammin kuin BKT vaihtotaseen jatkuvan supistumisen kustannuksella. Kotimaisella kysynnällä on toistaiseksi tasattu rakennemuutoksista ja kilpailukyvyn heikkenemisestä aiheutuneita taloudellisia vaikutuksia. Kotimaiseen kysyntään turvautuminen on entistä vaikeampaa nyt, kun vaihtotase on jo alijäämäinen. Väestöltään ikääntyvän kypsän talouden olisi pikemminkin säästettävä enemmän sen sijaan, että kasvatetaan kotimaisia menoja, jotka rahoitetaan arvoltaan heikkenevillä omaisuuserillä ja/tai ulkomaisella lainanotolla elintason ylläpitämiseksi keskipitkällä aikavälillä samalla, kun väestön ikääntymisestä johtuvat taloudelliset vaikutukset alkavat toteutua.

2.3. Alakohtaiset taseet

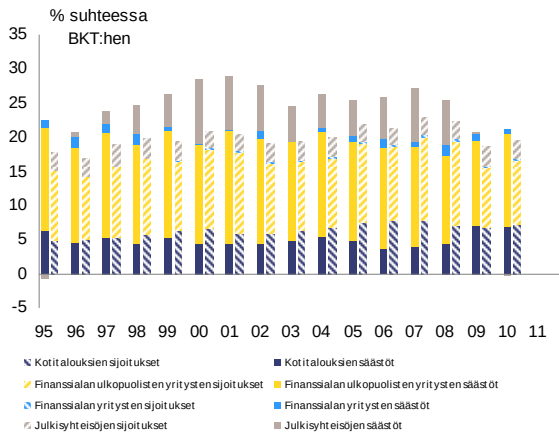
Pankkiala säilyi vahvana kriisin aikana, ja julkinen ja yksityinen velka kasvoivat. Kokonaisuutena tarkasteltuna koko talouden nettoluotonanto/nettoluotonotto supistui. Tämä kehityssuuntaus vähentää investointeihin käytettävissä olevia varoja lyhyellä aikavälillä ja väestön ikääntymisestä aiheutuvien vaikutusten tasaamiseen käytettävissä olevia varoja keskipitkällä aikavälillä.

Yrityssektori on alkanut purkaa velkavipua. Finanssialan ulkopuolisten yritysten taseet osoittivat nettoluotonannon vähentyneen viime vuosikymmenen aikana alle 1 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2008. Kehityssuuntaus muuttui sittemmin nettoluotonannon kasvaessa 4,3 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2010. Vaikka hiljattain tapahtunut kasvu johtuu osittain velkavivun purkamisesta, yrityssektorin nettoluotonanto ilmentää luultavasti sekä tervettä tulostilannetta (mikä ilmenee korkeasta säästämisasteesta) että rajallisia mahdollisuuksia kannattaviin investointeihin (mikä ilmenee melko alhaisesta investointiasteesta). Finanssiyritysten rahoitusasemat säilyivät viime vuosina tasaisesti ylijäämäisinä 0 prosentin ja 2 prosentin välillä suhteessa BKT:hen.

**Kuvio 4: Nettoluotonanto/nettoluotonotto
aloittain
(% suhteessa BKT:hen)**



**Kuvio 5: Säästöt ja investoinnit aloittain
(% suhteessa BKT:hen)**

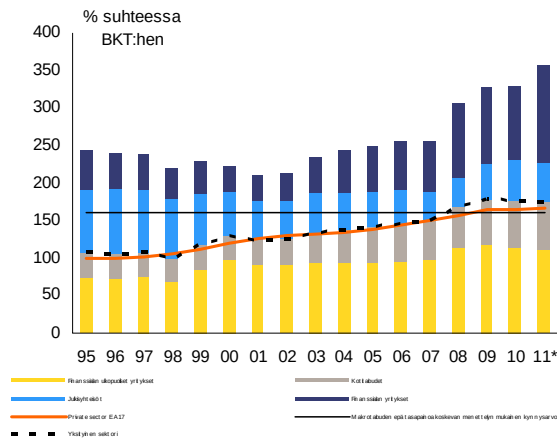


Lähde: komission yksiköt

Kotitaloudet ovat myös alkaneet purkaa velkavipua, mutta säästämisasteen odotetaan alenevan. Vuonna 2010 kotitalouksien nettoluotonanto oli edelleen negatiivinen, mutta se parani huomattavasti verrattuna vuoteen 2008 saakka vallinneisiin tasoihin. Kotitalouksien sijoitukset säilyivät suunnilleen samalla tasolla, mutta säästämisaste kohosi huomattavasti vuoteen 2010 saakka. Säästämisasteen ennustetaan kuitenkin alenevan noin 11 prosentista vuonna 2010 7 prosenttiin vuonna 2013. Kun kyse on väestön ikääntymisestä, kotitalouksien negatiivista nettoluotonantoa viime vuosikymmenen aikana ja säästämisasteen alenemista voidaan pitää huolestuttavana merkinä, sillä Suomi tarvitsee säästöjään kattaakseen väestön ikääntymisestä aiheutuvia menoja.

Vakauttamisella saadaan julkinen talous takaisin lähes tasapainoon. Suomen julkisen talouden rahoitusasema heikkeni 4,2 prosentin ylijäämästä suhteessa BKT:hen vuonna 2008 2,8 prosentin alijäämään suhteessa BKT:hen vuonna 2010. Julkisen talouden vakauttamisella saatiin julkisen talouden alijäämää pienennettyä 0,5 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2011. Valtionhallinnon alijäämä oli kuitenkin 2,9 prosenttia suhteessa BKT:hen, kun paikallishallinnon alijäämä oli 0,4 prosenttia suhteessa BKT:hen. Tämä paikallishallinnon ja valtionhallinnon 3,3 prosentin suuruinen alijäämä saatiin supistumaan suurelta osin sosiaaliturvarahastojen sijoitustuotoilla (2,8 prosenttia suhteessa BKT:hen), jotka sisältyvät julkisen talouden alijäämälukuun. Tavoite julkisen talouden pienestä alijäämästä voi siksi silti merkitä huomattavaa valtionhallinnon alijäämää, mikä edellyttäisi velkatason kohoamista. Ottaen huomioon hiljattain sovitut finanssipoliittiset toimenpiteet, jotka toteutetaan vuodesta 2014 alkaen, julkisen talouden nettoluotonannon odotetaan pysyvän suunnilleen entisellä tasollaan vuoteen 2013 saakka.

**Kuvio 6: Velan jakautuminen
(% suhteessa BKT:hen)**



Lähde: 1. Varoituskannan koskevassa kertomuksessa
komission yksityisen sektorin velalle on määritelty
yksiköt kynnysarvoksi 160 prosenttia suhteessa BKT:hen;
yksityisellä sektorilla tarkoitetaan finanssialan
ulkopuolisia yrityksiä, kotitalouksia ja kotitalouksia
palvelevia voittoa tavoittelemattomia yhteisöjä.

Kokonaisuutena tarkasteltuna julkinen

velka pysyy alhaisella tasolla, vaikka se on kasvanut viime vuosikymmenen aikana. Vaikka julkisen talouden velka kasvoi hiljattain kriisivuosina 2007–2011 49 prosenttiin suhteessa BKT:hen, se on edelleen reilusti alle 60 prosentin rajan. Koska ikääntyvästä väestöstä aiheutuu lisää kuluja julkiselle sektorille, Suomen hallitus varautuu tähän tulevaan kehitykseen noudattamalla tiukkaa budjettikuria. Vaaraa, että julkisen velan tason pitämisestä herpaannutaan, pidetään vähäisenä, koska hallitus on sitoutunut kääntämään valtiontalouden velkasuhteen selkeään laskuun vaalikauden loppuun mennessä (2015).

Yksityisen sektorin velkaantuminen on toisaalta alkanut tasaantua. Konsolidoimaton yksityisen sektorin velka, johon ei sisälly finanssialaa, kasvoi 178 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2009 ennen kuin se aleni 175 prosenttiin vuonna 2011. Tämä taso ylitti edelleen tulostaulun kynnysarvon, mutta oli alhaisempi kuin muissa EU:hun kuuluvissa Pohjoismaissa eli Ruotsissa ja Tanskassa. Kotitalouksien velka, jossa on mukana kotitalouksia palvelevien voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen velka, lähes kaksinkertaistui viime vuosikymmenen aikana 62 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2011. Loput yksityisen sektorin velasta eli 113 % suhteessa BKT:hen on yrityksillä. Niiden velka on pysynyt melko vakaalla tasolla viime vuosina lukuun ottamatta vuotta 2008, jolloin kriisi aiheutti selkeän kasvun. Yksityisen sektorin velkaa arvioidaan yksityiskohtaisemmin 3.1 jaksossa. Sitä vastoin finanssiyritysten velka kasvoi voimakkaasti 34 prosentista suhteessa BKT:hen vuonna 2000 130 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2011.

Finanssiala on edelleen vahva. Velkaantumistasen kohoamisesta huolimatta Suomen pankkialan katsotaan olevan vakaa. Valtion ei tarvinnut tukea sitä kriisin aikana toisin kuin joissakin muissa EU-maissa. Reuna-alueilla sijaitseviin maihin liittyvät luottoriskit ovat vähäiset ja järjestämättömien luottojen osuus on alle puoli prosenttia. Tämänhetkiset lainojen laatua koskevat tilastot ovat hyviä. Lisäksi kokonaisuutena tarkasteltuna pankkijärjestelmä säilyi kannattavana finanssikriisin ajan. Oman pääoman tuotto prosentti pysyi noin 10 prosentissa. Tämä johti vahvaan vakavaraisuuteen: keskimääräinen vakavaraisuussuhde on noin 15 prosenttia, mikä tarjoaa huomattavan puskurin ennakoimattomiin häiriöihin vastaamiseksi, kuten Euroopan pankkiviranomaisen stressitesteissä on vahvistettu. Euroopan pankkiviranomaisen heinäkuussa 2011 julkaiseman stressitestin mukaan yhdenkään

suomalaisen rahoituslaitoksen vakavaraisuus ei ollut rajoituksettomia ensisijaisia omia varoja koskevan 5 prosentin kynnyksen alapuolella. Lisäksi yhtäkään rahoituslaitosta ei vaadittu toteuttamaan toimenpiteitä, jotta ne olisivat täyttäneet Eurooppa-neuvoston lokakuussa 2011 päättämään pääomapohjan väliaikaista vahvistamista koskevaan suunnitelmaan kuuluvan korkeamman rajoituksettomien ensisijaisten omien varojen vähimmäisosuuden, joka on 9 prosenttia.

