

Talouseläms



Prognos 12.3.2008



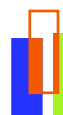
**Ekonomisk prognos
2008–2009**

Osäkerheten ökar – tillväxten bromsar in även i Finland

Tilläggsuppgifter

Prognoschef
Eero Lehto
tel. (09) 2535 7350

Informatör
Heikki Taimio
tel. (09) 2535 7349



Ekonomisk prognos 2008–2009

Osäkerheten ökar – tillväxten bromsar in även i Finland

Finlands BNP växte förra året med 4,4 %. Tillväxten var fortsatt klart högre än genomsnittet för EU-länderna. Framöver kommer den ekonomiska tillväxten i Finland tydligare än förut att synkroniseras med utvecklingen i den globala ekonomin. Tillväxten i Finland påverkas framför allt av den vikande tillväxten på de viktiga exportmarknaderna i EU-området. BNP-tillväxten i Finland beräknas bli 3 % i år. Tillväxttakten blir måttlig även nästa år, även om den sjunker till 2,8 %.

Förra året bars tillväxten i Finland upp framför allt av den relativt snabba ökningen på ca 8 % i privata investeringar. Också utrikeshandeln hade en klart positiv effekt på tillväxten då volymen av varu- och tjänsteexporten växte med 4,8 % och importen mindre än så, dvs. med 4,1 %. Tillväxten i privat konsumtion, som blev 3,7 %, kan också betraktas som hög. I år väntas Finlands exporttillväxt minska kännbart. Som motvikt ökar både konsumtionen och investeringarna relativt snabbt ännu detta år. Nästa år flyttas tyngdpunkten för tillväxten i Finland åter till utrikeshandeln.

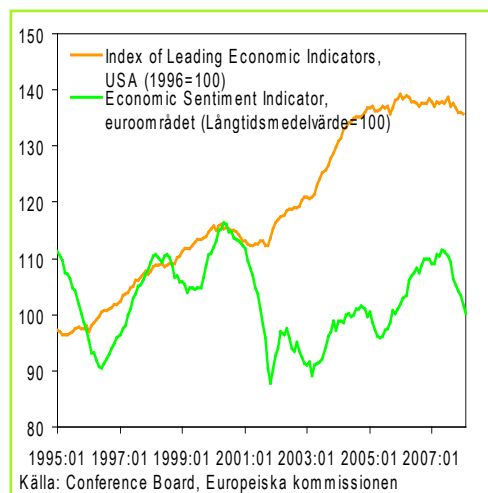
Den ekonomiska tillväxten i USA bromsar in och den amerikanska ekonomin närmar sig recession. Detta speglas även i Europa framför allt genom eurons kraftiga appreciering mot dollarn. Men tillväxten i Europa beräknas inte avta lika mycket som i USA. Detta beror för det första på att subprimekrisen uttryckligen är de amerikanska och inte de europeiska hushållens betalningskris. För det andra är de europeiska ekonomierna i genomsnitt betydligt mer balanserade än den amerikanska och Europa har därför för närvarande en klart starkare intern tillväxtdynamik i ekonomin än USA. Detta syns bland annat i att tillväxten i privat konsumtion i euroområdet inte minskar.

Hoten mot den ekonomiska utvecklingen även i Finland härrör från USA. En del av subprimekrisens direkta effekter på bankerna har ännu inte realiserats och risken finns att krisen sprider sig ytterligare på finansmarknaderna. Detta kan i kombination med ett förvärrat läge för bostadslånetagarna leda till ett brantare ras i den amerikanska ekonomin än förutsett. I en sådan situation kunde euron kraftigt förstärkas mot dollarn och dollarpriset på olja i värsta fall stiga dramatiskt. Då skulle ekonomin såväl i Asien och Europa som i Finland växa klart långsammare än här prognostiserats.

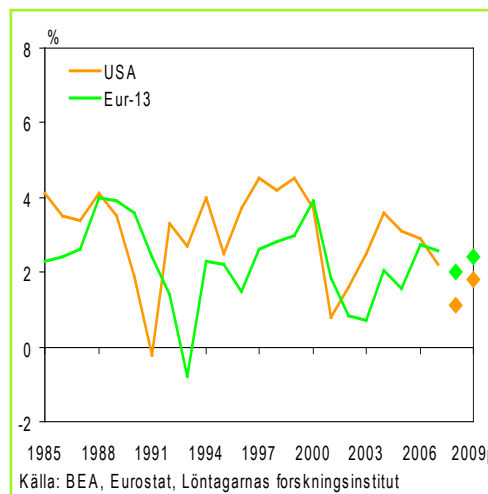
Tillväxten i Europa avtar måttligt

BNP-tillväxten i euroområdet var i fjol 2,7 %. I hela EU uppgick tillväxten till 2,9 %. Tillväxttakten avtog något mot slutet av året. Tillväxten i euroområdet och EU bars upp av de fasta investeringarna och utrikeshandeln. Den privata konsumtionen ökade däremot med ca 2 % och således klart långsammare än totalproduktionen. De europeiska länderna har börjat uppvisa rätt stora skillnader i fråga om

Internationella konjunkturindikatorer 1995:01–2008:02



BNP i USA och euroområdet 1985–2009



Internationell ekonomi

Totalproduktion, volymtillväxt (%)	2007	2008p	2009p
Förenata staterna	2,2	1,1	1,8
Euro-13	2,6	2,0	2,4
Tyskland	2,5	1,9	2,4
Frankrike	1,9	1,8	2,2
Italien	1,5	1,2	1,7
EU27	2,8	2,2	2,6
Sverige	2,6	2,8	3,0
Storbritannien	3,1	2,4	2,6
Japan	2,1	1,9	2,2
Ryssland	8,1	7,5	7,5
Kina	11,4	10,0	9,5

Källa: BEA, BOFIT, Eurostat, Löntagarnas forskningsinstitut

sitt ekonomiska läge. Exempelvis rentav minskade volymen av privat konsumtion i Tyskland i fjol delvis på grund av höjningen av mervärdesskatten. Däremot uppvisade Frankrike, Spanien och Storbritannien en ganska snabb tillväxt i privat konsumtion.

Framdeles avtar den ekonomiska tillväxten i Europa i USA:s kölvattnen. Förutom av den avstannade ökningen i USA:s import påverkas den europeiska realekonomin av eurons avsevärda förstärkning mot dollarn och den kraftiga prisökningen på olja och livsmedelsråvaror som gett fart åt inflationen även i Europa. I scenariot i Löntagarnas forskningsinstituts basprognos beräknas euron i fortsättningen stärkas mot dollarn endast måttligt, så att euron vid slutet av 2008 skulle kosta ca 1,55 dollar. Som motvikt till konjunkturnedgången i USA förblir tillväxten i Asien, Ryssland och EU:s nya medlemsländer hög, vilket stöder den ekonomiska utvecklingen i Västeuropa och euroområdet. Också de länder som har fasta handelsförbindelser med oljeproducerande länder klarar sig bättre än andra länder. Vidare bidrar den goda sysselsättningsutvecklingen i euroområdet till att stärka tillväxten i området.

Tillväxtutsikterna i de olika europeiska länderna är åter något oläskartade. Bakom tillväxten i Spanien ligger ett livligt bostadsbyggande. Dyrare bostadslån och hushållens ökade lånekostnader i förhållande till inkomstförväntningarna är på väg att dämpa tillväxten i den inhemska efterfrågan och totalproduktionen. I Tyskland bidrar åter den goda sysselsättningsutvecklingen och den väntade måttliga realinkomstutvecklingen till att stimulera privat konsumtion. Följaktligen beräknas tillväxttakten i Tyskland växla ned rätt obetydligt trots att utrikeshandelns inverkan på tillväxten minskar.

