

Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

04.03.2015



Vesa Engdahl
Päästrategi, S-Pankki-konserni

Suomi rakentamassa varovaista vientivetoista talouden käännettä

Suomalaisesta näkökulmasta saattaa olla yllättävää, että maailmantalous voi itse asiassa juuri nyt varsin hyvin. USA:n talouden vahva kasvu imee muuta maailmaa mukaansa samalla, kun halventunut öljy tukee koko globaalin talouden kasvua. USA:ssa työllisyyskehitys on ollut jo pidempään suotuisaa, työttömyys on laskenut lähelle rakenteellista työttömyysastetta ja palkat nousevat kohtuullista tahtia. Lisäksi vahvistunut dollari tukee kuluttajien ostovoimaa ja alentunut öljyn hinta vapauttaa kotitalouksien varoja muuhun kulutukseen. Näiden tekijöiden seurauksena USA:n kotimarkkinakysynnän voidaan odottaa kehittyvän myönteisesti ja maan kokonaistuotannon ennakoidaan kasvavan alkaneena vuonna noin 3 prosenttia.

Euroalueella kasvumomentum on edelleen jokseenkin hukassa, ja Ukrainan kriisi sekä Kreikan uuden hallituksen uhittelu lisäävät poliittista riskiä. Aivan toivottomaksi tilannettamme ei voida kuitenkaan sanoa. Euroalueella talouden perusvire on myönteisempi kuin vaikkapa vielä puoli vuotta sitten, joskin voimakasta noususuhdannetta ei ole näköpiirissä. Parhaimmillaankin on luvassa hidasta positiivista kasvua.

Vaikka taantumien ja deflaation uhka ovat euroalueella edelleen ilmeisiä, on yhtenäisvaluutan ulkoisen arvon heikkeneminen tukemassa euroalueen maiden vientiä ja talouskasvua. Tämän ohella öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen lasku sekä hidas palkkainflaatio hillitsevät tuotantokustannusten nousua, tukevat yritysten tuloksentekoa ja houkuttelevat alhaisten rahoituskustannusten ohella yrityksiä lisäämään investointiaan. Talouskasvun kannalta maltillinen palkkojen nousu ja korkea työttömyys ovat tosin ongelmallisia, sillä ne rajoittavat kotitalouksien reaalisten käytettävissä olevien tulojen kasvua ja hidastavat euroalueen kulutuskysynnän toipumista.

Euroopan keskuspankin poikkeukselliset rahapolitiittiset toimet ja varsin mittavan – runsaan 1 000 miljardin euron – määrällisen elvytyspaketin lanseeraaminen ankkuroivat euroalueen korot erittäin alhaiselle tasolle. Keskuspankin elvyttävän politiikan toivotaan kasvattavan luotonantoa ja lisäävän rahan tarjontaa, ja tukevan näin talouskasvua sekä hälventävän euroalueen yllä häilyvää deflaatoriskiä. On erittäin kyseenalaista kykeneekö keskuspankin politiikka ratkaisemaan talouskasvuun ja liian matalaan inflaatioon liittyvää ongelmaa. Sen sijaan sen voidaan odottaa pönkittävän riskisten sijoituskohteiden, kuten osakkeiden, kiinteistöjen ja velkapapereiden hintoja.

Viime vuosien suurimpia yllätyksiä on ollut maailmanlaajuisesti maltillinen inflaatio, mikä näyttää jatkuvan ainakin vielä tämän vuoden. Niin Suomi kuin koko euroalue kärsii edelleen vuosien 2008–2009 finanssikriisin ja vuonna 2010 alkaneen euroalueen valtioiden velkakriisin aikaansaaman heikon talouskasvujakson jälkeisestä kysyntävajeesta. Matala inflaatio on oire tästä.

Perinteisesti taantumaa torjutaan sekä finanssi- ja rahapolitiikalla että rakennepolitiikalla. Finanssikriisin iskiessä USA lähti torjumaan taloustaantumaa ponnekkaasti elvyttävällä finanssi- ja rahapolitiikalla. Euroalueella politiikkatoimet aloitettiin jälkijunassa, ja ne olivat merkittävästi vaatimattomampia kuin Atlantin toisella puolella. Euroalueella tyydyttiin lähinnä rahapolitiittiseen elvytykseen, joka sekini jäi pienemmäksi kuin USA:ssa. Toki on korostettava, että lähtötilanteessa euroalueen valtiot olivat huomattavan velkaantuneita, joten mahdollisuudet massiiviseen finanssipoliittiseen elvytykseen olivat rajatut. Finanssipoliittiseen elvytykseen ja julkisen velan merkittävään kasvattamiseen olisi ollut rahkeita lähinnä euroalueen ydinmaalla Saksalla. Jo ennen finanssikriisiä kylvetyistä euroalueen julkisen talouden uskottavuusongelmien siemenistä kasvoi lopulta valtioiden velkakriisi. Meillä Suomessakaan ei olisi ollut varaa lähteä mitään elvytykseen ilman, että olisimme vaarantaneet julkisen talouden pitkän aikavälin vakaustavoitteet. Sitä paitsi voidaan vahvasti epäillä olisiko Suomessa tai laajemmin euroalueella saatu aikaan kestävää talouskasvua pelkästään elvyttävän raha- ja finanssipolitiikan yhdistelmän avulla. Monissa euroalueen maissa ja erityisesti meillä Suomessa talouskasvun heikkous ei johdu tätä nykyä niinkään suhdanneluonteisista tekijöistä vaan pikemminkin talouden rakenneongelmista. Rahapolitiittisen elvyttämisen teho yksistään on heikko ja finanssipoliittisen elvyttämisen mielekkäys hyvin kyseenalainen. Talouspolitiikan painopiste tulee olla rakenneuudistuksissa.

Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

04.03.2015

Euroalueella on luotettu liikaa siihen, että keskuspankki voisi tehdä ihmeitä ja nostaa talouden taantumasta kasvuun. Tähän keskuspankki ei yksin kykene. Euroalueen kasvu-uralle nostamiseen tarvitaan jäsenvaltioiden hallitusten toimia, joiden tulee painottua enemmän rakenteellisiin uudistuksiin kuin suhdanneluontoiseen elvytykseen. Jäsenvaltioiden – Suomi etunenässä – täytyy näin ollen viedä aiempaa ponnekkaammin läpi uudistuksia, joilla vahvistetaan maiden kilpailukykyä, parannetaan tehokkuutta ja tuottavuutta sekä kohennetaan julkisen talouden tasapainoa.

Suomi saa nostetta euron heikkenemisestä ja euroalueen talouden vahvistumisesta

Suomen talous supistui viime vuonna 0,1 prosenttia. Vuosi 2014 oli kolmas perättäinen vuosi jolloin kokonaistuotantomme laski edellisestä vuodesta. Vaikka maailmantalouden kasvu on ollut kohtuullisen pirteää ja euroalueen talous on jättänyt pikkuhiljaa taantumaa taakseen, Suomi ei ole onnistunut ponnistamaan kasvuun.

