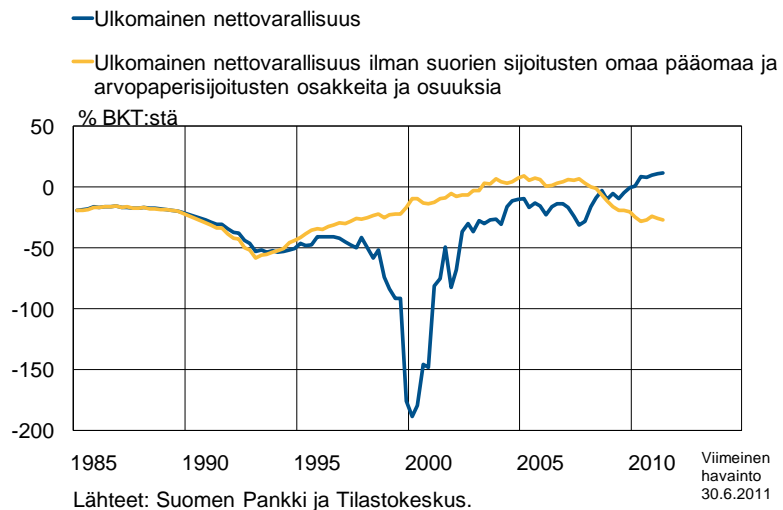


Suomen maksutase

Vuosikatsaus

2010–2011/I–II



Suomen Pankki

Rahoitusmarkkina- ja tilasto-osasto

Tilastoyksikkö

29.9.2011

Sisällys

1	Vaihtotase selvästi alijäämäinen vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla	5
1.1	Tavarakaupan kasvu hidastui kesää kohden	5
1.2	Palveluista ei vetoapua vaihtotaseelle	6
1.3	Pääomakorvaukset kasvoivat vuonna 2010	7
2	Suomen läpi virtaava pääoma kasvatti suoria sijoituksia vuonna 2010	9
2.1	Sijoitusvirrat poikkeuksellisen suuria	9
2.2	Suorien sijoitusten tuotot kasvoivat vuoden 2009 notkahduksen jälkeen	10
2.3	Suomen läpi virtaavan pääoman osuus on kasvanut 2000-luvulla	11
	Kehikko 1. Suorien sijoitusten toimialakohtaisissa erittelyissä otettiin käyttöön uusi toimialaluokitus TOL 2008	12
1.1	Suorat sijoitukset ulkomailta Suomeen	12
1.2	Suorat sijoitukset Suomesta ulkomaille	13
3	Arvopaperisijoitusten pääomavirrat edelleen runsaat	14
3.1	Pääomanliikkeet elpyneet vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen	14
3.2	Arvopapereiden hintojen halpeneminen vaikutti tuntuvasti sijoituskantojen markkina-arvoihin alkuvuonna 2011	15
3.2.1	Arvopaperisijoitukset Suomesta ulkomaille	15
3.2.2	Arvopaperisijoitukset ulkomailta Suomeen	17
4	Suomalaisten rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset vaihtuneet nettovelloiksi	18
4.1	Suomalaiset rahalaitokset kansainvälisillä pankkimarkkinoilla	19
4.2	Rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkakirjat ja sijoitukset arvopapereihin	20
	Kehikko 2. Maksutaseen virheellisten ja tunnistamattomien erien selvittäminen etenee	22
2.1	Maksutaseen kirjaukset sekä virheellisten ja tunnistamattomien erien synty	22
2.2	Suomen maksutaseen virheelliset ja tunnistamattomat erät	23
	Liite 1. Kuviot	25

Päätoimittaja

Elina Somervuori

Työryhmä

Airi Heikkilä

Pasi Ikonen

Jarmo Kariluoto

Eeva Korhonen

Jussi Pajunen

Jaakko Suni

ISSN

ISSN 1456-5846

Tiedustelut

Anne Turkkila

010 831 2175

maksutase@bof.fi

Kuvioluettelo

Kuvio 1. Suomen tavara-kaupan arvonmuutos edellisvuotisesta vuosina 2004–2011/I–II	5
Kuvio 2. Suomen tavaraviennin ja -tuonnin 12 kuukauden liukuva summa vuosina 2004–2011/I–II	6
Kuvio 3. Ulkomailta Suomeen suuntautuneen matkailun tulot vuosina 2006–2011/I–II	6
Kuvio 4. Palveluiden rakenne puolivuositain 2004–2011/I–II	7
Kuvio 5. Pääomakorvaukset sijoituslajeittain vuosina 2004–2011/I–II	8
Kuvio 6. Suorien sijoitusten nettopääomavirta vuosina 2006–2010	9
Kuvio 7. Suorien sijoitusten tuotot vuosina 2006–2010	10
Kuvio 8. Suorien sijoitusten kanta vuosina 2003–2010	11
Kuvio 9. Suorat sijoitukset ulkomailta Suomeen: kanta toimialoittain vuosina 2001–2010	13
Kuvio 10. Suorat sijoitukset Suomesta ulkomaille: kanta toimialoittain vuosina 2001–2010	13
Kuvio 11. Arvopaperisijoitusten kumulatiiviset nettopääomavirrat neljännesvuositain 2005/I–2011/II	14
Kuvio 12. Arvopaperisijoitukset Suomesta ulkomaille: kumulatiiviset nettopääomavirrat sijoittajan sektorin mukaan 2005/I–2011/II (4 neljänneksen liukuvia summia)	15
Kuvio 13. Arvopaperisijoitukset ulkomailta Suomeen: kumulatiiviset nettopääomavirrat liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan 2005/I–2011/II (4 neljänneksen liukuvia summia)	15
Kuvio 14. Arvopaperisijoitusten kanta neljännesvuositain 2005/I–2011/II	16
Kuvio 15. Suomen rahalaitosten ulkomaiset bruttosaamiset ja -velat vuosina 2003–2011	18
Kuvio 16. Suomen rahalaitosten muihin sijoituksiin liittyvät saamiset ja velat vuosina 2003–2011	19
Kuvio 17. Suomen rahalaitosten lainat ja talletukset ulkomaisissa rahalaitoksissa vuosina 2003–2011	20
Kuvio 18. Suomen rahalaitosten ulkomaisten velkapapereiden liikkeeseenlaskut ja hallussaan pitämät ulkomaiset velkakirjasijoitukset vuosina 2003–2011	21
Kuvio 19. Suomen rahalaitosten saamiset ns. GIIPS-maista vuosina 2010–2011	21
Kuvio 20. Suomen maksutaseen virheelliset ja tunnistamattomat erät vuosina 2000–2011/I–II	23
Kuvio 21. Suomen vaihtotase, rahoitustase sekä maksutaseen virheelliset ja tunnistamattomat erät vuosina 2000–2011/I–II	23
Kuvio 22. Suomen maksutaseen virheelliset ja tunnistamattomat erät verrattuna ensimmäiseen julkaistuun versioon vuosina 2000–2011/I–II	24
Kuvio 23. Vaihtotase vuosina 1985–2011/I–II	25
Kuvio 24. Tulojen ja menojen jakauma vaihtotaseessa vuosina 2001–2010	25
Kuvio 25. Palvelutase vuosina 2001–2010: palveluiden tuonnin ja viennin jakauma	25
Kuvio 26. Suomen tavaraviennin 5 suurimpaan kohdemaan vuosina 2008–2011/I–II	25
Kuvio 27. Suomesta ulkomaille suuntautuneen matkailun menot vuosina 2006–2011/I–II	25
Kuvio 28. Pääomanliikkeet sijoituslajeittain vuosina 2001–2010	25
Kuvio 29. Pääomanliikkeet sektoreittain vuosina 2001–2010	26
Kuvio 30. Suomen ulkomainen nettovarallisuusasema sektoreittain vuosina 2001–2010	26
Kuvio 31. Suomen ulkomainen nettovarallisuusasema (saamiset – velat) 1985–2011/II	26
Kuvio 32. Suorien sijoitusten nettopääomavirta vuosina 2001–2010	26
Kuvio 33. Suorien sijoitusten kanta vuosina 2001–2010	26
Kuvio 34. Suorien sijoitusten tuotot vuosina 2001–2010	26
Kuvio 35. Arvopaperisijoitukset Suomeen vuosina 2001–2010	27

Kuvio 36. Arvopaperisijoitukset Suomesta vuosina 2001–2010	27
Kuvio 37. Arvopaperisijoitukset Suomeen liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan: sijoituskanta 30.6.2011	27
Kuvio 38. Arvopaperisijoitukset ulkomaille sektoreittain: sijoituskanta 30.6.2011	27
Kuvio 39. Arvopaperisijoitukset Suomesta ulkomaille maittain: sijoituskanta 30.6.2011	27
Kuvio 40. Arvopaperisijoitukset, osakkeiden ja rahasto-osuuksien kanta ja osingot vuosina 2001–2010	27
Kuvio 41. Arvopaperisijoitukset, velkapapereiden kanta ja korot vuosina 2001–2010	28

Taulukku

Taulukko 1. Suomen vaihtotase vuosina 2006–2011/I–II	7
Taulukko 2. Arvopaperisijoitukset Suomesta ulkomaille ja ulkomailta Suomeen sijoituslajeittain vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla	16

1 Vaihtotase selvästi alijäämäinen vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla

Vaihtotaseen alijäämä kasvoi lähes 1,7 mrd. euroon vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla. Se on 1,2 mrd. euroa enemmän kuin vuosi sitten. Eniten alijäämää kasvatti alkuvuoden heikko kauppataase¹, mutta myös palveluiden ja tuotannontekijäkorvausten alijäämä lisääntyi vuoden 2010 vastaavaan ajankohtaan nähden. Kauppataaseen heikentymisen taustalla on mm. energiatuotteiden hinnan nousu, joka on kasvattanut tavarantuonnin arvoa suhteessa enemmän kuin viennin.

1.1 Tavarakaupan kasvu hidastui kesää kohden

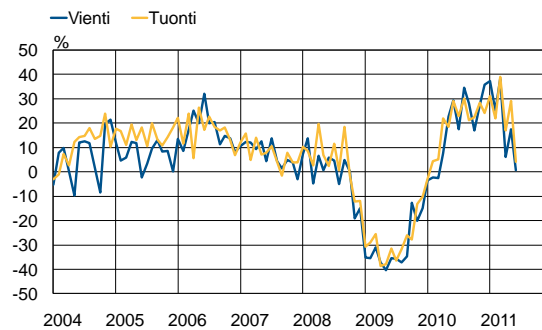
Suomen tavaraviennin arvo kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla lähes 29 mrd. euroon eli noin 19 % suuremmaksi kuin vuoden 2010 vastaavana ajankohtana. Kasvua siivitti vuoden 2010 alusta alkanut talouden elpyminen, joka jatkui vuoden 2011 ensimmäiselle neljännekselle. Kesää kohti kasvu alkoi

¹ Maksutasetilastoissa tavarakaupan tiedot eroavat Tullihallituksen julkaisemista ulkomaankaupantilastoista rahti- ja vakuutuskorjauksen vuoksi. Tullihallituksen ulkomaankaupantilaston tavarantuonnin cif-arvosta vähennetään maksutasetilastossa ulkomaisten tavarankuljettajien ja -vakuuttajien osuus, joka siirretään kuljetus- ja vakuutuspalvelumenoihin.

kuitenkin hidastua, ja kesäkuussa se putosi lähes nol- laan.

Vuoden 2011 alkupuoliskolla Ruotsi oli Suomen tärkein vientimaa yli 12 prosentin osuudella kokonaisviennistä. Muita tärkeitä vientimaita olivat Saksa, Venäjä ja Alankomaat. Vienti Venäjälle on kasvanut vuoden alkupuoliskolla voimakkaimmin, lähes 27 % vuodentakaiseen nähden.