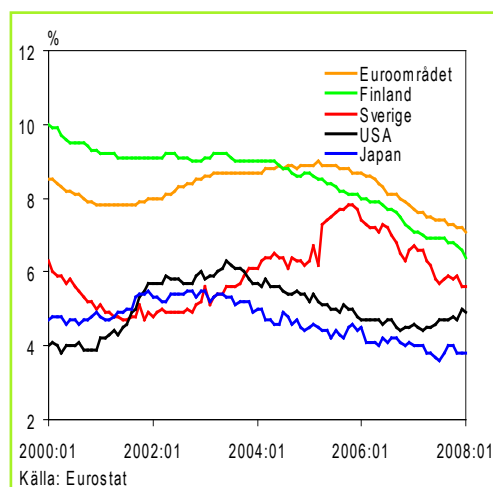
I år beräknas BNP i euroområdet växa med bara 2,0 %. På grund av den starkare euron minskar tillväxtstödet från exporten. Den privata och den offentliga konsumtionen fortsätter att öka i en takt av omkring 2 %, men tillväxten i privata investeringar avtar till 3 %. Nästa år ökar tillväxten i euroområdet till 2,4 % och i hela EU till 2,6 % främst till följd av en snabbare ökning i exporten och privat konsumtion.

Sysselsättningsläget i euroområdet och EU förblir relativt gott trots den avtagande BNP-tillväxten. Sålunda sjunker arbetslösheten i euroområdet till i genomsnitt 7,1 % i år och 6,8 % nästa år.

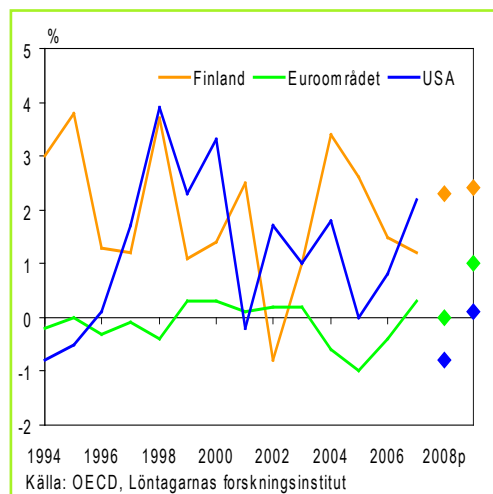
USA:s ekonomi närmar sig recession

USA:s ekonomiska tillväxt har bromsat in påtagligt. Hushållens långvariga skuldsättning som utlöste bolånekrisen och den amerikanska utrikeshandelns svaga konkurrenskraft är de främsta orsakerna till uppbromsningen. Till en början avspeglades nedgången i den ameri-

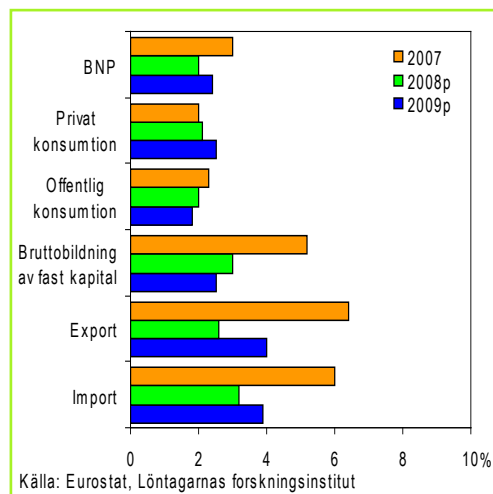
Arbetslöshet i valda länder 2000:01–2008:01



Realinkomstförändring inom den privata sektorn 1991–2009



Ekonomisk utveckling i euroområdet 2007–2009



kanska ekonomin i brant minskade bostadsinvesteringar. Nu börjar de ekonomiska problemen sprida sig allt mer, vilket speglas även i minskad detaljhandelsförsäljning och en klar avmattning i industriproduktionens tillväxt. Den kraftigt försvagade dollarn har å andra sidan minskat underskottet i USA:s handelsbalans, men trots exportens återhämtning förblir tillväxten i USA låg även nästa år.

BNP-tillväxten i USA minskar i år till 1,1 % från 2,2 % i fjol. För årets första hälft förutspås nolltillväxt. Den största osäkerheten skin-gras delvis till följd av effekterna av en expansiv penning- och finanspolitik så att ekonomin igen börjar växa under andra halvåret. Till detta bidrar också utrikeshandelns förbättrade konkurrenskraft till följd av dollarns försvagning. Sysselsättningsläget i USA förblir dock svagt hela året, vilket redan det bromsar ökningstakten i privat konsumtion. Den totala inhemska efterfrågan förblir svag ännu långt in på nästa år, så att den ekonomiska tillväxten 2009 stannar på 1,8 %.

Penningpolitiken i världen inte i samklang

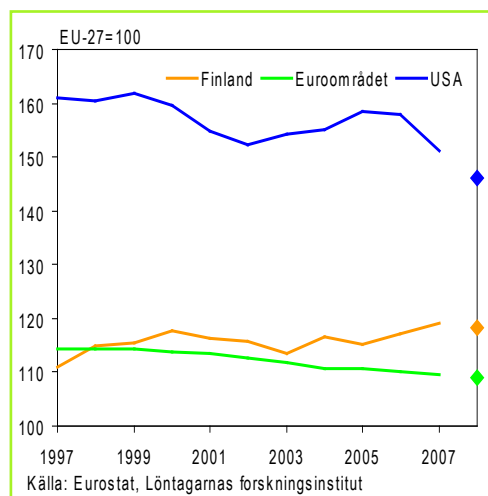
Europeiska centralbankens penningpolitik påverkas framför allt av att konsumentprisernas stegringstakt ökat till drygt 3 % sedan december förra året. Exklusive dyrare energi och livsmedel skulle inflationen dock ligga på bara drygt 2 %. Enligt ECB:s inflationsmål ska inflationen på medellång sikt ligga under men nära 2 %. Eftersom ECB inte baserar sin politik på reglering av kärninflationen, dvs. inflationen rensad för externa effekter, kan man inte vänta att ECB ska beakta att det uttryckligen är externa faktorer som har pressat upp inflationstakten till nuvarande nivåer.

Räntesänkningar skulle motiveras av de dystrare tillväxtutsikterna och de åtföljande stora penningpolitiska lättnaderna i USA som har lett till att dollarn kraftigt försvagats mot euron. De facto har dollarn försvagats mot euron med 10,6 % (fram till 10.3.2008) efter att den amerikanska centralbanken Fed började sänka sin styrränta (18.9.2007). När uppgången i olje- och livsmedelspriserna planar ut avtar inflationen med största sannolikhet i jämn takt under året, men tydligast först på hösten. Oljepriset väntas sjunka till omkring 90 dollar per fat. Mot den bakgrunden är det att vänta att ECB sänker sin styrränta första gången först på hösten. Löntagarnas forskningsinstitut bedömer att ECB sänker styrräntan totalt med bara 0,5 procentenheter detta år och med ytterligare 0,25 procentenheter nästa år.

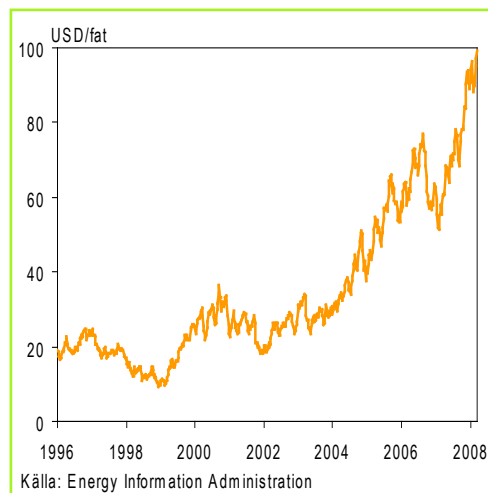
När det stod klart att subprimekrisen kraftigt försvagar den ekonomiska tillväxten i USA började landets centralbank sänka räntan i september förra året. Hittills (10.3.2008) har styrräntan sänkts med 2,25 procentenheter. Den ligger för närvarande på 3,0 % och kommer med sannolikhet att sänkas med ytterligare 1,25 procentenheter i år och 0,25 procentenheter nästa år.

