Ennuste

Suomen talouden ennuste: Korkeasuhdanne on ohi

Suomen talous | 17.12.2019

Korkeasuhdanne on Suomessa ohi ja talouskasvu hidastuu tilapäisesti. Vaikka kasvu on säilynyt kuluvana vuonna vielä hyvänä, merkit hidastumisesta ovat selvät. Tärkeissä kauppakumppanimaissa talouskasvu on jo hidastunut, ja kotimaassa sekä yritysten että kotitalouksien luottamus on pitkään heikentynyt. Maailmantalouden ja euroalueen kasvun jatkuminen hitaana heijastuu Suomen talouskasvuun, joka hidastuu vuonna 2020 tilapäisesti alle 1 prosenttiin. Euroalueen talous ja maailmantalous alkavat kuitenkin vähitellen elpyä ja tarjota vetoapua myös Suomen taloudelle. BKT:n kasvu kiihtyy hieman vuosina 2021–2022, 1,1 ja 1,3 prosenttiin.



Kansainvälisen talouden epävarmuuden jatkuminen ja globaalisti heikot investoinnit painavat suomalaisten yritysten vientiä ja investointeja. Vuonna 2020 viennin kasvu on vaimeaa ja investoinnit jäävät vähäisiksi. Investointeja painaa lisäksi asuntorakentamisen suhdanteessa jo tapahtunut käänne, jonka seurauksena asuntoinvestoinnit supistuvat lähivuosina. Suomen vientikysyntä alkaa ennustevuosina vahvistua, mutta Suomen investointitavaroihin ja välituotteisiin painottuva vienti pääsee vauhtiin mukaan vasta ennustejakson loppupuolella.

Kotitalouksien kulutus kasvaa vuonna 2019 maltillisesti verrattuna ostovoiman kasvuun. Kuluttajien luottamus on heikentynyt jyrkästi. Kulutuksen kasvun hidastuminen on seurausta lisääntyneestä riskitietoisuudesta ja varautumissäästämisestä. Suomen ulkoisen toimintaympäristön toipumisen myötä kotitaloudet uskaltavat taas kuluttaa enemmän, ja yksityisen kulutuksen kasvu palaa ostovoiman kasvun vauhtiin ennustejakson loppupuolella. Säästämisaste pysyy ennustevuosina viime vuosia suurempana.

Työmarkkinat jäähtyvät, kun talouskasvu hidastuu ja työn kysynnän kasvu heikentyy. Työttömyysasteen lasku pysähtyy väliaikaisesti, eikä työllisyyskään juuri kasva ensi vuonna. Työttömyys pysyy kuitenkin pienempänä kuin viime vuosina. Kapasiteettirajoitteet työmarkkinoilla hellittävät hieman, kun työmarkkinoiden suhdanteet vaimentuvat. Monilla aloilla ja alueilla tulee kuitenkin edelleen esiintymään työpaikkojen ja työttömien työnhakijoiden yhteensopivuusongelmia.

Rahapolitiikka on muuttunut entistä elvyttävämpään suuntaan, ja finanssipolitiikkakin on kasvua tukevaa lähivuosina. Alhainen korkotaso tukee kulutusta ja investointeja. Julkisen talouden tunnusluvut heikkenevät selvästi sekä heikentyneen kokonaistaloudellisen tilanteen että elvyttävän finanssipolitiikan vuoksi. Julkisyhteisöjen alijäämä suhteessa BKT:hen syvenee puoleentoista prosenttiin ensi vuonna ja jää samansuuruiseksi ennustejakson loppuun saakka. Julkisen velan suhde BKT:hen alkaa puolestaan uudestaan kasvaa vuonna 2020 supistuttuaan edelliset neljä vuotta.

Palkkojen ennustetaan nousevan jotakuinkin tuottavuuskasvun ja inflaation yhteismäärän mukaisesti. Ennuste perustuu tekniseen oletukseen, jonka mukaan reaalipalkat seuraavat tuottavuuden kehitystä. Keskiansioiden nousu jää keskimäärin vajaaseen 2,5 prosenttiin ennustevuosina. Ansioiden nousun vuoksi myös palvelujen hinnat vähitellen kallistuvat. Inflaatio kiihtyy ennustejakson loppupuolella, kun suhdannetilanne kohentuu, mutta on edelleen vaimeaa.

Taulukko 1.