Kuvio 1. Suomen tavarakaupan arvonmuutos edellisvuotisesta vuosina 2004–2011/I–II

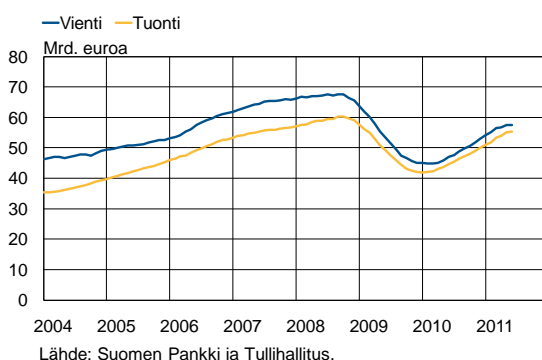


Maksutaseen mukaisen tavarantuonnin arvo kasvoi vuoden 2011 alkupuoliskolla lähes viennin tasolle, 29 mrd. euroon, eli 23 % suuremmaksi kuin vuotta aiemmin. Tavarantuonnin arvon kasvuun on vaikuttanut vahvasti mm. energiatuotteiden, kuten öljyn, hinnan nousu. Tämä näkyy myös selvästi siinä, että Venäjä on Suomen tärkein tuontimaa² lähes 19 prosentin osuudella kokonaistuonnista vuoden 2011 alkupuoliskolla.

² Maksutaseessa maittain jaotellut tuontitiedot kirjataan EU-alueelta lähetyksensä mukaan ja EU:n ulkopuolelta alkuperänsä mukaan.

Lisäksi tuonti Norjasta on kasvanut yli kaksikertaiseksi vuoden alkupuoliskolla vuoden 2010 tilanteeseen nähden. Venäjän jälkeen Ruotsi ja Saksa ovat seuraavaksi tärkeimmät tuontimaat.

Kuvio 2. Suomen tavaraviennin ja -tuonnin 12 kuukauden liukuva summa vuosina 2004–2011/I–II



Tavaraviennin vuositaso on noussut vasta kesän 2006 tasolle 12 kuukauden liukuvan summan perusteella.

Tavarantuonnissa kesäkuun 2011 loppuun mennessä kertynyt 12 kuukauden liukuva summa on lähes vuoden 2007 lopun tasolla. Näin ollen perinteinen runsas kauppataseen ylijäämä on alkanut hävitä. Vuoden 2011 alkupuoliskolla kauppataseen ylijäämää kertyi vajaat 100 milj. euroa, kun vastaavana ajankohtana vuonna 2010 sitä oli kertynyt lähes 900 milj. euroa.

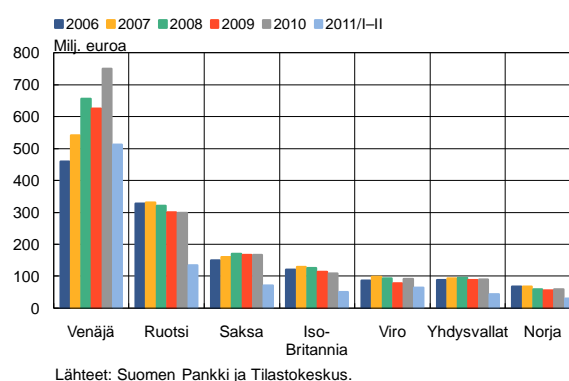
1.2 Palveluista ei vetoapua vaihtotaseelle

Palvelutase oli yli 600 milj. euroa alijäämäinen vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla. Vuotta aiempaan nähden se heikkeni lähes 400 milj. euroa. Eniten palvelutaseen heikentymiseen vaikuttivat muiden palveluiden viennin supistuminen sekä kuljetusmenojen lisääntyminen.

Kuljetuspalveluiden tase oli reilut miljardi euroa alijäämäinen vuoden 2011 alkupuoliskolla. Se on lähes 200 milj. euroa enemmän kuin vuotta aiemmin. Kulje-

tuspalvelut sisältävät mm. meri-, lento- ja tieliikenne-rahdin. Suurin osa kuljetuspalveluista koostuu meri-rahdistista, mutta myös lentorahtien osuus on kasvanut viime vuosina. Merirahti on ollut perinteisesti hyvin alijäämäinen palveluerä, koska suurin osa tavarantuonnista Suomeen hoidetaan meriteitse.

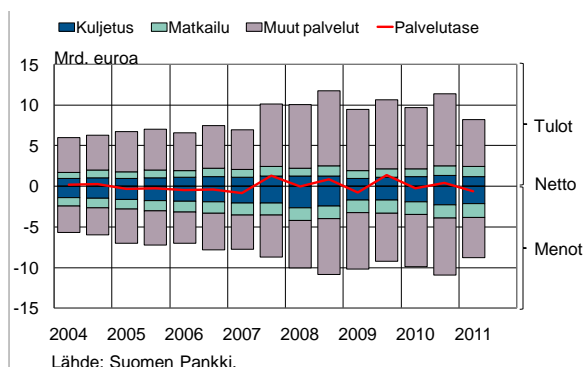
Kuvio 3. Ulkomailta Suomeen suuntautuneen matkailun tulot vuosina 2006–2011/I–II



Matkailupalveluiden tase oli lähes 450 milj. euroa alijäämäinen vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla. Vuotta aiempaan verrattuna se parani reilut 100 milj. euroa. Matkailutulot lisääntyivät vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä yli 125 milj. euroa viime vuoden vastaavasta. Eniten matkailutuloja saatiin venäläisiltä turisteilta, joiden tuomat tulot muodostivat yli puolet Suomen matkailutuloista ensimmäisellä neljänneksellä. Suomalaisten matkailumenot lisääntyivät vuoden 2011 toisella neljänneksellä lähes 140 milj. euroa. Eniten suosiotaan lomakohteena kasvattivat Espanja, Iso-Britannia ja Viro.

SUOMEN MAKSUTASE

Kuvio 4. Palveluiden rakenne puolivuositain 2004–2011/I-II



Suurin osa palveluiden viennistä ja tuonnista sisältyy ns. muihin palveluihin, jotka käsittävät liike-elämän palveluita, kuten mm. rakennus-, tietotekniikka- ja informaatio-, rojaliti- ja lisenssipalvelut sekä muut liike-elämän palvelut³.

Muiden palveluiden tase oli vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla reilut 800 milj. euroa ylijäämäinen. Se on kuitenkin 300 milj. euroa vähemmän kuin vuosi sitten. Sen lisäksi, että taseen ylijäämä on supistunut, ovat muiden palveluiden tulot ja menot pienentyneet yli 20 % vuodentakaiseen verrattuna. Finanssi-kriisiä seurannut taantuma ei juuri näkynyt palveluiden viennissä ja tuonnissa vuosina 2009 ja 2010, mutta vuoden 2011 aikana muutos on ollut selvä.

Selvimmän tämän tulojen ja menojen pieneminen näkyy muissa liike-elämän palveluissa, joihin kuuluvat mm. välityskauppa-, mainonta- ja markkinointipalvelut, tutkimus- ja kehityspalvelut sekä muualla luokittelemattomat konsernien sisäiset palvelut. Vuoden 2011 alkupuoliskolla tulot muista liike-elämän palveluista olivat noin 2,3 mrd. euroa. Se on lähes 1,5 mrd. euroa vähemmän kuin vuotta aiemmin. Menoissa saman erän arvo vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla oli lähes

³ Sisältää mm. mainonta- ja markkinointipalvelut, tutkimus- ja kehittämispalvelut, välityskaupan sekä muualla erittelemättömät konsernien sisäiset palvelut.

3,4 mrd. euroa, mikä on noin miljardi euroa vähemmän kuin vuosi sitten.

Taulukko 1. Suomen vaihtotase vuosina 2006–2011/I-II

Milj. euroa		2006	2007	2008	2009	2010	Tammikuu-kesäkuu 2011
Vaihtotase	Netto	6 997	7 650	4 727	3 362	3 301	-1 676
Tavarat	Netto	8 628	9 128	6 535	3 016	2 999	93
	Tulot	61 436	65 744	65 637	45 103	52 954	28 662
	Menot	52 808	56 616	59 102	42 087	49 955	28 569
Palvelut	Netto	-913	455	862	576	138	-630
	Tulot	13 945	16 977	21 792	20 072	20 995	8 149
	Menot	14 858	16 522	20 931	19 496	20 857	8 780
Tuotannon tekijäkorvaukset	Netto	640	-521	-1 056	1 459	1 831	-605
	Tulot	14 620	17 335	15 718	11 000	13 833	6 968
	Menot	13 979	17 855	16 774	9 541	12 001	7 574
Tulonsiirrot	Netto	-1 358	-1 412	-1 613	-1 689	-1 667	-534
	Tulot	1 600	1 665	1 663	1 625	1 692	1 225
	Menot	2 958	3 077	3 276	3 314	3 359	1 759

Lähde: Suomen Pankki.

1.3 Pääomakorvaukset kasvoivat vuonna 2010

Vuonna 2010 suomalaiset saivat pääomakorvauksia nettomääräisesti noin 400 milj. euroa enemmän kuin vuonna 2009. Pääomakorvaustulot kasvoivat yhteensä noin 2,8 mrd. euroa ja -menot noin 2,4 mrd. euroa.

Suomalaisten sijoittajien ulkomailta saamat suorien sijoitusten tuotot kasvoivat vuonna 2010 noin 2,2 mrd. euroa (yhteensä 8,3 mrd. euroa vuonna 2010) edellisvuotisesta. Ulkomaisille sijoittajille Suomesta maksetut tuotot kasvoivat noin 2,3 mrd. euroa (yhteensä 4,1 mrd. euroa vuonna 2010) edellisvuotisesta. (Suorien sijoitusten tuotoista tarkemmin luvussa 2.)

Arvopaperisijoituksista suomalaiset saivat korkoina ja osinkoina vuonna 2010 lähes 1,2 mrd. euroa edellisvuotista enemmän. Ulkomaisille sijoittajille maksetut osinko- ja korkomenot kasvoivat noin 500 milj. euroa. Muihin sijoituksiin (lainat, talletukset ja kauppaluotot) liittyvät korkotulot ja -menot supistuvat vuonna 2010 edellisvuotiseen verrattuna. Tulot vähenivät yli 500 milj. euroa ja menot yli 300 milj. euroa.

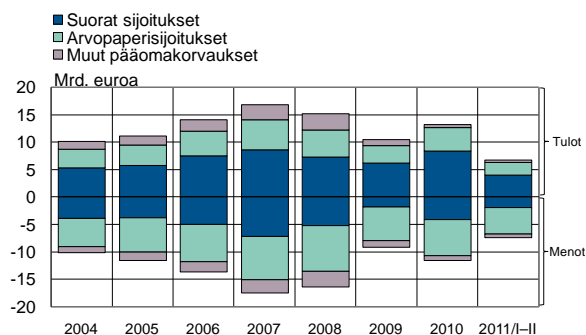
Vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla pääomakorvauksia on maksettu ulkomaille lähes 800 milj.

SUOMEN MAKSUTASE

euroa enemmän kuin niitä oli saatu Suomeen. Suorien sijoitusten arvioidut nettotuotot olivat vajaat 200 milj. euroa pienemmät kuin vuoden 2010 vastaavalla ajanjaksolla. Suorista sijoituksista on vuodelta 2011 käytävissä vain ennakkotietoja, ja ne perustuvat pääosin vuoden 2010 toteutuneisiin lukuihin.

Arvopaperisijoituksissa maksettiin vuoden 2011 alkupuoliskolla ulkomaille korkoina ja osinkoina 2,5 mrd. euroa enemmän kuin saatiin Suomeen. Tämä johtuu siitä, että suomalaisten yritysten osinkojenmaksuukaudet keskittyvät maaliskokuuhun, kun taas ulkomaiset yritykset maksavat osinkoja tasaisemmin ympäri vuoden. Osinkoja maksettiin vuoden 2011 alkupuoliskolla lähes 300 milj. euroa enemmän kuin vuotta aiemmin. Suomalaiset saivat vajaat 200 milj. euroa edellisvuotista enemmän osinkotuloja ulkomailta.

Kuvio 5. Pääomakorvaukset sijoituslajeittain vuosina 2004–2011/I–II



Lähde: Suomen Pankki.

2 Suomen läpi virtaava pääoma kasvatti suoria sijoituksia vuonna 2010

Vuonna 2010 suorat sijoitukset⁴ sekä Suomesta ulkomaille että ulkomailta Suomeen olivat merkittävästi suuremmat kuin edeltävänä vuonna. Suomalaisten sijoituskohteiden läpi takaisin ulkomaille virranneet ulkomaisten sijoittajien sijoitukset kasvattivat poikkeuksellisen paljon sijoitusvirtoja.