Det bör noteras att samtidigt som Fed har lättat på penningpolitiken under de senaste månaderna har konsumentprisinflationen i USA legat omkring en procentenhet högre än i euroområdet. Likaså har ECB:s prognos om BNP-tillväxten i euroområdet (1,3-2,1 %) varit nästan identisk med Feds prognos om BNP-tillväxten i USA. Enligt centralbankernas egna lägesbedömningar borde således penningpolitiken såväl i USA som i Europa vara i det närmaste likartad. Men det faktum att Fed har sänkt sin styrränta så mycket och i så snabb takt är knappast oväsentligt för Europa. Redan nu står det klart att den starkt expansiva penningpolitiken i USA kraftigt återverkat på valutakurserna och framkallat osäkerhet på de internationella finans- och valutamarknaderna och den vägen inverkat negativt på tillväxtförutsättningarna i den globala ekonomin.

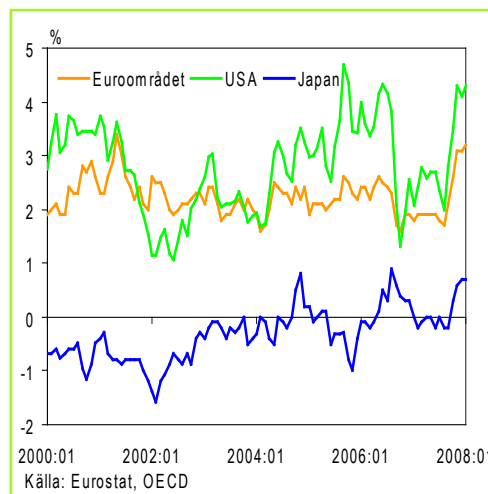
Köpkraftskorrigerad BNP per invånare 1997-2008



Världsmarknadspris på råolja (Brent) 1996-2008



Inflation i valda länder 2000:01-2008:01



Eurons kraftiga appreciering innebär att kostnaderna för den finansiella krisen blir en börda även för Europa. För Europa skulle det ha varit betydligt bättre om Feds penningpolitiska lättnader hade varit mer återhållsamma och de ekonomisk-politiska stödåtgärderna hade riktats mer direkt till de subprimekunder och banker som råkat i svårigheter. Den bedömningen stöds också av det faktum att effekten av de allmänna penningpolitiska medlen i USA har minskat avsevärt när värderingen av likviditet ökat så kraftigt inom ekonomins olika sektorer.

De senaste dagarna har även ECB uttryckt sin oro över de kraftigt fluktuerande valutakurserna och den starka eurons negativa effekt på den ekonomiska tillväxten i euroområdet. Hittills har ECB dock inte kritiserat USA:s penningpolitik. Tvärtom har ECB-ordföranden upprepade gånger låtit förstå att USA:s åtgärder är avsedda att förstärka dollarn. ECB:s ledning borde mer påtagligt än förut medverka till att penningpolitiken i de viktigaste länderna och länderblocken skulle stödja en balanserad utveckling av den globala ekonomin.

Fortsatt snabb tillväxt i Asien

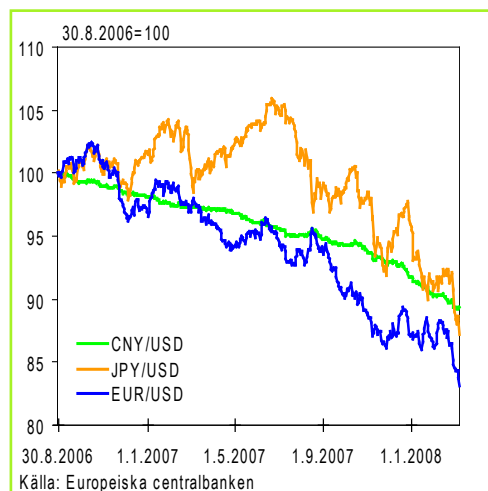
I Asien – fränsett Japan – är den ekonomiska tillväxten fortsatt snabb trots att tillväxten i exporten till USA stannat av. I Kina hålls tillväxttakten uppe av den växande hemmamarknaden och den expanderande "inre marknaden" i resten av Asien som delvis kompenserat marknadsbortfallet i USA. Kanaliseringen av tidigare års handelsbalansöverskott till investeringar gör det möjligt att upprätthålla en fortsatt hög investeringskvot. I Indien bärs tillväxten likaså upp av den växande hemmamarknaden och de starkare marknaderna i resten av Asien. Det rika Ryssland med sina olje- och gasrikedomar upprätthåller en snabb tillväxt i inhemska investeringar och offentlig konsumtion, vilket också stärker den privata konsumtionen. BNP-tillväxten i Ryssland beräknas i år och nästa år bli nästan 8 %.

Minskat drag i exporten – tillväxten i Finland avtar

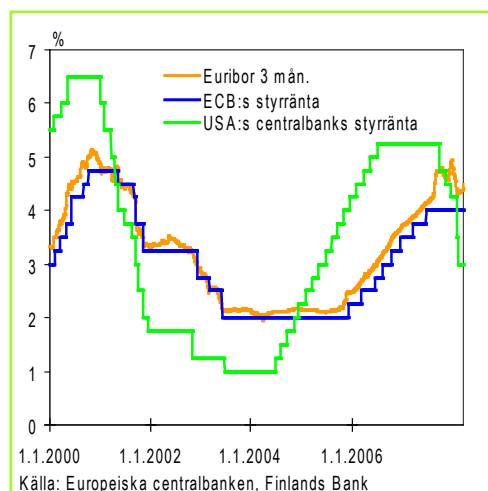
En långsammare ekonomisk tillväxt i EU-länderna inverkar otvivelaktigt på Finlands utrikeshandel. Tillväxten i exportvolymen beräknas följaktligen minska från 4,8 % i fjol till 2,8 % i år. Tjänsteexporten växer i klart högre takt än varuexporten. Exporten till Asien och Ryssland ökar snabbare än genomsnittet. Den stagnerade tillväxten i USA drar ned även Finlands export. Eftersom största delen av exporten till USA består av fartygsleveranser, syns effekterna tydligast först från och med 2010. Nästa år ger den högre tillväxttakten i Europa fart åt tillväxten i Finlands export, som ökar med 4 %. Importvolymen växer bägge åren med drygt 3 %. I år hålls importen uppe av den livligare bilhandeln, kärnkraftsprojekten och flygplansköp. Nästa år reagerar importen på den snabbare exportökningen.

Importprisinflationen ökar ännu i år särskilt på grund av den dyrare oljan. Å andra sidan påverkar den starka euron importpriserna så att varuimportpriserna i år stiger med bara 1,5 %. Samtidigt går varuexportpriserna upp med drygt 1 %. Nästa år, när euron inte längre apprecieras, stiger varuimportpriserna med 2 %. Varuexportpriserna väntas öka i en 0,5 procentenheter lägre takt. Däremot beräknas tjänsteexport- och tjänsteimportpriserna öka i nästan samma takt.

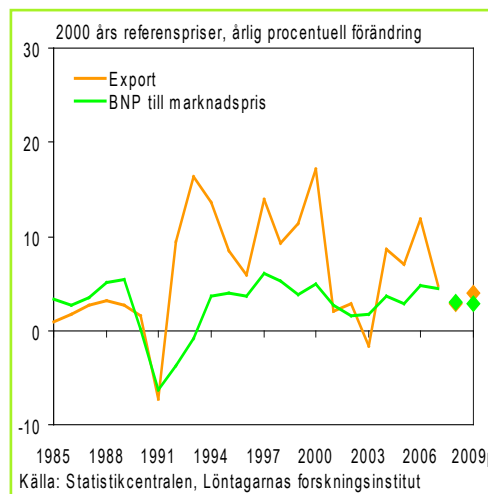
Valutakurser 30.8.2006–7.3.2008



Styrräntor och kort marknadsränta 3.1.2000–7.3.2008



BNP och export 1985–2009



Totalt sett stiger exportpriserna således både i år och nästa år i något lägre takt än importpriserna.