Lainojen suhde talletuksiin on melko korkea, 140 prosenttia, mutta pankeilla ei ole vaikeuksia rahoittaa toimintojaan, koska tukkumarkkinoille pääsyssä ei esiinny esteitä. Pankkienvälisiä markkinoita tukee Suomen valtion saama korkein luottoluokitus, millä varmistetaan vakuuksien arvo. Tämän vuoksi luottojen tarjonnassa ei esiinny vaikeuksia ja selvitykset osoittavat, etteivät yritykset koe luottorahoituksen puuttumisen olevan yksi suurimmista ongelmistaan. Luotonanto yksityiselle sektorille kasvoi noin 8 prosenttia vuonna 2011, kun vastaava kasvu oli vain 1 prosentti vuonna 2009, jolloin talous oli syvässä taantumassa.

Taulukko 1: Valitut makrotalouden vakauden indikaattorit

	2007	2008	2009	2010	2011
Pankkialan kokonaisvarat (% suhteessa BKT:hen)	170,4	213,4	231,5	267,3	339,7
Viiden suurimman pankin varojen osuus (% suhteessa BKT:hen)	81,2	82,8	82,6	83,8	...
Ulkomainen omistus pankkijärjestelmässä (% suhteessa BKT:hen)	65,3	69,5	67,1	...	...
Talouden vakauden indikaattorit:					
- järjestämättömät lainat (% koko lainakannasta)	0,3	0,4	0,6	0,6	0,5
- vakavaraisuus (%) ¹⁾	15,1	13,6	14,6	14,4	14,7
- oman pääoman tuotto (%) ²⁾	18,0	12,1	10,0	9,2	11,2
Yksityiselle sektorille myönnetyt pankkilainat (muutos vuositasaalla %)	12,4	11,6	0,9	5,7	8,6
Myönnetyt asuntolainat (muutos vuositasaalla %)	12,4	8,8	6,4	6,8	6,6
Lainojen suhde talletuksiin	144,7	143,7	142,9	139,4	142,3
Keskuspankin maksuvalmiustuki % vastuista	0,2	1,1	0,8	0,0	0,4
Pankkien vastuut maissa, jotka ovat virallisen rahoitustuen edunsaajia (% suhteessa BKT:hen) ³⁾	0,0	0,0	0,0	0,5	0,3
Finanssirytysten vastuut (% suhteessa BKT:hen, konsolidoimattomat)	70,0	103,6	105,2	104,3	106,8
Ulkomainen bruttovelka (% suhteessa BKT:hen) ⁴⁾					
- Julkinen	30,1	30,4	36,6	42,5	42,4
- Yksityinen ⁵⁾	42,7	54,4	50,6	50,8	45,3
Pitkien korkojen ero Saksan valtion lainojen korkoihin verrattuna (peruspistettä)*	7,7	30,6	51,6	26,7	39,8
Valtion velkakirjoihin (5 v.) liittyvien luottoriskinvaihtosopimusten korkoero*	...	28,7	38,3	29,5	49,2

Huomautuksia:

¹⁾ Vakavaraisuussuhde on kokonaispääoma jaettuna riskipainotetuilla varoilla. Maaliskuu 2011.

²⁾ Nettotulos suhteessa omaan pääomaan. Maaliskuu 2011.

³⁾ Kyseiset maat ovat Irlanti, Kreikka, Latvia, Portugali, Romania ja Unkari.

⁴⁾ Viimeisimmät tiedot vuoden 2011 kolmannelta neljännekseltä.

⁵⁾ Finanssialan ulkopuoliset yritykset, vakuutusyritykset, eläkerahastot, muut talletustoimintaa harjoittamattomat rahoituksen välittäjät, yksityiset voittoa tavoittelemattomat yhteisöt, kotitaloudet, suorat sijoitukset (yritystenvälinen luotonanto)

* Peruspisteinä mitattuna.

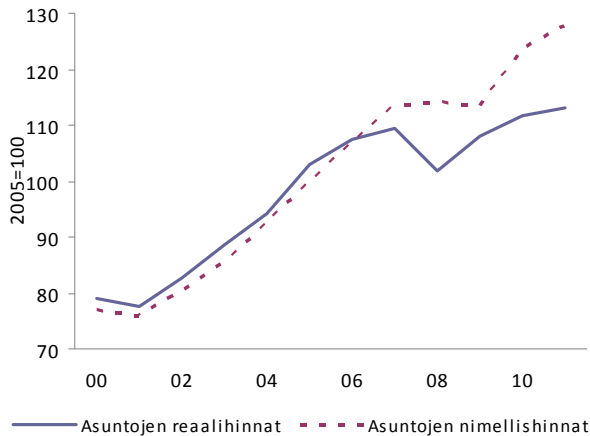
Lähde:

Kansainvälinen järjestelypankki (BIS) ja Eurostat (vastuut makrotaloudellisesti haavoittuvissa maissa), Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) (talouden vakauden indikaattorit), komission yksiköt (pitkät korot), Maailmanpankki (ulkomainen bruttovelka) ja Euroopan keskuspankki (EKP) (kaikki muut indikaattorit).

2.4. Asuntojen hintakehitys

Asuntojen hinnat ovat jatkaneet kallistumista. Asuntojen nimellishinnat ovat kohonneet noin 50 prosenttia kuluneiden 10 vuoden aikana. Tämä asuntojen korkea hintataso ja hintojen jatkuva kallistuminen saattavat herättää huolestuneisuutta asuntomarkkinoiden kestävydestä. Myös asuntojen reaali hinnat kohosivat tasaisesti sen jälkeen, kun ne olivat alentuneet huomattavasti 1990-luvun alussa vallinneen kriisin vuoksi. Asuntojen hinnat alenivat hieman vuonna 2009, mutta ne lähtivät uudestaan kohoamaan vuosina 2010 ja 2011.

Kuvio 7: Asuntojen nimellis- ja reaali hinnat



Lähde: komission yksiköt

Suomen asuntomarkkinoihin liittyy ominaisuuksia, joiden vuoksi talous on haavoittuvainen kestävämmälle asuntojen hintojen kohoamiselle. Koska Suomi on pieni avoin talous, talouteen kohdistuva ulkoinen häiriö voisi johtaa työttömyyden lisääntymiseen ja/tai korkotason kohoamiseen. Kuten joissakin euroalueen maissa on tapahtunut meneillään olevan kriisin aikana, kestävämmän korkeat asuntojen hinnat saattaisivat pudota nopeasti ja voimistaa talouteen alun perin kohdistuneen häiriön vaikutuksia. Tämä voisi tapahtua, kun rakennusalan työllisyys ja pankkialan luotonanto rakennusyrityksille ja asunnonostajille vähentyisi ja kun kotitalouksien luottamus heikkenisi niiden kokiessa varallisuutensa heikentyneen. Lisäksi Suomen asuntomarkkinoiden tietyt rakenteelliset ominaisuudet näyttävät lisäävän hintojen epävakautta. Tällaisia ovat esimerkiksi asuntolainakorkojen verovähennysoikeus ja vaihtuvien viitekorkojen huomattava käyttö. Asuntojen hintojen kohoamista on käsitelty myös varoituskoneismia koskevassa kertomuksessa, jonka mukaan asuntojen deflatoitujen hintojen muutos oli vuonna 2010 vuositasolla 6,8 prosenttia, mikä ylittää 6 prosentin kynnysarvon, vaikka hintojen kohoaminen hidastuikin vuonna 2011.

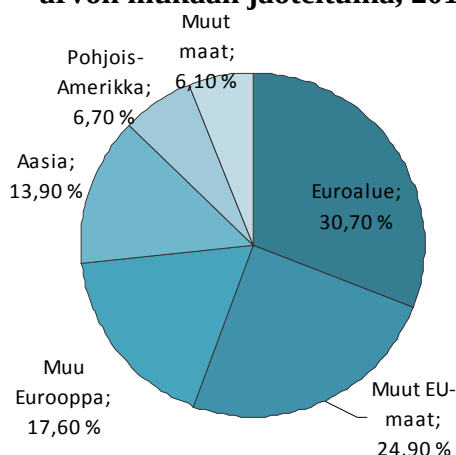
3. VALITTUJEN AIHEALUEIDEN PERUSTEELLINEN ARVIOIMINEN

3.1. Kilpailukyky ja viennin suorituskyky

3.1.1. Viennin ja tuonnin muutokset

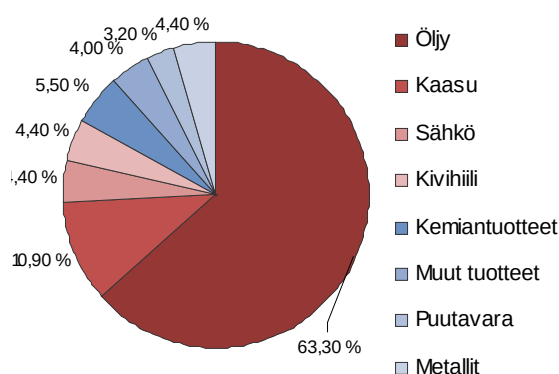
Suomen talous on melko avoin, ja sille on ominaista keskittynyt toimiala- ja vientirakenne. Tämän vuoksi talouden kasvupotentiaalin ylläpitämiseksi tarvitaan välttämättä kykyä mukautua rakenteellisiin muutoksiin sekä maailmanlaajuisiin ja alakohtaisiin häiriöihin. Viimeaikainen kehitys osoittaa, että ilman lisätoimia kilpailukyvyn heikentyminen voi jatkua ja johtaa epätasapainoon.