Ennusteen keskeiset tulemat				
Prosenttimuutos edellisestä vuodesta (kesäkuun 2019 ennuste)				
	2019^{e}	**2020^{e}**	**2021^{e}**	**2022^{e}**
Bruttokansantuote	1,3 (1,6)	0,9 (1,5)	1,1 (1,3)	1,3

Ennusteen keskeiset tulemat				
Yksityinen kulutus	0,7	1,3	1,2	1,2
Julkinen kulutus	1,6	1,3	0,5	0,8
Kiinteät investoinnit	1,1	0,7	0,6	2,0
Yksityiset kiinteät investoinnit	1,1	−0,3	0,8	2,1
Julkiset kiinteät investoinnit	1,5	5,1	−0,2	1,9
Vienti	4,0	0,9	2,2	2,6
Tuonti	0,7	1,3	1,8	2,5
Kysyntäerien vaikutus kasvuun				
Kotimainen kysyntä	1,0	1,1	0,9	1,3
Nettovienti	1,3	−0,2	0,2	0,0
Varastojen muutos ja tilastovirhe	−1,0	0,0	0,0	0,0
Säästämisaste, kotitaloudet, %	0,3	0,9	0,7	0,6
Vaihtotase, %, suhteessa BKT:hen	−1,3	−1,3	−1,1	−0,9
	2019^{e}	**2020^{e}**	**2021^{e}**	**2022^{e}**
Työmarkkinat				
Tehdyt työtunnit	0,8	−0,2	0,3	0,4
Työlliset	1,0	0,0	0,3	0,4
Työttömyysaste, %	6,7	6,7	6,6	6,4
Yksikkötyökustannukset	1,4	1,5	1,4	1,5
	1,8	2,5	2,2	2,4

Ennusteen keskeiset tulemat				
Palkansaajakorvaukset työntekijää kohti				
Tuottavuus	0,3	1,0	0,8	0,9
Bruttokansantuote, hintaindeksi	1,9	1,9	1,6	1,9
Yksityinen kulutus, hintaindeksi	1,2	1,2	1,3	1,6
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	1,2 (1,3)	1,2 (1,4)	1,4 (1,6)	1,6
Pl. Energia	1,0	1,3	1,4	1,6
Energia	2,9	0,2	0,8	1,0
Lähde: Suomen Pankki.				

Ennusteen ulkoiset oletukset

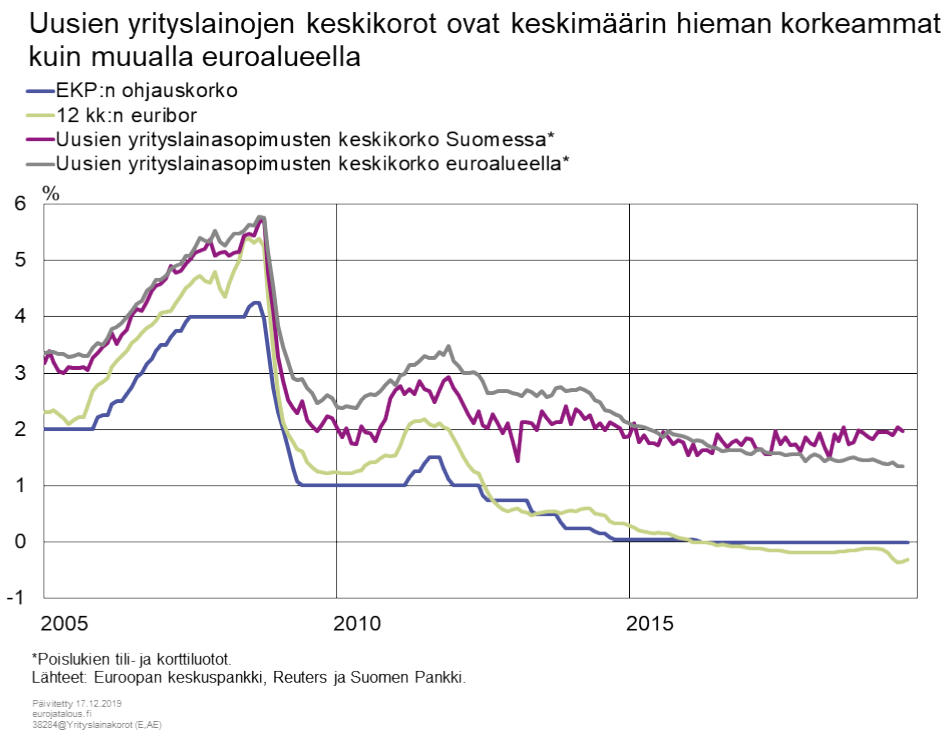
Maailmantalouden ja euroalueen kasvu jatkuu hitaana, mutta alkaa hiljalleen elpyä ennustejakson lopulla. Kuluva ja ensi vuosi jäävät hitaimman kasvun vuosiksi maailmantalouden suhdanteessa. Kansainvälisen talouden kehitys alkaa siten tarjota hieman vetoapua Suomen talouden kasvulle ennustejakson loppupuolella. Toisaalta kansainvälisen talouden näkymiin liittyy edelleen suurta epävarmuutta, mikä varjostaa sekä investointien että viennin näkymiä. Rahoitusmarkkinoilla odotetaan euroalueen rahapolitiikan pysyvän hyvin elvyttävänä koko ennustejakson ajan. Edulliset rahoituskustannukset tukevat investointeja ja kulutusta kotimaassa. Ennuste perustuu 26.11.2019 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Maailmantalouden kehitys jatkuu vaisuna