2.1 Sijoitusvirrat poikkeuksellisen suuria

Vuonna 2010 **ulkomaiset sijoittajat** toivat pääomaa suorina sijoituksina Suomeen 5,2 mrd. euroa. Vuosien 2008–2009 sijoituksiin verrattuna pääoman tuonti kasvoi poikkeuksellisen suureksi. Arviolta noin 3,7 mrd. euroa vuoden 2010 sijoituksista oli ulkomaisten sijoittajien Suomeen sijoittamaa pääomaa, jonka suomalaiskohteet sijoittivat edelleen suorina sijoituksina takaisin ulkomaille. Toisin sanoen ulkomaiset konsernit kanavoivat pääomaa ulkomaisilta konserniyhtiöiltä

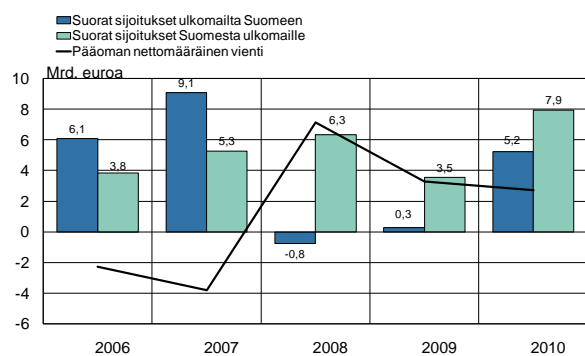
⁴ Sijoittajan ja toisessa maassa sijaitsevan yrityksen välillä on suoran sijoituksen suhde, kun sijoittajalla on yrityksessä määräysvalta (yli 50 % osakeyhtiön äänivallasta) tai vaikutusvalta (vähintään 10 % ja enintään 50 % osakeyhtiön äänivallasta). Sijoituksen suunta (joko ulkomailta Suomeen tai Suomesta ulkomaille) määräytyy tilastossa osapuolten välisen määräys-/vaikutusvallan suunnan perusteella. Suoriksi sijoituksiksi kutsutaan suoran sijoituksen suhteessa olevien välisiä rahoitustoimia.

suomalaisten konserniyhtiöiden kautta toisille ulkomaisille konserniyhtiöille.

Vuonna 2010 ulkomailta Suomeen suuntautuneista sijoituksista sijoituskohteiden Suomessa harjoittaman liiketoiminnan rahoittamiseen jäi arviolta noin 1,5 mrd. euroa. Tämä oli lähinnä ulkomaisten sijoittajien jo aiempina vuosina ostamilleen kohdeyrityksille antamaa lisärahoitusta. Maailmanlaajuisen finanssikriisin seurauksena kansainvälisiä yrityskauppoja on tehty vähän aina vuodesta 2008 alkaen, eivätkä yrityskaupat selitä vuoden 2010 sijoitusvirtojenkaan kasvua.

Suomalaisten sijoituskohteiden tulokset kohenivat vuoden 2009 tuloksiin verrattuna, ja osinkojen jälkeisestä tuloksesta jäi 0,7 mrd. euroa voittovaroja kasvatamaan ulkomaalaisten sijoituksia Suomessa. Vuonna 2009 kumuloituneet voittovarot suomalaiskohteissa olivat supistuneet peräti 2,1 mrd. eurolla.

Kuvio 6. Suorien sijoitusten nettopääomavirta vuosina 2006–2010



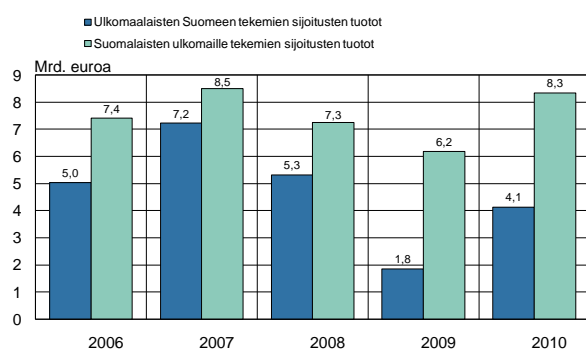
Lähde: Suomen Pankki.

Vuonna 2010 suomalaiset sijoittajat veivät pääomaa ulkomaille suorina sijoituksina 7,9 mrd. euroa. Edellisvuotiseen verrattuna pääoman vienti kasvoi 4,4 mrd. eurolla. Vuoden 2010 sijoituksista arviolta 3,7 mrd. euroa oli Suomen läpi virtaavaa pääomaa, joka ulkomaisiin konserneihin kuuluvien suomalaisten sijoituskohteiden kautta vietiin ulkomaisiin konserniyhtiöihin. Tämän lisäksi suomalaiset sijoittajat kasvattivat sijoituksiaan ulkomaille kumuloimalla kohdeyrityksiin voittovaroja 2,6 mrd. euroa ja antamalla niille muuta lisärahoitusta 1,6 mrd. euroa.

Verrattaessa Suomeen ja ulkomaille suuntautuneita sijoitusvirtoja suomalaiset sijoittajat ovat vuodesta 2008 alkaen tehneet suoria sijoituksia ulkomaille enemmän kuin ulkomaiset sijoittajat ovat tehneet suoria sijoituksia Suomeen. Siten suorien sijoitusten pääomaa on nettomääräisesti viety Suomesta ulkomaille.

2.2 Suorien sijoitusten tuotot kasvoivat vuoden 2009 notkahduksen jälkeen

Kuvio 7. Suorien sijoitusten tuotot vuosina 2006–2010



Lähde: Suomen Pankki.

Ulkomaisten sijoittajien Suomeen tekemien suorien sijoitusten tuotto vuonna 2010 oli 4,1 mrd. euroa.

Tästä oman pääoman tuottojen⁵ osuus oli 3,4 mrd. euroa ja muun pääoman korkojen 0,7 mrd. euroa. Oman pääoman tuotoista 0,7 mrd. euroa jätettiin sijoituksina suomalaisiin sijoituskohteisiin ja 2,7 mrd. euroa jaettiin osinkoina ulkomaisille sijoittajille.

Vuonna 2009 ulkomaisten sijoittajien Suomesta saamat tuotot supistuivat rajusti eli 3,5 mrd. eurolla ja olivat ainoastaan 1,8 mrd. euroa. Muutamien yksittäisten kohdeyritysten tuloksen heikkeneminen aiheutti tämän suuren muutoksen. Vaikka vuoden 2010 tuotot kasvoivatkin vuoden 2009 tuottoihin verrattuna, kohdeyritysten yhteenlaskettu tulos ei kuitenkaan palannut vuoden 2008 tasolle. Tuotto suhteessa keskimääräiseen sijoituskantaan oli 6,7 %.

Suomalaisten sijoittajien ulkomaille tekemien suorien sijoitusten tuotto oli 8,3 mrd. euroa. Tästä oman pääoman tuottojen osuus oli 8 mrd. euroa ja muun pääoman korkojen 0,3 mrd. euroa. Oman pääoman tuotoista 2,6 mrd. euroa jätettiin sijoituksina ulkomaisiin sijoituskohteisiin ja 5,4 mrd. euroa jaettiin osinkoina suomalaisille sijoittajille.

Suomalaisten sijoittajien ulkomailta saamat tuotot kasvoivat vuoden 2009 notkahduksen jälkeen jopa lähes samansuuruisiksi kuin vuonna 2007, jolloin ne ovat absoluuttisesti olleet suurimmillaan. Tuotto suhteessa keskimääräiseen sijoituskantaan oli 8,7 %. Tämä jäi hieman alle vuoden 2008 keskimääräisen 9 prosentin tuoton ja selvästi alle vuoden 2007 ennätysellisen 11,2 prosentin tuoton.

⁵ Suorien sijoitusten oman pääoman tuotto kuvaa sijoittajan osuutta kohdeyrityksen tuloksesta.

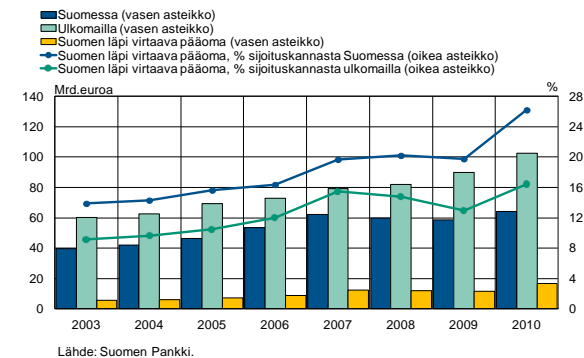
2.3 Suomen läpi virtaavan pääoman osuus on kasvanut 2000-luvulla

Ulkomailta Suomeen tehtyjen suorien sijoitusten pääomakanta oli vuoden 2010 lopussa 64 mrd. euroa. Tästä oman pääoman osuus oli 54 mrd. euroa ja muun pääoman 10 mrd. euroa. **Suomesta ulkomaille** tehtyjen suorien sijoitusten pääomakanta oli vuoden 2010 lopussa 102 mrd. euroa. Tästä oman pääoman osuus oli 98 mrd. euroa ja muun pääoman 4 mrd. euroa.

Vuoden 2010 lopun suorien sijoitusten pääomakannoista arviolta⁶ vajaat 17 mrd. euroa oli Suomen läpi virtaavaa pääomaa. Tämä oli 26 % ulkomailta Suomeen tehtyjen suorien sijoitusten pääomakannasta ja 16 % Suomesta ulkomaille tehtyjen suorien sijoitusten pääomakannasta. 2000-luvun alkuvuosiin verrattuna Suomen läpi virtaavan pääoman määrä on kolminkertaistunut.

⁶ Suomen läpi virtaava pääoma on arvioitu analysoimalla niitä suomalaiskonserneja, joihin on ulkomailta tehty suoria sijoituksia ja jotka myös itse ovat tehneet suoria sijoituksia ulkomaille. Jos ulkomailta suomalaiskonserniin sijoitettu pääoma on pienempi kuin konsernin Suomesta ulkomaille sijoittama pääoma, Suomen läpi virtaavaksi pääomaksi on määritelty ulkomailta Suomeen sijoitettu pääoma. Jos vastaavasti ulkomailta suomalaiskonserniin sijoitettu pääoma on suurempi kuin konsernin Suomesta ulkomaille sijoittama pääoma, Suomen läpi virtaavaksi pääomaksi on määritelty Suomesta ulkomaille sijoitettu pääoma.

Kuvio 8. Suorien sijoitusten kanta vuosina 2003–2010



Perinteisesti ulkomaisten sijoittajien Suomeen tekemien suorien sijoitusten muutosten on katsottu kuvastavan ulkomaisessa omistuksessa olevan liiketoiminnan laajuuden muutoksia Suomessa. Vastaavasti suomalaisten sijoittajien ulkomaille tekemien suorien sijoitusten muutosten on katsottu heijastavan suomalaisessa omistuksessa olevan liiketoiminnan laajuuden muutoksia ulkomailta. Kansainväliset konsernit kuitenkin minimoivat konsernitason kustannuksia entistä enemmän hyödyntämällä maailmanlaajuisesti eri maiden tarjoamia vero- ja rahoitusetuja. Tämän toteuttamiseksi konserneihin on perustettu erityisyksiköitä, jotka eivät sijaintimaassaan harjoita taloudellista toimintaa, mutta joiden kautta rahoitusta kanavoidaan konsernin sisällä. Tätä rahoituksen välitystä harjoittavat myös sellaiset konserniyhtiöt, joilla on todellista taloudellista toimintaa. Koska nämäkin konsernin sisäiset rahoitusliiketahtumat tilastoidaan suoriin sijoituksiin, kaikki sijoitukset eivät näy ulkomaisessa omistuksessa olevan liiketoiminnan laajuuden muutoksina. Osa ulkomaisista sijoituksista vain virtaa maan läpi.

Kehikko 1. Suorien sijoitusten toimialakohtaisissa erittelyissä otettiin käyttöön uusi toimialaluokitus TOL 2008

Teollisuuden ja palvelualojen prosenttiosuudet suorien sijoitusten pääomakannoista vuosina 2008–2009 muuttuivat vain muutaman prosenttiyksikön verran, kun tilastoinnissa siirryttiin soveltamaan uutta toimialaluokitusta TOL 2008 vanhan TOL 2002 -luokitusstandardin sijaan.