Öljyn hinnan laskun tuoma tuki maailmantalouden kasvulle herättää odotuksia siitä, että Suomenkin talous pääsisi kasvuun tänä vuonna. Meillä Suomessa kokonaistuotannon kehityksen voidaan odottaa reagoivan erityisesti euroalueen toipumiseen, mutta käänne parempaan jäänee valitettavan vaikeaksi. Suomen talous on viime vuosina kuulunut euroalueen heikoimmin kasvavien tai eniten taantuvien talouksien joukkoon. Valitettavasti näyttää siltä, että tämä ei tule muuttumaan vuonna 2015. Euroalueen talouden elpymisen, heikentyneen euron ja halventuneen öljyn myötä Suomi on ponnistamassa hienoiseen kasvuun, mutta ennustamme jälleen kerran kokonaistuotantomme nousun jäävän hitaammaksi kuin euroalueella keskimäärin. Odotamme Suomen kokonaistuotannon kohoavan kuluvana vuonna vajaat puoli prosenttia, kun euroalueen keskimääräinen kasvuvauhti lienee tähän nähden noin kolminkertainen. (Taulukko1, Kuva 1)

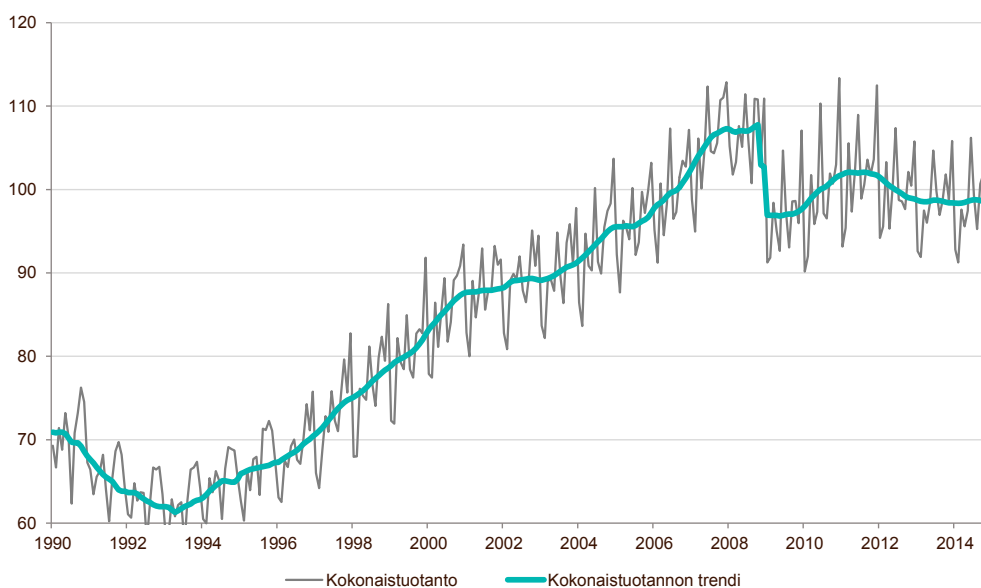
Taulukko 1: Suomen, USA:n ja euroalueen talouskasvu ja inflaatio

	Talouskasvu			Inflaatio		
	2013	2014	2015e	2013	2014	2015e
USA	2,2 %	2,4 %	2,8 %	1,5 %	1,6 %	1,0 %
euroalue	-0,4 %	0,7%*	1,0 %	1,3 %	0,4 %	0,0 %
Suomi	-1,3 %	-0,1 %	0,3 %	1,5 %	1,0 %	0,5 %

*) ennuste

Lähde: FIM

Kuva 1: Suomen kokonaistuotannon trendi on laskenut jo kolme vuotta – talouden ”kuolemanlaakso” on huomattavasti pidempi kuin 1990-luvun alun lamassa



Lähde: Reuters Datastream

Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

04.03.2015

Taloutemme toipuminen on korostuneesti viennin varassa

Suomen talouden käänneet seuraavat varsin tiiviisti ympäröivän maailman kehitystä. Kun maailmantalous taantuu, Suomen taloudella on tapana mennä huonosti ja kun kansainvälisellä taloudella ryhtyy menemään hyvin, Suomenkin talous piristyy. Tämä ei toki ole yllättävää, sillä Suomi on avotalous, jolla viennin osuus bruttokansantuotteesta on lähes 40 prosenttia. Olemme siis erittäin vientivetoinen maa, jota muun maailmantalouden kehitys heilauttaa herkästi. (Kuva 2)

Historiallisesti yleinen kaava on ollut se, että laskusuhdanteissa maamme talous sukeltaa muita maita jyrkemmin ja noususuhdanteissa kasvaa puolestaan muita ripeämmin. Tämä johtuu lähinnä siitä, että vientimme koostuu ensi sijassa investointihyödykkeistä, joiden kysyntä on erittäin suhdanneherkkää. Näiden hyödykkeiden kysyntä tyssää rajusti talouden taantumissa. Lähtökohtaisesti tämä talouskasvuamme liittyvä peruskuvio on viime vuosina edelleen pitänyt kutinsa Suomen talouden suunnan, mutta ei vauhdin osalta. Vuosina 2010–2011 Suomen talouden kasvu kiihtyi vielä euroaluetta nopeammaksi, kun toivuimme finanssikriisin aiheuttamasta syvästä taantumasta, mutta tämän jälkeen talouskasvuamme on ollut maailman ja muun euroalueen kasvua heikompaa, vaikka kokonaistuotantomme muutokset ovatkin seurailleet ulkopuolisten maiden kehityssuuntia. Vuonna 2015 odotamme euroalueen talouden toipumisen ja heikentyneen euron tukevan maamme viennin kasvua. Erityisesti yritysten luotonanto näyttää piristymisen merkkejä euroalueella, mikä tukee investointeja ja tietää yleensä hyvää Suomen vientiteollisuudelle.

Suomen viennissä on jo nyt nähtävissä merkkejä käänneestä parempaan, mutta teollisuutemme luottamus talouteen on edelleen selkeästi euroalueen keskiarvoa vaatimattomampaa. Yksi selkeä syy tähän on Venäjän talousnäkömien nopea heikkeneminen, ruplan ulkoisen arvon rapautuminen sekä EU:n ja Venäjän väliset kauppapakotteet. Venäjä oli yksi selittävä tekijä sille, että maamme talous kehittyi muuta euroaluetta heikommin viime vuonna. Venäjän viennin osuus on kokonaisviennistämme viime vuoden reippaasta supistumisesta huolimatta edelleen noin 8 %, joten mikäli Venäjän vienti jatkaa laskuaan, sillä on myös tänä vuonna varteen otettava kokonaistuotantomme kasvua hidastava vaikutus. (Kuva 3)

Venäjän tilanteen ohella kotimainen talouspolitiikkamme on kuluvana vuonna kasvua rajoittavaa. OECD:n arvion mukaan Suomen rakenteellinen alijäämä laskee 0,4 %/BKT vuonna 2015, eli tämän verran veronkorotuksilla ja julkisten menojen leikkauksilla jarrutetaan taloutta. Heikko Venäjän tilanne ja finanssipolitiikan kiristäminen eivät kuitenkaan mielestämme täysin vesitä toiveita siitä, etteikö taloutemme pääsisi tänä vuonna kiinni kasvun kulmaan.

