



Vesa Engdahl
Päästrategi, S-Pankki-konserni

Elintasomme laskee ja hyvinvointivaltion rahoittaminen on käymässä vaikeaksi

Euroalueen talous kohentumassa hiljalleen

Yhdysvaltojen talous on pitänyt viime vuosina hyvin pintansa ja lunastanut sille asetettuja odotuksia. Kuluvana vuonna Yhdysvaltojen kasvumomentum on tosin jonkin verran heikentynyt, mutta kokonaistuotanto kohoaa silti kohtuullista runsaan kahden prosentin vauhtia vuonna 2015. Yhdysvaltojen työmarkkinat ovat vahvat, uusia työpaikkoja syntyy hyvää tahtia ja työttömyysaste on laskenut vuoden 2009 kymmenen prosentin huipulukemista viiden prosentin tuntumaan. Työmarkkinoiden vahvistuminen on tukenut kuluttajien luottamusta ja yksityistä kulutusta. Palkkojen nousu on myös kiihtynyt parin vuoden takaisesta, vahvistunut dollari tukee kuluttajien ostovoimaa ja alentunut öljyn hinta vapauttanut varoja muuhun kulutukseen, joten talouden ajurina toimivan yksityisen kulutuksen näkymät ovat hyvät. Yhdysvaltojen talouskasvu jatkuu näin ollen verrattain hyvänä ja työllisyyskehityksen odotetaan olevan suotuisaa, joten keskuspankilla on tilaa lähteä nostamaan ohjauksorkkoa syksyn 2015 aikana.

Euroalueen talous on vahvistunut varovaisesti ja elpymisen odotetaan jatkuvan, joskin tahdin voidaan edelleen odottaa olevan hidas. Voimakasta noususuhdannetta ei ole näköpiirissä – tänä ja ensi vuonna vuotuisen kokonaistuotannon kasvun odotetaan olevan 1,5 prosentin luokkaa. Yhtenäisvaluutan ulkoisen arvon heikkeneminen on yksi keskeisimmistä euroalueen maiden talouskasvua tukevista tekijöistä. 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 investointejaan. 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. (Taulukko 1)

Euroopan velkakiiri on saatu toistaiseksi hallintaan ja velkamarkkinat ovat pysyneet rauhallisina. Kreikan osalta tilanne on tosin heikko. Maa on käytännössä vararikossa ja valtion talous pysyy pystyssä vain muiden euroalueen maiden tukiohjelmien turvin. Kreikan valtion maksukyvyttömyydellä olisi varmasti välitön euroa heikentävä, osakekurssieja laskeva ja periferiamaiden velkapereiden riskilisiä nostava vaikutus, mutta mahdollisen luottovastuutapahtuman ei uskota nostavan systeimirikin pelkoa ja syöksevän markkinoita totaaliseen sekasortoon, kuten tapahtui finanssikriisin yhteydessä vuosina 2008–2009.

Euroalueen talouden varsin vaatimaton kehitys yhdistettynä hyvin hitaaseen inflaatioon saavat Euroopan keskuspankin pitämään rahapolitiikan erittäin elvyttävänä vähintään vuodet 2015 ja 2016. Euroopan keskuspankin voidaan odottaa ryhtyvän normalisoimaan rahapolitiikkaansa vasta, kun euroalueen toipuminen on vahvasti käynnissä. Nykyisten talousnäkökymien valossa Euroopan keskuspankilla ensimmäiset koronnostot ajoittuvat todennäköisesti näin ollen vasta aikaisintaan vuoteen 2017. Tämä ankkuroi euroalueen lyhyet korot erittäin matalalle tasolle vielä pitkäksi aikaa.

Kaiken kaikkiaan suhtaudumme länsimaiden kuluvan vuoden talousnäkökymiin luottavaisin mielin ja lähtökohtaisesti uskomme talouden suotuisan kehityksen jatkuvan myös vuonna 2016. Tätä kehitystä on tukemassa alhaiset korot, hidas inflaatio ja keskuspankkien edelleen talouden aktiviteettia tukeva rahapolitiikka.

Taulukko 1: Suomen, Yhdysvaltojen ja euroalueen talouskasvu ja inflaatio

	Talouskasvu				Inflaatio			
	2013	2014	2015e	2016e	2013	2014	2015e	2016e
USA	1,5 %	2,4 %	2,2 %	2,3 %	1,5 %	1,6 %	0,3 %	1,8 %
euroalue	-0,4 %	0,8 %	1,5 %	1,6 %	1,3 %	0,4 %	0,2 %	1,0 %
Suomi	-1,1 %	-0,4 %	-0,2 %	0,8 %	1,5 %	1,0 %	-0,2 %	0,7 %

Lähde: FIM

Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

10.9.2015

Suomen näkymät edelleen heikot

Meillä Suomessa euroalueen talouden elpyminen, euron ulkoisen arvon heikkeneminen ja öljyn hinnan laskun tuoma tuki maailmantalouden kasvulle ovat herättäneet odotuksia siitä, että oma taloutemmekin pääsisi kiinni kasvun syrjään tänä vuonna. Käänte parempaan on jäänyt toistaiseksi toteutumatta.