Suorien sijoitusten toimialoittaisissa virtojen, tuottojen ja pääomakantojen erittelyissä on otettu käyttöön uudistettu Suomen kansallinen toimialaluokitus TOL 2008 vuoden 2008 tiedoista lähtien. Toimialaluokitus TOL 2008 perustuu Euroopan unionin toimialaluokituksen NACE Rev.2. Toimialaluokitus TOL 2008 korvaa vanhan TOL 2002 -luokitusstandardin. Vuosien 2008 ja 2009 suorien sijoitusten toimialoittaiset erittelyt on tehty sekä TOL 2002- että TOL 2008 -luokitusstandardin mukaisina. Vuodesta 2010 lähtien tiedot ovat ainoastaan TOL 2008 -toimialaluokituksen mukaisina. Suorien sijoitusten toimialoittaiset erittelyt julkaistaan Suomen Pankin kotisivulla.⁷

Uudistettuun toimialaluokitukseen on siirrytty Euroopan yhteisöjen tilastotoimiston Eurostatin suorien sijoitusten tilastoja koskevien ohjeiden mukaisesti. Suorien sijoitusten tilastossa toimialoittaiset erittelyt tehdään Suomessa sijaitsevan yhteisön toimialan mukaan. Yhteisöjen toimialaluokat perustuvat Tilastokeskuksen yritysrekisterin tietoihin. Tilastokeskuksen

⁷ Suomen Pankin suorien sijoitusten toimialoittaiset tiedot, ks. <http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/maksutase/Pages/taulukot.aspx>.

kotisivulla on tarkempaa tietoa TOL 2008- ja TOL 2002 -luokitusstandardeista ja niiden eroista.⁸

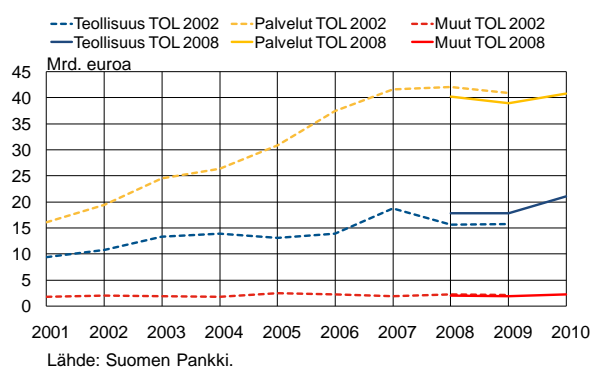
1.1 Suorat sijoitukset ulkomailta Suomeen

Toimialoittain tarkasteltuna ulkomaisten sijoittajien suomalaisiin palvelualan yrityksiin tekemien sijoitusten arvo on aina 2000-luvun alusta lähtien ollut teollisuusyrityksiin tehtyjä sijoituksia suurempi. Vuoden 2010 lopun 64 mrd. euron pääomakannasta palvelualojen osuus oli 41 mrd. euroa eli 64 %. Teollisuuden osuus oli 21 mrd. euroa eli 33 %.

Palvelualoista eniten on tehty sijoituksia rahoitus- ja vakuutus toimintaan, jonka osuus pääomakannasta oli 21 mrd. euroa. Muita merkittäviä olivat informaatio- ja viestintäala, 7 mrd. euroa, sekä tukku- ja vähittäiskauppa, 6 mrd. euroa. Teollisuudessa metalliteollisuuden osuus oli 10 mrd. euroa ja kemianteollisuuden 7 mrd. euroa.

⁸ Tilastokeskuksen TOL 2008 -luokitusstandardi, ks. <http://tilastokeskus.fi/meta/luokitukset/toimiala/001-2008/index.html>.

Kuvio 9. Suorat sijoitukset ulkomailta Suomeen: kanta toimialoittain vuosina 2001–2010



Vertailtaessa TOL 2008 -luokitusstandardin mukaisia palveluiden ja teollisuuden pääomakantoja vuosina 2008–2009 TOL 2002 -luokitusstandardin mukaisiin vastaaviin tietoihin erot eivät ole huomattavia. Palveluiden pääomakanta supistui ja vastaavasti teollisuuden pääomakanta kasvoi noin 2 mrd. eurolla. Toimialojen prosenttiosuudet pääomakannoista muuttuivat 3–4 prosenttiyksiköllä. Teollisuustoimialoista metalliteollisuuden pääomakanta kasvoi reilulla miljardilla eurolla.

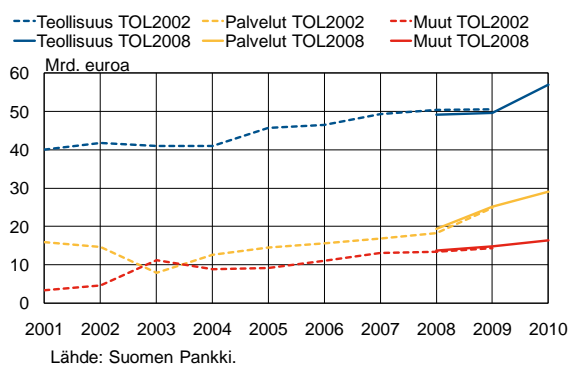
1.2 Suorat sijoitukset Suomesta ulkomaille

Suomesta ulkomaille suuntautuneissa suorissa sijoituksissa suomalaisten teollisuusyritysten sijoitusten osuus on kautta aikojen ollut huomattavasti muiden toimialojen sijoituksia suurempi. Teollisuuden osuus vuoden 2010 lopun pääomakannasta oli 57 mrd. euroa eli 56 %. Metalliteollisuuden sijoitukset olivat 30 mrd. euroa, metsäteollisuuden 12 mrd. euroa ja kemianteollisuuden 9 mrd. euroa.

Suomalaisten palvelualan yritysten ulkomaisten sijoitusten arvo vuoden 2010 lopussa oli 29 mrd. euroa eli 28 % pääomakannasta. Rahoitus- ja vakuutusalan sijoitukset olivat 16 mrd. euroa, informaatio- ja viestintäalan 6 mrd. euroa sekä tukku- ja vähittäiskaupan 3 mrd. euroa.

Muiden toimialojen sijoitusten arvo vuoden lopussa oli 16 mrd. euroa. Merkittävimpinä sijoittajina olivat sähkö-, kaasu- ja lämpöhuolto sekä rakentaminen.

Kuvio 10. Suorat sijoitukset Suomesta ulkomaille: kanta toimialoittain vuosina 2001–2010



TOL 2008 -luokitusstandardin mukaiset teollisuuden ja palveluiden vuosien 2008–2009 pääomakannat pysyivät suuruudeltaan melkein samanarvoisina verrattuna vanhan TOL 2002 -luokitusstandardin mukaisiin tietoihin. Teollisuuden pääomakanta supistui, ja vastaavasti palveluiden pääomakanta kasvoi noin miljardilla eurolla. Toimialojen prosenttiosuudet pääomakannoista muuttuivat 1–2 prosenttiyksiköllä. Palveluissa rahoitus- ja vakuutusalan sijoittajien pääomakanta kasvoi noin 4 mrd. eurolla.

3 Arvopaperisijoitusten pääomavirrat edelleen runsaat

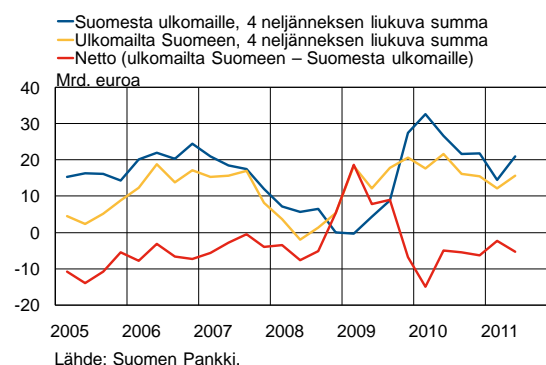
Pääomaa virtasi vuonna 2010 arvopaperisijoituksina edelleen runsaasti Suomesta ulkomaille ja ulkomailta Suomeen, mutta edellisvuotiseen verrattuna sijoitusvirrat supistuivat hieman. Sijoitusten nettovirta suuntautui voimakkaasti Suomesta ulkomaille. Pääomanliikkeet ovat jatkuneet pitkälti samantyyppisinä vuoden 2009 loppupuolelta lähtien, ja niiden nykyinen kehitys vastaa yleispiirteisään tilannetta, joka vallitsi myös 2000-luvulla ennen maailmanlaajuista finanssikriisiä. Tammi-kesäkuussa 2011 suomalaisten osakkeiden hinnat alenivat, mikä pudotti merkittävästi ulkomailta Suomeen tehtyjen arvopaperisijoitusten markkina-arvoa.

3.1 Pääomanliikkeet elpyneet vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen

Vuonna 2010 suomalaiset sijoittajat hankkivat haltuunsa ulkomaisia arvopapereita nettomääräisesti kaikkiaan 21,8 mrd. euron arvosta. Ulkomaiset sijoittajat lisäsivät vastaavasti sijoituksiaan suomalaisiin arvopapereihin 15,5 mrd. eurolla. Arvopaperisijoituksina vietiin maasta vuonna 2010 siten nettomääräisesti pääomaa ulkomaille 6,8 mrd. euroa. Vuoden 2009 vastaaviin sijoituksiin verrattuna Suomesta ulkomaille suuntautunut nettopääomavirta supistui hieman.

Pitkällä aikavälillä tarkasteltuna arvopaperisijoitusten pääomanliikkeiden kokonaiskehitys on suurelta osin palautunut ennen vuonna 2008 alkanutta maailmanlaajuista finanssikriisiä vallinneen tilanteen mukaiseksi (kuvio 11). Pääomaa sekä vietään että tuodaan suhteellisen vilkkaasti. Sijoitusvirta ulkomaisiin arvopapereihin on kuitenkin jonkin verran suurempi kuin vastaava virta suomalaisiin arvopapereihin, joten nettomääräinen sijoitusvirta suuntautuu säännöllisesti Suomesta ulkomaille. Analysoitaessa pääomanliikkeitä liukuvina summina vuosineljänneksittäin havaitaan, että pääomaa vietiin vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä nettomääräisesti lähes 15 mrd. euron edestä. Vuositasolla tämä ylitti jo finanssikriisiä edeltäneen, vuoden 2005 toisella neljänneksellä toteutuneen pääomanviennin aikaisemman ennätysellisen tason (n. 14 mrd. euroa).

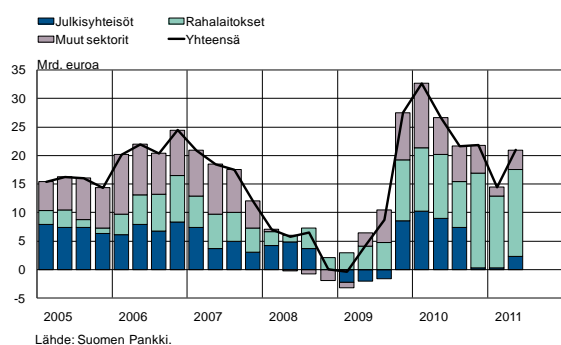
Kuvio 11. Arvopaperisijoitusten kumulatiiviset nettopääomavirrat neljännesvuosittain 2005/I–2011/II



Vaikka pääomanliikkeet ovatkin aggregaateina elpyneet pitkälti ennalleen, sektoreittaisessa rakenteessa on havaittavissa eroavuuksia kriisiä edeltäneeseen ajan-

jaksoon verrattuna. Suomesta ulkomaille tehdyissä arvopaperisijoituksissa selkeästi suurimmaksi kotimaiseksi sijoittajasektoriksi ovat erityisesti loppuvuodesta 2010 lähtien nousseet rahalaitokset⁹ (kuvio12). Julkisyhteisöjen¹⁰ pääomanvienti vilkastui loppuvuonna 2009, mutta lähes tyrehtyi vuoden 2010 loppuun mennessä. Samoin muiden sijoittajasektoreiden¹¹ yhteenlaskettu pääomanvienti on tuntuvasti supistunut vuoden 2010 puolivälin jälkeen. Ennen kriisiä eri sijoittajasektoreiden osuudet olivat lähes samansuuruisia ja säilyivät suhteellisen vakaina useita peräkkäisiä periodeja.