Maailmantalouden kasvu alkoi hidastua vuonna 2018, ja kehitys on jatkunut vaisuna kuluvana vuonna. Erityisesti pitkittyneisiin kauppakiistoihin liittyvää epävarmuutta on kestänyt kansainvälisessä taloudessa jo pitkään, ja maailmankaupan määrä on supistunut kuluvan vuoden aikana (kuvio 1). Myös Kiinan ja muiden nousevien talouksien kasvun hidastuminen sekä Ison-

Britannian EU-eroon liittyvä epävarmuus heikentävät Suomen viennin näkymiä.

Kuvio 1.



Kansainvälisen epävarmuuden nopeasta hälvenemisestä ei ole merkkejä. Kauppakiistojen oletetun asteittaisen lientymisen sekä maailmantalouden suhdanteen maltillisen vahvistumisen ansiosta maailmankauppa alkaa kuitenkin ensi vuodesta alkaen hitaasti elpyä. Tämä tukee Suomen vientimarkkinoiden kasvua erityisesti ennustejakson lopulla (kuvio 1). Suomen kilpailijamaiden vientihintojen nousu on kuluvana vuonna hidastunut huomattavasti, kun globaali kysyntä on vähentynyt. Se on heikentänyt Suomen viennin hintakilpailukykyä. Ennustejakson aikana kilpailijamaiden vientihinnat kasvavat tasaista runsaan kahden prosentin vuosivauhtia (taulukko 2).

Maailmantalouden hienoinen piristyminen tukee myös euroalueen kasvua ennustejaksolla. Euroalueen ja erityisesti Saksan teollisuus on kärsinyt maailmankaupan ongelmista. Sen sijaan palvelualat ovat edelleen pärjänneet melko hyvin. Kotimainen kysyntä onkin ylläpitänyt euroalueen kasvua kuluvana vuonna. Euroalueen yksityisen kulutuksen ja investointien maltillinen kasvu jatkuu ennustejaksolla talouden asteittaisen elpymisen ja kevyenä pysyvän rahapolitiikan ansiosta. Tämä tukee Suomen viennin kysyntää, josta noin kolmannes tulee euroalueelta.

Myös valuuttakurssien kehitys tarjoaa hieman vetoapua Suomen viennin kasvulle. Kuluvana vuonna sekä euron dollarikurssi että Suomen nimellinen efektiivinen valuuttakurssi ovat

heikentyneet, mikä tukee Suomen viennin hintakilpailukykyä. Efektiivinen valuuttakurssi muodostetaan laskemalla yhteen Suomen tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttakurssien kehitys euroon nähden kahdenkeskisillä kauppapainoilla painotettuna. Ennustejaksolla efektiivinen valuuttakurssi pysyy vakaana (taulukko 2).

Euroalueen inflaatio on pysynyt vaimeana. Vaisu hintakehitys on kuluvana vuonna johtunut erityisesti energian hintojen alenemisesta. Ennustejaksolla öljyn hinnan oletetaan laskevan edelleen maltillisesti siten, että se on ennustejakson lopulla hieman alle 60 dollaria barrelilta (taulukko 2). Sen sijaan muiden teollisuuden raaka-aineiden odotetaan hieman kallistuvan ennustejaksolla.

Ennustejaksolla euroalueen työllisyystilanteen ennakoidaan pysyvän hyvänä. Työvoimakustannusten nousu sekä kysynnän vahvistuminen suhdanteen elpyessä heijastuvat hintoihin ja siten euroalueen inflaation maltilliseen kiihtymiseen erityisesti ennustejakson lopulla.

Rahapolitiikka pysyy kevyenä

Euroopan keskuspankin (EKP) ennakoivan viestinnän mukaan korot pysyvät nykytasolla tai alempina, kunnes inflaationäkymät palautuvat vankasti riittävän lähelle kahta prosenttia, mutta alle sen, ja kunnes tämä kehitys näkyy johdonmukaisesti myös pohjainflaatiossa. Korot ovat edelleen alhaisella tasolla. Perusrahoitusoperaatioiden korko on 0,00 %, maksuvalmiusluoton korko on 0,25 %, ja talletuskorko on −0,50 %. Syksyn aikana rahapolitiikkaa on kevennetty edelleen myös muilta osin. Syyskuun kokouksessaan EKP:n neuvosto muun muassa päätti aloittaa arvopapereiden netto-ostot uudelleen omaisuuserien osto-ohjelmassa. Lisäksi neuvosto päätti myös muista pankkien luotonantoa tukevista lisätoimista. Kaiken kaikkiaan rahapolitiikka pysyy siten vielä kesäkuussa arvioitua pidempään hyvin kevyenä.