Kuvio 8: Suomen vientimarkkinat viennin arvon mukaan jaoteltuina, 2011



Lähde: Tulli

Kuvio 9: Tuonti Venäjältä tuotteittain jaoteltuna, 2011



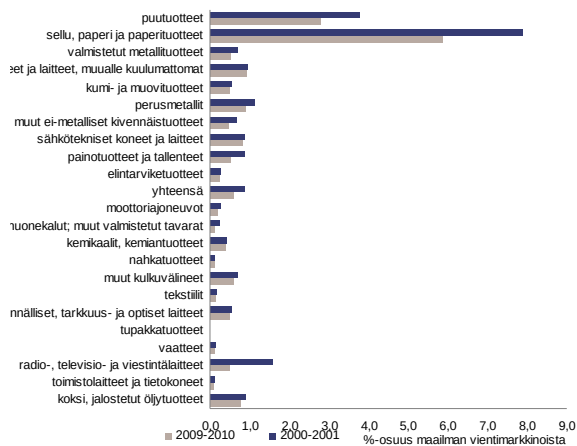
Lähde: Tulli

Suomen päävientimarkkinat ovat kehittyneitä talouksia, joilla kasvu on hidasta. Vuonna 2011 yli 50 prosenttia Suomen viennistä suuntautui EU-maihin, 18 prosenttia muihin Euroopan maihin (ml. Venäjä) ja 7 prosenttia Pohjois-Amerikkaan. Vain 14 prosenttia Suomen viennistä suuntautui Aasiaan ja 6 prosenttia muualle. Suomen poissaolosta nopeasti kasvavien kehittyvien talouksien markkinoilla aiheutuu haittaa suomalaisille yrityksille.

Suomi on hyvin riippuvainen energian tuonnista, joka tapahtuu pääasiassa Venäjältä. Vuonna 2011 energian tuonnin osuus oli 22 prosenttia kokonaistuonnista, ja sen arvo oli 9,3 miljardia euroa. Energian tuonnin osuus on yli 80 prosenttia Suomen tuonnista Venäjältä. Energian hintojen kohoaminen merkitsee tuontihintojen kallistumista ja Suomen vaihtosuhteen heikkenemistä. Suomeen talouteen kohdistuvia vaikutuksia voidaan lieventää ajan mittaan vain vähentämällä Suomen tuotantoalojen energiariippuvuutta ja lisäämällä Suomen viennin arvoa muihin tekijöihin kuin hintaan perustuvaa kilpailukykyä parantamalla.

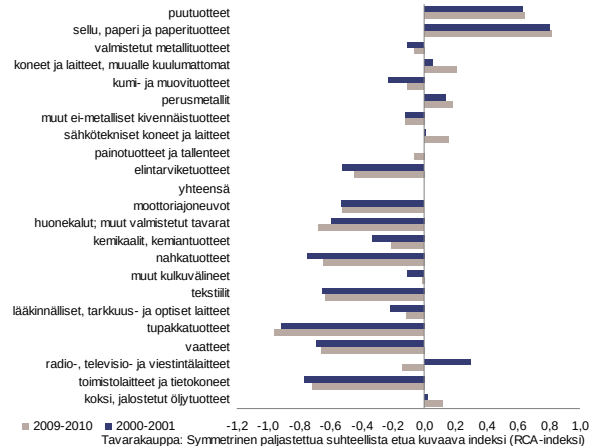
Markkinaosuuksien menetys oli suurinta puunjalostus-, paperi- ja elektroniikkateollisuuden tuotteissa. Suomen pääasialliset vientiteollisuuden alat ovat metsäteollisuuden tuotteet, metallituotteet, koneet ja laitteet, kemiantuotteet ja elektroniikkatuotteet (radio-, televisio- ja viestintälaitteet). Suomella on suhteellinen etu muuhun maailmaan nähden puunjalostus- ja paperiteollisuudessa. Tästä huolimatta markkinaosuus maailman vientimarkkinoilla pieneni vuosiin 2000 ja 2001 verrattuna. Koneita ja laitteita sekä kemiantuotteita valmistavat tuotannonalat säilyttivät markkinaosuutensa maailmankaupassa, mutta tällä ei pystytty tasaamaan metsä- ja elektroniikkateollisuudessa tapahtuneita markkinaosuuksien menetyksiä.

Kuvio 10: Osuus maailman vientimarkkinoista



Lähde: komission yksiköt

Kuvio 11: Tavarakauppa: Symmetrinen paljastettua suhteellista etua kuvaava indeksi (RCA-indeksi)



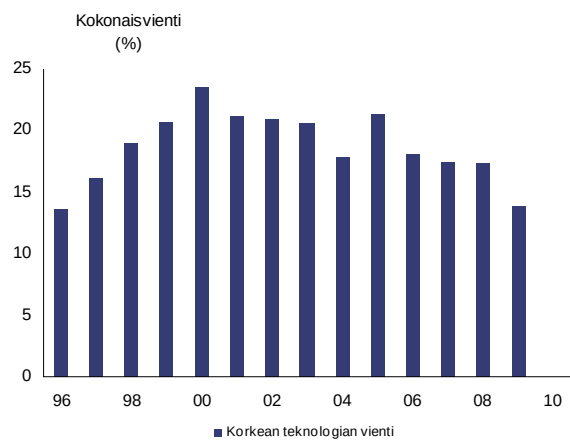
Lähde: komission yksiköt

Elektroniikkatuotteiden viennin supistuminen johtuu suurelta osin Nokian kotimaisen tuotannon vähenemisestä. Vuonna 2002 Suomi vei 25 miljoonaa matkapuhelinta 5,1 miljardin euron arvosta. Suomi puolestaan toi vuosittain noin 5 miljoonaa matkapuhelinta, joiden kokonaisarvo oli 0,4 miljardia euroa. Jotkut tuoduista puhelimista jälleenviettiin, joten lukumäärien konsolidoinnin perusteella Suomessa valmistettiin vähintään 20 miljoonaa matkapuhelinta tuolloin. Kyseisenä vuonna Nokian viennin osuus oli noin viidesosa Suomen kokonaisviennistä¹. Vuoteen 2011 mennessä Suomen matkapuhelinvienti romahti 6,5 miljoonaan matkapuhelimeen, joiden kokonaisarvo oli 1,4 miljardia euroa, kun samaan aikaan tuotiin 3 miljoonaa matkapuhelinta, joiden kokonaisarvo oli 0,5 miljardia euroa. Suomen Tullin tilastojen mukaan korkean teknologian tuotteiden osuus saavutti 23 prosentin huipun kokonaisviennistä vuonna 2000 ja tämän jälkeen osuus pieneni jatkuvasti alle 10 prosenttiin vuoteen 2011 mennessä. Vastaavasti elektroniikkatuotteiden vienti, joka oli käytännössä olematonta vuoteen 1980 asti, kasvoi noin kolmannekseen Suomen viennistä vuonna 2000, mutta sen osuus on supistunut jatkuvasti viimeisen vuosikymmenen aikana.

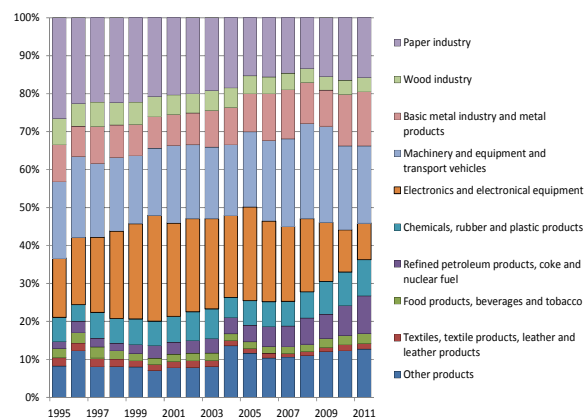
Kuvio 12: Korkean teknologian tuotteiden vienti prosentteina kokonaisviennistä

Kuvio 13: Suomen tavaravienti aloittain vuosina 1960–2011 prosentteina viennin arvosta

¹ "Nokia and Finland in a Sea of Change", ETLA (Elinkeinoelämän tutkimuslaitos), 2010.

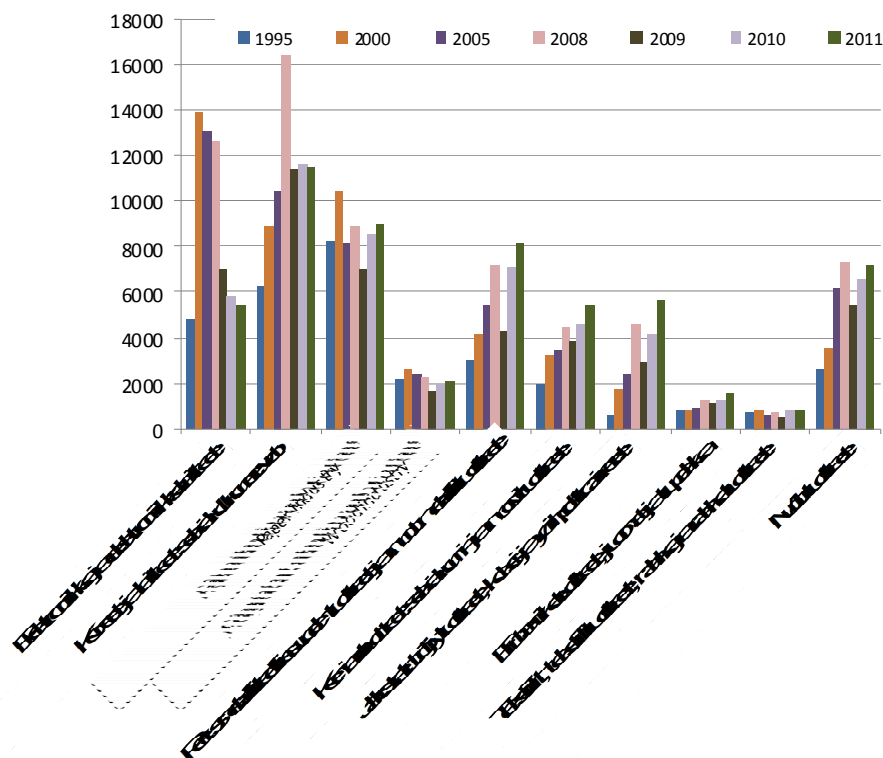


Lähde: komission yksiköt



Lähde: Tulli

Kuvio 14: Suomen tavaravienti aloittain (milj. euroa)



Lähde: komission yksiköt

Suomen vientimarkkinaosuuksien supistuminen johtuu osittain tutkimus- ja kehitystoiminnan (T&K) muuntamisesta myyntikelpoisiksi tuotteiksi. Suomen hallitus tukee yrittäjyyttä, T&K:ta ja innovointia suhteellisen runsaasti. Näille alueille suunnatut julkiset ja yksityiset investoinnit ovat Suomessa lähes 4 prosenttia suhteessa BKT:hen. Suomen hallitus on asettanut kyseisen tason tavoitteeksi Eurooppa 2020 -strategiassaan, ja Suomi on innovaatiojohtaja². Vaikka tässä jätettäisiin huomioimatta kolmasosa Nokian kaikista T&K-menoista, jäljelle jäävä Suomen T&K-luku on silti EU:n keskiarvoa korkeampi (Ali-Yrkkö, 2010)³. Innovoinnin ja kasvuyritysten esteet näyttävät vaikeuttavan korkeiden T&K-investointien muuntamista myyntikelpoisiksi tuotteiksi ja kasvaviksi vientiyrityksiksi. Jollei näitä esteitä poisteta, Suomen asema EU:n innovaatiojohtajana voi olla vaarassa ja Suomi saattaa menettää edelleen maailmanmarkkinaosuuksiaan.