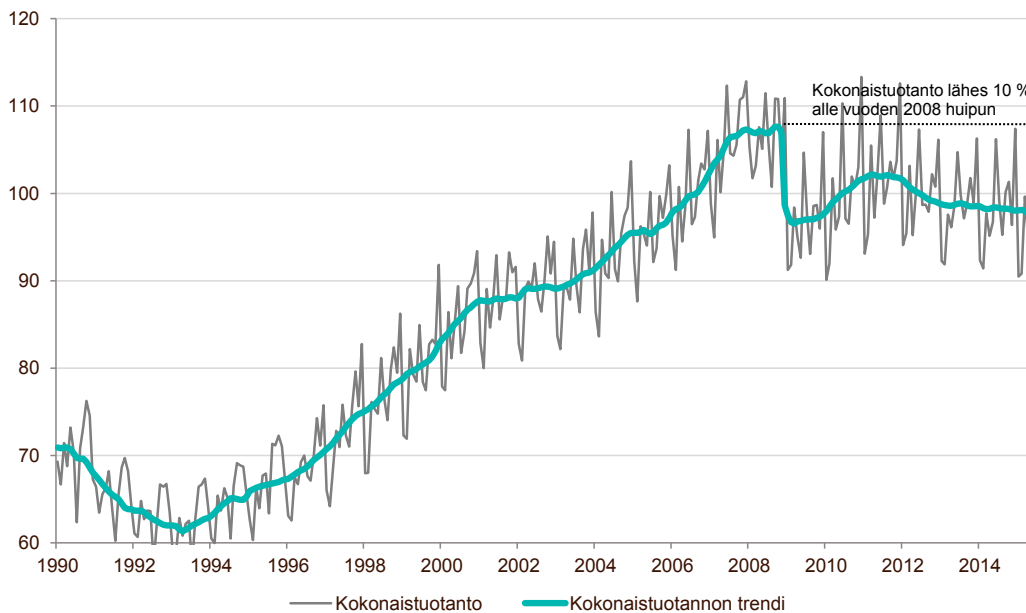
Suomen talous on viime vuosina kuulunut euroalueen heikoimmin kasvavien tai eniten taantuvien talouksien joukkoon. Valitettavasti näyttää siltä, että tämä ei tule muuttumaan vuonna 2015. Vuosi 2014 oli kolmas perättäinen vuosi, kun kokonaistuotantomme laski edellisestä vuodesta. Vaikka maailmantalous kasvaa kohtuullista tahtia ja euroalueen talous on toipumassa pikkuhiljaa, Suomi ei ole onnistunut ponnistamaan kasvuun. Suomen talouskasvu tulee olemaan kuluvana vuonna parhaimmillaan lähellä nollaa. Omassa ennusteessamme odotamme taloutemme hienoisesti supistuvan ja jatkavan laskuaan neljättä vuotta peräjälkeen. (Kuva 1)

Vielä tämän vuoden maaliskuussa ennustimme maamme kokevan kuluvana vuonna maltillisen vientivetoisen suhdannekäänteeseen ja pääsevän positiiviselle kasvu-uralle, joskin epäilimme kokonaistuotantomme kohoamisen jäävän huomattavasti hitaammaksi kuin euroalueella keskimäärin. Lähinnä maamme odotettua heikommasta vientimenestyksestä johtuen tarkistamme nyt Suomen kasvuennustettamme alaspäin. Maaliskuun alussa päivitetystä ennusteessamme arvioimme Suomen kokonaistuotannon kohoavan tänä vuonna 0,3 prosenttia, mutta laskemme tässä syyskuun päivityksessämme maamme vuoden 2015 kokonaistuotannon kasvuennusteen -0,2 prosenttiin. Vuonna 2016 odotamme Suomen talouden kääntyvän vaatimattomaan 0,8 prosentin kasvuun. Taloutemme hienoinen piristyminen ensi vuonna perustuu oletukseen kansainvälisen kaupan ja vientikysyntämme vahvistumisesta.