Kuvio 12. Arvopaperisijoitukset Suomesta ulkomaille: kumulatiiviset nettopääomavirrat sijoittajan sektorin mukaan 2005/I–2011/II (4 neljänneksen liukuvia summia)



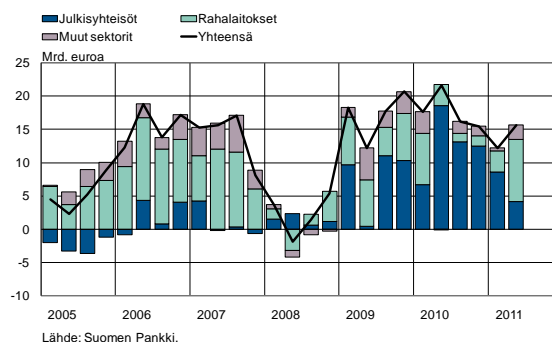
Liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan tarkasteltuna ulkomailta Suomeen suuntautuneet sijoitukset ovat vuodesta 2009 lähtien kohdistuneet suurimmalta osin julkisyhteisöjen – käytännössä Suomen valtion – arvopapereihin (kuvio 13). Ennen vuotta 2008 ulkomaiset sijoittajat hankkivat haltuunsa pääasiassa suomalaisten rahalaitosten liikkeeseen laskemia arvopapereita ja valtio kuoletti ulkomaisia arvopaperivelkojaan useiden periodien ajan. Vuoden 2011 alkupuolella rahalaitosten osuus pääomantuonnissa on jälleen korostunut.

⁹ Ml. Suomen Pankki ja rahamarkkinarahastot.

¹⁰ Suomen valtio, työeläkelaitokset ja muut sosiaaliturvarahastot sekä kunnat.

¹¹ Yritykset, muut rahoituslaitokset (ml. sijoitusrahastot ja vakuutusyhtiöt) sekä kotitaloudet ja voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

Kuvio 13. Arvopaperisijoitukset ulkomailta Suomeen: kumulatiiviset nettopääomavirrat liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan 2005/I–2011/II (4 neljänneksen liukuvia summia)



3.2 Arvopapereiden hintojen halpeneminen vaikutti tuntuvasti sijoituskantojen markkina-arvoihin alkuvuonna 2011

3.2.1 Arvopaperisijoitukset Suomesta ulkomaille

Vuoden 2011 alkupuoliskolla Suomesta virtasi pääomaa ulkomaisiin arvopapereihin yhteensä 5,3 mrd. euroa (taulukko 2). Suomalaisten sijoittajien alkuvuonna tekemistä arvopaperisijoituksista pääosa kohdistui ulkomaille rekisteröityjen sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin, joihin sijoitettiin noin 5,0 mrd. euroa. Ulkomaisia joukkovelkakirjoja hankittiin nettomääräisesti 3,2 mrd. eurolla. Sen sijaan osakesijoituksia supistettiin 1,0 mrd. eurolla samoin kuin sijoituksia rahamarkkinapapereihin 1,8 mrd. eurolla. Sijoittajasektoreittain tarkasteltuna julkisyhteisöistä työeläkelaitokset ja muut sosiaaliturvarahastot kasvattivat ulkomaisia sijoituksiaan 4,3 mrd. eurolla. Valtio sitä vastoin vähensi sijoituksiaan 2,2 mrd. eurolla. Rahalaitosten pääomanvienti ylsi 2,6 mrd. euroon.

SUOMEN MAKSUTASE

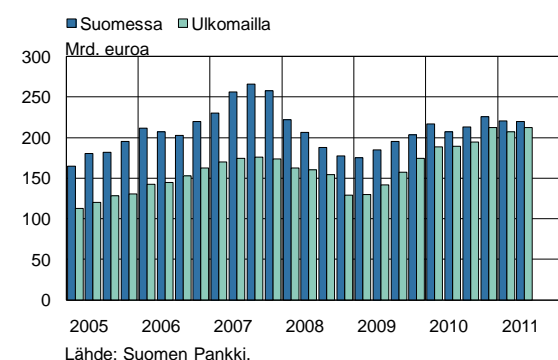
Taulukko 2. Arvopaperisijoitukset Suomesta ulkomaille ja ulkomailta Suomeen sijoituslajeittain vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla

Milj. euroa					
	Sijoituskanta 31.12.2010	Nettopääomavirta tammi-kesäkuu 2011	Kurssien ja muiden arvostuerien muutos, tammi- kesäkuu 2011	Sijoituskanta 30.6.2011	Korot ja osingot tammi- kesäkuu 2011
Sijoitukset Suomesta ulkomaille					
Osakkeet	35 316	-1 020	-2 088	32 207	539
Rahasto-osuudet	61 486	4 954	-1 833	64 606	229
Joukkolainat	110 385	3 170	-1 128	112 427	1 499
Rahamarkkinapaperit	4 899	-1 836	-68	2 995	28
Yhteensä	212 085	5 267	-5 118	212 235	2 295
Sijoitukset ulkomailta Suomeen					
Osakkeet ja rahasto-osuudet	79 048	909	-10 714	69 242	2 818
Joukkolainat	118 133	11 806	-2 219	127 720	1 832
Rahamarkkinapaperit	28 830	-5 921	-163	22 746	146
Yhteensä	226 010	6 794	-13 096	219 708	4 797

Lähde: Suomen Pankki.

Suomen ulkomaisten arvopaperisijoitusten markkina-arvo oli kesäkuun 2011 lopussa kaikkiaan 212,2 mrd. euroa. Markkina-arvo jäi lähes samalle tasolle kuin vuoden 2010 lopussa (taulukko 2 ja kuvio 14). Sijoituskannan kasvu jäi pääomanviennistä huolimatta vähäiseksi siitä syystä, että kantaan vaikuttivat pääomanviennin ohella lähes samansuuruiset mutta vastakkaisuuntaiset arvonmuutokset, jotka supistivat markkina-arvoa tammi-kesäkuussa yhteensä 5,2 mrd. eurolla. Arvonmuutokset aiheutuivat sekä ulkomaisten osakkeiden ja rahasto-osuuksien hintojen alentumisesta että euron kurssin vahvistumisesta lähinnä Yhdysvaltain dollariin nähden.

Kuvio 14. Arvopaperisijoitusten kanta neljännesvuosittain 2005/I–2011/II



Lähde: Suomen Pankki.

Ulkomaisesta sijoituskannasta oli kesäkuun 2011 lopussa työeläkelaitosten ja muiden sosiaaliturvarahastojen hallussa 86,4 mrd. euroa eli 41 % sijoitusten kokonaisarvosta. Tästä yli puolet eli 43,4 mrd. euroa oli sijoitettuna ulkomaisten sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin. Rahalaitosten osuus sijoituskannasta kasvoi

56,2 mrd. euroon (27 prosenttiin). Rahalaitosten sijoituskanta kohdistui puolestaan lähes pelkästään ulkomaisiin joukkolainoihin, joita näillä laitoksilla oli hallussaan 52,2 mrd. euron arvosta. Suomeen rekisteröityjen sijoitusrahastojen osuus kokonaiskannasta oli 18 % ja vakuutusyhtiöiden 12 %.

3.2.2 Arvopaperisijoitukset ulkomailta Suomeen

Ulkomailta virtasi pääomaa suomalaisiin arvopapereihin tammi-kesäkuussa 2011 kaikkiaan 6,8 mrd. euroa. Ulkomaisten sijoittajien hankkimista arvopapereista valtaosan muodostivat rahalaitosten liikkeeseen laskemat joukkolainat, joita myytiin ulkomaille nettomääräisesti 6,7 mrd. eurolla. Suomen valtion liikkeeseen laskemien joukkolainojen nettomyynnit ulkomaille kasvoivat 4,7 mrd. euroon. Tästä huolimatta valtion ulkomainen arvopaperivelka väheni pääomanliikkeiden kautta alkuvuonna yhteensä 0,8 mrd. euroa, sillä valtio kuoletti huomattavassa määrin, 5,6 mrd. euroa, lyhytaikaisia velkasitoumuksiaan. Suomalaisten osakkeiden nettomyynnit ulkomaille jäivät 0,6 mrd. euroon. Ulkomaiset sijoittajat vähensivät sijoituksiaan Suomeen rekisteröityjen sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin 0,3 mrd. euroa.

Ulkomailta Suomeen tehtyjen arvopaperisijoitusten eli arvopaperivelkojen markkina-arvo supistui kesäkuun 2011 lopussa 219,7 mrd. euroon vuoden 2010 lopun 226,0 mrd. eurosta. Sijoituskantaan vaikuttivat voimakkaasti pääomantuontia huomattavasti suuremmat vastakkaismerkkiset arvomuutokset, jotka supistivat velkojen markkina-arvoa kaikkiaan 13,1 mrd. eurolla. Negatiivisten arvomuutosten pääasiallisena syynä oli puolestaan ulkomaalaisten hallussa olleiden suomalaisten osakkeiden halventuminen. OMX Helsinki -indeksi laski alkuvuonna hieman yli 12 %.

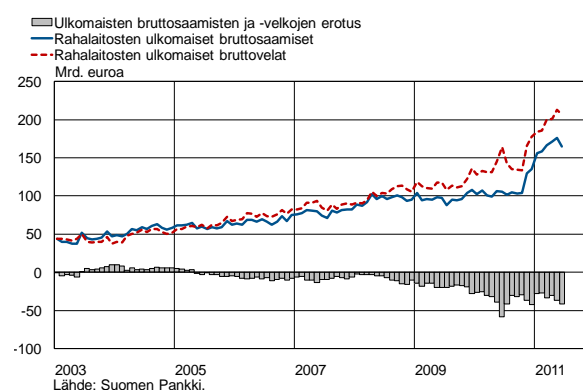
Arvopaperivelkojen liikkeeseenlaskijoista suurin kesäkuun 2011 lopussa oli – alkuvuoden nettokuoletuksistaan huolimatta – Suomen valtio, jonka osuus markkina-arvoisesta velkakannasta oli hieman vajaa kolmasosa. Valtion papereista ulkomailla asuvien hallussa oli eniten joukkolainoja, 65,8 mrd. euroa. Yrityssektorin osuus velkakannasta oli noin 30 % ja koostui pääosin osakkeista. Rahalaitosten osuus kasvoinen joukkolainaemissioiden vuoksi jo lähelle yrityssektorin osuutta ja oli vajaat 29 %. Ulkomaisia joukkolainavelkoja rahalaitoksilla oli kesäkuun 2011 lopussa kaikkiaan jo 43,2 mrd. euroa.

4 Suomalaisien rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset vaihtuneet nettovelloiksi

Suomen rahalaitosten ulkomaisten bruttosaamisten ja -velkojen kasvu on kiihtynyt vuoden 2010 loppupuolelta lähtien. Muihin sijoituksiin liittyvät nettosaamiset vähenivät merkittävästi, mikä johtui siitä, että velkaantuminen ulkomaisille rahalaitoksille lisääntyi. Suomen rahalaitosten yhteenlasketut saamiset Kreikasta, Irlannista, Italiasta, Portugalista ja Espanjasta vähenivät.

Suomalaisien rahalaitosten ulkomaiset bruttosaamiset ja -velat ilman oman pääoman eriä ja johdannaisia jatkoivat kasvuaan vuonna 2010 ja vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla. Koko 2000-luvun jatkunut kasvu kiihtyi vuoden 2010 loppupuolella. Kesäkuun 2011 lopussa suomalaisten rahalaitosten ulkomaiset bruttosaamiset olivat 165 mrd. euroa ja bruttovelat 206 mrd. euroa. Rahalaitosten ulkomaisten saamisten ja velkojen välinen ero on kasvanut vuodesta 2008 lähtien (kuvio 15). Kesäkuussa 2011 rahalaitosten nettovelat olivat kasvaneet jo 41 mrd. euroon – rahalaitoksilla oli siis enemmän velkaa ulkomaille kuin saamia ulkomailta.

Kuvio 15. Suomen rahalaitosten ulkomaiset bruttosaamiset ja -velat vuosina 2003–2011



Bruttosaamisista 73 % muodostui muihin sijoituksiin liittyvistä saamisista ja 27 % rahalaitosten hallussa pitämistä ulkomaisista arvopapereista. Ulkomaisista bruttovelloista 70 % oli muihin sijoituksiin liittyviä velkoja ja 30 % rahalaitosten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin liittyvää velkaa. Rahaa hallussa pitävän ulkomaisen yleisön¹² talletus- ja lainakannat ovat merkitykseltään vähäiset suomalaisten rahalaitosten taseissa. Esimerkiksi ulkomaisilla euroalueen kotitalouksilla ja yrityksillä oli Suomen rahalaitoksissa kesäkuussa 2011 lainoja 1,6 mrd. euroa ja talletuksia 1,4 mrd. euroa.