Palvelujen merkitys on toisaalta kasvamassa viennissä. Niiden osuus kokonaisviennistä kasvoi 1990-luvun lopun 15 prosentista 24 prosenttiin vuonna 2011. Koska valmistustuotantoa on siirretty muihin maihin, pääasiassa kehitysmaiin, yritysten sisäinen palvelujen vienti on kasvanut muualla sijaitseville tuotantolaitoksille toimitettujen palvelujen johdosta.

Palvelujen kilpailua on lisättävä Suomen tuottavuuden ja innovoinnin tehostamiseksi. Sääntelystä johtuvat esteet ovat palvelualoilla yhä rajoittavia, ja markkinat ovat erittäin keskittyneet vähittäiskaupan lisäksi myös elintarviketuotannossa. Elintarvikekaupan

² Innovaatiunionin tulostaulu 2011.

³ Komission yksikköjen vuotta 2010 koskevat tiedot.

vähittäismarkkinat ovat Suomessa Euroopan keskittyneimmät ja ruoan hinnat korkeimpien joukossa Euroopassa. Vähittäiskauppiaat näyttävät käyttävän hyväksi voimakasta asemaansa tavarantoimittajiin nähden, mikä vaikeuttaa huomattavasti alan kilpailua⁴. Aikaisemmissa selvityksissä on myös määritelty keskeisiksi kysymyksiksi yritysten suojeleminen, liiketoiminnan lupamenettelyt ja suuria myymälöitä koskeva sääntely⁵. Siksi on runsaasti parantamisen varaa kilpailun rakenteellisten esteiden purkamiseksi ja palvelualoille pääsyn helpottamiseksi erityisesti vähittäiskaupan alalla. Lisäksi palvelualojen T&K-intensiteetti on tällä hetkellä alhainen, sillä 59 prosentilla yrityksistä ei ole innovaatiotoimintaa.

3.1.2. Yksikkötyökustannukset ja työmarkkinoiden kehitys

Palkkaneuvotteluprosessissa⁶ ei ole aina varmistettu, että palkat nousevat samaa tahtia tuottavuuden kanssa. Ajanjaksolla 1998–2011 tuottavuuden ja palkkojen kehitys oli useimpina vuosina tiiviissä yhteydessä, ja työntekijäkohtaiset reaaliset työvoimakustannukset ja inflaatio olivat suurelta osin tasapainossa tuottavuuden kasvun kanssa. Sen sijaan vuosina 2008 ja 2009 tilanne oli erilainen. Vuonna 2007 neuvoteltiin uusi palkkaratkaisu, jossa palkankorotukset olivat suuria, eikä kriisin vakavia vaikutuksia osattu tuolloin arvioida. Seuraavina vuosina tuottavuuden kasvu kääntyi negatiiviseksi, koska tehtyjen työtuntien määrä väheni. Tämän seurauksena yksikkötyökustannukset nousivat selvästi Suomen aikaisempaa tasoa ja euroalueen keskiarvoa suuremmiksi. Ylisuuret palkankorotukset käyivät ilmi varoitusemekanismia koskevasta kertomuksesta, jonka mukaan yksikkötyökustannukset nousivat 12,3 prosenttia vuosina 2008–2010. Vuoden 2011 lopussa neuvotellussa kaksivuotisessa kolmikantasopimuksessa palkankorotukset ovat maltillisia. Lamaantuvilla työmarkkinoilla yksikkötyökustannusten ennustetaan nousevan 2–2 ½ prosenttia vuosina 2012 ja 2013.⁷

Kuvio 15: Yksikkötyökustannusten kasvun osatekijät

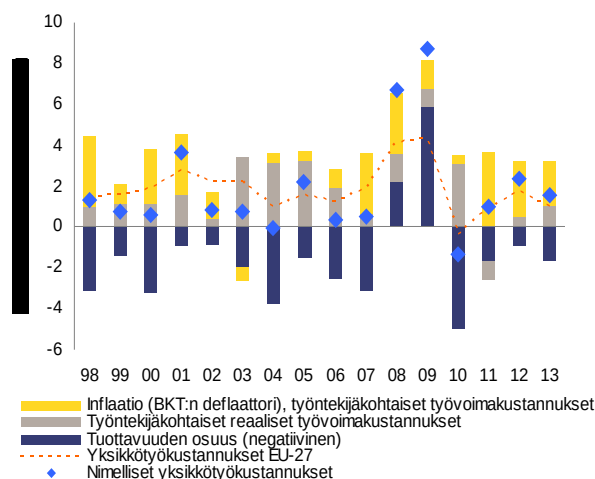
⁴ Suomen kilpailuviraston julkaisema päivittäistavarakaupan ostajavoimaa koskeva selvitys; lehdistötiedote on luettavissa osoitteessa:

<http://www.kilpailuvirasto.fi/cgi-bin/suomi.cgi?luku=tiedotteet&sivu=tied/t-2012-1>.

⁵ OECD (2011), Product Market Regulation Database (tuotemarkkinoiden sääntelyä koskeva tietokanta), www.oecd.org/economy/pmr.

⁶ Suomen työmarkkinat ovat pitkälle järjestäytyneet. Sekä työnantajien että työntekijöiden enemmistö kuuluu järjestöihin, jotka osallistuvat työehtosopimusneuvotteluihin. Myös hallitus osallistuu näihin neuvotteluihin. Kansallinen lainsäädäntö on työmarkkinoiden sääntelyn perusta, mutta yksityiskohtaiset työehdot määritetään kunkin alan työehtosopimuksissa. Jos työehtosopimuksen sopimuspuolten palveluksessa on vähintään puolet tietyn alan työntekijöistä, työehtosopimusta sovelletaan yleisesti kaikkiin kyseisen alan yrityksiin.

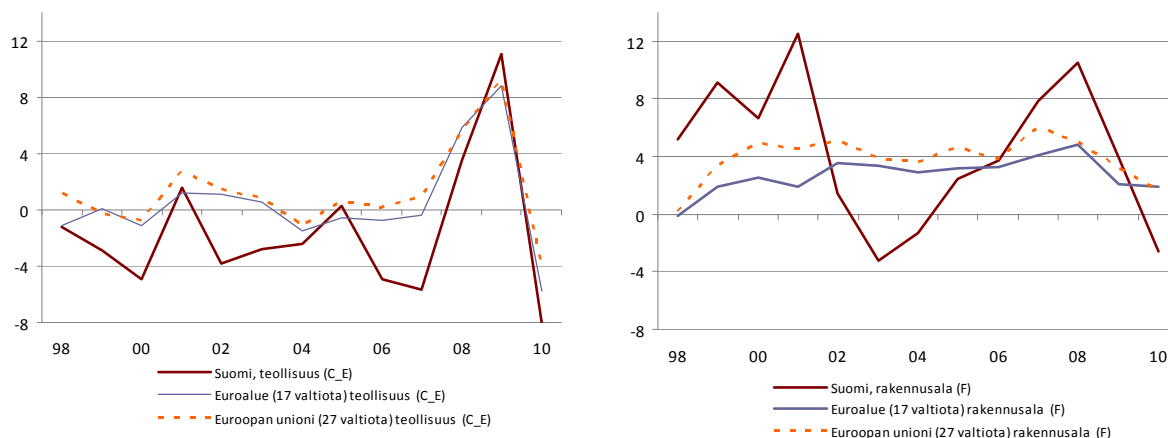
⁷ Viimeisin sopimus tehtiin lokakuussa 2011. Sopimuksessa määritetään puitteet alakohtaisten työehtosopimusten mukaisille palkkojen ja kustannusten nousulle 25 kuukauden ajaksi. Puitesopimuksen mukaan alakohtaisten sopimusten kokonaiskustannusvaikutus saa olla enintään 2,4 prosenttia ensimmäisten 13 kuukauden aikana ja 1,9 prosenttia viimeisten 12 kuukauden aikana. Näihin kokonaismääriin sisältyvät palkkakustannusten nousu ja työehtoihin tehtyjen muutosten kustannusvaikutukset. Vuotuisen kustannusvaikutuksen on arvioitu olevan noin 2 prosenttia.

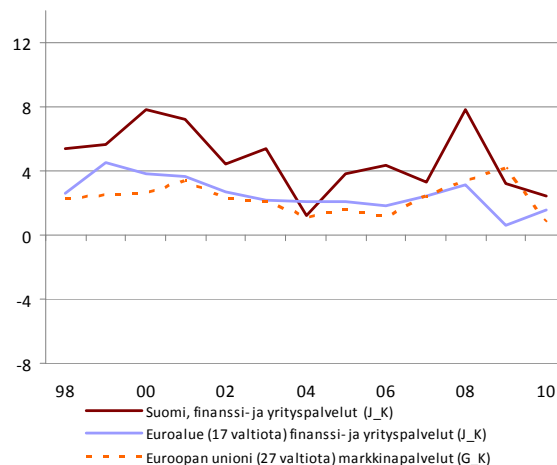
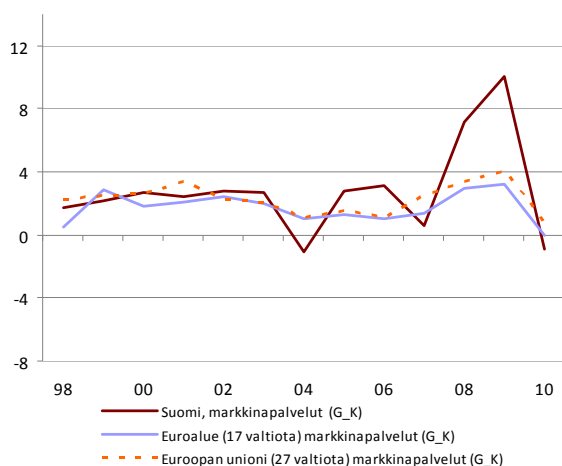


Lähde: komission yksiköt

Yksikkötyökustannusten alakohtainen erittely osoittaa tilanteen vaihtelevan. Yleisesti ottaen yksikkötyökustannukset nousivat teollisuusaloilla EU:n ja euroalueen keskiarvoa hitaammin, mikä paransi tämän kaupan suuresti riippuvaisen alan hintakilpailukykyä. Ainoastaan vuosina 2008–2010, joihin tulostaulun tiedot perustuvat, teollisuuden yksikkötyökustannukset kasvoivat samaa vauhtia kuin muissa Euroopan maissa. Suomen rakennusalan yksikkötyökustannukset puolestaan kasvoivat keskipitkällä aikavälillä suunnilleen samaa vauhtia kuin muissa EU:n talouksissa, mutta kehitys oli selvästi epävakampaa. Suhdanneherkän rakennusalan yksikkötyökustannusten suuret vaihtelut johtuvat osittain siitä, että taantuman aikana alalla on tapana vähentää työtunteja irtisanomisten sijaan. Markkinapalvelujen yksikkötyökustannukset kehittyivät pääosin eurooppalaisten ja koko Suomen talouden keskiarvojen mukaisesti. Näistä markkinapalvelujen osa-alueista finanssi- ja yrityspalvelujen yksikkötyökustannukset kasvoivat johdonmukaisesti nopeammin kuin EU:ssa keskimäärin paitsi vuonna 2010, jolloin kasvuvauhti lähestyi keskiarvoa.