Kotimaisesta kysynnästä ei ole tänä eikä olennaisesti ensikään vuonna taloutemme vauhdittajaksi. Talouden pitkän supistumisen seurauksena työllisyyden, kulutuksen ja investointien näkymät säilyvät vaatimattomina. Vientikysynnän mahdollinen piristyminen näkyy aikanaan investointien ja työpaikkojen lisääntymisenä, mutta tämä vaikutus heijastuu kotimarkkinataloutemme aikaisintaan vuonna 2016 ja tällöin vain maltillisesta ja todennäköisimmin selkeämmin vasta vuonna 2017. Heikosta talouskehityksestä ja työllisyytilanteesta johtuen kustannuspaineet pysyvät maassamme tänä ja ensi vuonna alhaisina ja inflaatio hitaana. (Taulukko 2)

Suomen talouden pidemmän aikavälin kasvuedellytykset ovat heikot, ja rakenneuudistusten puute rasittaa kasvupotentiaalia. Tällä hetkellä Suomella on kiire luoda aiempaa parempi teollisuuden kasvualusta, jonka varaan on mahdollista rakentaa uutta tuotantokapasiteettia tietoteknologia- ja metsäsektorilta poistuneen tilalle. Samalla julkinen taloutemme on syytä sopeuttaa aiempaa matalampaan verotulopohjaan.

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



Lähde: Reuters Datastream

Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

10.9.2015

Taulukko 2: Suomen talousennuste

	2014	2013	2014	2015e	2016e
	Käyvin hinnoin, mrd. €		Määrän muutos, %		
Bruttokansantuote	205,2	-1,1	-0,4	-0,2	0,8
Tuonti	79,4	0,0	0,0	-2,2	2,4
Vienti	77,8	1,2	-0,8	0,4	1,0
Yksityinen kulutus	113,6	-0,3	0,5	0,4	0,7
Julkinen kulutus	50,9	0,8	-0,2	0,0	0,1
Yksityiset investoinnit	33,2	-7,1	-4,0	-2,2	1,7
Julkiset investoinnit	8,4	3,5	-0,9	-3,2	0,4

Lähde: Tilastokeskus, FIM

Euron heikkenemisen ja euroalueen talouden vahvistumisen on luotettu tuovan nostetta Suomen taloudelle

Suomi on paljolti viennistä riippuvainen avotalous, jonka talouden käänneet seurailevat tiiviisti ympäröivän maailman kehitystä. Kun maailmantaloudella menee hyvin, Suomen talous kukoistaa ja kun kansainvälinen talous heikkenee, myös Suomella menee huonosti. Tämä ei toki ole yllättävää, sillä viennin osuus maamme bruttokansantuotteesta on lähes 40 prosenttia, ja viennistä elantonsa saa maassamme puolisen miljoonaa ihmistä. Kaiken kaikkiaan suoraan ja epäsuorasti vienti työllistää noin miljoona suomalaista – siis lähemmäs 40 prosenttia työllisestä työvoimastamme. (Kuva 2)

Öljyn hinnan laskun ja euron heikentymisen tuoma tuki euroalueen kasvulle ovat herättäneet odotuksia siitä, että Suomenkin talous pääsisi kasvuun tänä vuonna. Vientivetoisena taloutena Suomen kokonaistuotannon kehityksen on odotettu reagoivan euron devalvoitumiseen ja euroalueen toipumiseen. Käänneparempaan on kuitenkin toistaiseksi jäänyt vaikeaksi, ellei olemattomaksi.

Suomen vienti ei ole lähtenyt sellaiseen nousuun kuin ehkä aikaisemmissa vahvistuvissa taloussykleissä on totuttu näkemään. Historiallisesti yleinen kaava on ollut se, että laskusuhdanteissa vienti ja samalla koko maamme talous sukeltaa muita maita jyrkemmin ja noususuhdanteissa kasvua puolestaan muita ripeämmin. Tämä johtuu lähinnä siitä, että vientimme koostuu ensi sijassa investointihyödykkeistä, joiden kysyntä on erittäin suhdanneherkkää. Vielä vuosina 2010–2011 Suomen talouden kasvu kiihtyi muuta euroaluetta nopeammaksi, kun toivuiimme finanssikriisin aiheuttamasta taantumasta, mutta tämän jälkeen talouskasvumme on ollut maailman ja muun euroalueen kasvua heikompa.