Edulliset rahoituskustannukset tukevat kasvua

Rahoitusmarkkinoilla odotetaan nyt ensimmäisen koronnoston tapahtuvan aikaisintaan vuonna 2022 (taulukko 2). Sekä yksityisen että julkisen sektorin rahoituskustannusten arvioidaan siten pysyvän toistaiseksi alhaisina. Tämä tukee investointeja ja kulutusta, mikä vahvistaa talouden kasvunäkymiä.

Kotitalouksien asuntolainojen korkokustannukset ovat keskimäärin alhaisemmat kuin muualla euroalueella (kuvio 2). Uusien asuntolainojen keskikorko on edelleen laskenut hieman, mutta selvästi hitaammin kuin euroalueella keskimäärin. Asuntolainojen kokonaiskustannuksia on pienentänyt myös korkomarginaalien kaventuminen, vaikkakin lasku on viime kuukausina pysähtynyt. Uusien kulutusluottojen todelliset vuosikorot ovat hieman laskeneet kesästä mutta

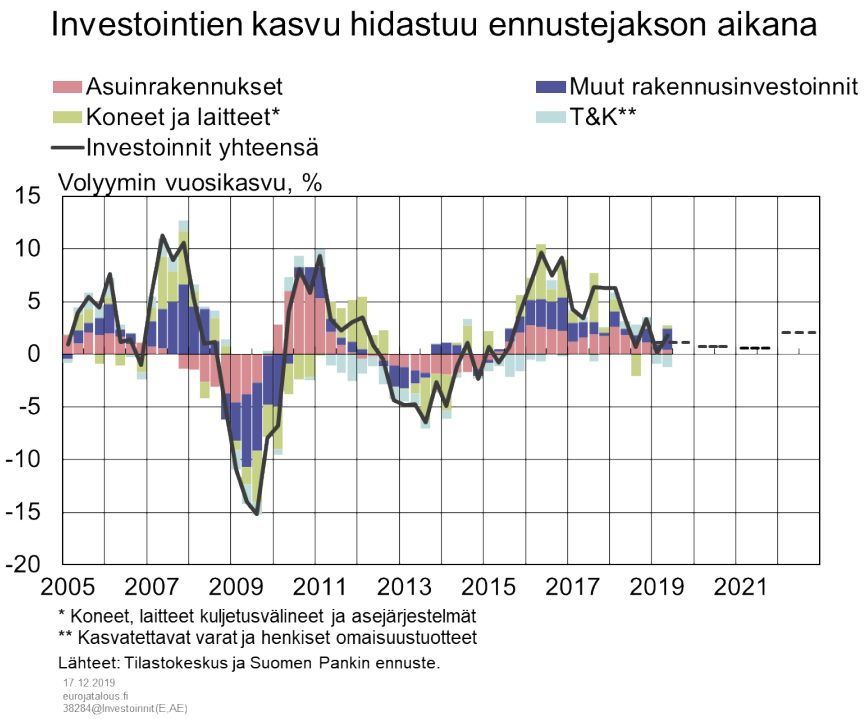
ovat edelleen korkeammat kuin alkuvuonna.

Yritysten rahoituskustannukset ovat uusien lainojen osalta vuorostaan hieman korkeammat kuin muualla euroalueella, vaikka ovatkin edelleen maltilliset (kuvio 3). Elinkeinoelämän keskusliiton suhdannebarometrin mukaan suomalaisyritysten rahoitusolosuhteet ovat yhä yleisesti ottaen suotuisat eikä rahoituksen saatavuus rajoita tuotantoa.

Kuvio 2.



Kuvio 3.



Taulukko 2.

Ennusteen keskeiset oletukset					
	2018	**2019e**	**2020e**	**2021e**	**2**
Suomen vientimarkkinat[1], vuosikasvu (%)	3,6	1,6	1,7	2,5	2
Öljyn hinta, Yhdysvaltain dollari / barreli	71,1	63,8	59,6	57,4	5
Suomen kilpailijamaiden vientihinnat euroina, vuosikasvu (%)	1,4	2,2	2,2	2,2	2
Euribor, 3 kk, %	–0,3	–0,4	–0,4	–0,4	–
Suomen 10 vuoden obligaatiokorko, %	0,7	0,1	0,0	0,1	0
Suomen nimellinen kilpailukykyindikaattori[2]	106,8	106,3	105,9	105,9	1
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina	1,18	1,12	1,10	1,10	1