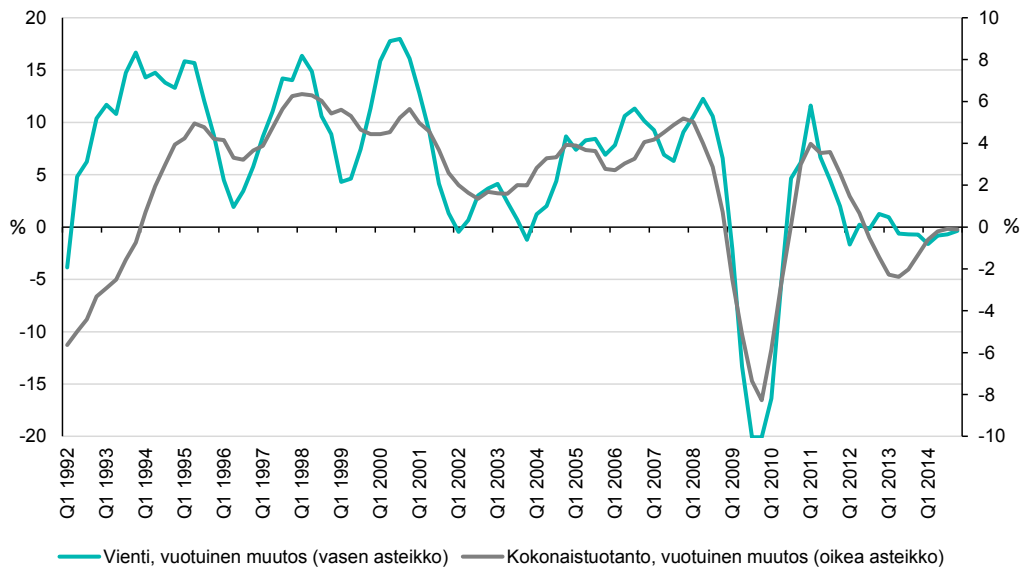
Vahvistuvat viennin näkymät muualle maailmaan kompensoivat mahdollista Venäjän viennin laskun jatkumisen vaikutusta. Uskomme, että euroalueen elpyminen lisää vientiämme keskeisiin euromaihin ja euron ulkoisen arvon heikkeneminen moneen ulkomaiseen valuuttaan tukee vientiä euroalueen ulkopuolelle. Tosin Ruotsin kruunuun tai Venäjän ruplaan nähden euro on vahvistunut viimeisen vuoden aikana, mikä on ongelmallista, sillä Ruotsi ja Venäjä ovat järjestyksessä Suomen 2. ja 3. tärkeimmät vientimaat. Viime vuonna Saksa otti ykköspaikan kohoten suurimmaksi vientimaaksemme ja kauppakumppaniksemme. Saksan osuus viennistämme on noin 12 prosenttia ja kokonaiskauppavaihdosta karkeasti ottaen 13 prosenttia.

Vaikka taloutemme olisikin rakentamassa vientivetoista suhdannekäännettä, Suomen elektroniikka-, metsä- ja konepajateollisuuden massiivisen rakennemuutoksen ja tuotantokapasiteetin supistumisen takia maailmantalouden kasvun ja kansainvälisen kaupan piristymisen eivät tuo enää samanlaista nostetta maamme taloudelle kuin aiemmin on totuttu näkemään. Suhteellisilla yksikkötyökustannuksilla mitattu kilpailukykyämme on myös heikentynyt merkittävästi ja yhtäjaksoisesti jo vuodesta 2000 lähtien, minkä takia häviämme mitä todennäköisimmin markkinaosuuksia maailmanmarkkinoilla ja näin ollen vientimme kasvaa kansainvälisen kaupan kasvua hitaammin. Näistä syistä johtuen vientivetoinen taloutemme elpymisen uhkaa jäädä vaatimattommaksi kuin mihin olemme historiassa tottuneet.

Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

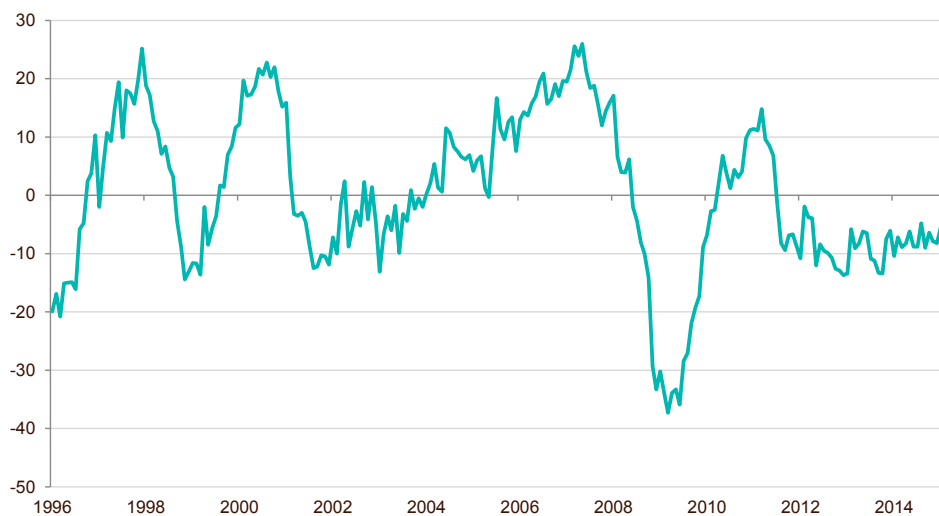
04.03.2015

Kuva 2: Kokonaistuotantomme kehitys on riippuvaista viennin menestyksestä



Lähde: Reuters Datastream

Kuva 3: Teollisuutemme luottamus talouteen on säilynyt heikkona



Lähde: Reuters Datastream

Kotimarkkinakysyntä on edelleen heikkoa

Kotimaisesta kysynnästä ei ole tänä vuonna taloutemme vauhdittajaksi. Kotimaisen kysynnän heikkous on aito huolenaihe Suomelle. Talouden pitkän supistumisen seurauksena työllisyyden, kulutuksen ja investointien näkymät säilyvät vaatimattomina vuonna 2015. Vientikysynnän piristymisen voi näkyä vientiyhtiöiden investointien ja työpaikkojen lisääntymisenä kuluva jälkipuoliskolla, mutta kotimarkkinatalouteen ulottuvia positiivisia vaikutuksia saamme todennäköisimmin odottaa ensi vuoteen. Kuluva vuonna kotimaisista kysyntäeristä vain julkisen kulutuksen ennustamme kasvavan ja vaikuttavan positiivisesti talouden aktiviteettiin. Taluskehityksen kohentuminen jää näin ollen vuonna 2015 korostuneesti vientikysynnän varaan. Kotimaisesta kysynnästä tukea talouskasvulle voidaan odottaa vasta vuonna 2016 – ja silloinkin vain rajallisesti. (Taulukko 2)

Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

04.03.2015

Talouden varovaisesta elpymisestä huolimatta työmarkkinatilanne säilyy edelleen heikkona. Vientiin painottuva tuotannon kasvu on keskimääräistä vähemmän työllistävää. Palveluihin syntyy vain vähän työpaikkoja, kun yksityinen kulutus kasvaa hitaasti ja kunnissa on paineita työvoiman määrän vähentämiseen. Odotammekin työllisyystilanteen huononevan vielä vuoden 2015 aikana ja tilastokeskuksen työvoimatutkimuksen mukaisen työttömyysasteen nousevan vuoden 2014 keskimääräisestä 8,7 prosentista 9,0 prosenttiin samalla, kun tulevaisuuden odotukset säilyvät valjuina ja kotitalouksien reaali-tulot polkevat paikallaan. ¹Nämä tekijät painavat kulutushalukkuutta ja -mahdollisuuksia. Ennusteemme mukaan yksityinen kulutus pysyykin alkaneena vuonna edellisen vuoden tasolla. Vuosien 2013 ja 2014 tapaan yksityiset investoinnit laskevat myös tänä vuonna, mutta supistuminen on huomattavasti hitaampaa kuin kahtena aikaisempana vuotena. Useamman vuoden perättäisen nopean laskun seurauksena yksityiset investoinnit ovat painumassa maassamme alle 16 prosenttiin bruttokansantuotteesta, mikä on alin taso koko 2000-luvulla. Tuotannollisten investointien odotamme kääntyvän kasvuun vasta vuonna 2016. Asuntomarkkinoilla kysyntä on heikkoa ja näiden investointien kääntymistä kasvuun saamme odottaa yhtälailla ainakin vuoteen 2016 saakka. (Kuva 4 ja 5)

Matalista koroista huolimatta asuntojen kysyntä on vaimentunut ja uudisrakentaminen jatkaa supistumistaan. Asuntomarkkinoilla onkin luvassa sopeutumista. Esimerkiksi Helsingin hintakehitys ei voi loputtomasti erkaantua tulojen määrittämästä tasosta. Jarruna jyrkälle asuntojen hintojen laskulle toimii kuitenkin matalana pysyvä korkotaso. Kasvukeskuksissa hintoja tukee myös kysyntään nähden vaimea tarjonta. Alueellisesti tarkasteltuna hintakehityksessä tulee olemaan eroja, mutta kokonaisuudessaan maassamme ei ole tällä hetkellä asuntojen hinnoissa nousupaineita. Parhaimmillaan asuntojen hinnat polkevat paikoillaan tai laskevat jonkin verran vuonna 2015. Asuntokaupan voi odottaa vilkastuvan ja markkinoiden vahvistuvan vasta vuoden 2016 aikana edellyttäen, että talous ja työmarkkinat alkavat elpyä.