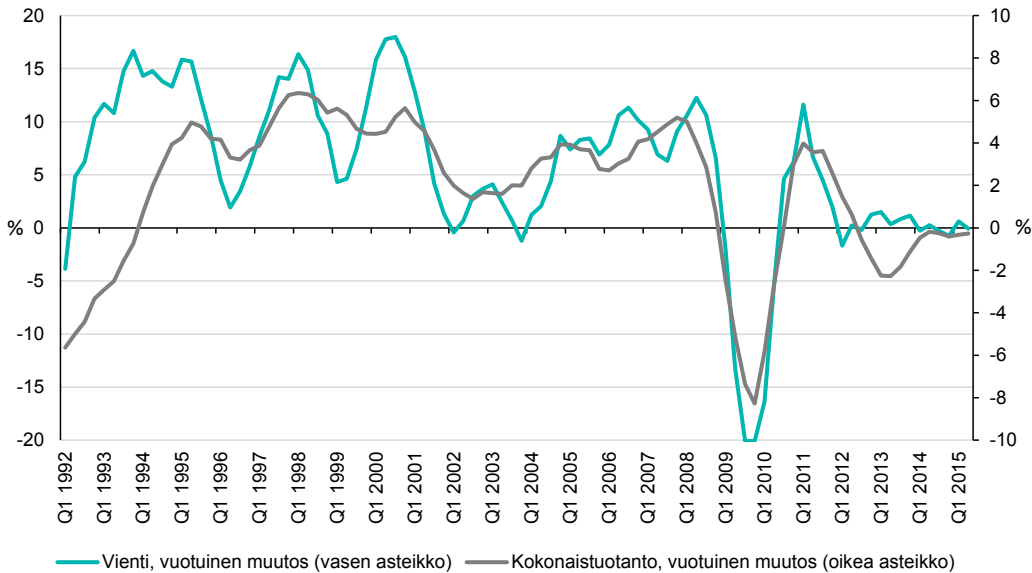
Heikkoon viennin ja kokonaistaloutemme menestykseen löytyy useita syitä. Osin taustalla vaikuttavat investointituotteiden kysynnän vaihteisuus maailmalla ja teollisuutemme rakennemuutos, mutta myös kustannustasomme kova nousu suhteessa kilpailijamaihin. Tällä hetkellä ongelmanamme on se, että Suomessa tapahtuvan tuotannon arvon suhde kustannuksiin ei ole yleisesti ottaen kilpailukykyinen. Reaaliset yksikkötyökustannukset ovat nousseet vuosittuhannen vaihteesta lähtien huomattavasti nopeammin kuin keskeisissä kilpailijamaissamme Ruotsissa, Saksassa tai vaikkapa Yhdysvalloissa. Suhteellisten hintojen muutoksilla on erittäin merkittävä vaikutus vientituotteidemme kysyntään.

Yksi selkeä syy Suomen viennin vaihteeseen löytyy Venäjän talousnäkökymien nopeasta heikkenemisestä, ruplan ulkoisen arvon rapautumisesta sekä EU:n ja Venäjän välisistä kauppapakotteista. Venäjän viennin osuus on kokonaisviennistämme viime vuoden reippaasta supistumisesta huolimatta edelleen noin 8 prosenttia, joten mikäli Venäjän vienti jatkaa laskuaan, sillä on myös jatkossa varteen otettava kokonaistuotantomme kasvua hidastava vaikutus.

Vaikka suhteessa dollariin euro on heikentynyt merkittävästi – noin viidenneksellä vuoden 2014 alusta – Suomen keskeisimpien kauppakumppaneiden valuuttoihin nähden euro ei ole devalvoitunut läheskään samassa määrin. Tärkein kauppakumppanimme Saksa käyttää valuuttanaan Suomen tapaan euroa, ja järjestyksessä Suomen 2. ja 3. tärkeimpien vientimaiden Ruotsin ja Venäjän valuuttoihin nähden euro on vahvistunut viimeisen vuoden aikana. Suhteessa Ruotsin kruunuun euro on vahvistunut 12 kuukaudessa noin 4 prosenttia ja suhteessa Venäjän ruplaan karkeasti ottaen 70 prosenttia. Euron devalvoituminen suhteessa suureen osaan maailman valuuttoja ei näin ollen yksioikoisesti pelasta maamme vientiä. Vientimenestyksemme on toki riippuvaista valuuttakurssien käyttäytymisestä, mutta vielä enemmän maailmantalouden ja keskeisten vientimaidemme reaalityalouden kehityksestä ja erityisesti niistä omista kotimaisista toimistamme, joilla huolehdimme maamme kansainvälisestä kilpailukykyästä.

Vaikka euroalueen talous olisikin piristymässä ja kansainvälinen kauppa kasvavaksi vauhdilla, Suomen elektroniikka-, metsä- ja konepajateollisuuden mittavan rakennemuutoksen ja tuotantokapasiteetin supistumisen takia maailmantalouden kasvu ei valitettavasti tuo enää samanlaista nostetta maamme viennille ja kokonaistaloudelle 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. Näistä syistä johtuen vientivetoisen taloutemme elpyminen uhkaa jäädä vaatimattommaksi, kuin mihin olemme historiassa tottuneet.