Tjänsterna tillväxtnmotor i år, industrin nästa år

Avmattningen i exporttillväxten återspeglas nästan som sådan i industriproduktionens tillväxt. Industrins tillväxtutsikter har försvagats något den senaste tiden. Totalt sett är läget dock fortfarande relativt gynnsamt och ordergång i januari tyder också på fortsatt måttlig tillväxt. Nästa år tar tillväxten inom industrin åter fart. Metallindustrins produktion beräknas öka med 6 % både i år och nästa år. Också inom den kemiska industrin växer produktionen i högre takt än inom den övriga industrin. Den eltekniska industrin växer i en takt av omkring 3 %. Den tydliga nedgången i byggbranschen i USA och flera europeiska länder har minskat efterfrågan på träåvåror, vilket avspeglats i minskad produktion inom den mekaniska träindustrin. Läget förblir svagt ännu nästa år. Också inom pappersindustrin växer produktionen knappast alls i år och nästa år hotas den redan av de ryska trätullarna.

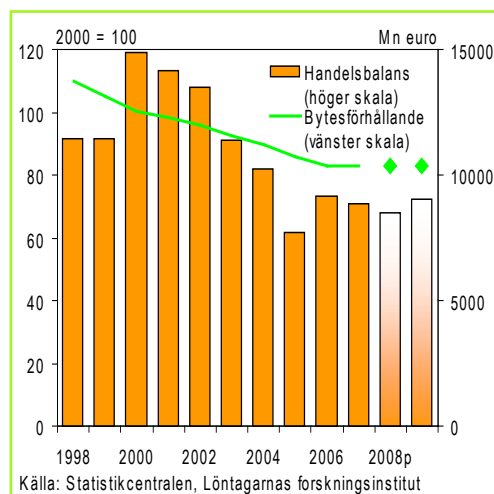
Byggverksamheten är fortsatt livlig ännu i år, men nästa år sjunker dess tillväxttakt till 3 %. Tjänstehandeln växer kraftigt ännu detta år. Produktionen av företagstjänster ökar avsevärt både i år och nästa år. Administrativa och privata tjänster, bland annat utbildning och hälsovård, ökar till följd av kommunernas och statens ökade utgifter med

Nyckeltal i prognosen

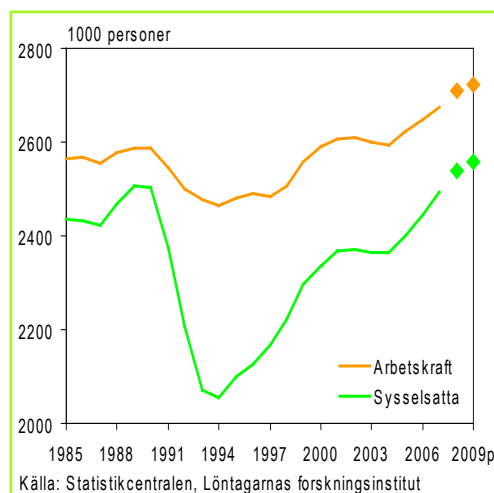
	2007	2008p	2009p
Arbetslöshet (%)	6,9	6,3	6,0
Arbetslösa (1 000-tal)	183	171	163
Sysselsatta (1 000-tal)	2492	2538	2558
Sysselsättning (%)	69,9	70,9	71,2
Inflation, konsumentprisindex (%)	2,5	3,2	2,3
Lönenivå, lönenivåindex (%)	3,3	5,3	4,5
Hushållens disponibla realinkomst (%)	2,4	4,0	3,1
Bytesbalansöverskott (mrd. €)	7,8	7,4	7,9
Handelsbalansöverskott (mrd. €)	8,9	8,5	9,0
Statens finansiella överskott			
mrd. €	3,6	2,7	2,8
% av BNP	2,0	1,4	1,4
Offentliga sektorns finansiella överskott			
mrd. €	9,4	8,2	8,0
% av BNP	5,3	4,4	4,0
Offentlig Emu-skuld			
% av BNP	35,4	33,4	31,7
Skattegraden (%)	43,1	42,9	42,5
Korta räntor (3 mån. Euribor)	4,3	4,1	3,5
Långa räntor (10 års statsobligationsränta)	4,3	3,8	3,7

Källa: Finlands Bank, Statistikcentralen, Löntagarnas forskningsinstitut

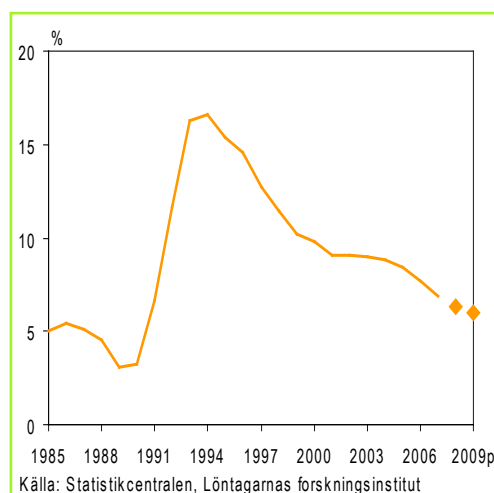
Bytesförhållande och handelsbalans 1998–2009



Arbetskraftsutbud och sysselsättning 1985–2009



Arbetslöshet 1985–2009



2,5 % i år och därmed klart snabbare än förra året. Nästa år avtar deras tillväxt till 1,5 %.

Sysselsättningsläget allt bättre

Antalet sysselsatta ökade förra året med 48 000 personer och arbetslösheten sjönk till 6,9 %. Arbetstillfällena skapades framför allt inom företagstjänster, byggverksamhet, handeln och inkvarterings- och förplägnadsbranschen. Glädjande var också att antalet långtidsarbetslösa sjönk med nästan 20 %.

Sysselsättningsutvecklingen fortsätter i positiv riktning även i år så att antalet sysselsatta ökar med 46 000 personer. På grund av goda konjunkturer och befolkningsökningen ökar arbetskraften med 34 000 personer och arbetslösheten sjunker till i genomsnitt 6,3 %. De nya sysselsättningsciffrorna är emellertid inte helt jämförbara med tidigare års siffror då Statistikcentralen vid början av året ändrade innehåll och datainsamlingen för sin arbetskraftsundersökning. Numera klassificeras exempelvis alternerings- och vårdlediga inte längre automatiskt som personer utanför arbetskraften såsom tidigare. Vi förutspår därför att sysselsättningstillväxten inte fullt ut slår igenom i antalet arbetade timmar, som i år beräknas öka med 0,9 %. Statistikcentralen kommer under årets lopp att rapportera närmare om ändringarnas inverkan.

Arbetsmarknadsutvecklingen är fortsatt positiv nästa år, även om en svagare konjunktur och arbetskraftsbrist i vissa branscher bromsar sysselsättningstillväxten i någon mån. 20 000 nya arbetstillfällen skapas och arbetskraften växer med 12 000 personer bland annat på grund av immigration. Arbetslösheten sjunker till 6 %. Det relativa sysselsättningstalet stiger till 70,9 % i år och 71,2 % nästa år.

Löneökningstakten tilltar, men den funktionella inkomstfördelningen förblir oförändrad

Den inkomstpolitiska helhetsuppgörelsen löpte ut 2007, och förbundsvisa löneavtal anger avtalslönnernas utveckling under de närmaste två åren. Förra året steg inkomstnivån med 3,3 %. När sysselsättningen förbättrades steg medeltimlönen och lönesumman klart snabbare än inkomstökningen. Lönesumman växte med 5,9 %. Vid förbundsrundan slöts löneavtalen för tjänstebanscher och den offentliga sektorn senare än avtalen för de viktigaste industriförbunden och resulterade i något högre procentuella lönellyft än för industrin.