Heikosta talouskehityksestä ja työllisyystilanteesta johtuen kustannuspaineet pysyvät maassamme tänä vuonna alhaisina ja inflaatio hitaana. Odotamme kuluttajahintojen nousevan vain puolisen prosenttia vuonna 2015. Työn tuottavuus nousee maltillisesti – noin puolen prosentin vauhtia – mutta työvoimakustannusten nousun ollessa myös varsin hidasta yksikkötyökustannusten nousu jää pieneksi. Yksikkötyökustannusten osalta Suomen ongelmana on kuitenkin, että niiden nousu on ollut erittäin kovaa kilpailijamaihin verrattuna viimeisen vuosikymmenen aikana ja niiden taso lähtökohtaisesti korkea, mikä on erittäin haitallinen tekijä kansainvälisen kilpailukykykymme kannalta. (Kuva 6)

Taulukko 2: Suomen talousennuste

	2014	2012	2013	2014	2015e
	Käyvin hinnoin, mrd. €	Määrän muutos, %			
Bruttokansantuote	204,0	-1,4	-1,3	-0,1	0,3
Tuonti	76,9	1,6	-1,6	-1,4	-0,3
Vienti	76,0	1,2	-0,7	-0,4	1,9
Yksityinen kulutus	112,7	0,3	-0,6	-0,2	0,0
Julkinen kulutus	51,0	0,5	0,6	0,2	0,4
Yksityiset investoinnit	32,3	-3,2	-7,3	-6,5	-1,0
Julkiset investoinnit	8,5	2,6	4,0	0,6	-0,4

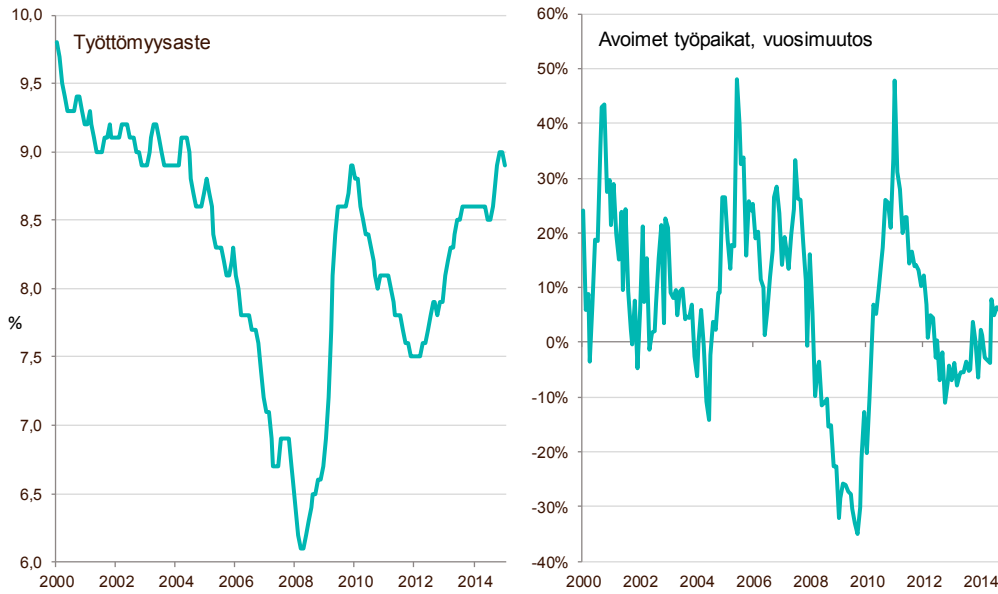
Lähde: Tilastokeskus, FIM

¹ Yhteneväisestä kansainvälisestä tilastointitavasta johtuen tilastokeskuksen julkaisemat työttömyysluvat ovat käyttökelpoisia ja tarpeellisia verrattaessa Suomen työttömyysastetta muihin, mutta maamme todellisesta työttömyystilanteesta ne luovat kuitenkin liian ruusuisen kuvan. Tilastokeskuksen luvut ovat varmasti tilastollisesti tosia, mutta työ- ja elinkeinoministeriön työttömyysluvat vastaavat enemmän taloudellista todellisuutta. Työ- ja elinkeinoministeriön työväilytilaston mukaan tammikuussa 2015 Suomessa oli 359600 työtöntä työnhakijaa, mikä vastaa 13,7 % työvoimasta samalla, kun tilastokeskuksen työvoimatutkimus kertoi työttömyysasteen olleen 8,8 %. Suomalaisessa talouskeskustelussa tulisikin puhua mieluummin 13–14 % työttömyydestä kuin hieman alle 9 % työttömyysasteesta. Ero tilastokeskuksen ja työ- ja elinkeinoministeriön lukujen välillä selittyy tilastointimenetelmien eroilla. Ministeriön luvut perustuvat työ- ja elinkeinotoimistojen rekistereihin eli ne kertovat työttömäksi ilmoittautuneiden ihmisten todellisen määrän kunakin kuukautena. Tilastokeskuksen työvoimatutkimus on puolestaan kyselytutkimus, jossa otoksen perusteella arvioidaan kokonaistyöttömyys, ja jossa työttömiksi luokitellaan vain aktiiviset työnhakijat, jotka ovat etsineet työtä neljän viime viikon aikana. Tämä tilastointitapa siirtää monet pilottyöttömiksi.

Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

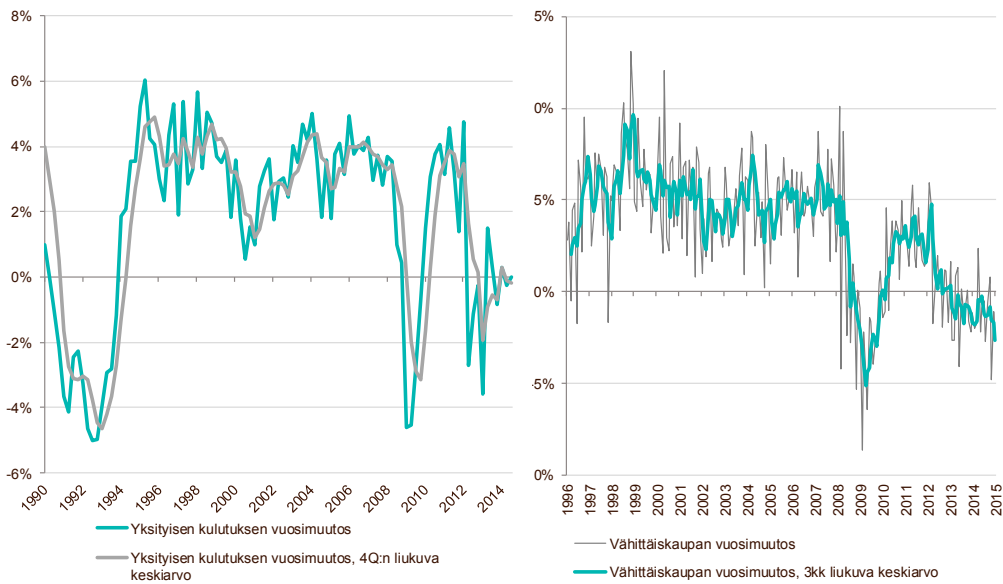
04.03.2015

Kuva 4: Epävarmat työmarkkinat ja työttömyysasteen kohoaminen latistavat kulutushalukkuutta ja -mahdollisuuksia