Kuva 2: Kokonaistuotantomme kehitys on riippuvaista viennin menestyksestä



Lähde: Reuters Datastream

Ennen kohentumistaan työmarkkinatilanne heikkenee entisestään

Suomen kotimainen kysyntä on huonoissa kantimissa. Työllisyystilanteen heikkeneminen ja reaalisten käytettävissä olevien tulojen aneeminen kehitys rajoittavat yksityisen kulutuksen kasvua samalla, kun kysynnän kasvun vaikeus latistavat investointeja. Kuluvana vuonna kotimaisista kysyntäeristä ennustamme julkisen kulutuksen pysyvän lähellä viime vuoden tasoa, joten sekään ei vaikuta positiivisesti talouden aktiviteettiin. Suomen taloudessa ei vaikuta tällä hetkellä olevan sellaisia sisäsyntyisiä tekijöitä, jotka nostaisivat taloutemme kestäväälle kasvu-uralle. Taloutemme elpymisen onkin mitä korostuneimmin viennin varassa.

Vientikysynnän piristymisen voidaan odottaa lisäävän vientiyhtiöiden investointeja ja näkyvän työpaikkojen lisääntymisenä vientisektorilla. Vientikysynnän välittämän piristymisen vaikutukset voisivat alkaa näkyä kyseisen sektorin investoinneissa ja työllisyydessä vuoden 2016 aikana, mutta laajemmin kotimarkkinatalouteen ulottuvia positiivisia vaikutuksia saisimme todennäköisimmin odottaa aina vuoteen 2017 saakka. Vaikka asiat etenisivätkin parhaalla mahdollisella tavalla, tiestä taloutemme elpymiseen on muodostumassa pitkä, ja edes viennin välitön ja vahva elpymisen – jota juuri nyt ei ole näköpiirissä – ei ehtisi heijastua laajalti kotimaiseen talouteemme vielä tänä vuonna.

Mikäli taloutemme vientivetoinen elpymisen on toteutuakseen, uusia työpaikkoja tämä luo niukasti. Vientiteollisuutemme kasvu on keskimäärin vähemmän työllistävää. Kasvu olisi enemmän työllistävää, jos se painottuisi kotimarkkinatalouteemme ja erityisesti palvelusektoriin. Yksityisen kulutuksen kasvun ollessa olematonta ja kuntien kohdatessa painetta vähentää työvoiman määrää, palvelujen merkittävää kasvua ei ole odotettavissa. Odotammekin maamme työllisyystilanteen huononevan vielä vuosien 2015 ja 2016 aikana. Kuluvana vuonna odotamme Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksen mukaisen työttömyysasteen nousevan vuoden 2014 keskimääräisestä 8,7 prosentista 9,5 prosenttiin ja kohoavan 10 prosenttiin vuonna 2016.¹ (Kuva 3)

Heikko työllisyystilanne yhdistettynä reaalisten käytettävissä olevien tulojen supistumiseen painavat kulutushalukkuutta ja -mahdollisuuksia. Ennusteemme mukaan yksityisen kulutuksen kasvu on tänä vuonna 0,4 prosenttia. Käytettävissä olevien tulojen supistuessa kulutuksen kasvu perustuu säästämisasteen alenemiseen. Vasta vuonna 2016 kulutus saa ennus-

¹Yhteneväisestä kansainvälisestä tilastointitavasta johtuen Tilastokeskuksen julkaisemat työttömyysluvut 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 työttömyysluvut vastaavat enemmän taloudellista todellisuutta. Työ- ja elinkeinoministeriön työnvälitystilaston mukaan heinäkuussa 2015 Suomessa oli 381 600 työtöntä työnhakijaa, mikä vastaa 13,9 prosenttia työvoimasta samalla, kun Tilastokeskuksen työvoimatutkimus kertoi työttömyysasteen olleen 8,4 prosenttia. Suomalaisessa talouskeskustelussa tulisikin puhua mieluummin 13–14 prosentin työttömyydestä kuin alle 9 prosentin 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 piilotyöttömiksi.