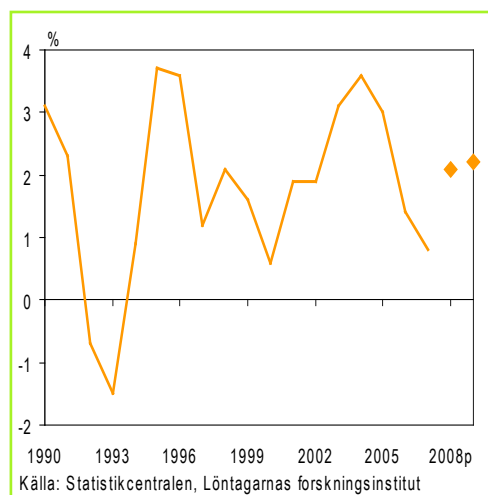
Nya inslag i löneuppgörelsen var de ökade lokala löneavtalen och utbetalningen av engångsersättningar i början av avtalsperioden. Vi bedömer att lokalt avtalade lönellyft avsevärt minskar löneglidningen. I år stiger inkomstnivåindex med 5,3 %, varav avtalslöneindex står för 4,4 procentenheter. 2009 stiger inkomstnivån med 4,5 % och avtalslönnerna med 3,7 %. Skillnaden mellan åren utgörs nästan helt av det löneöverhäng som löneökningarna i slutet av fjolåret orsakade. Den ekonomiska tillväxten innebär ökad efterfrågan på arbetskraft. I den situationen stiger medeltimlönen något snabbare än inkomstnivån. Totalt sett växer lönesumman med 6,3 % i år. Nästa år saktar sysselsättningstillväxten av och lönesumman ökar med 5 %.

Förra året sjönk lönnernas andel av företagets mervärde till 2001 års rekordlåga nivå. Trots att de förbundsvisa löneavtalen allmänt ansågs vara dyra och bidra till ett ökat kostnadstryck ökar de knappast alls lönnernas andel av den privata sektorns mervärde. Andelen kommer i år och nästa år att ligga klart under fjolårets nivå.

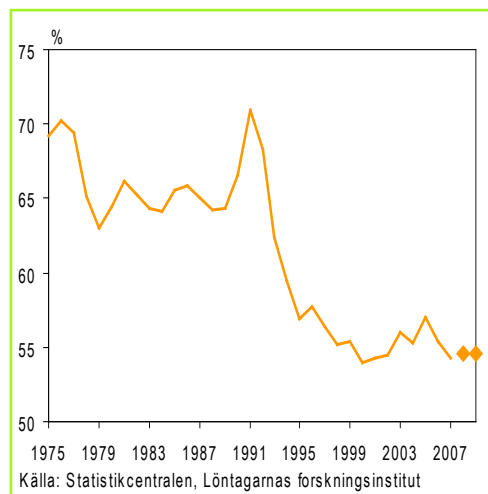
Inkomstnivåindex 1990–2009

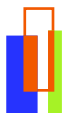


Realinkomster 1990–2009



Funktionell inkomstfördelning i företagsverksamhet 1975–2009





I år avtar tillväxten i hushållens kapitalinkomster. Börssvackan och den tilltagande osäkerheten har ökat banksparendets popularitet. Sålunda minskar hushållens aktieinvesteringar och dividendintäkter. Högre priser ger fortsatt högre inkomster inom jord- och skogsbruk. Däremot fortsätter hushållens skuldsättning, och ränteutgifterna för bostadslån stiger ytterligare. De senaste åren har löntagarnas inkomstutveckling stötts genom skattelättnader men i år är justeringarna av inkomstskatteskalorna inte tillräckliga för att lindra lönebeskattningen. Däremot lindras beskattningen av pensionärer. Vi förutspår att hushållens disponibla inkomster stiger med 6,3 % i år och 5,2 % nästa år.

Försörjningsbalans

	2007 Mrd. €	2007 Procentuell volymförändring (%)	2008p	2009p
Bruttonationalprodukt	178,7	4,4	3,0	2,8
Import	71,8	4,1	3,1	3,1
Totalt utbud	250,5	4,3	3,0	2,9
Export	80,1	4,8	2,8	4,0
Konsumtion	128,4	2,8	2,8	2,3
privat	90,5	3,7	2,9	2,6
offentlig	37,9	0,8	2,5	1,5
Investeringar	36,3	7,6	4,8	2,7
privata	31,9	8,1	4,5	3,5
offentliga	4,4	3,4	7,0	-3,0
Lagerförändring (inkl. statistiskt fel)	5,7	1,8	1,0	0,9
Total efterfrågan	250,5	4,3	3,0	2,9

Källa: Statistikcentralen, Löntagarnas forskningsinstitut

Hushållen skuldsätter sig trots att konsumtionstillväxten avtar

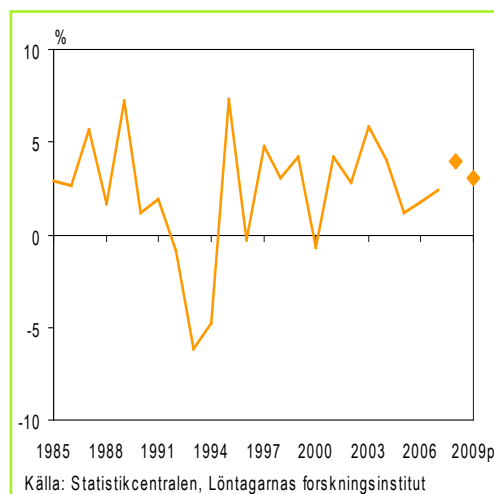
Den privata konsumtionen har ökat snabbare än genomsnittet redan under flera år. Till ökningen har bidragit ett starkt konsumentförtroende, sjunkande låneräntor och stabila ekonomiska utsikter. Förra årets konsumtionstillväxt, 3,7 %, översteg klart tillväxten i den reala disponibla inkomsten. Trots att tillväxten i år avtar till 2,9 % när inflationen accelererar fortsätter hushållen att skuldsätta sig. Hushållens sparkvot ligger i år på minus 3 %. De senaste åren har konsumtionen främst varit inriktad på sällanköpsvaror och kapitalvaror. Konsumtionsstrukturen har haft en positiv inverkan på statsfinanserna via intäkterna från indirekta skatter.

Den senaste tiden har konsumenternas förtroende för ekonomin klart försvagats till följd av nyheterna från de internationella kreditmarknaderna, men däremot ser man positivt på den egna ekonomin. Bilhandeln stagnerade i slutet av fjolåret inför den aviserade bilskattesänkningen. I början av 2008 kommer den uppdämda efterfrågan till utlopp. Det leder till en fortsatt snabb uppgång i konsumtionsutgifterna för kapitalvaror även om övriga anskaffningar ökar långsammare än förut. Nästa år sjunker tillväxten i privat konsumtion till 2,6 %.