Suomen rahalaitosten johdannaissopimuksissa on vastapuoli ulkomainen miltei kaikissa tapauksissa. Näin ollen johdannaisten bruttomääräiset tasearvot

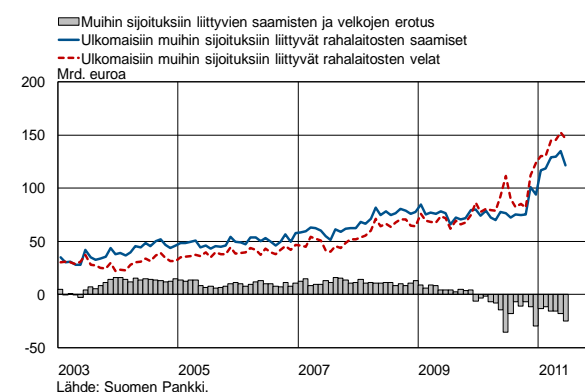
¹² Rahaa hallussaan pitävä yleisö sisältää yritykset, rahoitus- ja vakuutuslaitokset (pl. pankit), julkisyhteisöt (pl. valtio), voittoon tavoittelemattomat yhteisöt ja kotitaloudet.

ovat suuria eriä maksutasetilaston näkökulmasta. Rahoitusmarkkinoiden volatiliteetin kasvu kaksinkertaisti rahalaitosten taseissa olevien johdannaisten bruttomääräisen arvon vuoden 2010 ensimmäisen puoliskon aikana: elokuussa 2010 rahalaitoksilla oli ulkomaisia johdannaissaamaisia 155 mrd. euroa ja johdannaisiin liittyviä ulkomaisia velkoja 151 mrd. euroa. Seuraavan puolen vuoden aikana johdannaistarvostukset kuitenkin pienenevät merkittävästi, ja kesäkuussa 2011 johdannaissaamaisia oli 84 mrd. euroa ja johdannaistarvostuksia 82 mrd. euroa. Johdannaista suurin osa on suojaustarkoituksiin hankittuja korko- ja valuuttajohdannaissia.

4.1 Suomalaiset rahalaitokset kansainvälisillä pankkimarkkinoilla

Kesäkuussa 2011 suomalaisilla rahalaitoksilla oli muihin sijoituksiin liittyviä saamaisia 146 mrd. euroa ja muihin sijoituksiin liittyviä velkoja 121 mrd. euroa. Vuoden 2010 alusta rahalaitosten muihin sijoituksiin liittyvien saamisten kanta on kasvanut 47 mrd. euroa ja velkojen kanta 69 mrd. euroa. Vuodesta 2003 lähtien ulkomaisiin muihin sijoituksiin liittyneet nettosaamiset (kuvio 16) vaihtuivat vuoden 2010 aikana nettovelkoiksi bruttovelkojen nopeamman kasvun myötä. Kesäkuussa 2011 rahalaitoksilla oli muihin sijoituksiin liittyviä nettovelkoja 25 mrd. euroa.

Kuvio 16. Suomen rahalaitosten muihin sijoituksiin liittyvät saamiset ja velat vuosina 2003–2011

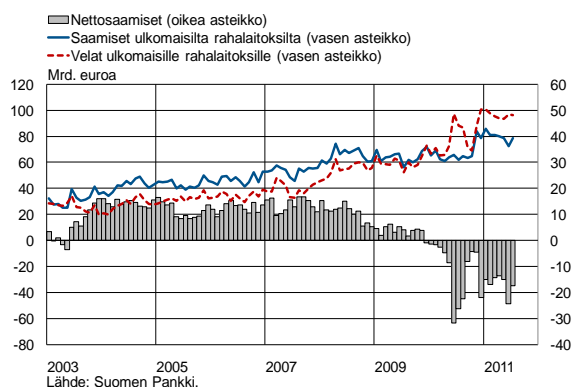


Suomalaiset rahalaitokset ovat kansainvälistyneet 2000-luvun aikana vauhdilla osin pankkeihin virranneen ulkomaisen sijoituspääoman myötä. Erityisesti pohjoismaainen rahalaitosintegraatio on muokannut kotimaista rahoitussektoria voimakkaasti.

Merkittävän osan muiden sijoitusten kannoista taaseen saamis- sekä velkapuolella muodostavat pankkien välisillä rahan tukkumarkkinoilla suoritettavat rahamarkkinasijoitukset ja -talletukset. Rahan tukkumarkkinoiden tarkoituksena on mm. helpottaa pankkien maksuvalmiuden hallintaa lyhyellä aikavälillä. Pankkien välisillä markkinoilla kaupankäynnin kohteena olevien instrumenttien tyypillinen sijoitusaika vaihtelee yön yli -talletuksista muutama viikkoon, mikä tekee rahalaitosten välisestä muiden sijoitusten erästä erittäin volatiilista. Kesäkuussa 2011 suomalaiset rahalaitokset olivat talletuksina velkaa ulkomaisille rahalaitoksille 97 mrd. euroa ja olivat lainanneet näille 72 mrd. euroa. Viimeisen kahden vuoden aikana Suomen rahalaitokset ovat nettomääräisesti velkaantuneet ulkomaisille rahalaitoksille (kuvio 17). Tammikuusta 2010 kesäkuuhun 2011 rahalaitosten bruttovelat ulkomaisille rahalaitoksille kasvoivat 30 mrd. euroa, kun taas bruttosaamiset suurensivat vain 7 mrd. euroa. Vuodesta 2003 lähtien suomalaisilla pankeilla on ollut nettosaamisia ulkomailta, mutta kesäkuussa 2011

nämä saamiset vaihtuivat 24 mrd. euron nettoveloiksi. Näin ollen suomalaiset pankit ovat velkaantuneet ulkomaisille rahalaitoksille enemmän kuin ovat lainanneet niille.

Kuvio 17. Suomen rahalaitosten lainat ja talletukset ulkomaisissa rahalaitoksissa vuosina 2003–2011



Suomen rahalaitosten ulkomaisista pankkien välisistä talletus- ja lainakannoista vain murto-osa on peräisin euroalueelta. Kesäkuussa 2011 lainakannasta oli muun euroalueen rahalaitoksilta 3,8 mrd. euroa (5 % ulkomaisista rahalaitoslainoista) ja talletuskannasta 7,1 mrd. euroa (7 % ulkomaisista rahalaitostalletuksista). Rahoitussektorin 2000-luvun kansainvälistymisestä huolimatta suomalaisten rahalaitosten integroituminen euroalueen rahalaitoksiin on kaikkiaan jäänyt suhteellisen vähäiseksi niin rahalaitossektorin kuin yleisönkin osalta.

Yksi ulkomaisten rahalaitoslainojen ja -talletusten 2000-luvun kasvua selittävä tekijä on pohjoismainen, euroalueen ulkopuolinen, rahalaitosten integraatio. Lainoista ulkomaisille rahalaitoksille yhteensä 43 mrd. euroa (59 % ulkomaisista rahalaitoslainoista) on myönnetty Ruotsiin ja Tanskaan. Lopuista lainoista 16 mrd. euroa (22 %) on myönnetty muihin kuin EU-maihin ja 8 mrd. euroa (11 %) muihin rahaliittoon kuulumattomiin EU-maihin. Rahalaitostalletuksista on taas tullut Ruotsista ja Tanskasta yhteensä 40 mrd. euroa (42 % ulkomaisista rahalaitostalletuksista).

Muista kuin EU-maista talletuksia on 42 mrd. euroa (43 %) ja Isosta-Britanniasta 6 mrd. euroa (7 %).

Huomionarvoista on, että rahalaitosten ulkomaisista pankkien välisistä talletus- ja lainakannoista merkittävä osa on monikansallisten pankkikonsernien sisäisiä eriä.

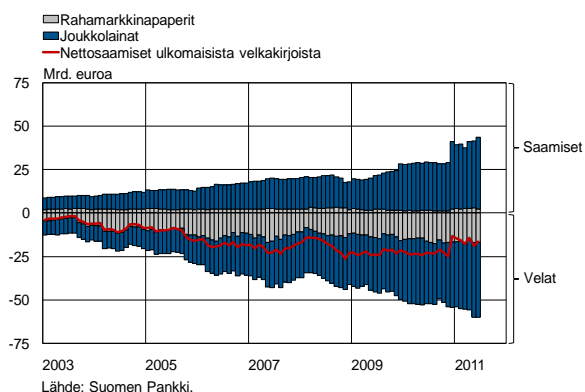
4.2 Rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkakirjat ja sijoitukset arvopapereihin

Velkakirjojen liikkeeseenlasku on rahalaitosten toiseksi tärkein varainhankinnan muoto yleisötalletusten jälkeen. Suomalaisten rahalaitosten liikkeeseen laskemiin velkakirjoihin sijoittavat nykyään pääasiassa kansainväliset sijoittajat, joten suuri osa liikkeeseenlaskuistakin on siirtynyt ulkomaille. Vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla Suomen rahalaitosten kotimaassa liikkeeseen laskemien velkakirjojen bruttomääräisten emissioiden ja kuoletusten erotus oli –54 milj. euroa, kun samaan aikaan ulkomailta liikkeeseen laskettujen velkakirjojen vastaava erotus oli 7 mrd. euroa.

Kesäkuun 2011 lopussa rahalaitoksilla oli velkaperimuotoista velkaa ulkomaille 60 mrd. euron arvosta. Tästä 17 mrd. euroa liittyi lyhytaikaisiin rahamarkkinapapereihin. Rahalaitokset olivat puolestaan sijoittaneet ulkomaisiin velkakirjoihin 44 mrd. euroa, mistä sijoitukset rahamarkkinapapereihin olivat 2 mrd. euroa. Vuoden 2010 alusta saakka rahalaitosten ulkomailta liikkeeseen laskemien velkakirjojen kanta on kasvanut 9 mrd. euroa ja samaan aikaan velkakirjoihin liittyvät rahalaitosten saamiset ovat kasvaneet 16 mrd. euroa (kuvio 18), joten nettovelat ovat vähentyneet vuoden 2010 jälkeen.

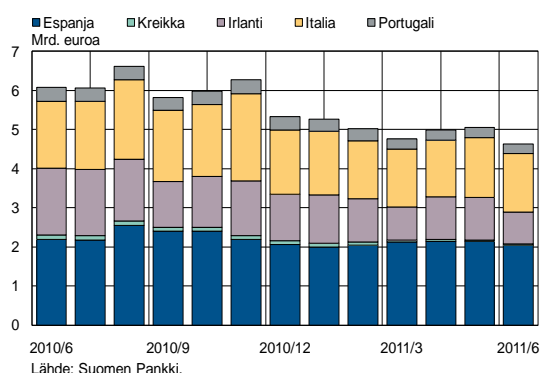
SUOMEN MAKSUTASE

Kuvio 18. Suomen rahalaitosten ulkomaisten velkapapereiden liikkeeseenlaskut ja hallussaan pitämät ulkomaiset velkakirjasijoitukset vuosina 2003–2011



Suomalaisten rahalaitosten saamiset Euroopan finanssikriisiin koettelemista Kreikasta, Irlannista, Italiasta, Portugalista ja Espanjasta (ns. GIIPS-maat) ovat vähentyneet vuoden 2010 puolivälin jälkeen. Kaiken kaikkiaan rahalaitoksilla oli kesäkuun 2011 lopussa saamia näistä maista 4,6 mrd. euroa (kuvio 19). Saamia oli eniten Espanjasta (2,0 mrd. euroa) ja Italiasta (1,5 mrd. euroa), ja pääosa oli sijoituksia näiden maiden velkapapereihin. Saamiset Kreikasta supistuivat 111 milj. eurosta 36 milj. euroon kesäkuusta 2010 kesäkuuhun 2011. Arvopaperisijoituksia suomalaisilla rahalaitoksilla oli ns. GIIPS-maissa 3,1 mrd. euron edestä, muita sijoituksia 0,3 mrd. euron edestä ja johdannaisia 1,2 mrd. euron edestä.

Kuvio 19. Suomen rahalaitosten saamiset ns. GIIPS-maista vuosina 2010–2011



Kehikko 2. Maksutaseen virheellisten ja tunnistamattomien erien selvittäminen etenee

Maksutasetilastossa esitetään systemaattisesti tietyn maan ja ulkomaisten väliset taloustoimet tietyllä aikavälillä. Maksutase koostuu vaihtotaseesta, pääomataseesta, rahoitustaseesta sekä virheellisistä ja tunnistamattomista eristä.