Kuvio 16: Alakohtainen yksikkötyökustannusten kasvu





Lähde: OECD

Suomen työmarkkinoilla on muutamien vuosien aikana tapahtumassa huomattavia väestörakenteen muutoksia. Työikäistä väestöä ennustetaan olevan vuosikymmenen loppuun mennessä yli 5 prosenttia nykyistä työvoimaa vähemmän. Työvoiman väheneminen pienentää talouden kasvupotentiaalia, mikä vaikuttaa epäedullisesti työmarkkinoihin ja julkiseen talouteen. Jotta työikäisen väestön vähenemisen vaikutukset työmarkkinoihin voidaan minimoida, on entistä tärkeämpää pidentää työuria sekä torjua pitkäaikaistyöttömyyden kasvua ja sitkeästi korkeana pysyttelevää nuorisotyöttömyyttä (19,9 prosenttia vuoden 2011 lopussa⁸).

3.1.3. Päätelmät

Viimeaikainen kehitys osoittaa, että ilman lisätoimia kilpailukyvyyn heikentyminen voi jatkua ja johtaa keskipitkällä aikavälillä epätasapainoon. Suomi vie välituotteita ja tuotantohyödykkeitä lähinnä kypsille, hitaasti kasvaville markkinoille. Sen tuotteiden läsnäolo kehittyvillä markkinoilla on vähäistä. Nokia oli pitkään Suomen viennin tärkein veturi. Yrityksen viimeaikainen kotimaan tuotannon vähentyminen selittää suuren osan elektroniikkatuotteiden viennin supistumisesta. Tämä kehitys korostaa sitä tosiseikkaa, että Suomen talous on saatava monipuolisemmaksi sekä yritysten että tuotteiden ja vientimarkkinoiden osalta, jotta viennin suorituskyky pysyy vahvana. Tämän vuoksi on helpotettava innovointia, mahdollistettava siirtyminen tutkimus- ja kehitysvaiheesta myyntikelpoisiin tuotteisiin ja kannustettava yrityksiä menemään nopeasti kasvaville vientimarkkinoille.

Suomen on varmistettava, että palkkakehitys ei vaaranna tulevaisuuden kilpailukykyä ja toteutettava tarvittavat pidemmän aikavälin rakennemuutokset. Erityisen tärkeää on varmistaa, että tuottavuuden kasvua ei mitätöidä ylisuurilla palkankorotuksilla. Kolmikantasopimuksen mukaiset makrotalouden tavoitteet huomioon ottavat palkankorotukset ovat tässä suhteessa keskeisessä asemassa. Pidemmällä aikavälillä liiallisen ulkoisen epätasapainon välttäminen edellyttää tarvittavien rakennemuutosten toteuttamista. Prioriteetteja on kolme. Ensinnäkin ammattitaidon tarjonnan sopeuttamisella (esimerkiksi tarpeita vastaavalla koulutuspolitiikalla, elinikäisellä oppimisella ja aktiivisella työmarkkinapolitiikalla) helpotettaisiin elektroniikka-alan rakenneuudistusta ja

⁸ Tilastot jossain määrin liioittelevat ongelmaa, sillä Suomen työttömyyslukuissa ovat mukana kokoaikaiset opiskelijat, jotka etsivät osa-aikatyötä.

monipuolistettaisiin erikoistuneiden työntekijöiden ammattitaitoa. Toiseksi voitaisiin lisätä tuottavuutta lisäämällä kilpailua erityisesti palvelualoilla. Kolmanneksi voitaisiin piristää eri alojen ja yritysten kasvua toteuttamalla T&K-toimintaa, innovointia, tuotekehitystä sekä pk-yritysten kasvua tukevia toimia. Mikäli nämä toimet eivät riittävän hyvin nopeuta tuottavuuden kasvua, on tärkeää varmistaa, että palkkakehitys on vastaavasti niin maltillista, että yksikkötyökustannukset eivät nouse liikaa ja vältetään hintakilpailukyvyn ja maailmanmarkkinaosuuksien heikentyminen.

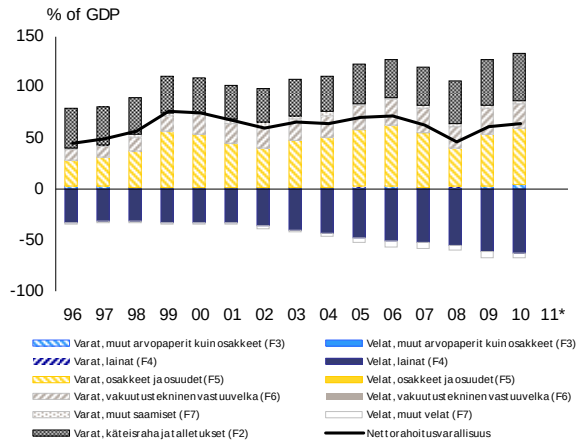
3.2. Yksityisen sektorin velkaantuneisuuden ja asuntomarkkinoiden kehitys

3.2.1. Yksityisen sektorin velkaantuneisuuden kehitys

Yksityisellä sektorilla (pois lukien finanssiala) oli velkaa 175 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2011. Velan määrä ylittää tulostaulussa asetetun raja-arvon, mutta on pienempi kuin Tanskassa ja Ruotsissa. Kotitalouksien velka, jossa on mukana kotitalouksia palvelevien voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen velka, oli 63 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2011.

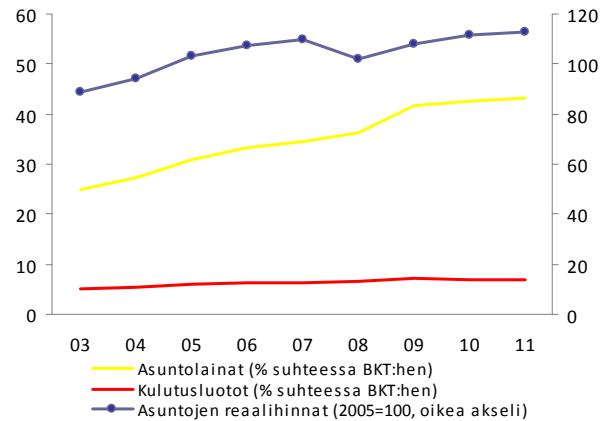
Kotitalouksien nettorahoitusvarallisuus säilyy positiivisena. Vuosina 2007–2008 tapahtuneen tilapäisen laskun jälkeen kotitalouksien nettorahoitusvarallisuus kääntyi kasvuun, joka on sittemmin tasaantunut. Lisäksi on otettava huomioon eläkerahastoihin kertyneet varat, joiden määrä on noin 70 prosenttia suhteessa BKT:hen, ja jotka sisällytetty julkisyhteisöjen varoihin. Nämä sijoitustuotot täydentävät eläkemaksujärjestelmää, ja niitä voidaan epäsuorasti pitää kotitalouksien varoina.

Kuvio 17: Kotitalouksien varallisuusasema



Lähde: komission yksiköt

Kuvio 18: Asuntojen reaali hinnat ja kotitalouksien asuntolainat ja kulutusluotot



Lähde: komission yksiköt, EKP

Kotitalouksien velasta suurin osa liittyy asumiseen, ja asuntolainat kasvavat asuntojen hintojen noustessa. Asuntojen hinnat alkoivat nousta, kun Suomen talous elpyi 1990-luvun alun kriisistä. Reaalihintojen noustessa asuntolainojen kokonaismäärä suhteessa BKT:hen alkoi myös kasvaa. Sitä vastoin muuhun kulutukseen kuin asumiseen otettujen lainojen määrä pysyi suhteelliseen vakaana viiden ja seitsemän prosentin välillä suhteessa BKT:hen. Tämä osoittaa, että asuntolainojen kasvu ei välttämättä merkitse sitä, että suomalaiset kotitaloudet olisivat halukkaampia ottaman velkaa, vaan asuntoja pitää pystyä ostamaan myös hintojen noustessa.

Asuntolainamarkkinoiden ominaispiirteisiin sisältyy Suomen asuntomarkkinoihin kohdistuvia potentiaalisia riskejä. Muun muassa keskimääräisten laina-aikojen pidentyminen ja korkojen lasku ovat mahdollistaneet suuremmat lainamäärät. Suurempien asuntolainojen saaminen puolestaan on saattanut lisätä asuntojen kysyntää ja nostaa hintoja, mikä puolestaan kasvattaa asuntolainojen kokoa entisestään. Raskaasti velkaantuneiden kotitalouksien, joilla on velkaa yli 500 prosenttia vuotuisista käytettävissä olevista tuloista, osuus kaikista kotitalouksista enemmän kuin kaksinkertaistui alle kahdesta prosentista neljään prosenttiin vuosina 2002–2010. Yli 90 prosenttia suomalaisista asuntolainoista on sidottu vaihtuvaan viitekorkoon, joka on useimmiten 12 kuukauden euriborkorko. Tämän vuoksi asiakkailta on riski, että korot nousevat tulevaisuudessa. Korkojen nousu saattaa yllättää asiakkaat, kun korot ovat pysyneet matalina pidemmän aikaa, kuten viime aikoina on tapahtunut. Kolmanneksessa kaikista asuntolainoista riskejä on kuitenkin lievennetty lainaehdoilla, jotka mahdollistavat laina-ajan pidentämisen korkojen noustessa. Tämä on mahdollista siksi, että 80 prosentissa suomalaisista asuntolainoissa laina-aika on enintään 25 vuotta.