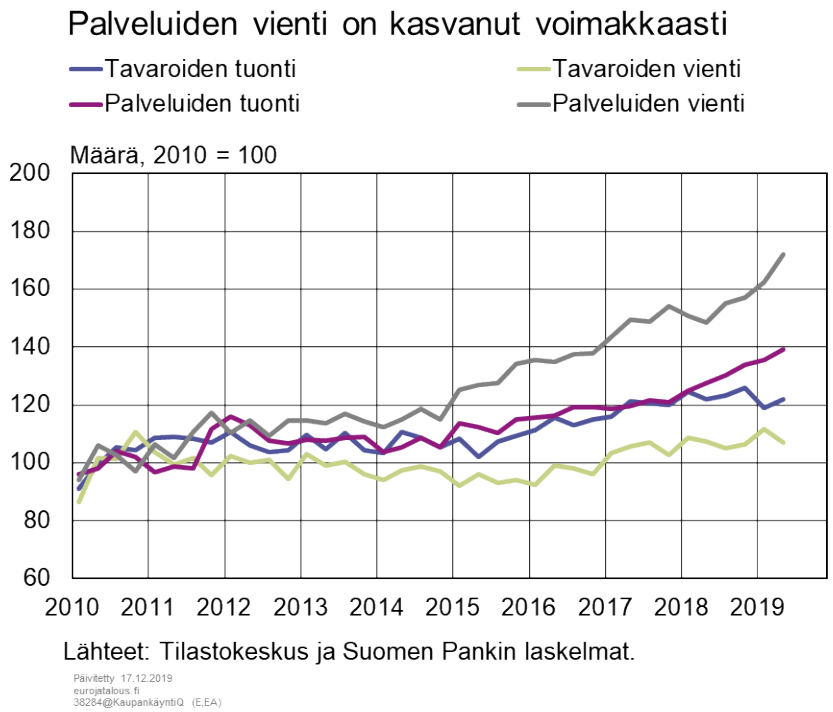
[1] Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuk
painotettuna.

Ennusteen keskeiset oletukset
[2] Laaja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi.
Lähteet: eurojärjestelmä ja Suomen Pankki.

Kysyntä

Maailmantalouden kasvu jatkuu hitaana ennustevuosina, mikä vaimentaa Suomen viennin ja investointien näkymiä. Yksityisten investointien ja viennin kasvu hidastuukin ennustejaksolla selvästi. Talouskasvu jää yksityisen kulutuksen ja julkisen kysynnän varaan (kuvio 4). Kotitalouksien ostovoima kasvaa edelleen, mutta kotitalouksien luottamuksen pitkään jatkunut heikentyminen varjostaa kulutuksen kasvunäkymiä. Toisaalta alhaisina pysyvät rahoituskustannukset ja ostovoiman maltillinen vahvistuminen tukevat edelleen kotitalouksien kulutusta. Hallituksen päätökset kasvattavat julkista kysyntää erityisesti ennustejakson alkupuolella.

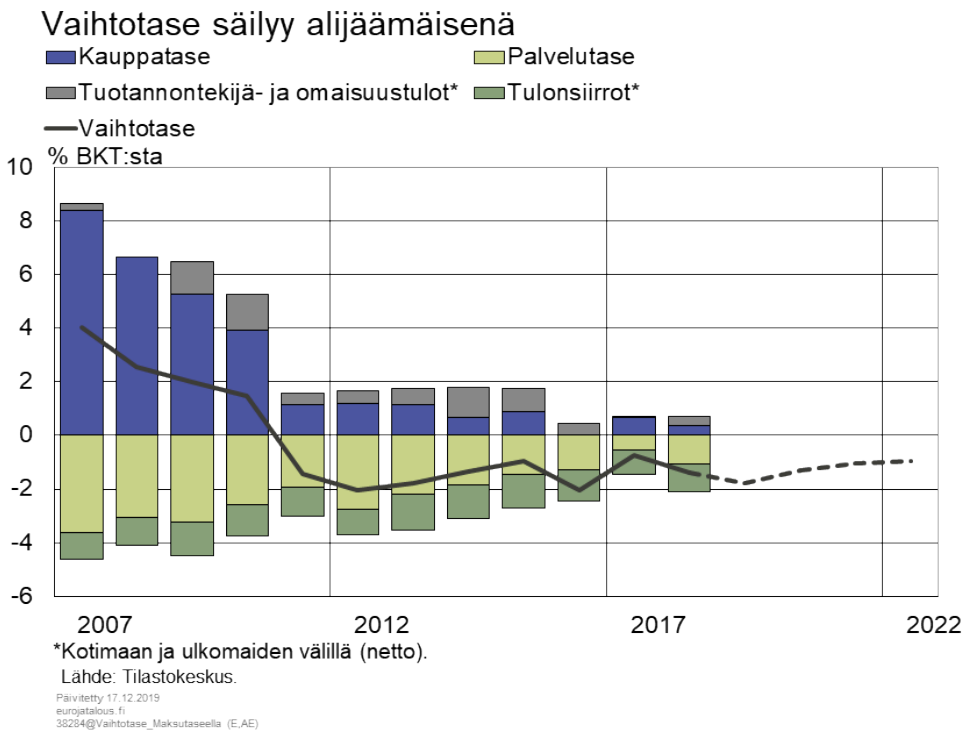
Kuvio 4.