Lähde: Reuters Datastream

Kuva 5: Yksityisen kulutuksen kasvu olematonta – vähittäiskauppa heikossa hapessa

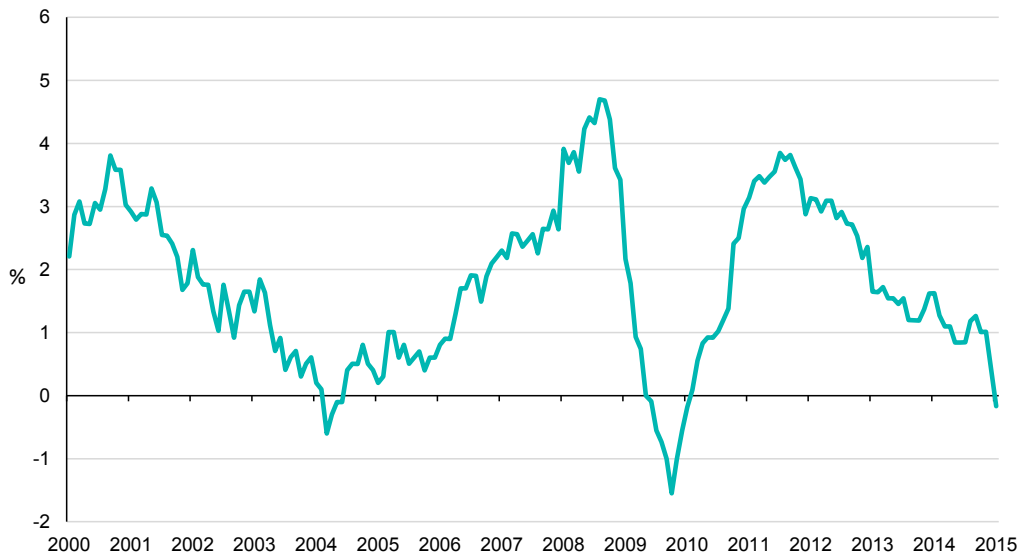


Lähde: Reuters Datastream

Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

04.03.2015

Kuva 6: Kuluttajahintainflaatio on hidastunut nopeasti maassamme



Lähde: Reuters Datastream

Taloutemme haasteet pääosin rakenteellisia, ei suhdannesyklisiä johtuvia

Vaikka taloutemme olisikin kokemassa vientiveitoista kasvun elpymistä, tämä ei poista rakenteellisten uudistusten tarvetta. Ulkoisten tekijöiden kohentuminen – euron heikkeneminen, euroalueen kasvun kohentuminen ja öljyn hinnan lasku – tukevat juuri nyt talouttamme, mutta teemme virheen, mikäli siirrämme tällä tai jollain muulla verukkeella taloutemme kipeästi kaipaamia rakennemuutoksia tuonnemmaksi. Suhteellisilla yksikkötyökustannuksilla mitattuna maamme kilpailukyky on heikentynyt yhtämittaisesti vuosituhannen vaihteesta lähtien keskeisiin kilpailijamaihin nähden, julkinen sektorimme on paisunut talouden kokoon suhteutettuna liian suureksi ja verotuksemme on yksi maailman kireimmistä vähentäen halukkuutta työntekoon ja yrittämiseen.

Suhdanneluonteisesta elvytyksestä ei ole juuri nyt Suomelle paljoakaan hyötyä. Talouskasvumme heikkous ei johdu tätä nykyä niinkään suhdanneluonteisista tekijöistä vaan pikemminkin talouden rakenneongelmista. Finanssipoliittisen elvyttämisen mielekkyys on näin ollen hyvin kyseenalainen. Talouspolitiikan painopiste tulee jatkossa olla rakenneuudistuksissa. Lisäksi, mikäli elvytykseen lähdetäisiin, se jouduttaisiin tekemään mitä todennäköisimmin velkarahoituksella. Tämä veisi julkista talouttamme yhä kauemmas asetetuista tasapainotavoitteista.

Julkisen sektorin tulot ja menot on saatava tasapainoon. Verojen kiristys julkisen talouden tasapainottavana tekijänä olisi parasta heittää romukoppaan. Veronkorotuksista pidättäytymisen puolesta puhuu myös se, että taloudellisen integraation ja globalisaation eteneminen on lisäämässä valtioiden välistä verokilpailua entisestään, jolloin veroasteet eivät voi jatkossa erota maiden välillä niin paljon kuin ne nyt eroavat. Helppoja leikkauskohteita ei tosin ole. Mikäli julkista talouttamme halutaan sopeuttaa tehokkaasti ja merkittävästi, joudumme puuttumaan suuriin menoeriin ja tunkeutumaan hyvinvointivaltiomme ytimeen – tulonsiirtoihin sekä sosiaali- ja terveydenhuollon kuluihin. Suomen kokonaisveroaste on nykyisin 45 %/BKT, mikä on yksi korkeimmista läntisissä teollisuusmaissa. Talouden aktiviteetin tukemisessa paras teho saataisiin mitä todennäköisimmin veroja alentamalla, sillä se tukee kotitalouksien ostovoimaa, kotimaista kysyntää ja talouden dynamiikkaa yhdessä rakenneuudistusten kanssa. (Kuva 7)

Maamme kansainvälisen kilpailukyvyn palauttaminen kotimaisen kysynnän kasvuedellytysten parantamisen ohella on nostettava talouspolitiikan agendalla erittäin korkealle. Yksikkötyökustannusten kasvun hillitseminen ja kansainvälisen kilpailukykyämme turvaaminen edellyttävät erittäin tiukkaa palkkamalltia vuosiksi eteenpäin. Kotimarkkinoiden kasvun edellytysten turvaamiseksi palkansaajien ostovoimaa ei kuitenkaan ole vara heikentää. Tämä peräänkuuluttaa palkkaverotuksen keventämistä. Palkkamallti täytyy pystyä kompensoimaan alentamalla verotusta niin, etteivät kotitalouksien reaalitytulot supistu vaan kuluttajien ostovoiman koheneminen turvataan. Verouudistus tarkoittaisi verotulojen supistumista ja vaatii näin ollen julkisen sektorin koon pienentämistä, jotta julkisen talouden vakaustavoitteista onnistuttaisiin pitämään kiinni. Lähtökohtaisesti maassamme onkin erinomainen tarve sopeuttaa julkista sektoria ja supistaa julkisia menoja.

Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

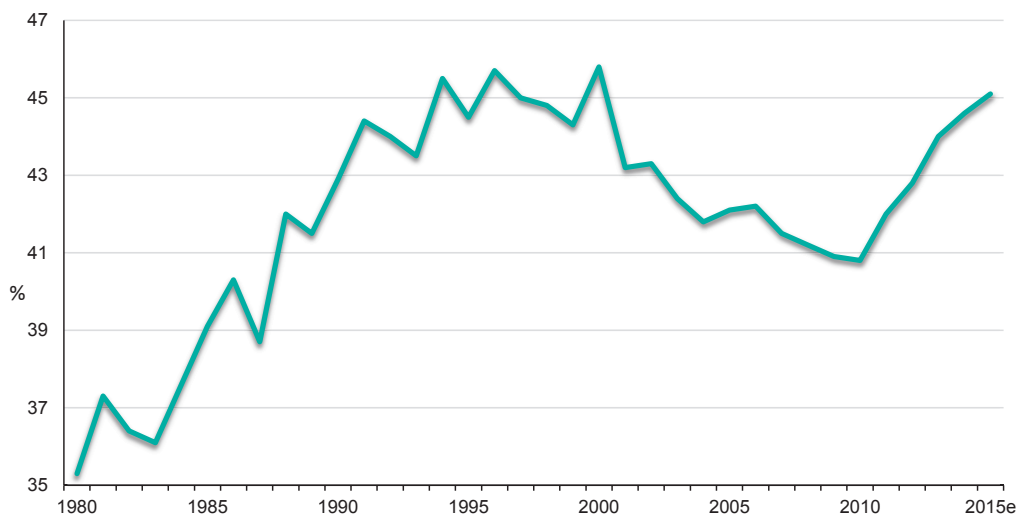
04.03.2015

Suomessa julkisten menojen osuus on nykyisellään noin 58 prosenttia bruttokansantuotteeseen suhteutettuna, mikä on yksi läntisten teollisuusmaiden maiden korkeimmista osuuksista. Julkisten menojen tasoa pitäisi pystyä leikkaamaan kymmenkunta prosenttiyksikköä alle 50 prosenttiin kokonaistuotantoon suhteutettuna. Tällä tasolla julkiset menomme olivat vielä noin 10 vuotta sitten. (Kuva 8 ja 9)

Liian laaja julkinen sektori syö talouskasvupotentiaaliamme. Kaikkia julkisia menoja ei kategorisesti voida kuitenkaan laittaa samaan koriin ja sanoa niiden aina rajoittavan talouskasvua – on olemassa sekä hyödyllisiä että haitallisia julkisia menoja. Muun muassa koulutukseen, lasten varhaiskasvatukseen ja infrastruktuuri-investointeihin liittyvät julkiset menot lähtökohdaisesti tukevat talouskasvua. Sen sijaan muun muassa tulonsiirrot kuuluvat niihin haitallisiin menoihin, jotka heikentävät talouskasvupotentiaalia. Tulonsiirrot, joita kaiken kaikkiaan pitäisi tarkastella yhteiskunnassamme kriittisesti, pitävät sisällään muun muassa opintotuet, lapsilisät, asumis- ja toimeentulotuet, työttömyysturvan, vanhuuseläkkeet sekä yritysten ja elinkeinoharjoittajien saamat tukipalkkiot ja suorat yritystuet.

Viimeisen 35–40 vuoden aikana ”yövärtijavaltion” menot – puolustus, järjestys ja sisäinen turvallisuus – ovat kasvaneet selvästi taloutta hitaammin. Sen sijaan keskeisten julkisten palveluiden kasvu on ollut huomattavasti kokonaistuotannon kasvua nopeampaa. Sosiaalipalvelujen kasvu on ollut viimeisen 40 vuoden aikana tuplasti nopeampaa talouskasvuun verrattuna ja terveydenhuollon menotkin ovat kohonneet selvästi talouskasvua vauhdikkaammin. Keskeisistä julkisista palveluista ainoastaan koulutukseen on satsattu maltillisemmin. 1990-luvun puolivälistä panostukset koulutukseen ovat lisääntyneet huomattavasti kokonaistuotannon kasvua hitaammin – ikävä kyllä.

Kuva 7: Suomen kokonaisveroaste (%/BKT) on kohonnut nopeasti ja on huomattavasti korkeampi kuin euroalueella tai OECD-maissa keskimäärin

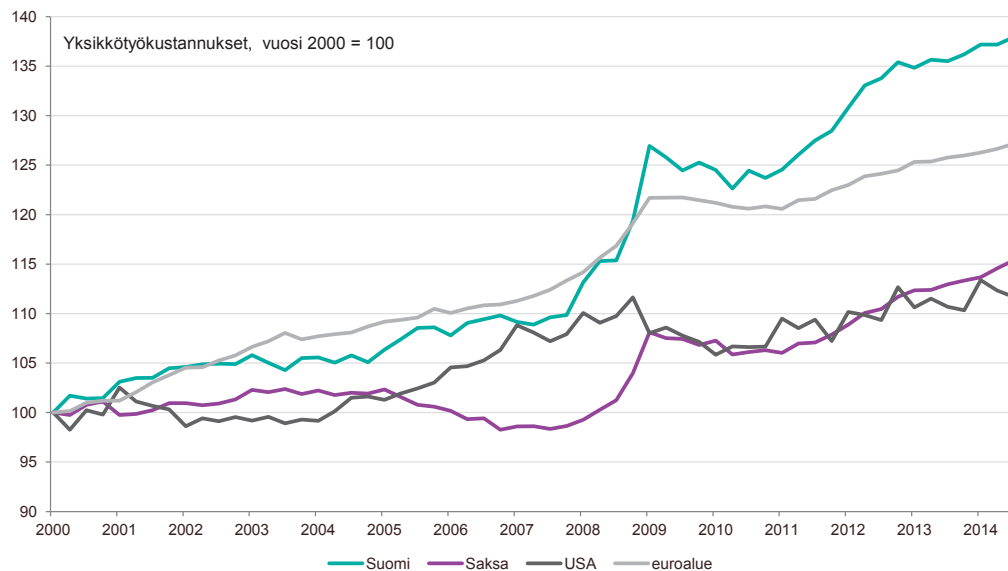


Lähde: Tilastokeskus

Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

04.03.2015

Kuva 8: Suomessa yksikkötyökustannusten raju nousu syö viennin kilpailukykyä



Lähde: Reuters Datastream

Kuva 9: Suomessa julkiset menot jatkavat paisumistaan kokonaistuotantoon suhteutettuna (%/BKT) – olemme kohoamassa maaksi, jolla on maailman suurimmat julkiset menot taloutensa kokoon nähden



Lähde: Tilastokeskus

Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

04.03.2015

Taloukasvu ei pelasta meitä sopeutustarpeelta

Tällä hetkellä ei ole näköpiirissä, että taloukasvu, nouseva uusi vahva toimiala taikka Suomen kilpailuaseman nopea kohentuminen olisivat tuomassa helpotusta julkisen taloutemme haasteisiin. Taloutemme kasvupotentiaali on alhainen. Väestön ikärakenteen muutos vähentää työikäisten määrää rajoittaen potentiaalista taloukasvuamme. Tämän ohella teollisuuden rakenteelliset muutokset painavat talouttamme.

Julkisyhteisöjen rahoitusasema on alijäämäinen alkaneena vuonna jo seitsemättä vuotta peräkkäin, eikä julkinen talous näytä nykyisellä toiminnallamme tasapainottuvan vuoden 2015 jälkeenkään. Ilman aktiivista päätöksentekoa ja rohkeaa politiikkaa julkisen taloutemme tilanne pysyy valitettavasti heikkona, menot suhteessa talouden kokoon karkaavat käsistä ja verorasitus sekä kansalaisille että yrityksille kasvavat sietämättömäksi. Suomen julkisten menojen ja kokonaisveroasteen kohoamisen taittaminen ja saaminen laskuun edellyttää näin ollen välttämättä määrätietoista poliittisia päätöksiä.