Asuntolainojen korkojen vähentämisoikeus verotuksessa suosii omistusasumista vuokra-asumiseen verrattuna, mikä lisää yksityistä velkaantuneisuutta. Asuntolainan ottamisen kannustimien vähentämiseksi Suomen hallitus on päättänyt pienentää vähennyskelpoisen koron osuutta asteittain (koroista saa vähentää 100 % vuonna 2011, 85 % vuonna 2012, 80 %

vuonna 2013 ja 75 % vuonna 2014). Tämä toimenpide vähentää velanoton suosimista, mutta ei poista sitä kokonaan.

Finanssivalvonnan pankeille antamia ei-sitovia suosituksia, joilla pyritään minimoimaan riskit, ei aina noudateta. Finanssivalvonta on antanut suosituksia asuntolainan hakijan asunnonosto- ja takaisinmaksukyvyyn huolellisesta arvioinnista ja pidättäytymisestä yli 90 prosentin luototusasteesta, jotta kotitalouksien riskit voidaan minimoida.⁹ Asiakkaan ei pitäisi käyttää yli 40 prosenttia käytettävissä olevasta tulostaan lainan hoitamiseen (laskettu 25 vuoden enimmäislaina-ajan mukaan). Lisäksi takaisinmaksukykyä on arvioitava erityisen huolellisesti, jos luototusaste ylittää 90 prosenttia. Asuntoa vaihdettaessa tätä suositusta yleensä noudatetaan, mutta henkilöasiakkaiden asuntokauppojen luotonantokäytänteistä laaditussa tutkimuksessa todetaan, että ensiasunnon ostajista lähes puolella luototusaste on 100 prosenttia tai enemmän.¹⁰ Suhteellisen pienituloisille asiakkaille myönnettyjen korkean luototusasteen lainojen osalta pankit pystyivät vain osittain perustelemaan niitä tyydyttävästi asiakkaiden lisätuloilla tai henkilötakauksilla. Tämä viittaa siihen, että monissa tapauksissa laina on myönnetty voimassa olevien suositusten vastaisesti.

Korkojen nousu ajaisi vain pienen osan kotitalouksista talousvaikeuksiin. Mäki-Fräntin vuonna 2011 julkaistussa tutkimuksessa todetaan, että viiden prosenttiyksikön koronnousu aiheuttaisi vain kolmelle prosentille asunnon omistavista kotitalouksista vaikeuksia selviytyä vähimmäistason kulutusmenoista lainamaksujen jälkeen. Tämä merkitsi pankeille maksukyvyttömyystapausten vähäistä lisääntymistä eikä uhkaisi finanssijärjestelmän vakautta. Noin viidenneksellä kotitalouksista on hyvin vähän liikkumavaraa selviytyäkseen esimerkiksi työttömyyden aiheuttamasta huomattavasta tulojen menetyksestä pelkästään kulutusta vähentämällä. Tällaisessa tilanteessa on kuitenkin enemmän vuokralla asuvia kotitalouksia kuin ylivelkaantuneita omistusasujia. Finanssivalvonta vahvistaa nämä havainnot ja arvioi, että alle viisi prosenttia kotitalouksista joutuisi käyttämään yli 40 prosenttia nettotuloistaan lainanhoitoon, kunhan korko on alle neljä prosenttia. Tällaisten velallisten osuus nousisi 20 prosenttiin, jos korko nousisi kuuteen prosenttiin.

Suomalaisten kotitalouksien asumiskustannuksista johtuva rasitus on pienempi kuin EU:ssa keskimäärin. Vuosina 2007–2010 suhteettoman suuret asumiskustannukset oli keskimäärin 12,4 prosentilla suomalaisista, eli he asuivat kotitalouksissa, joiden asumiskustannukset olivat kokonaisuudessaan yli 40 prosenttia käytettävissä olevista tuloista. Tämä osuus oli pienempi kuin EU:ssa keskimäärin, koska koko EU:n väestöstä 25 prosentilla on suhteettoman suuret asumiskustannukset. Tilanne on sama myös omistusasujien osalta, koska vain 3,2 prosentilla heistä on suhteettoman suuret asumiskustannukset, kun EU:n keskiarvo on selvästi korkeampi eli 8,7 prosenttia (kuvio 19).

Viime aikoina uusien asuntolainojen korot eivät ole seuranneet euriborkorkojen jyrkkää laskua. Suomalaiset pankit ovat nostaneet uusien asuntolainojen korkomarginaalia vuoden 2012 ensimmäisten kuukausien aikana. Syyksi tähän on annettu tiukentuneet pääomavaatimukset ja nousseet rahoituskustannukset. Korkomarginaalit ovat nousseet noin 0,2 prosenttiyksikköä vuoteen 2011 verrattuna, mikä on osittain estänyt vaihtuvakorkoisia asuntolainoja seuraamasta euriborkoron laskusuuntausta.

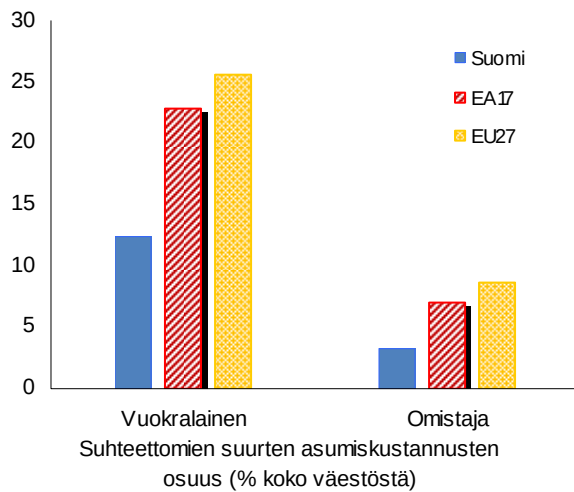
Asuntolainamarkkinoiden kehitystä on seurattava tarkasti, mutta Suomen finanssijärjestelmä ja kotitalouksien varallisuusasema ovat edelleen hyvällä tolalla.

⁹ Sama todetaan myös Suomen Pankin lehdistötiedotteessa, joka julkaistiin rahoitusjärjestelmän vakaudesta laaditun raportin esittelyn yhteydessä toukokuussa 2012.

¹⁰ Palmroos, P ja Nokkala, J; ”Otantatutkimus henkilöasiakkaiden asuntoluotosta”, Finanssivalvonta (2011).

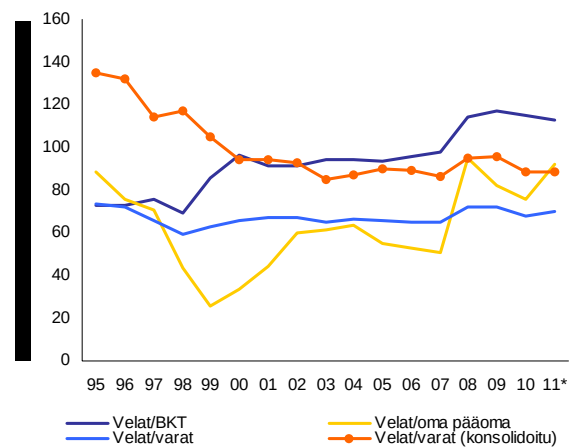
Tämä näkemys vahvistuu, kun tilannetta verrataan muihin Euroopan valtioihin, joiden yksityisellä sektorilla on paljon velkaa (esimerkiksi Tanska, Ruotsi ja Alankomaat). Euroalueen ydinmaissa historiallisen alhaisista koroista ja paikallisten pankkien suhteellisen pienistä marginaaleista johtuva asuntolainakulujen pieneneminen tukee yksityistä kulutusta nykyisessä toimintaympäristössä.

Kuvio 19: Rakenteelliset asumisindikaattorit vuonna 2010



Lähde: komission yksiköt

Kuvio 20: Muiden kuin finanssialan yritysten velkaantumisaste



Lähde: komission yksiköt

Loput finanssialan ulkopuolisesta yksityisen sektorin velasta (115 prosenttia suhteessa BKT:hen) on finanssialan ulkopuolisilla yrityksillä. Finanssialan ulkopuolisten yritysten velka pysyi melko vakaalla tasolla viime vuosikymmenellä lukuun ottamatta vuonna 2008 tapahtunutta kasvua. Suhteellisen korkea velan määrä suhteessa BKT:hen johtuu pääasiassa Suomeen sijoittautuneiden monikansallisten yritysten suuresta määrästä. Koska monikansalliset yritykset maksavat velkojaan maailmanlaajuisilla tuloillaan, velan kestävyys ei ole suoraan yhteydessä Suomen BKT:hen. Lisäksi suuri osa (23 prosenttia suhteessa BKT:hen) yritysten veloista on hyvin todennäköisesti yritysten välisiä lainoja, joilla pyritään minimoimaan verojen maksaminen. Kansainvälisissä toiminnoissa tällaisilla lainoilla voidaan myös korjata paikallisten pääomamarkkinoiden puutteita kohdentamalla luotonantoa uudelleen konsernin sisällä. Yritysten välisen luotonannon suuri osuus saa Suomen velkataakan näyttämään todellista suuremmalta, koska osakkuus- ja tytäryhtiöiden velkojen vastapainoksi saman konsernin osakkuus- ja tytäryhtiöillä on yleensä vastaava määrä varoja. Lisäksi ulkomailta otettujen konsernin sisäisten lainojen vastapainoksi ulkomaisille osakkuus- tai tytäryhtiöille myönnetään jonkin verran lainoja, mikä alentaa velan nettomäärää. Tiedot monikansallisten yritysten koko velkarakenteesta antaisivat paremman kuvan riskeistä, mutta tällaisia tietoja ei ole saatavilla.

Riski julkisen velan heijastusvaikutuksista yksityiselle sektorille on vähäinen. Muissa Euroopan maissa, joiden julkiseen talouteen kohdistuu suuria paineita, julkisen velan korkeat korot voivat nostaa myös yksityisen sektorin velallisten rahoituskustannuksia. Suomessa kyseiset riskit ovat vähäiset, koska valtion joukkovelkakirjojen luottoluokitus on erinomainen, julkista taloutta pyritään vakauttamaan määrätietoisesti ja julkista velkaa on suhteellisen vähän. Sekä julkisen että yksityisen sektorin korot ovat jopa laskeneet kriisin aikana.