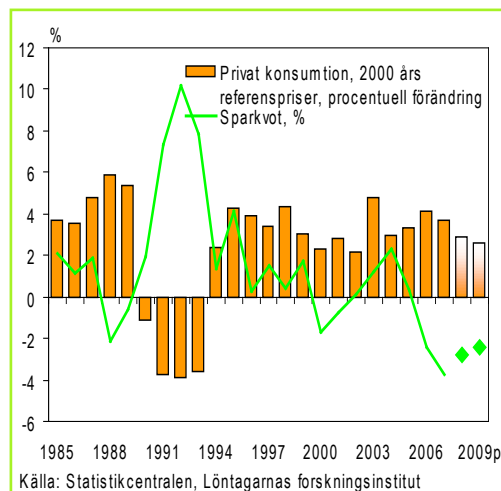
Beskattningen och matpriserna pressar upp inflationen

De senaste åren har konsumentprisutvecklingen i Finland dikterats av priserna på flytande bränsle och boende samt låneräntorna. Ef-

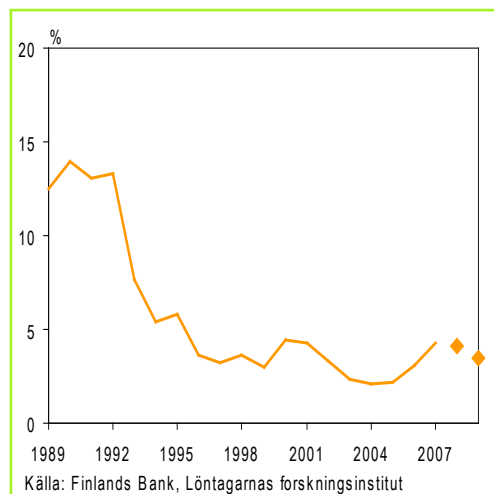
Hushållens reala disponibla inkomster 1985–2009

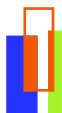


Privata konsumtionsutgifter och sparkvot 1985–2009



Euribor 3 mån. 1989–2009





fekten av boende och bolåneräntornas utveckling på den inhemska inflationen var i fjol nästan en procentenhet, och den genomsnittliga inflationstakten uppgick till 2,5 %. I somras förutspåddes inflationen accelerera till följd av stigande världsmarknadspriser på spannmål och snabbt ökande livsmedelspriser i Europa. I Finland tog inflationen fart först i januari, men desto tydligare, dvs. med hela en procentenhet. Mätt med det harmoniserade konsumentprisindexet har inflationen i Finland kommit fatt och rentav passerat inflationen i euroområdet.

I år förändras inflationen. I januari åstadkom regeringens skattebeslut, framför allt höjningarna av alkoholskatten och el- och bränsleskatterna, en inflationsökning på omkring en halv procentenhet. Dessutom har priset på Brentolja nått rekordnivåer och ligger på drygt 100 US-dollar. Totalt sett steg energipriserna i januari med nästan 19 % jämfört med ett år tidigare.

Konkurrensen mellan livsmedelsindustrin och handeln spelar en avgörande roll när det gäller producentprisökningens genomslag i konsumentpriserna. Livsmedelspriserna steg framför allt kring årsskiftet. I januari gick matpriserna upp med 5,8 %. Reaktionen ger inte hopp om att konkurrenssituationen skulle dämpa prisstegringen. Vi räknar med att livsmedelspriserna i år stiger med drygt 6 %. De förhoppningar om lägre matpriser som nårts genom den aviserade sänkningen av mervärdesskatten i oktober 2009 infrias således inte då priserna stiger innan dess och skattesänkningen endast delvis får genomslag på konsumentpriserna.

Priset på ägarboende steg i fjol med i genomsnitt 4,6 %. I år vänder låneräntorna nedåt och bostadsmarknaden stabiliseras. Priset på boende pressar inte längre upp den inhemska inflationen. Under årets lopp kommer konsumentprisernas ökningstakt att avta, men årsgenomsnittet stiger till 3,2 %. Skatthöjningarna under detta år inverkar inte längre på inflationen 2009, då konsumentpriserna stiger med i genomsnitt 2,3 %.

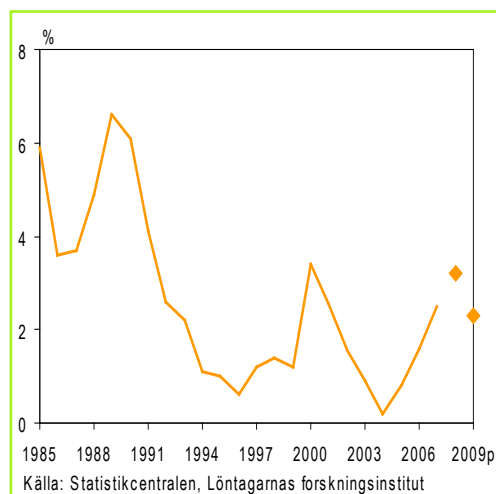
Investeringskvoten har stigit mer än beräknat

De privata investeringarna ökade i fjol i hög takt, dvs. med 8,1 %. Till ökningen bidrog framför allt byggandet av affärs- och kontorshus, medan bostadsbyggandet minskade mot slutet av året. Också investeringarna i maskiner och utrustning växte klart. De privata investeringarna väntas öka med 4,5 % i år. Till tillväxten bidrar bland annat ökade investeringar i maskiner och utrustning tack vare kärnkraftverksbygget i Olkiluoto och Finnairs anskaffningar samt annan byggverksamhet än bostadsbyggande. Vidare kommer planerade offentliga projekt att öka jord- och vattenbyggnaden. Däremot tyder antalet nya bygglov och påbörjade byggnader på att bostadsbyggandet minskar något 2008. Nästa år ökar de privata investeringarna med 3,5 %. Medan tillväxten i övriga investeringar avtar jämfört med 2008 tar bostadsbyggandet fart på nytt när låneräntorna sjunker.

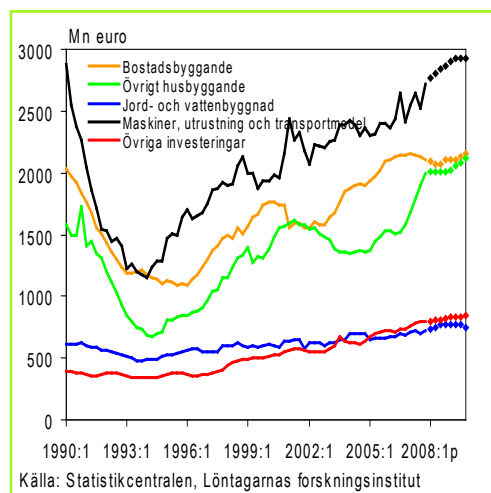
Statens finansiella ställning fortsatt stark

Statens konsumtions- och investeringsutgifter ökade enligt preliminära uppgifter för 2007 med ett par procent och minskade reallt en aning. 2008 förutses statens konsumtionsutgifter stiga med 7 %. Till den snabbare ökningstakten bidrar framför allt kraftigt ökade löneutgifter. Statens investeringsutgifter ökar med hela en femtedel när kostnadsnivån stiger och flera trafikledsprojekt infaller 2008. Nästa år

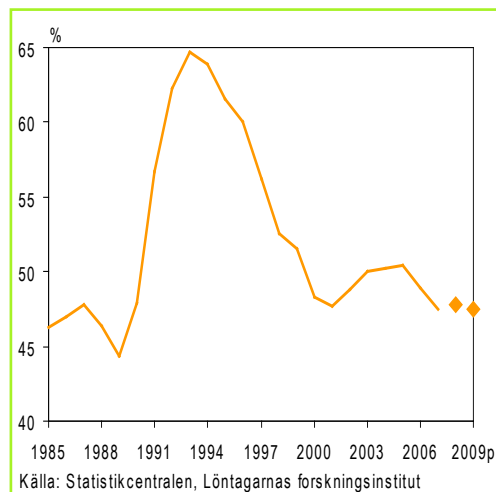
Konsumentpriser 1985–2009



Investeringar enligt undergrupp 1990:1–2009:4



Offentliga utgifter i förhållande till BNP 1985–2009



beräknas tillväxten i statens konsumtionsutgifter klart sakta av och investeringsutgifterna minskar jämfört med 2008.

Statens intäkter från indirekta skatter ökade förra året med bara 3 % på grund av bil- och mervärdesskatternas lägre tillväxt. I år accelererar tillväxten till 5,8 % för att nästa år avta med ett par procentenheter. Sänkningen av bilskatten och höjningen av alkoholskatten vid början av 2008 har motsatta effekter på intäkterna från indirekta skatter. Några nya ändringar av de här skatterna eller tobaksskatten väntas inte under prognosperioden. Intäkterna från mervärdesskatten växer kraftigt i år särskilt på grund av bilhandeln men minskar nästa år när tillväxten i de privata konsumtions- och investeringsutgifterna dämpas.