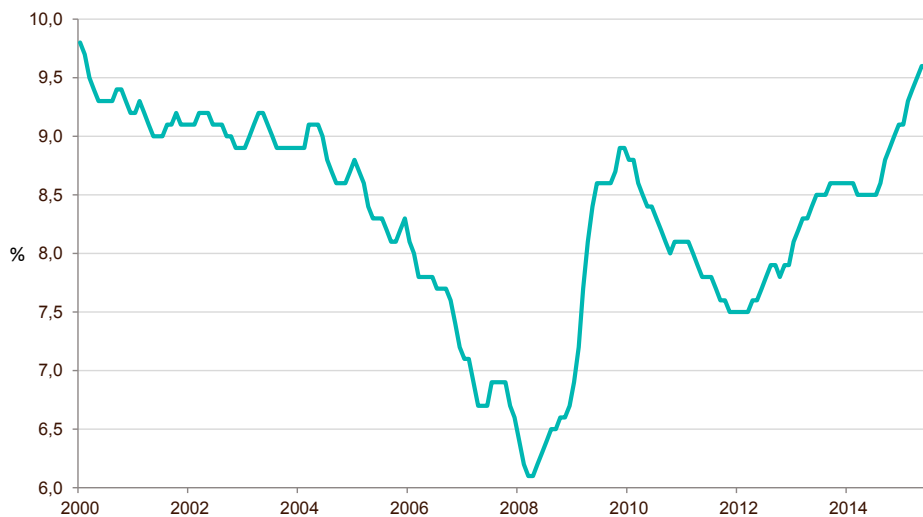
Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

10.9.2015

teemme mukaan tukea kotitalouksien reaalisen ostovoiman kohentumisesta. Vuosien 2013 ja 2014 tapaan yksityiset investoinnit laskevat myös tänä vuonna, mutta supistuminen on hitaampaa kuin kahtena aikaisempana vuotena. Talouden elpymisen uskomme näkyvän investointien vahvistumisena vasta vuonna 2016. Asuntomarkkinoilla kysyntä on heikkoa, ja näiden investointien kääntymistä kasvuun saamme odottaa yhtälailla ainakin vuoteen 2016 saakka. Asuntokaupan voi odottaa vilkastuvan ja markkinoiden vahvistuvan vasta, kun talous ja työmarkkinat alkavat elpyä. (Kuva 4)

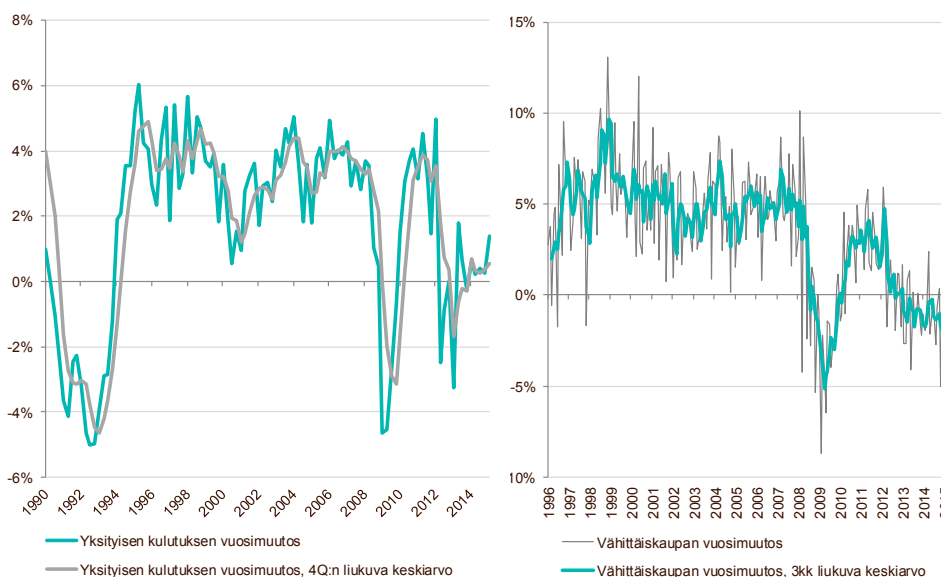
Heikosta talouskehityksestä ja työllisyysstilanteesta johtuen kustannuspaineet pysyvät maassamme tänä vuonna alhaisina ja inflaatio olemattomana. Odotamme kuluttajahintojen laskevan 0,2 prosenttia vuonna 2015 ja kääntyvän vajaan prosentin nousuun vuonna 2016. Työn tuottavuus nousee vain hieman – noin puolen prosentin vauhtia – kuluvana vuonna, mutta työvoimakustannusten nousun ollessa myös varsin hidasta, yksikkötyökustannusten nousu jää olemattomaksi. Yksikkötyökustannusten osalta Suomen ongelmana on kuitenkin, että niiden kohoaminen on ollut erittäin kovaa kilpailijamaihin verrattuna viimeisen vuosikymmenen aikana ja niiden taso lähtökohtaisesti korkea, mikä on erittäin haitallinen tekijä kansainvälisen kilpailukykyämme kannalta. (Kuva 5)

Kuva 3: Suomen työttömyysaste kohoamassa



Lähde: Reuters Datastream

Kuva 4: Yksityisen kulutuksen kasvu olemattonta – vähittäiskauppa heikossa hapessa