Yksityinen kulutus kasvaa hitaasti

Kotitalouksien ostovoima vahvistuu ennustejaksolla, kun työllisyystilanne pysyy hyvänä ja ansiotaso nousee. Myös maltillinen inflaatio vahvistaa ostovoimaa. Kuluttajien luottamus sekä Suomen että oman taloutensa tilaan on kuitenkin heikentynyt merkittävästi jo reilun vuoden ajan maailmantalouden tilan varjostamana, ja kuluttajat ovat toistaiseksi melko varovaisia. Ennustejakson loppupuolella yksityinen kulutus kasvaa keskimäärin samassa tahdissa ostovoiman kanssa (kuvio 5).

Kuvio 5.



Työllisyys on kohentunut viime vuosina nopeasti, mikä on tukenut ostovoiman vahvistumista voimakkaasti. Työllisyyden paraneminen hidastuu kuitenkin selvästi, ja ennusteajanjakson alussa kotitalouksien ostovoiman kasvu jää pelkästään palkankorotusten varaan. Ansiotaso kasvaa edelleen tasaisesti, vajaan 2,5 prosentin vuosivauhtia, mikä riittää pitämään yllä ostovoiman kasvua. Kun kuluttajahintojen nousu otetaan huomioon, kotitalouksien reaaliansiot kasvavat ennustejaksolla keskimäärin noin prosentin vuodessa. Kun huomioidaan lisäksi työllisyyden paraneminen ennustejakson lopulla, kotitalouksien ostovoima eli niiden käytettävissä oleva reaalitulo kasvaa ennustevuosina keskimäärin 1,5 % vuodessa. Vuodesta 2021 alkaen ostovoiman kasvu hidastuu kuitenkin noin prosenttiin vuosittain.

Palkankorotusten lisäksi kotitalouksien tuloja kasvattaa tulonsiirtojen sekä muiden tulojen, kuten

pääomatulojen, kasvu. Samaan aikaan ostovoimaa kuitenkin heikentävät verotuksen kiristyminen ja työeläkemaksujen nosto. Kaiken kaikkiaan verotuksessa ja tulonsiirroissa tapahtuvat muutokset lisäävät kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja.

Kuluttajien luottamus alkoi heikentyä jo vuonna 2018, mutta kuluneen syksyn aikana tilanne on tasaantunut. Kuluttajien luottamus on silti edelleen alhaisella tasolla. Yksityinen kulutus kasvaa vielä vuonna 2020 ostovoimaa hitaammin, mutta vuosina 2020 ja 2021 ne kasvavat suunnilleen samaa vauhtia (kuvio 5). Yksityinen kulutus kasvaa ennustevuosina siten keskimäärin runsaan prosentin vuosivauhtia.

Kulutuksen kasvun hidastuminen näkyy myös kotitalouksien säästämisasteessa, joka pysyy koko ennustejakson ajan lievästi positiivisena. Siitä huolimatta myös kotitalouksien velkaantuminen lisääntyy edelleen. Osaltaan kotitalouksia houkuttelevat velanottoon edulliset rahoituskustannukset.

Yksityiset investoinnit supistuvat ensi vuonna

Yksityisten investointien kasvu hidastuu ennustejaksolla varsinkin hidastuneen asuinrakentamisen vuoksi. Myös tuotannollisten investointien kasvu vaimenee ennustejakson alkupuolella. Yksityisten investointien kasvuvauhti hidastuu runsaaseen prosenttiin vuonna 2019, ja vuonna 2020 investoinnit supistuvat hieman. Ennustejakson loppua kohden yksityisten investointien kasvuvauhti kiihtyy maltillisesti, noin 2 prosenttiin (kuvio 6).

Kuvio 6.



Yrityssektorin tuotannollisten investointien kasvun odotetaan olevan heikkoa ennustejakson alkupuolella. Heikentyneen suhdannetilanteen ohella investointeja hidastaa talouden epävarmuus (Investointeja heikentävät epävarmuus ja Suomen talouden rakenne). Tämä näkyy yritysten luottamusindikaattoreiden laaja-alaisessa laskussa kuluneen vuoden aikana, kaikkein jyrkimmin teollisuudessa. Yksityiset tuotannolliset investoinnit saattavat kuitenkin kehittyä ennakoitua paremmin, mikäli suunnitteilla olevia suuria investointihankkeita toteutetaan laajamittaisesti.

Rakentamisen kasvu on taittunut. Vuoden 2019 ensimmäisellä puoliskolla rakentaminen jatkui vilkkaana, mutta syksyn aikana se on selvästi hidastunut. Myönnettyjen rakennuslupien määrä on ollut jyrkässä laskussa jo vuoden 2018 puolestavälistä alkaen, ja lupien määrän väheneminen heijastuu asuntojen tuotantoon erityisesti vuosina 2019 ja 2020. Lupakehitys ennakoi myös liikerakentamisen hidastuvan vuonna 2019. Korjausrakentamisenkin kasvu on vaimentunut. Julkisen palvelurakentamisen sekä julkisen maa- ja vesirakentamisen kasvu jatkuu hallituksen investointihankkeiden ansiosta.