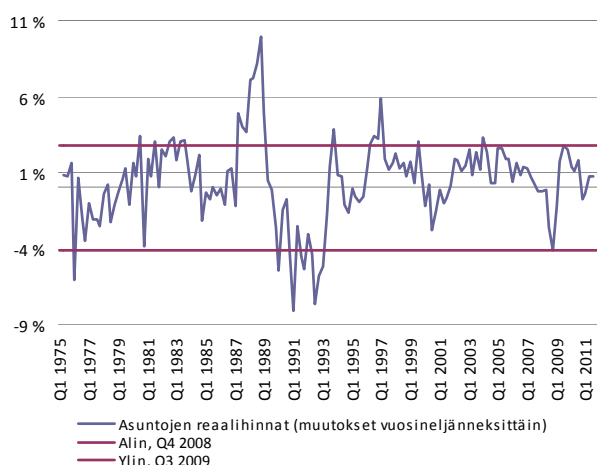
3.2.2. Asuntomarkkinoiden kehitys

Asuntomarkkinat ovat pysyneet viime vuodet vakaina ja tukenet yksityisen sektorin kestäväää velkatasoa. Koska yksityisen sektorin luotoista suurin osa on asuntolainoja, asuntomarkkinoiden vakaudella on keskeinen merkitys koko talous- ja finanssijärjestelmän

vakaudelle. Asuntomarkkinoiden tilanteen heikentyminen olisi potentiaalinen *välitön* riski talouskehitykselle, mutta se uhkasi myös *välillisesti* kotitalouksien velkataakan kestävyyttä.

Asunnot ovat kallistuneet sekä nimellisesti että reaalisesti 1990-luvun puolivälistä. Asuntojen hinnat nousivat kuluttajahintoihin suhteutettuina 92 prosenttia vuosina 1993–2007, mikä osoittaa asumisen kustannusten nousseen suhteessa nopeammin kuin muut kulutusmenot. Useissa muissa maissa kuluttajahintoihin suhteutettu kasvu oli yli 100 prosenttia.

Kuvio 21: Asuntojen reaalihintojen kehitys vuosineljänneksittäin vuosina 1975–2011



Lähde: komission yksiköt

Asuntojen hintojen kehityksessä ei ole merkkejä niiden epävakauden lisääntymisestä. Vuosineljänneksittäin mitatut asuntojen hintojen muutokset osoittavat, että menneinä vuosikymmeninä (erityisesti 1990-luvun alun kriisissä) muutokset olivat paljon voimakkaampia kuin nykyisessä taloustilanteessa.

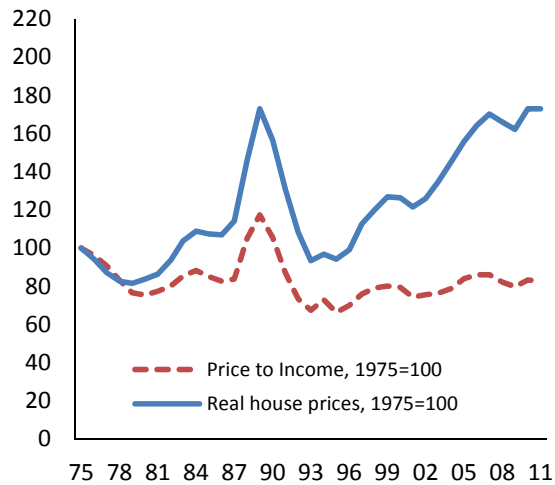
Asuntojen nykyinen hintasykli todennäköisesti pysyy edellistä sykliä maltillisempana. Edellinen sykli, jolloin hinnat olivat huipussaan vuonna 1989 ja laskivat sen jälkeen voimakkaasti, johtui useista tekijöistä, joita ei enää ole. Rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen Suomessa 1980-luvulla johti luottojen määrän voimakkaaseen kasvuun. Kehitys kääntyi laskuun 1980-luvun lopulla, osittain perinteisen tärkeän kauppakumppanin Neuvostoliiton romahtamisen vuoksi. Nämä kaksi sykliä ovat erilaisia myös sen vuoksi, että työmarkkinat olivat 1990-luvun alussa nykyistä huonommassa tilassa, kun työttömyys kasvoi jyrkästi 3 prosentista 16 prosenttiin.

Asunnonostokyky heikkeni vain vähän. Reaalitulot ovat yleisesti ottaen kasvaneet asuntojen hintojen tahdissa. Tämän vuoksi asunnonostokyky heikkeni vain hieman, kun asuntojen hinnat nousivat kotitalouksien tuloihin suhteutettuina 28 prosenttia vuosina 1993–2007. Hinnat ovat nousseet varsin kohtuullisesti muihin maihin verrattuna. Ylikuumentuneilla asuntomarkkinoilla Yhdistyneessä kuningaskunnassa, Irlannissa ja Alankomaissa kotitalouksien tuloihin suhteutettu hintojen nousu oli yli 90 prosenttia. Ruotsissa hinnat nousivat 84 prosenttia ja Tanskassa 120 prosenttia. Pidemmällä aikavälillä vuosina 1975–

2011 suomalaisten asuntojen hinnat suhteessa tuloihin alittavat nykyään pitkän aikavälin keskiarvon.¹¹

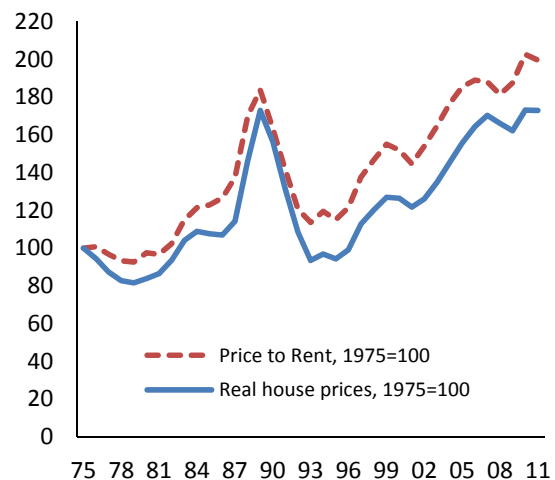
¹¹ Tämän havainnon on vahvistanut myös OECD, jonka mukaan hintojen suhde tuloihin on ainoastaan kaksi prosenttia suurempi kuin keskimäärin vuosina 1994–2011 (Economic Outlook 89, OECD, kesäkuu 2011).

Kuvio 22: Hintojen suhde tuloihin



Lähde: komission yksiköt

Kuvio 23: Hintojen suhde vuokriin



Lähde: komission yksiköt

Vertailussa menneen ajan keskiarvoihin ei kuitenkaan oteta huomioon asuntojen kysyntää kasvattavia suuria rakenteellisia muutoksia. Kolme keskeistä kysyntätekijää edisti pitkän aikavälin trendiä nopeampaa hintojen nousua. 1) Suomalaiset kotitaloudet haluavat nykyään enemmän asuintilaa henkilöä kohti, koska suomalaiset asunnot ovat pienempiä kuin muissa vastaavasti kehittyneissä maissa. 2) Hintojen nousun veturina näyttää olevan Helsingin seutu, missä väestö kasvaa ja tonttimaata on suhteellisen niukasti saatavilla. 3) Korkojen lasku on tehnyt omistusasumisen edullisemmaksi ja osaltaan edistänyt hintojen nousua. Asuntojen hintojen 66 prosentin nousu suhteessa vuokriin vuosina 1993–2007 selittyy osittain omistusasumisen kustannusten laskulla.¹² Markkinakorkojen lasku (kolmen kuukauden euriborkorko oli vain 0,7 prosenttia huhtikuussa 2012) on alentanut asuntolainojen korot Suomessa ennätysalhaiselle tasolle. Kotitalouksilla saattaa olla liian optimistiset odotukset korkojen pysymisestä alhaisella tasolla, mikä saattaa lisätä halukkuutta hyväksyä korkeampia asuntojen hintoja.

Asuntojen tarjonta ei viime vuosikymmenellä pysynyt kysynnän kasvun mukana. Vaikka useat tekijät näyttävät ylläpitäneen asuntojen kysynnän kasvua, hinnoissa pitäisi olla nousupaineita ainoastaan siinä tapauksessa, että tarjonta ei pysty vastaamaan kysynnän kasvuun. Asuntorakentaminen onnistui 1990-luvun alun kriisin jälkeen lisäämään toimintaansa varsin vähän. Kiinteistöinvestoinnit kasvoivat viidestä prosentista seitsemään prosenttiin suhteessa BKT:hen vuosina 1995–2011, jolloin kasvuvauhti pysytteli kyseisellä vaihteluvälillä. Vuosina 2000–2011 myönnettyjen rakennuslupien määrä oli suurimmillaan vuonna 2005. Tuolloinkin lupia kuitenkin myönnettiin vähemmän kuin vuonna 1999. Rakennusalan osuus kokonaistyöllisyydestä on noin 7 prosenttia, eikä se ole kasvanut merkittävästi pitkän aikavälin keskiarvoon verrattuna.

Rakennustoiminnan viimeaikainen supistuminen pienentää asuntojen hintojen jyrkän alenemisen riskiä. Asuntorakentamisen investoinnit vähenivät vuonna 2011. Laskun arvioidaan jatkuvan vuonna 2012, mutta vuodelle 2013 odotetaan lievää elpymistä. Syksystä 2011 sekä asuntorakentaminen että sitä varten myönnettyt luvat ovat vähentyneet hieman.

¹² OECD:n laskelmien mukaan hintojen suhde vuokriin on 37 prosenttia pitkäaikaisen keskiarvon yläpuolella (Economic Outlook, OECD, kesäkuu 2011).

Tammikuussa 2012 asuntorakentamisen volyymi väheni 1,3 prosenttia tammikuuhun 2011 verrattuna. Samaan aikaan asuntorakentamiseen myönnettyjen lupien kattama kuutiotilavuus pieneni 5 prosenttia vuositasolla. Tämän vuoksi ei ole kovin todennäköistä, että asuntojen hinnat laskisivat jyrkästi ja nopeasti uusien asuntojen ylitarjonnan vuoksi.