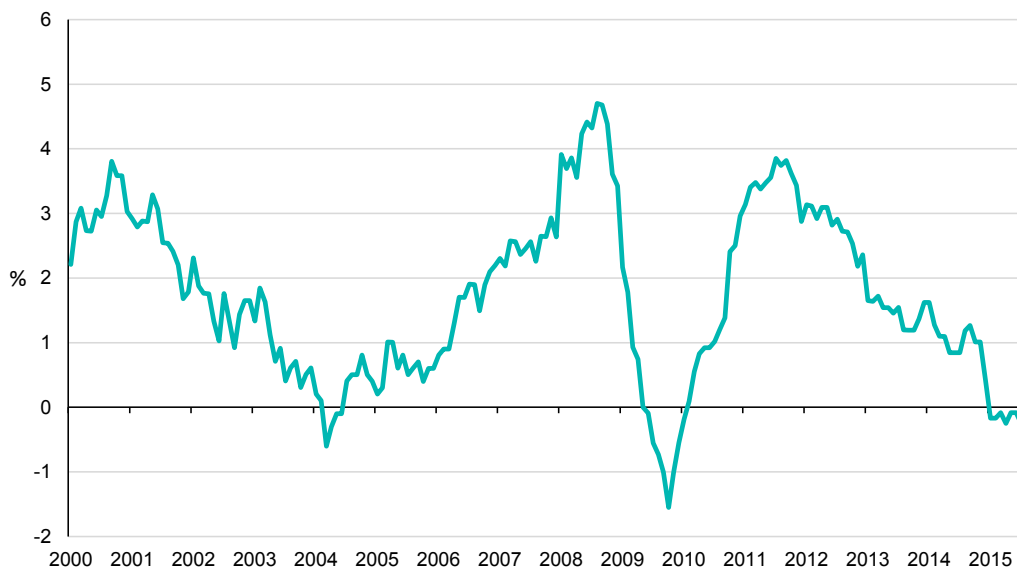


Lähde: Reuters Datastream

Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

10.9.2015

Kuva 5: Suomessa kuluttajahintojen nousupaineet ovat olemattomat



Lähde: Reuters Datastream

Olemmeko valmiita köyhtymään tai luopumaan hyvinvointivaltiosta?

Suomen kansantalous tuottaa aineellista hyvää kansalaisilleen reaalisesti (BKTL per capita) 10 prosenttia vähemmän kuin vuonna 2007. Vuosia jatkuneesta heikosta kokonaistuotannon kehityksestä johtuen monella sektorilla investoinnit ovat selvästi pääoman kulumista alhaisemmalla tasolla, mikä tarkoittaa tuotantokapasiteettimme supistumista. Pitkään jatkuneeseen tuotantokapasiteetin lasku tarkoittaa talouskasvumme edellytysten rapautumista. Vaarana on, että tämän kehityksen seurauksena talouskasvumme tulee väkisinikin olemaan kituliasta pidemmän aikaa, elintasomme laskee ja hyvinvointivaltion rahoittaminen käy mahdottomaksi.

Ensimmäistä kertaa kahteen vuosikymmeneen koko kansantaloutemme säästäminen on kääntynyt negatiiviseksi. Tällä hetkellä näyttää siltä, että kotitaloudet ja yritykset käyttävät ansionsa mieluummin kulutukseen ja osingonjakoon kuin investointeihin. Samalla lainarahan saanti on kiristynyt varsinkin pienemmille yrityksille, ja yleinen talouden alakulo on vähentänyt rahoituksen kysyntää. Näillä eväillä olemme saaneet luotua täydellisen investointilaman jonka seurauksena pääoman nettokanta pienenee maassamme jopa voimakkaammin kuin 1990-luvun alun talouden romahduksessa. Erityisen huolestuttavaa on, että tuotekehityskin on Suomessa niin pientä, että aineeton pääoma laskee.

Pääomakannan syöpyminen tarkoittaa tuotantokapasiteetin laskua, mikä jarruttaa tulevaa talouskasvua ja heikentää julkisen talouden rahoitus pohjaa. Suomeen tarvittaisiin kuitenkin kipeästi lisää verotuloja tuottavaa yksityisen sektorin työllisyyttä, jos kuvittelemme pystyvämme rahoittamaan hyvinvointivaltiotamme myös jatkossa. Yksityisen sektorin työpanos on laskenut Suomessa jo pitkään ja vastaavasti julkisen sektorin työpanos lisääntynyt huomattavasti. Yksityisen sektorin pienentynyt työpanos pystyi ylläpitämään kasvavaa julkista sektoria aina finanssikriisiin saakka hyvän tuottavuuskehityksen ansiosta. Sitten finanssikriisin tuottavuuskehityksemme on romahtanut tietoteknologiasektorin voimakkaan supistumisen myötä. Jatkossa tuottavuuskehityksemme ei enää oleteta olevan lähestulkoonkaan samaa luokkaa, ja potentiaalisen talouskasvun odotetaan jäävän noin yhteen prosenttiin. Tarvitsemme pitkälle meneviä talousuudistuksia maamme köyhtymisen estämiseksi ja hyvinvointivaltion – joskin nykyistä suppeamman – ylläpitämiseksi.