Yritysten rahoitusolot pysyvät edelleen suotuisina. Uusien yrityslainojen korot ovat pysyneet alhaisina kevyen rahapolitiikan tukemina. Kotimaisten yrityslainojen kasvu on hieman hidastunut, mutta se on edelleen nopeampaa kuin viime vuosina. Rahoituksen saatavuus ei ole keskeinen pullonkaula yrityksille. Sen sijaan riittämättömästä kysynnästä on suhdanteen vaimentuessa tullut keskeinen kasvun este osassa niin teollisuuden kuin palvelualojenkin yrityksiä.

Yrityssektorin kannattavuus on parantunut yhtäjaksoisesti vuodesta 2013 ja vahvistui edelleen vuonna 2018. Yritysten tilinpäätösten liikevoittoa vastaa kansantalouden tilinpidossa toimintaylijäämä. Vuonna 2018 yritysten varsinaisen toiminnan toimintaylijäämä kasvoi reilut 4 %. Yritysten hyvä kannattavuus luo edellytyksiä investointien ennustettua suuremmalle kasvulle.

Julkisen talouden alijäämä ja velka kasvavat

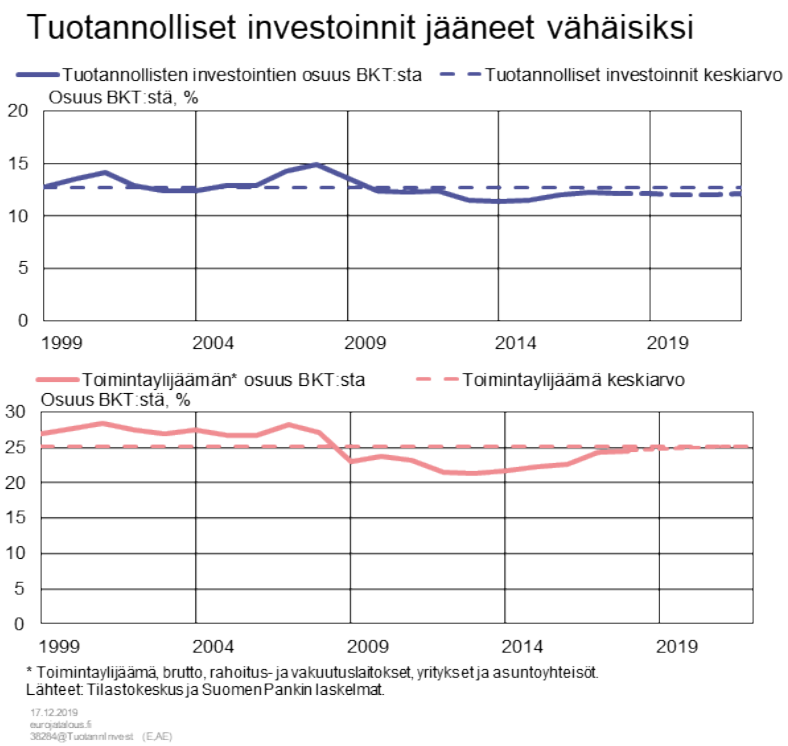
Heikentyvä talouskasvu ja ikäsidonnaisten menojen kasvu aiheuttavat painetta julkisen talouden alijäämän ja velan kasvulle (Julkisen talouden arvio 2019). Lisäksi hallitusohjelman mukaiset päätösperäiset toimet kasvattavat menoja tuloja enemmän. Nämä tekijät lisäävät julkisen talouden alijäämää ja kasvattavat jälleen BKT:hen suhteutettua velkaa. Samalla julkisen talouden rakenteellinen alijäämä ja kestävyysvaje suurenevat (Kestävyysvaje aiempaa arviota suurempi).

Hallitusohjelman mukaiset pysyvät menolisäykset kasvattavat julkisia kokonaismenoja keskimäärin vajaalla ½ prosentilla suhteessa BKT:hen vuosina 2020 ja 2021 (verrattuna tilanteeseen, jossa finanssipolitiikan mitoitus olisi säilytetty ennallaan). Lisäksi hallituksen kertaluonteiset ns. tulevaisuusinvestoinnit kasvattavat vuosien 2020–2022 menoja suhteessa BKT:hen yhteensä ½ prosenttia.

Julkinen kulutus kasvaa välituotekäytön[1] ja palkansaajakorvausten kasvun myötä vuosina 2019–2020 reaalisesti keskimäärin noin 1½ prosentin vauhtia, ja sen jälkeen kasvu hidastuu alle prosenttiin. Julkisten investointien volyymin kasvu on kiivasta erityisesti vuosina 2020–2021. Helpotusta julkiseen taloudenpitoon tuovat yhä pienenevät velanhoitomenot. Lisäksi työttömyysmenot supistuvat merkittävästi vielä vuonna 2019. Kokonaismenot päätyvät 52,9 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2022.