Kevään eduskuntavaalien myötä virkaan astuvan uuden hallituksen on oltava valmis tekemään myös ikäviä asioita ja aiheutettava pettymyksiä. Poliittisilta päättäjiltämme pitäisi löytyä tahtoa arvioida uudelleen ja karsia rohkeasti kuntien ja valtion tehtäviä ja velvoitteita sekä organisoida palveluita uudestaan. Menoja leikatessa on tärkeää kohdentaa budjettia uudelleen. Menojen jakaumaa on muutettava niin, että resursseja suunnataan nykyistä enemmän investointeihin, koulutukseen, T&K-toimintaan ja innovaatioihin. Samalla kustannuksia on leikattava tulonsiirroista ja hyvinvointivaltion menoista. Yksityistämistuloja pitäisi käyttää investointeihin ja luottamusta rakentaviin toimiin, kuten verojen alentamiseen, ei menojen lisäämiseen taikka elvytykseen. Erityisen tärkeää on lisätä tuottavuutta julkisissa palveluissa. Yksityisen sektorin on oltava vahvasti mukana tuottamassa ja tehostamassa palvelutuotantoa. Työmarkkinoitamme täytyy uudistaa rohkealla otteella, ja lisätä mahdollisuuksia sopia palkoista paikallisesti. Työnteosta ja yrittämisestä täytyy tehdä paremmin kannattavaa.

Paljonko on paljon?

Valtaosa julkisen talouden tuloista koostuu veroista ja sosiaaliturvamaksuista, mutta julkisyhteisöt saavat myös myynti- ja maksetuloja sekä osinkoja. Verorakennetta on yleistä tarkastella luokittelemalla kerätyt verot tuloveroihin, pakollisiin sosiaalivakuutusmaksuihin, omaisuusveroihin ja kulutusveroihin. Suomessa kerättiin veroja vuonna 2013 yhteensä 88,6 miljardia euroa, mikä oli 44 % bruttokansantuotteeseen suhteutettuna. Tänä vuonna veroaste on noin 45 % ja verojen ja veronluonteisten maksujen vuosikertymä hieman yli 90 miljardia euroa.

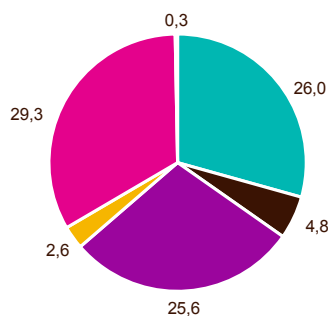
Koko veropotista kotitalouksien tuloverot, joihin kuuluvat valtion ansio- ja pääomatulovero sekä kunnallisvero, muodostavat verotulokertymästä noin 30 %. Kulutusverojen osuus, jotka ovat välillisiä tavaroista ja palveluista maksettavia veroja, kuten arvonlisävero ja erilaiset valmisteverot, on verotuloista noin 33 %. Veronluonteisten sosiaaliturvamaksujen osuus verkertymästä on hieman alle 30 %. Näihin maksuihin kuuluvat muun muassa työtuloihin perustuvat eläkevakuutusmaksut ja työttömyysvakuutusmaksut sekä verohallinnon keräämät sairausvakuutusmaksut.

Vuonna 2013 luonnolliset henkilöt maksoivat valtion ansiotulo- ja kunnallisveroa yhteensä 23,3 miljardia euroa. Nykyisen keskimääräisen 19,8 kunnallisveroprosentin laskeminen esimerkiksi 2 prosenttiyksiköllä tarkoittaisi noin 1,9 miljardin euron veroalennusta veronmaksajille. Vielä vuonna 2000 keskimääräinen kunnallisveroprosenttimme oli 17,7 eli hieman yli 2 prosenttiyksikköä nykyistä alhaisempi. Valtion ansiotuloverokertymästä kymmenen prosentin nipistäminen tarkoittaisi lähelle 600 miljoonan euron verokevennystä palkansaajille. Tällaisista veroalennuksista tulisi puhua, jotta tuloverotusta saataisiin kevennettyä 2,5 miljardia euroa. Pääomatulojen ja osinkojen verotuksen saralla olisi myös tehtävää, jotta maassamme edistettäisiin kansan kapitalismia ja kannustettaisiin suomalaisia sijoittamiseen ja omistamiseen.

Valtion ansiotuloveron ja kunnallisveron yhteenlaskettu leikkaaminen 2,5 miljardilla eurolla tarkoittaisi yksilötasolla sitä, että esimerkiksi 3000 euroa kuukaudessa palkkatuloa ansaitsevan henkilön verotus kevenisi kokonaisuudessaan noin 2,7 prosenttiyksikköä, jolloin käteen jäävä kuukausipalkka kasvaisi karkeasti ottaen 80 euroa.

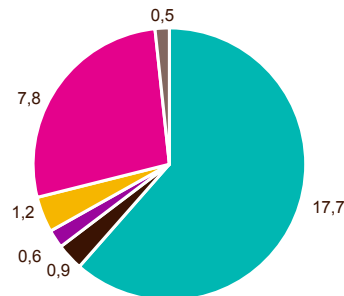
Julkisen talouden verot ja veronluonteiset maksut

Verot ja veroluonteiset maksut vuonna 2013, yhteensä 88,6 miljardia euroa



- Kotitalouksien tuloverot
- Pakolliset sos. vak. maksut
- Kulutusverot
- Yhteisöjen tulovero
- Omaisuusverot
- Muut verot

Luonnollisten henkilöiden välittömät verot ja veronluonteiset maksut 2013, yhteensä 28,8 miljardia euroa



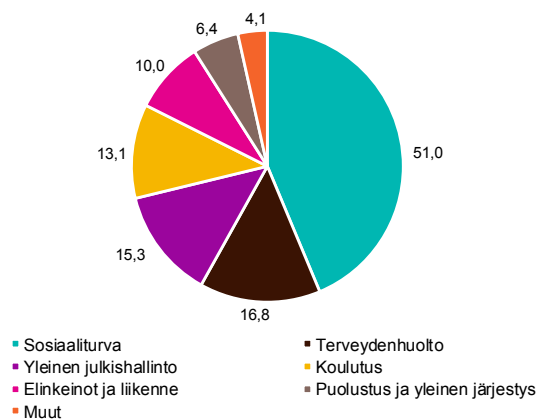
- Kunnallisvero
- Kirkollisvero
- Sairausvak. päivärahmaksu
- Sairausvak. sairaanhoitomaksu
- Yleisradiovero
- Valtion tulovero
- Muut verot

Lähde: Veronmaksajien Keskusliitto

Julkiset menot kuvaavat sitä rahasummaa, joka käytetään julkisyhteisöjen eli valtion, kuntien ja sosiaaliturvarahastojen yhteiskunnallisiin velvoitteisiin. Useimmiten julkisilla menoilla tarkoitetaan julkisyhteisöjen kokonaismenoja, joita ovat esimerkiksi palkkakustannukset, tavaroiden ja palveluiden ostot, investoinnit, tulonsiirrot sekä julkisen velan korkomenot. Vuonna 2013 julkiset menomme olivat 116,7 miljardia euroa. Henkeä kohden laskettuna tämä tarkoittaa noin 21400 euroa.

Julkisten kokonaismenojen suhde bruttokansantuotteeseen on Suomessa tällä hetkellä noin 58 prosenttia. Ennen vuonna 2008 alkanutta taantumaa suhdeluku oli vielä 50 prosentin tuntumassa. Pääosan eli reilut 43 prosenttia julkisista menoista vie sosiaaliturvan rahoitus. Sosiaaliturvaan kuuluvat esimerkiksi eläkkeet, kuntien järjestämät sosiaalipalvelut ja työmarkkinatuki. Terveystenhoito, koulutus ja julkinen hallinto nielevät julkisista menoista kukin yli kymmenen prosentin osuuden. Liikenne ja elinkeinot vievät sen sijaan vajaat kymmenen prosenttia. Muita tehtäväluokkia ovat puolustus, yleinen järjestys ja turvallisuus, ympäristönsuojelu, asuminen sekä vapaa-aika, kulttuuri ja virkistys. Näihin tehtäviin kohdistuu kuitenkin vain murto-osa julkisista menoista.