Företagens rekordstora vinster förra året syntes också i statens intäkter från kapitalinkomst- och samfundsskatterna. Då dessutom skattebasen för löneinkomster växte avsevärt steg statens inkomstskatteintäkter totalt sett med 11,6 %. Även om lönesumman beräknas öka med drygt 6 % 2008 växer statens inkomstskatteintäkter klart långsammare framför allt beroende på lättnaderna i beskattningen av pensionsinkomster och en lägre takt i företagets resultattillväxt. För 2009 väntas inga nya skattelättnader fränsett en inflationsjustering på 3 %. När lönesummans tillväxt sjunker till 5 % och företagets resultat förbättras ökar avkastningen från inkomstskatten totalt sett något snabbare än i år. Den redan genomförda arvs- och gåvoskatteformen reducerar statens skatteintäkter något detta år och med drygt 100 miljoner euro nästa år.

Statens kapitalinkomster ökade i fjol med ca 30 % framför allt på grund av de rekordstora dividendintäkterna som uppgick till närmare 2 miljarder euro. 2008 förutspås kapitalinkomsternas tillväxt avstanna när räntenivån sjunker och dividendintäkterna stannar på samma nivå som året innan. Nästa år beräknas dividendutbetalningen i bolag där staten är delägare redan minska avsevärt.

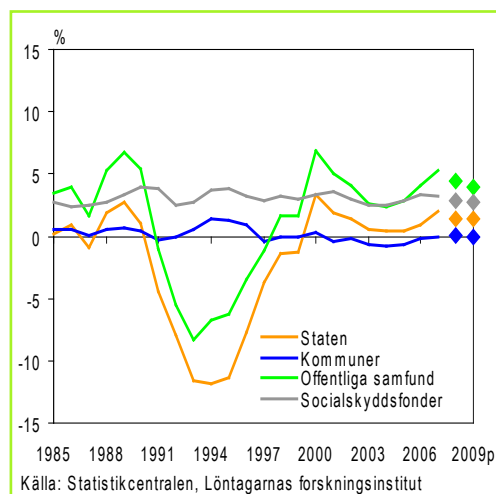
De minskade arbetslöshetsutgifterna förra året pressade ned förändringen i statens transfereringar till socialskyddsfonderna med ett par procent på minus. De höjningar av pensioner och studiestöd som träder i kraft 2008 driver upp ökningen i denna utgiftspost till drygt 7 %, en ökningstakt som klart avtar nästa år. Statsandelarna till kommunerna växte förra året ovanligt lite, dvs. med 4,4 %, men höjningarna och justeringarna för detta år pressar upp tillväxten till 12 %. För nästa år prognostiseras en tillväxt på 5 % som motsvarar ökningen i kostnadsnivån.

Skattelättnader och ökade utgifter minskar överskottet i statsfinanserna med knappt en miljard euro till 1,4 % av BNP 2008. Överskottet beräknas ligga kvar på denna nivå 2009.

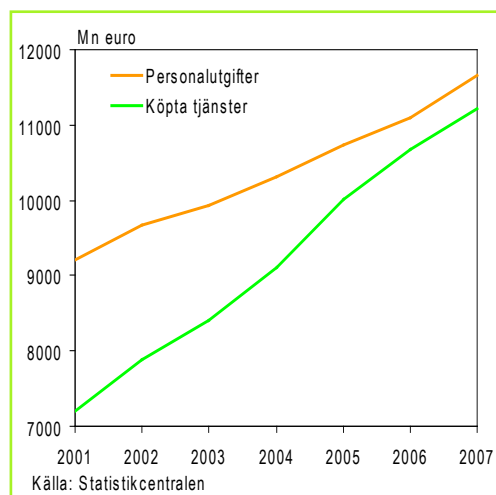
Ökningstakten i kommunernas konsumtionsutgifter accelererar

Kommunernas konsumtionsutgifter ökade med drygt 5 % och deras investeringsutgifter med nästan 8 % förra året. Enligt ett sammandrag av budgetarna för 2008 kan tillväxten i dessa utgifter väntas accelerera med omkring tre procentenheter. Bidragande orsaker är den fortsatt goda tillväxtnivån, 7 %, för kommunernas skatteintäkter och särskilt statsandelarnas tillväxt på 12 %. 2009 beräknas tillväxten i kommunernas konsumtions- och investeringsutgifter minska något när skatteintäkterna och statsandelarna inte längre ökar lika kraftigt. Kommunekonomin väntas i år visa ett litet överskott, som nästa år övergår i ett underskott på ett par hundra miljoner euro.

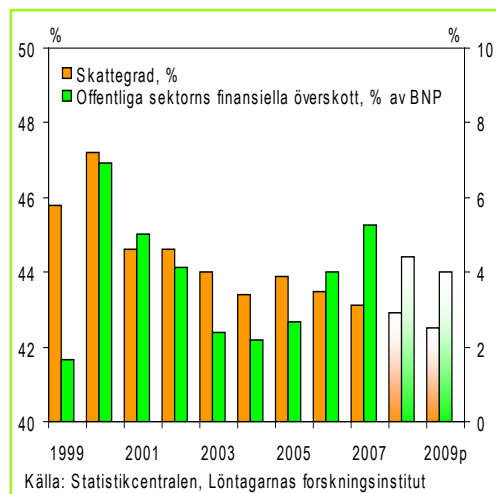
Offentliga sektorns finansiella överskott i procent av BNP 1985–2009



Kommunernas verksamhetsutgifter, utvecklingen av valda poster 2001–2007



Offentlig ekonomi 1999–2009



Utläggningen av kommunala tjänster på entreprenad har ökat rätt snabbt under det senaste decenniet. Utvecklingen visas i vidstående diagram där utgifterna för köpta tjänster ökat betydligt snabbare än kommunernas personalutgifter. Den senaste tiden har utgifterna för köpta tjänster vissa kvartal rentav överstigit personalutgifterna, och om trenden fortsätter blir situationen permanent. Förra året blev dock tillväxttakten särskilt för köpta social- och hälsovårdstjänster klart lägre än förut samtidigt som tillväxten i kommunernas personalutgifter tog fart. Detta kan å ena sidan spegla en minskad utläggning av tjänster och å andra sidan en snabbare lönestegring i kommunsektorn.

Totalt sett ökar den offentliga konsumtionen med 2,5 % i år och 1,5 % nästa år. 2008 är ett rätt exceptionellt år för de offentliga investeringarna, vars volymtillväxt beräknas bli 7 %. Nästa år minskar de med 3 %.

Arbetspensionsanstaltarnas överskott oförändrat – den totala skattegraden sjunker

Arbetspensionsanstaltarnas och övriga socialskyddsfonders premieintäkter fortsätter i år och nästa år att växa i samma takt på drygt 5 % som i fjol. Pensionsutgifterna ökar i år snabbare än i fjol, vilket skär ned sektorns överskott med omkring en halv procentenhet i förhållande till bruttonationalprodukten. Pensionsutgifternas tillväxt avtar något nästa år, men då inga nya premiehöjningar har aviserats blir överskottet i det närmaste oförändrat.

Totalt sett minskar den offentliga sektorns finansiella överskott i förhållande till bruttonationalprodukten med 0,9 procentenheter i år och 0,4 procentenheter nästa år, då det fortfarande är relativt stort, dvs. 4,0 %. Såväl statens som hela den offentliga sektorns skuldkvot minskar klart. I slutet av nästa år uppgår statens skuld bara till 24,5 % av BNP. Den totala skattegraden fortsätter att sjunka: i år med 0,2 procentenheter och nästa år med 0,3 procentenheter.