2.1 Maksutaseen kirjaukset sekä virheellisten ja tunnistamattomien erien synty

Maksutasetilastossa jokaiseen ulkomaiseen taloustoimeen liittyy kaksi kirjausta: debet (–) ja kredit (+). Kredit-kirjaukset liittyvät vientiin, ulkomaisten velkojen kasvuun tai ulkomaisten saamisten vähenemiseen. Vastaavasti debet-kirjaukset liittyvät tuontiin, ulkomaisten saamisten kasvuun tai ulkomaisten velkojen vähenemiseen. Kun esimerkiksi suomalainen yritys ostaa Saksasta teollisuuskoneen, tehdään vaihtotaseen tavarantuontiin debet-kirjaus. Tähän samaan taloustoimeen liittyvä kredit-kirjaus voidaan tehdä monella tavalla. Tyypillisesti kirjaus tehdään rahoitustaseessa esitettävien Suomessa sijaitsevien liikepankkien ulkomaisten talletusvelkojen lisääntymisenä, mikäli suomalainen tuoja maksaa teollisuuskoneen saksalaisen myyjän Suomessa sijaitsevassa liikepankissa olevalle tilille. Toinen yleinen tapa on liittää kredit-kirjaus rahoitustaseeseen kuuluvan Suomen Pankin Targetvelan kasvuun. Näin toimitaan, mikäli suomalainen tuoja siirtää rahat Suomessa sijaitsevassa pankissa olevalta tililtään saksalaisen myyjän Saksassa sijaitse-

vassa pankissa olevalle tilille. Vastaavasti esimerkiksi suomalaisen teollisuusyrityksen myydessä Brasiliaan erän matkapuhelimia ja saadessa rahat Brazilian realin määräisinä tehdään vaihtotaseen tavaravientiin kredit-kirjaus. Tähän taloustoimeen liittyvä debet-kirjaus tehdään usein rahoitustaseessa esitettävien suomalaisten yritysten ulkomaisten talletussääntöjen kasvuun, mikäli brasilialainen tuoja maksaa matkapuhelinerän suomalaisen myyjän Brasiliassa sijaitsevassa pankissa olevalle tilille. Toinen yleinen tapa on näyttää debet-kirjaus rahoitustaseeseen kuuluvan Suomen Pankin valuuttavarannon lisääntymisenä. Näin tehdään, jos brasilialainen tuoja siirtää rahat Brasiliassa sijaitsevassa pankissa olevalta tililtään suomalaisen myyjän tilille, joka on Suomessa sijaitsevassa pankissa.

Maksutaseen virheelliset ja tunnistamattomat erät – eli ns. virhetermi – koostuvat tiedoista, joita ei ole pystytty kohdentamaan muualle maksutaseeseen, virheellisesti kirjautuneista tiedoista sekä muista puutteista ja epätarkkuuksista. Virhetermi korvaa debet- tai kredit-kirjausten puuttumisen tai toimii liiallisten debet- tai kredit-kirjausten vastakirjauksena. Jos kredit-kirjauksia on enemmän kuin debet-kirjauksia, syntyy negatiivinen virhetermi. Vastaavasti jos debet-kirjauksia on enemmän kuin kredit-kirjauksia, syntyy positiivinen virhetermi. Mikäli debet- ja kredit-kirjauksia puuttuu yhtä paljon tai on yhtä paljon liikaa, virhetermiä ei kuitenkaan synny.

Koska jokaiseen ulkomaiseen taloustoimeen, joka kirjataan maksutaseeseen, liittyy kaksi vastakkaismerkkistä kirjausta, on maksutase eli maksutaseen

osatekijöiden¹³ summa määritelmän mukaan nolla. Koska pääomataseen merkitys on kehittyneissä maissa yleensä suhteellisen vähäinen, tästä seuraa, että vaihtotaseen yli-/alijäämä on näissä maissa noin rahoitustaseen ”ali-/ylijäämän” suuruinen. Rahoitustaseen ”alijäämän” ja ulkomaisen nettovarallisuuden arvostusmuutosten summa puolestaan vastaa ulkomaisen nettovarallisuuden kasvua. Tästä seuraa tunnettu yhteys, jonka mukaan vaihtotaseen ylijäämä vastaa ulkomaisen nettovarallisuuden kasvua vähennettynä ulkomaisen nettovarallisuuden arvostusmuutoksilla. Virheelliset ja tunnistamattomat erät sotkevat tämän yhteyden toteutumista.¹⁴

2.2 Suomen maksutaseen virheelliset ja tunnistamattomat erät

Suomen maksutaseessa virheelliset ja tunnistamattomat erät ovat olleet merkittäviä erityisesti vuosina 2008 ja 2009 ja varsinkin vuoden 2008 viimeisellä ja vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 20).¹⁵ Virhetermi on ollut merkittävä erä viime vuosina myös monissa muissa EU-maissa, kuten Hollannissa ja Ruotsissa sekä jopa euroalueella.¹⁶

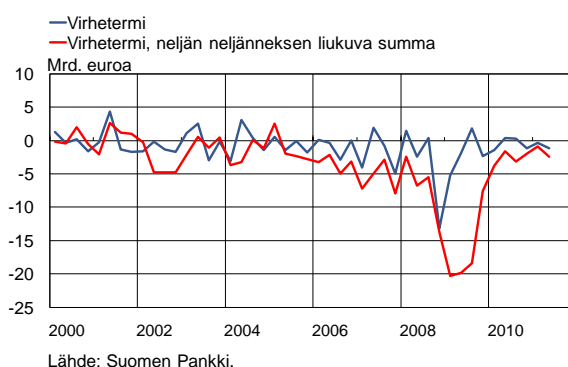
¹³ Vaihtotase, pääomatase, rahoitustase sekä virheelliset ja tunnistamattomat erät.

¹⁴ Ks. Euro & talous 3/2011, Talouden näkymät, kehikko 6 (http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/euro_ja_talous/talouden_nakymat/Pages/ET_TN_111.aspx).

¹⁵ Ks. Suomen maksutase, vuosikatsaus 2008, luku 5 (<http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/maksutase/Pages/vuosikatsaukset.aspx>).

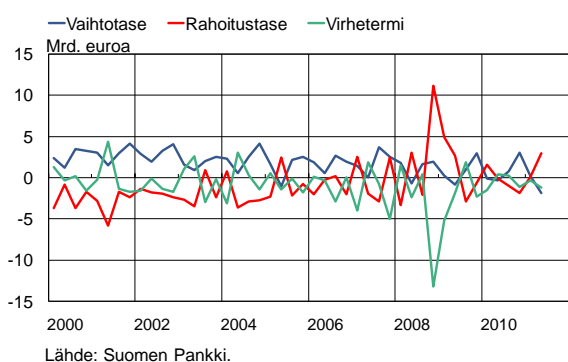
¹⁶ Ks. EKP:n kuukausikatsaus 12/2009, kehikko 11 (<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb200912en.pdf>).

Kuvio 20. Suomen maksutaseen virheelliset ja tunnistamattomat erät vuosina 2000–2011/I–II

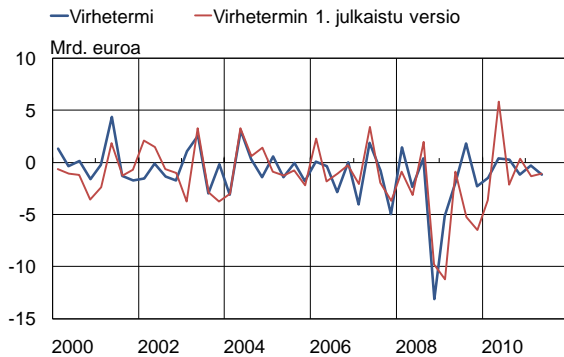


Suomen maksutaseen virhetermi on ollut negatiivinen eli kredit-kirjauksia on ollut liikaa tai debet-kirjauksia liian vähän. Rahoitustase näyttäisi pääasiassa muodostavan virhetermin vastaerän (kuvio 21). Käytännössä virhetermin tärkeimpänä syynä siis vaikuttaisi olevan, että ulkomaisten velkojen kasvua on kirjattu liikaa tai ulkomaisten saamisten kasvua liian vähän. Suomen Pankissa tehdyissä selvityksissä onkin käynyt ilmi, että julkisyhteisöjen ulkomaisia arvopaperisaamisia on jäänyt kirjaamatta. Näiden tarkistusten myötä maksutaseen virhetermiä on saatu pienemmäksi (kuvio 22).

Kuvio 21. Suomen vaihtotase, rahoitustase sekä maksutaseen virheelliset ja tunnistamattomat erät vuosina 2000–2011/I–II



Kuvio 22. Suomen maksutaseen virheelliset ja tunnistamattomat erät verrattuna ensimmäiseen julkaistuun versioon vuosina 2000–2011/I–II



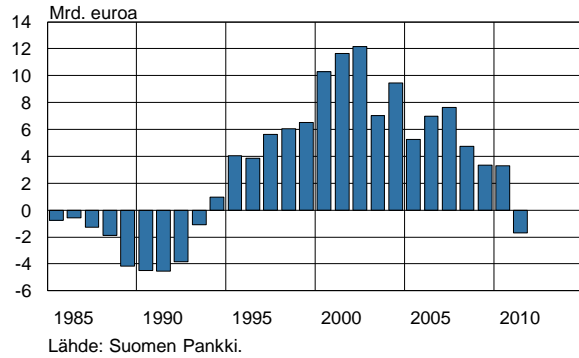
Lähde: Suomen Pankki.

Tehdyistä oikaisuista huolimatta virheelliset ja tunnistamattomat erät ovat edelleen säilyneet merkittävinä etenkin vuosina 2008 ja 2009. Hollannin keskuspankissa tehdyissä selvityksissä havaittiin, että maan maksetasetilasto yliarvioi ulkomaalaisten hallussaan pitämää hollantilaisten velkapapereiden määrää. Syynä on se, että Hollannin keskuspankille raportoivat tilinhoitajat eivät aina pysty erottelemaan ulkomaalaisille myytyjä ja vain väliaikaisesti lainattuja arvopapereita.¹⁷ Seurauksena oli, että kotimaista velkaa kirjautui ulkomaiseksi, eli ulkomaisten velkojen kasvua kirjattiin liikaa. Suomen Pankissa on havaittu, että myös Suomessa on todennäköisesti kotimaista velkaa kirjautunut jonkin verran ulkomaiseksi. Keskeisenä syynä on arvopapereiden säilytyksen kansainvälistyminen. Asiaan liittyvä selvitys on jo käynnistynyt Suomen Pankissa.

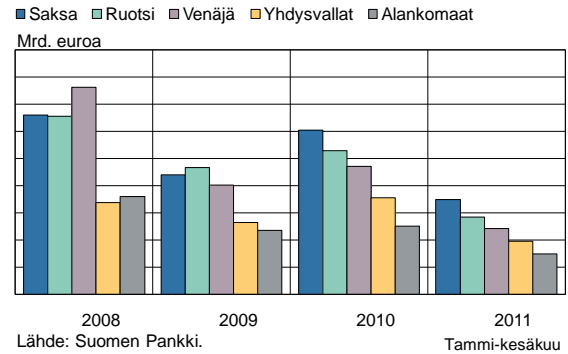
¹⁷ Ks. Hollannin keskuspankin Statistical bulletin 12/2010 (<http://www.dnb.nl/en/publications/dnb-publications/statisticalbulletin/index.jsp>).