Julkiset menot vuonna 2013, yhteensä 116,7 miljardia euroa



Lähde: Veronmaksajien Keskusliitto

Tulojen ja menojen erotus kertoo, onko julkinen talous tiettyä vuotena yli- vai alijäämäinen. Tänä vuonna Suomen julkisen talouden arvioidaan olevan alijäämäinen 2,6-2,7 prosenttia bruttokansantuotteeseen suhteutettuna, mikä tarkoittaa euroissa noin 5,5 miljardia. Yhdistettynä tähän edellä mainittu 2,5 miljardin euron verojen keventäminen, julkisen taloutemme välitön tasapainoon ajaminen edellyttäisi noin 8 miljardin menoleikkauksia jos oletetaan, että kaikki muu taloudessa pysyisi ennallaan. Tämä on tietysti hyvin raju yksinkertaistus ja olettaa esimerkiksi, ettei talouskasvu tulisi jossain vaiheessa avuksi parantamaan suhdelukuja.

Maamme kestävyysvajeen näkökulmasta julkisen talouden sopeuttamistarve on huomattava. Kestävyysvaje kertoo, kuinka paljon julkista taloutta tulee sopeuttaa - veroja kiristää tai menoja leikata - jotta julkiset velvoitteet kyettäisiin hoitamaan ilman, että velkaantuminen pitkällä ajalla karkaa kestävämmälle uralle. Suomen julkisen talouden pitkän aikavälin haasteena on suurten ikäluokkien siirtyminen pois työelämästä ja odotettavissa oleva hoivan tarve. Siksi verotulot eivät pitkällä ajalla riitä kattamaan julkisia menoja. Ongelma on kärjistynyt tuotantopohjan rapautumisen sekä julkisten hyvinvointipalvelujen heikon tuottavuuskehityksen takia.

Valtionvaranministeriö arvioi syksyllä 2014 maamme kestävyysvajeen olevan noin 4 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen Euroopan komission arvion liikkeessä 6 prosentin tuntumassa. Euroissa tämä tarkoittaisi 8-12 miljardin euron julkisen talouden sopeuttamistarvetta tulevina vuosina. Veroja nostamalla ongelma ei ole ratkaistavissa, sillä kokonaisveroasteemme on jo nyt erittäin korkea, joten keinoja joudutaan etsimään menojen karsimisesta.

Julkisten menojen puristaminen takaisin 50 prosenttiin suhteessa bruttokansantuotteeseen, jolla tasolla menot olivat vielä vajaa vuosikymmen sitten, tarkoittaisi tätä nykyä julkisten menojen leikkaamista peräti noin 16 miljardilla eurolla. Tämän luokan leikkauksia voi olla jo vaikea toteuttaa ilman, että julkisen talouden roolia yhteiskunnassamme muutettaisiin merkittävästi. Tässä kohtaa toki voidaan olettaa talouskasvun tulevan avuksi. Julkiset menot suhteessa kokonaistuotantoon supistuvat jos ja kun talous kasvaa, jolloin suhdeluvun nimittäjä suurenee ja osamäärä pienenee. Julkisten menojen leikkaaminen lähelle 50 %:n tasoa antaisi tilaa huomattavasti suuremmalle kuin vaikkapa 2,5 miljardin euron verokevennykselle.

Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

04.03.2015

Materiaalin laatija:

- S-Pankki-konserniin kuuluva FIM Varainhoito Oy (Y-tunnus 0979133-9), päätoimiala: sijoitusrahastojen hallinnointi sekä omaisuudenhoito ja siihen läheisesti liittyvät palvelut (jäljempänä "FIM") Yhteystiedot: Pohjoisesplanadi 33 A, 00100 Helsinki, Asiakaspalvelu 09-61346250, www.fim.com.
- Yhtiö on merkitty Patentti- ja rekisterihallituksen ylläpitämään kaupparekisteriin ja yhtiöllä on sijoitusrahastolain mukainen toimilupa.
- Yhtiön toimintaa valvova viranomainen on Finanssivalvonta (Snellmaninkatu 6, PL 103, 00101 Helsinki, www.finanssivalvonta.fi)

Tässä materiaalissa esitetyt tiedot ovat luonteeltaan informatiivisia eikä niitä tule pitää kehotuksena yksittäistä rahoitusvälinettä koskevien liiketoimien toteuttamiseen. FIM ei vastaa toimenpiteistä, jotka on tehty tämän materiaalin perusteella. Sijoitustoimintaan liittyy aina taloudellinen riski ja asiakas vastaa siten itse omien sijoituspäätöksensä taloudellisista tuloksista sekä näiden vaikutuksesta asiakkaan verotukseen. Tuotto voi jäädä saamatta ja sijoitetun pääoman voi jopa menettää. Rahoitusvälineen mennyt kehitys ei välttämättä ohjaa tulevaa kehitystä. Ennen sijoituspäätöksen tekemistä asiakkaan on syytä tutustua huolella sijoitusmarkkinoihin ja eri sijoitusvaihtoehtoihin. Asiakkaan tulee tarvittaessa kääntyä oman veroasian-tuntijansa tai muun liiketoimintaa tai sijoituspalvelua konsultoivan asiantuntijan puoleen. Verotukseen liittyvistä asioista saa myös lisätietoa osoitteesta www.vero.fi.

Tämä materiaali ei ole finanssimarkkinoita koskevan sääntelyn mukainen sijoitustutkimus, vaan FIMin valmistamaa markkinointiaineistoa, eikä tämän materiaalin valmistamiseen siten sovelleta sijoitustutkimuksen riippumattomuutta koskevia säännöksiä ja tähän sääntelyyn sisältyviä kaupankäyntirajoituksia. Tämän materiaalin mukaiset tiedot eivät ole myöskään sijoituspalvelulain mukaista sijoitusneuvontaa. Materiaalin valmistamisessa ei ole otettu huomioon vastaanottajan taloudellista tilannetta tai muita henkilökohtaiseen tilanteeseen liittyviä olosuhteita, vaan materiaalin tarkoituksena on antaa yleistä tietoa materiaalin kohteena olevista rahoitusvälineistä / markkinoista / sijoitustoiminnasta ja toimia siten materiaalin kohteena olevien rahoitusvälineiden /markkinoiden / sijoitustoimenpiteiden markkinointimateriaalina.

Finanssimarkkinoita koskevan sääntelyn edellyttämät tiedot palveluntarjoajasta, kuluttajansuojalain mukaiset etämyyntiä koskevat tiedot sekä rahoitusvälineisiin liittyviä riskejä koskevat kuvaukset ovat saatavilla osoitteessa www.fim.com. Asiakasta kehoitetaan tutustumaan näihin tietoihin ennen sijoituspäätöksen tekemistä.

Tämä katsaus on tarkoitettu ainoastaan nimetyn vastaanottajan käyttöön eikä vastaanottajalla ole oikeutta luovuttaa, kopioida, jäljentää tai muuten siirtää tätä ilman FIMin suostumusta kolmannelle osapuolelle. Tämän materiaalin tekijänoikeus © ja kaikki muut immateriaalioikeudet kuuluvat FIMille ja kaikki oikeudet on pidätetty kaikissa maissa. Tätä katsausta tai sen kopioita ei saa levittää Yhdysvaltoihin eikä yhdysvaltalaisille vastaanottajille vastoin Yhdysvaltain laissa asetettuja rajoituksia. Raportin levittäminen Yhdysvalloissa saatetaan katsoa rikkomukseksi näitä lakeja vastaan. FIMin edustajan kanssa käydyt puhelinkeskustelut voidaan tallentaa ja tallenteita voidaan käyttää apuna riitaisuuksien selvittämisessä.