3.2.3. Päätelmä yksityisen sektorin velkaantuneisuudesta ja asuntomarkkinoiden kehityksestä johtuvasta sisäisestä epätasapainosta

Suomalaisten kotitalouksien suuri velan määrä voi aiheuttaa ongelmia, mutta riskejä pystytään hallitsemaan. Yksityisen sektorin velalliset, joilla on suuria asuntolainoja, ovat herkkiä korkojen nousun kaltaisille talouden häiriöille, ja äkkinäinen velkavivun purkaminen voisi haitata kasvua. Maksujen laiminlyöntien arvioidaan siinä tapauksessa kasvavan hieman, mutta Suomen pankkisektori pystyy selviämään niistä terveen finanssijärjestelmän arviosta. Työttömyyden kasvu tai korkojen nousu vaikuttaisi kotitalouksien kykyyn selvittää lainoistaan, mutta liian suuria ongelmia ei arvioida syntyvän. Kotitalouksien velkamäärä ei näytä olevan lähitulevaisuudessa suuri uhka Suomen taloudelle.

Ei ole merkkejä siitä, että asuntojen hinnat olisivat Suomessa nousseet kestävämmälle tasolle. Asuntojen hintojen muutosherkkyys ei näytä kasvaneen, asunnonostokyky heikkeni vain asteittain, eikä kotitalouksien tarvitse ottaa ylisuuria lainoja hankkiakseen asunnon. Rakennustoiminta jäi viime vuosikymmenellä jälkeen kysynnästä, ja investointien odotetaan pysyvän hieman 2011 tason alapuolella myös vuosina 2012 ja 2013. Asuntojen hintojen nousun veturina näyttää olevan Helsingin seutu, missä hinnat nousivat eniten, koska alueen väestö kasvaa ja tonttimaata on suhteellisen niukasti saatavilla. Käytössä olevien indikaattorien perusteella asuntojen hintoihin ei odoteta äkkinäistä laskua. Nykyisessä suhdannevaiheessa asuntomarkkinoilla ei ole juurikaan ylikuumentumisen riskiä.

Yritysten suuri velkataakka ei sinänsä synnytä epätasapainoa. Suomalaisten finanssialan ulkopuolisten yritysten velka suhteessa BKT:hen vaikuttaa ensi näkemältä suurelta. Useiden syiden vuoksi on kuitenkin vaikea osoittaa, että yritysten velkamäärä aiheuttaisi epätasapainoa. Velan suhde BKT:hen vaikuttaa todellista suuremmalta, koska Suomessa on monikansallisia yrityksiä, jotka pyrkivät minimoimaan veronsa. Suomalaisilla finanssialan ulkopuolisilla yrityksillä on enemmän velkaa kuin Euroopan unionissa keskimäärin. Muun muassa Belgiassa, Irlannissa, Portugalissa ja Ruotsissa velkaa on kuitenkin paljon enemmän, jopa yli 150 prosenttia suhteessa BKT:hen.

Yksityisen sektorin suuri velan määrä suhteessa BKT:hen on potentiaalinen riski julkiselle taloudelle ja koko kansantaloudelle. Tämän vuoksi finanssivalvonnasta vastaavien viranomaisten olisi seurattava tilannetta tarkasti ja varmistettava, että pankkijärjestelmällä on riittävästi pääomaa ja että pankkien varainhankintamenetelmät ovat riittävän varovaisia.

4. POLIITTISET HAASTEET

Edellä esitetty analyysi osoittaa, että Suomen makrotaloudessa on epätasapainoa, joka ei ole liiallinen, mutta johon on paneuduttava. Erityisesti makrotalouden kilpailukyvyn kehitykseen on kiinnitettävä huomiota, jotta talouden toimintaan kohdistuvien kielteisten vaikutusten riskiä voidaan pienentää.

Suomella ei ole tällä hetkellä suuria makrotalouden epätasapainotiloja, mutta keskipitkällä aikavälillä ulkoinen kilpailukyky voi joutua jossain määrin epätasapainoon. Suomen vientivetoinen talous on nopeasti menettänyt markkinaosuuksia maailmalla. Sekä vaihtotase että kaupan taseet ovat heikentyneet ja jäivät alijäämäisiksi vuonna 2011. Näitä trendejä olisi seurattava tarkasti, ja ennalta ehkäiseviä poliittisia toimia olisi toteutettava Suomen kansallisen uudistusohjelman ja maakohtaisten suositusten mukaisesti.

Vaihtotaseen heikentyminen edelleen ja maailmanmarkkinaosuuksien supistuminen olisi pysäytettävä, jotta jo ennestään korkeata elintasoja voidaan nostaa. Nämä toimet ovat kilpailukyvyn säilyttämiseksi keskeisen tärkeitä kypsässä taloudessa, jonka väestö ikääntyy nopeasti. Toimet, joiden yleisesti katsotaan parantavan kilpailukykyä, ovat Suomessa hyvässä vauhdissa. IMD:n (International Institute for Management Development) vuosikirjan (IMD World Competitiveness Yearbook) mukaan Suomella on tehokkaasti toimiva yrityssektori ja julkishallinto ja erittäin hyvä infrastruktuuri. Lisäksi Suomi tekee paljon T&K-toimintaan liittyviä investointeja, lähes 4 prosenttia suhteessa BKT:hen.

Vaikka T&K-toiminta on intensiivistä, sen taloudellisia vaikutuksia olisi parannettava. Innovatiivisten yritysten osuus on Suomessa EU:n keskitasoa. Kasvuyritysten tukemiseen liittyvät ongelmat ovat ristiriidassa Suomen teknologian korkean tason kanssa. Suomen hallitus tukee yrittäjyyttä, T&K-toimintaa ja innovointia suhteellisen runsaasti. Julkisen T&K&I-rahoituksen painopistettä pitäisi nyt siirtää kasvuhakuisiin, työllistäviin ja kansainvälistyviin pk-yrityksiin, ja enemmän huomiota olisi kiinnitettävä yritysten kehityksen eri vaiheisiin.

Tieto- ja viestintätekniikka-alan muuttuminen asettaa paitsi haasteita myös luo uusia mahdollisuuksia. Nokian merkityksen väheneminen voi heikentää T&K-toiminnan intensiteettiä Suomen taloudessa ainakin lyhyellä aikavälillä. Suomi on vaarassa menettää asemansa innovaatiojohtajana EU:ssa, jos T&K-toimintaan investoivien yritysten määrää ei lisätä. Tämän riskin välttämiseksi olisi tärkeää käyttää tieto- ja viestintätekniikka-alan muuttumisen tarjoamat mahdollisuudet hyödyntämällä vapautuvat henkilöresurssit tehokkaasti, erityisesti pk-yrityksissä. Tätä prosessia voidaan edistää tehokkailla työvoimapalveluilla ja hyvin kohdistetuilla koulutusjärjestelmillä.

Työmarkkinapolitiikalla on varmistettava työvoiman tehokas käyttö. Väestön ikääntymisen vuoksi on entistä tärkeämpää pidentää työuria ja torjua pitkäaikaistyöttömyyden lisääntymistä ja sitkeästi korkeana pysyttelevää nuorisotyöttömyyttä. Lisäksi on puututtava työvoiman kysynnän ja tarjonnan epätasapainoon alueellisesti ja ammattitaidon osalta.

Palkkojen nousun ei pitäisi ylittää tuottavuuden kasvua. Kustannuskilpailukyvyn säilyttämiseksi suhteellisten yksikkötyökustannusten väliaikaista kasvua olisi tasattava pidemmällä aikavälillä, ja palkkojen ja tuottavuuden kehityksen olisi oltava yhdenmukaista. Tämän merkitys kasvaa, jos tuottavuus ei kasva yhtä nopeasti kuin aiemmin esimerkiksi tieto- ja viestintätekniikka-alan rakenneuudistuksen viivästymisen vuoksi.

Tuottavuutta ja innovointia voitaisiin parantaa lisäämällä kilpailua palvelualoilla. Innovointia ja tuottavuuden kasvua voitaisiin piristää lisäämällä kilpailua palvelualoilla. Kilpailua rajoittavaa voimassa olevaa sääntelykehystä olisi tämän vuoksi uudistettava, ja uusien toimijoiden markkinoille tuloa haittaavat esteet olisi poistettava. Julkisten palvelujen tuottavuuden parantaminen voisi edistää kustannussäästöjä myös yksityisellä sektorilla.

Finanssivalvonnasta vastaavien viranomaisten olisi seurattava tilannetta tarkasti. Niillä pitäisi myös olla lainsäädäntöön perustuvat mahdollisuudet ottaa käyttöön kansallisia makrovakauden valvontavälineitä, joilla pystytään tarvittaessa takaamaan finanssimarkkinoiden vakaus. Yksityisen sektorin velkaantuneisuuden osalta näillä välineillä pitäisi pystyä antamaan luototusastetta koskevia sitovia suosituksia. Vaikka suunniteltu asuntolainojen korkovähennysoikeuden asteittainen pienentäminen vähentää ihmisten halukkuutta ottaa asuntolainoja, olisi harkittava, onko syytä luopua kyseisestä järjestelmästä kokonaan.

VIITTEET:

Andrews, D., 'Real House Prices in OECD Countries: "The Role of Demand Shocks and Structural and Policy Factors"', OECD Economics Department Working Papers, No 831, OECD Publishing (2010).

Suomen Pankki, "Bulletin 2/12 – Financial stability 2012" (2012), PowerPoint-esitys.

Ali-Yrkkö, J., "Nokia and Finland in a sea of change", Sarja B 244, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos (ETLA), Helsinki (2010).

IAB (Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung), "The labour markets in Finland, Germany, Latvia, Norway, and Sweden 2006-2010", IAB Forschungsbericht (heinäkuu 2012).

International Institute for Management Development (IMD), "World competitiveness yearbook 2011" (2012).

Maiväli, M. ja N. Lubenets, "Managed vs free wage-setting in Finland and Estonia: optimising outcomes", Euroopan komissio, talouden ja rahoituksen pääosasto, "ECFIN Country focus Volume IV, issue 10" (2007).

Mäki-Fränti, P., "Finnish households' economic margin", Bank of Finland Bulletin 5 (2011).

OECD, Product Market Regulation Database (2011) (www.oecd.org/economy/pmr).

OECD, "Economic Outlook 89", Vol. 2011/2, OECD Publishing (2011).

OECD, "Economic surveys: Finland 2012", OECD Publishing (2012).

Palmroos, P. ja Nokkala, J. "Otantatutkimus henkilöasiakkaiden asuntoluotosta", Finanssivalvonta (2011).

Tulli: "Tilastografiikkaa 2011" (2012).

World Economic Forum, "The Global Competitiveness Report 2011–2012" (2012).