Liite 1. Kuviot

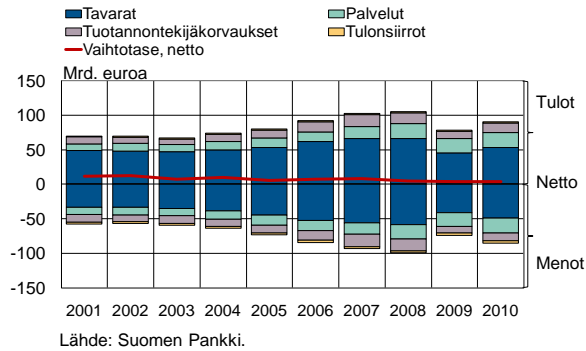
Kuvio 23. Vaihottase vuosina 1985–2011/I–II



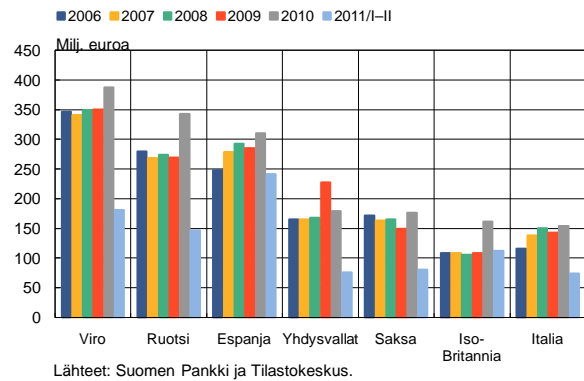
Kuvio 26. Suomen tavaravienti 5 suurimpaan kohtemaahan vuosina 2008–2011/I–II



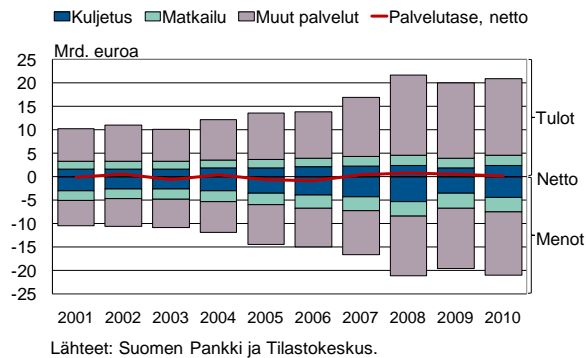
Kuvio 24. Tulojen ja menojen jakauma vaihtotaseessa vuosina 2001–2010



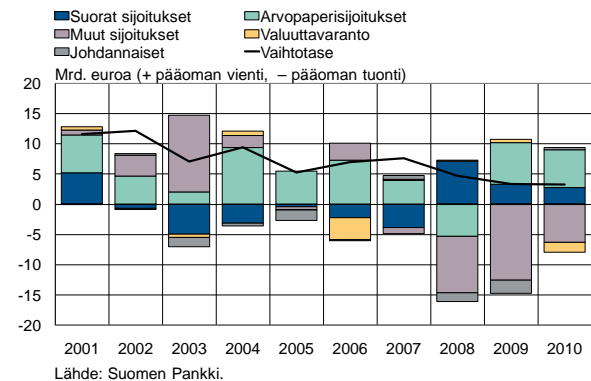
Kuvio 27. Suomesta ulkomaille suuntautuneen matkailun menot vuosina 2006–2011/I–II



Kuvio 25. Palvelutase vuosina 2001–2010: palveluiden tuonnin ja viennin jakauma

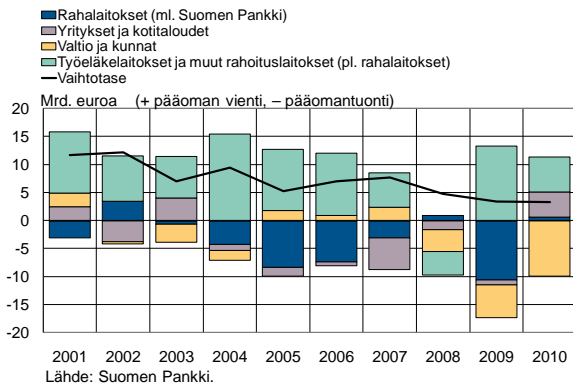


Kuvio 28. Pääomanliikkeet sijoituslajeittain vuosina 2001–2010

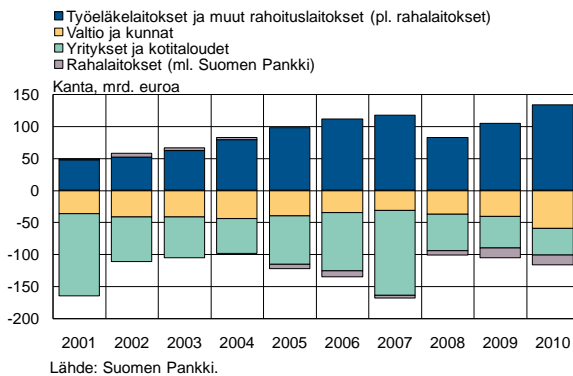


SUOMEN MAKSUTASE

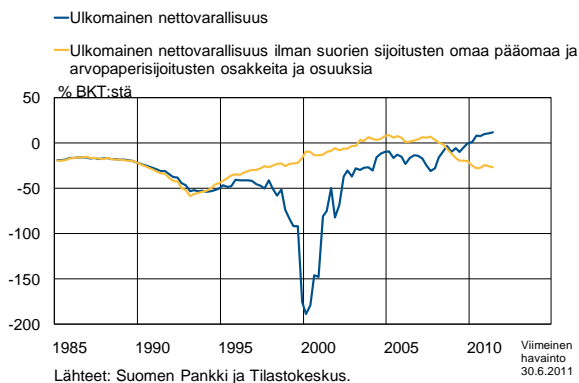
Kuvio 29. Pääomanliikkeet sektoreittain vuosina 2001–2010



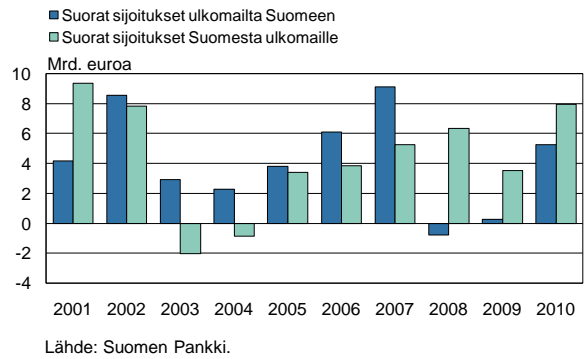
Kuvio 30. Suomen ulkomainen nettovarallisuus- asema sektoreittain vuosina 2001–2010



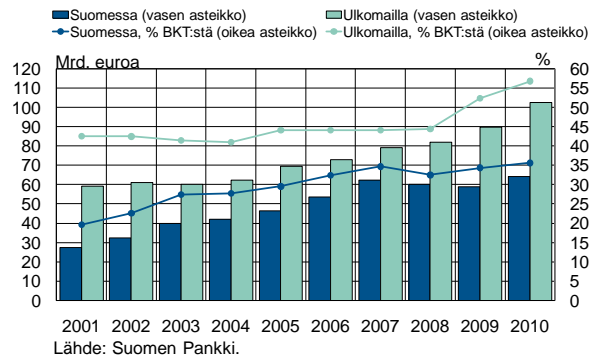
Kuvio 31. Suomen ulkomainen nettovarallisuus- asema (saamiset – velat) 1985–2011/II



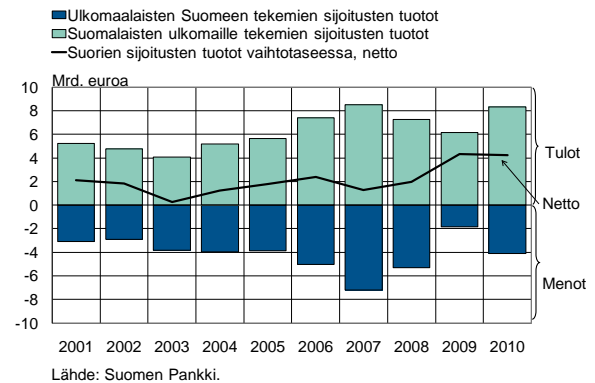
Kuvio 32. Suorien sijoitusten nettopääomavirta vuosina 2001–2010



Kuvio 33. Suorien sijoitusten kanta vuosina 2001–2010

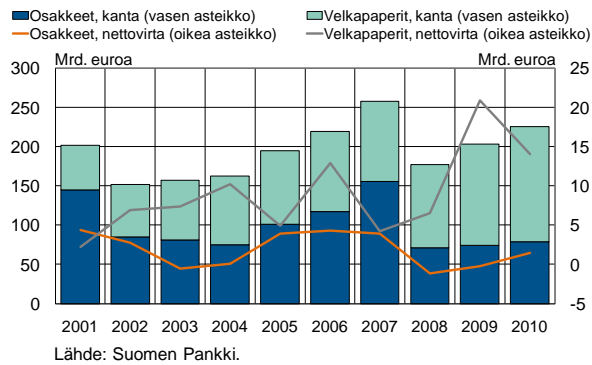


Kuvio 34. Suorien sijoitusten tuotot vuosina 2001–2010

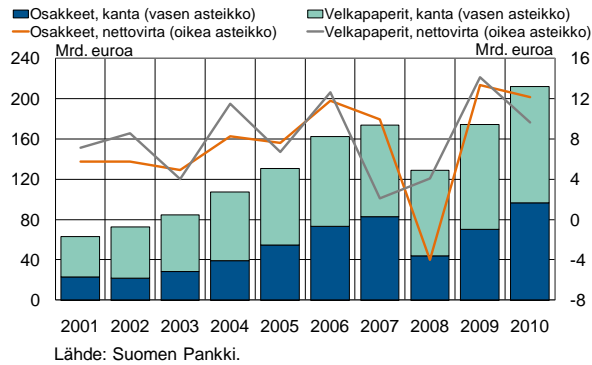


SUOMEN MAKSUTASE

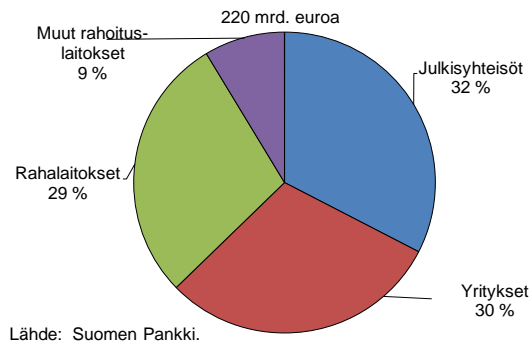
Kuvio 35. Arvopaperisijoitukset Suomeen vuosina 2001–2010



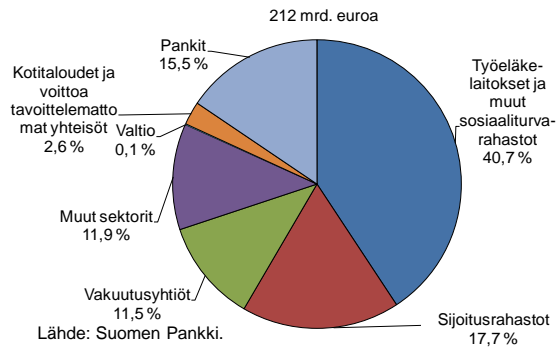
Kuvio 36. Arvopaperisijoitukset Suomesta vuosina 2001–2010



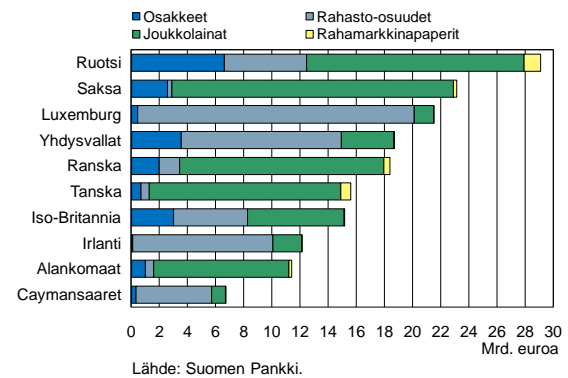
Kuvio 37. Arvopaperisijoitukset Suomeen liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan: sijoituskanta 30.6.2011



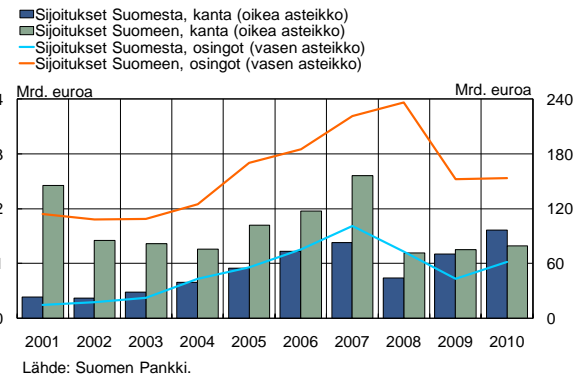
Kuvio 38. Arvopaperisijoitukset ulkomaille sektoreittain: sijoituskanta 30.6.2011



Kuvio 39. Arvopaperisijoitukset Suomesta ulkomaille maittain: sijoituskanta 30.6.2011



Kuvio 40. Arvopaperisijoitukset, osakkeiden ja rahasto-osuuksien kanta ja osingot vuosina 2001–2010



SUOMEN MAKSUTASE

Kuvio 41. Arvopaperisijoitukset, velkapapereiden kanta ja korot vuosina 2001–2010