Suomen talouden haasteet ovat pääosin rakenteellisia, ei suhdannesyklistä johtuvia. 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 tuonemmaksi. Suhteellisilla yksikkötyökustannuksilla mitattuna maamme kilpailukyky on heikentynyt yhtämittaisesti vuosituuhannen 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.

Maassamme tulisi toteuttaa laaja kirjo uudistuksia, joilla vaikutetaan tehtävän työn määrään ja tuottavuuteen. Suomessa tulisi harkita työajan lisäämistä ilman palkankorotuksia, mutta samalla olisi tärkeää lisätä työelämän joustoja, mm. paikallista sopimista. Kansainvälisen kilpailukykyyn takaamiseksi vientisektorimme pitäisi olla päättävässä asemassa palkoista sovittaessa niin, että palkankorotukset pitäisi olla linjassa vientisektorin tuottavuuskehitykseen koko talouden osalta.

Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

10.9.2015

Julkisen sektorin tehostaminen ja tuottavuuden kohentaminen on myös nostettava agendalla korkealla samoin kuin eläkeiän korottaminen. Ihmisiä pitäisi kannustaa tekemään töitä pidempään – aloittamaan työuransa nykyistä nuorempina ja työskentelemään vanhemmiksi ennen eläkkeelle jäämistään.

Kansainvälisen kilpailukykyämme ja viennin menestyksen turvaaminen edellyttävät maassamme tiukkaa palkkamalltia pitkälle tulevaisuuteen. Kotimarkkinoiden kasvun edellytysten turvaamiseksi palkansaajien ostovoimaa ei kuitenkaan ole varaa heikentää. Tämä peräänkuuluttaa palkkaverotuksen keventämistä. Palkkamallti täytyy pystyä kompensoimaan alentamalla verotusta niin, etteivät kotitalouksien reaali tulot supistu ja kuluttajien ostovoiman koheneminen turvataan. Verotuksen keventäminen tarkoittaisi samalla kuitenkin julkisen taloutemme vakaustavoitteiden vaarantumista. Verotuksen keventäminen edellyttää näin ollen samalla julkisen sektorin sopeuttamista ja julkisten menojen supistamista. Suomessa julkisten menojen osuus on nykyisellään noin 58 prosenttia bruttokansantuotteeseen suhteutettuna, mikä on yksi läntisten teollisuusmaiden korkeimmista osuuksista. Valitettavasti julkisen taloutemme merkittävä sopeuttaminen tarkoittaisi puuttumista suuriin menoeriin ja tunkeutumaan hyvinvointivaltiomme ytimeen – tulonsiirtoihin sekä sosiaali- ja terveydenhuollon kuluihin.

Laajaksi paisunut julkinen sektori syö minkä tahansa maan talouskasvupotentiaalia. Kaikkien julkisten menojen ei voida kuitenkaan väittää olevan ”pahoja” ja rajoittavan talouskasvua – on olemassa sekä hyödyllisiä että haitallisia julkisia menoja. Muun muassa koulutukseen, lasten varhaiskasvatukseen ja infrastruktuuri-investointeihin liittyvät julkiset menot lähtökohtaisesti 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.

Julkista taloutta sopeutettaessa menoleikkauksien ohella erityistä huomiota tulisi kiinnittää näin ollen myös resurssien kohdentamiseen. Suomen kohdalla jakaumaa olisi muutettava niin, että resursseja suunnattaisiin enemmän investointeihin, koulutukseen, T&K-toimintaan ja innovaatioihin. Samalla kustannuksia on leikattava tulonsiirroista ja hyvinvointivaltion menoista. Tällä hetkellä hallituksemme on valitettavasti lähtenyt leikkaamaan panostuksia koulutuksesta, tutkimuksesta ja kehityksestä. Suomen kohdalla surullista on, että jo 1990-luvun puolivälistä satsaukset koulutukseen ovat lisääntyneet huomattavasti kokonaistuotannon kasvua hitaammin, kun taas sosiaalipalvelujen ja terveydenhuollon menojen kasvu on ollut merkittävästi taloutemme kasvua nopeampaa.

Vesa Engdahl, S-Pankki Oy

10.9.2015

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 sijoituspäätönsä 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.