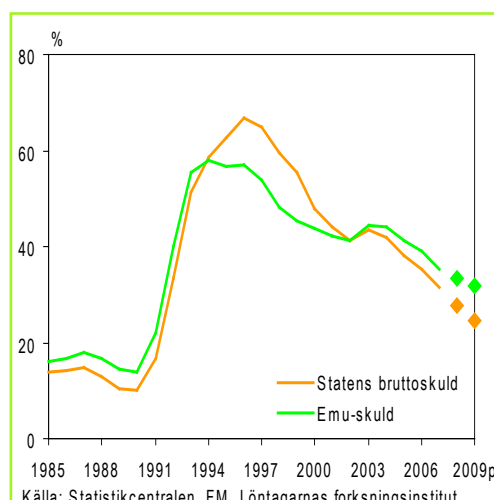
Statens väg- och banprojekt ut ur utgiftsramarna

De senaste årens gynnsamma ekonomiska utveckling och den relativt låga tillväxten i de offentliga utgifterna har pressat upp överskottet i hela offentliga sektorn mer än förutsett. Förra året växte överskottet till 5,3 % av BNP. Det ekonomisk-politiska handlingsutrymmet är i Finland klart större än i resten av Europa. Följaktligen kunde man med finanspolitiken jämna ut konjunkturerna och å andra sidan genom allokering av offentliga medel främja den långsiktiga tillväxten i ekonomin effektivare än på annat håll i genomsnitt.

Med tanke på konjunkturutjämnningen vore det tillrådligt att säkerställa att realltillväxten i såväl de offentliga konsumtionsutgifterna som investeringarna 2008 och 2009 ligger i linje med vidstående tillväxtprognos så att underskottet i kommunekonomin inte ökar från nuvarande nivå. De offentliga investeringarna inverkar på de långsiktiga tillväxtförutsättningarna i hela samhällsekonomin. Att jämföra dem med konsumtionsutgifter och inkludera dem i statsfinansernas tillväxtram är inte ändamålsenligt, eftersom beslutade tilläggsinvesteringar skär ned bland annat de offentliga konsumtionsutgifterna i motsvarande mån.

Vad beskattningen beträffar finns det utrymme för en måttlig sänkning av inkomstskatten. Men detta får inte äventyra kommunernas finansiella ställning. Den planerade sänkningen av matmom-

Statens bruttoskuld och offentliga sektorns EMU-skuld i % av BNP 1985–2009



sen ter sig också lockande i dagsläget med brant stigande matpriser. Huruvida åtgärden är förnuftig borde dock ännu omprövas. Den branta och plötsliga höjningen av matpriserna kring årsskiftet visade ju att priserna på livsmedel i Finland fastställs genom karteller. Om man vid prissättningen i livsmedelskedjan – både inom handeln och förädlingen – bedömer att marknadskrafterna används så att momssänkningen inte slår tillräckligt igenom i priserna och om prissättningen av livsmedel inte kan göras mer konkurrenskraftig borde man söka andra alternativ för att stödja låginkomsttagarnas utkomst. I vilket fall som helst borde man söka ingripa i de mekanismer som främjar användningen av marknadskrafterna vid prisbildningen i fråga om livsmedel. De största utmaningarna för konkurrenspolitiken i Finland ligger just här.

Den finländska beskattningens största problem är strukturella och uppstår genom att löneinkomster och kapitalinkomster beskattas olika. Utrymme finns att höja skatten på dividender och försäljningsvinster. Dessutom är skattefriheten, upp till 90 000 euro, för dividender från onoterade företag och andelen skattepliktig kapitalinkomst på 70 % av den överskjutande delen överdimensionerad. Förmögna näringsidkares möjlighet att helt och hållet bli beskattade med kapitalbeskattning är inte bara orättvis utan snedvrider även konkurrensen så att de effektivaste metoderna inte kan göra sig gällande. Den planerade avsevärda lindringen av arvsskatten på företagskapital är också ett steg i fel riktning. ■

Subprimekrisens bakgrund

Som känt har bostadsinvesteringarna i en del industriländer ökat markant under 2000-talet. Till dessa länder hör förutom USA särskilt Danmark, Storbritannien, Nederländerna, Spanien, Irland, Australien och Nya Zeeland. I samma takt har också bostadslånen stigit. Till följd av bolåneboomen har hushållens nettoskuld i förhållande till de totala tillgångarna och till andra än finansiella tillgångar skjutit i höjden i USA, Danmark, Sverige och Nederländerna. Snabbast har denna andel de senaste åren vuxit i USA och Nederländerna. Exempelvis i Spanien, där bostadsbyggandet har varit exceptionellt livligt, är hushållens förmögenhetsställning fortfarande rätt stark. I de stora euroländerna, såsom Tyskland, Frankrike och särskilt Italien, har hushållens skuldkvot, dvs, relationen mellan skulder och finansiella tillgångar, varit relativt låg och klart lägre än exempelvis i USA. Lånekostnadernas andel av hushållens disponibla inkomster har likaså ökat i de länder där bostadsbyggandet varit livligt. I USA var lånekostnadernas andel 2006 nästan 12 % mot i genomsnitt bara drygt 8 % i euroområdet. I Spanien låg andelen lånekostnader dock till och med klart högre än i USA. Nämnvärt är att hushållens lånekostnadsbörda i Storbritannien är av samma storleksklass som i USA.

Mot bakgrund av den ovan beskrivna utvecklingen gick det inte att förutspå att bolånekrisen skulle få sin början just i USA. Hushållens skuldsättning och stigande lånekostnader i förhållande till hushållens disponibla inkomster utgjorde dock i USA en grundförutsättning för utbrott av en öppen kris. Denna förutsättning har ju inte funnits exempelvis i Tyskland, Italien, Frankrike, Japan eller en del mindre OECD-länder.

Särdragen i de amerikanska bostadskrediterna är ytterligare en orsak till subprimekrisen. Bostadslånen riktades i större omfattning än i andra länder till låginkomsttagare och beviljades så att lånekostnaderna

ökade markant efter några friår. I USA var också det svaga makroekonomiska läget – skuldsättningen i hela samhällsekonomin och av krigsutgifter försvagade offentliga finanser – klart tillväxthämmande. Detta i kombination med att höginkomsttagarna fick merparten av inkomstökningen svek såväl kreditgivarnas som delvis också subprimekundernas egna förväntningar om låneskötselförmågan.

Enligt vissa analyser kan man genom att sätta samman flera bostadslån till ett "värdepapper", som kan säljas vidare på marknaden, sprida risken och göra systemet stabilare än ett bankcentrerat system. Å andra sidan har det konstaterats vara ytterst svårt att hantera riskerna när det uppstår en kris i ett värdepapperiserat system. Nu har det visat sig att den kris som aldrig borde ha uppstått i det nya systemet med stor kraft sprider sig till realekonomin och utlandet. Till följd av de brant fallande bostadspriserna har de amerikanska hushållens möjligheter att använda sin bostad som säkerhet för konsumentkrediter drastiskt kringskurits, vilket är en orsak till nedgången i konsumtionstakten.

Det har också visat sig att paketeringen av bostadslånen och försäljningen av dem som värdepapper har blivit en kanal längs vilken subprimekrisen har spridit sig till andra länder, framför allt till Europa. På grund av de stora förluster som krisen orsakat även europeiska banker, det försvagade förtroendet mellan bankerna och den uppgång i korträntan den lett till har den ökat risktillägget för såväl företaglån som bostadslån även i Europa, om än inte lika mycket som i USA.

Totalt sett är subprimekrisens verkningar inte lika djupa i Europa som i USA, där bolånekrisen har slagit hårt mot samhällsekonomin grundenshet, hushållen. Räddningen för Europa har dessutom bestått i att de länder där bolåneboomen var hetast, såsom Danmark, Nederländerna och Spanien, sammantaget dock utgör bara en liten del av ett större integrerat område. ■