Hallitusohjelman mukaisesti valmisteverot, kuten tupakka- ja energiaverot, kiristyvät. Sen sijaan pieni- ja keskituloisten ansiotuloverotusta kevennetään. Verokevennykset ja ansiotuloverotuksen indeksitarkistukset pienentävät julkisen talouden verotuloja. Kokonaisveroaste pysyy 42 prosentin tuntumassa oltuaan hieman alle 44 % vielä vuonna 2016. Julkisyhteisöjen kokonaistulojen suhde BKT:hen pienenee vuonna 2019, pysyy karkeasti ottaen ennallaan vuosina 2020–2021 ja laskee 0,2 prosenttiyksikköä eli 51,4 prosenttiin vuonna 2022.

Kuvio 7.

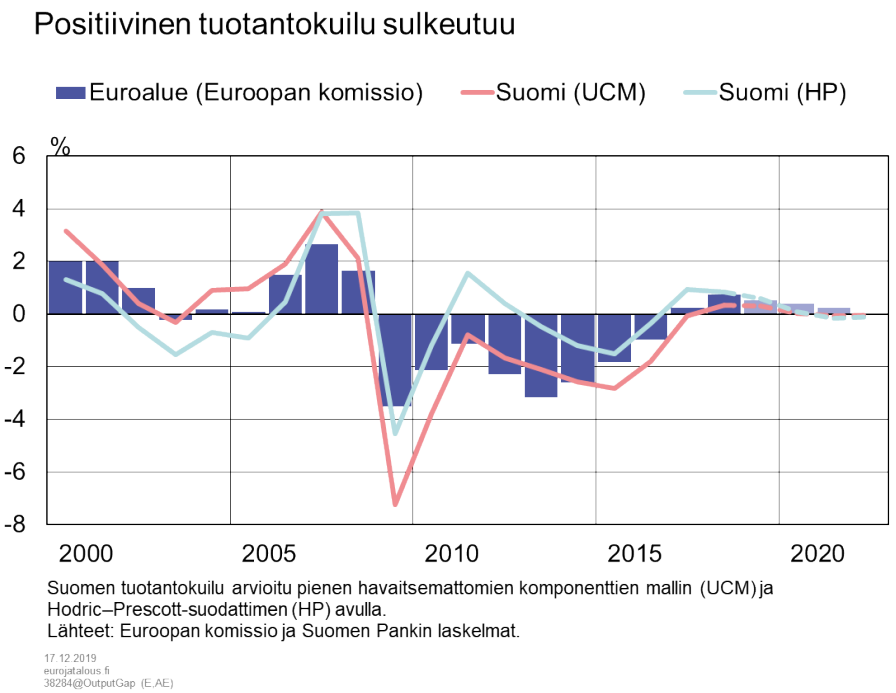


Valtionhallinnon alijäämä pienenee 0,8 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2019 mutta kasvaa vuonna 2020 päätösperäisten toimien vuoksi 1,3 prosenttiin. Tämän jälkeen valtionhallinnon alijäämä alkaa lievästi supistua (kuvio 7). Paikallishallinnon alijäämä suureni vuonna 2018, ja alijäämän kasvu jatkuu kuluvana vuonna. Ikäsidonnaisten menojen kasvupaine lisää kuntayhteisöjen menoja. Valtionosuuksien kasvu vuonna 2020 taittaa hetkellisesti alijäämän kasvun. Alijäämä kuitenkin tämän jälkeen kasvaa edelleen. Työeläkelaitosten ylijäämä pienenee yhä, koska työeläkemenot kasvavat ja omaisuustulot maltillistuvat. Muut sosiaaliturvarahastot säilyvät aavistuksen ylijäämäisinä.

Kaiken kaikkiaan julkisyhteisöjen nimellinen alijäämä suhteessa BKT:hen kasvaa vuoden 2020 aikana 1,5 prosenttiin ja pysyy sen suuruisena ennustejakson loppuun asti (kuvio 7). Alijäämä pysyy siten EU:n perussopimuksen viitearvon puitteissa, alle 3 prosentissa. Rakenteellinen alijäämä sen sijaan heikkenee siinä määrin, että vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan noudattaminen vaarantuu.

Velkasuhteen kasvua hillitään kattamalla osa hallitusohjelman kertaluonteisista menoista valtion rahoitusvaroja myymällä. Tästä huolimatta julkisyhteisöjen velkasuhde ylittää EU:n perussopimuksen 60 prosentin viitearvon vuodesta 2021 alkaen. Vuonna 2022 velkasuhde on 60,8 % (kuvio 8).[2]

Kuvio 8.

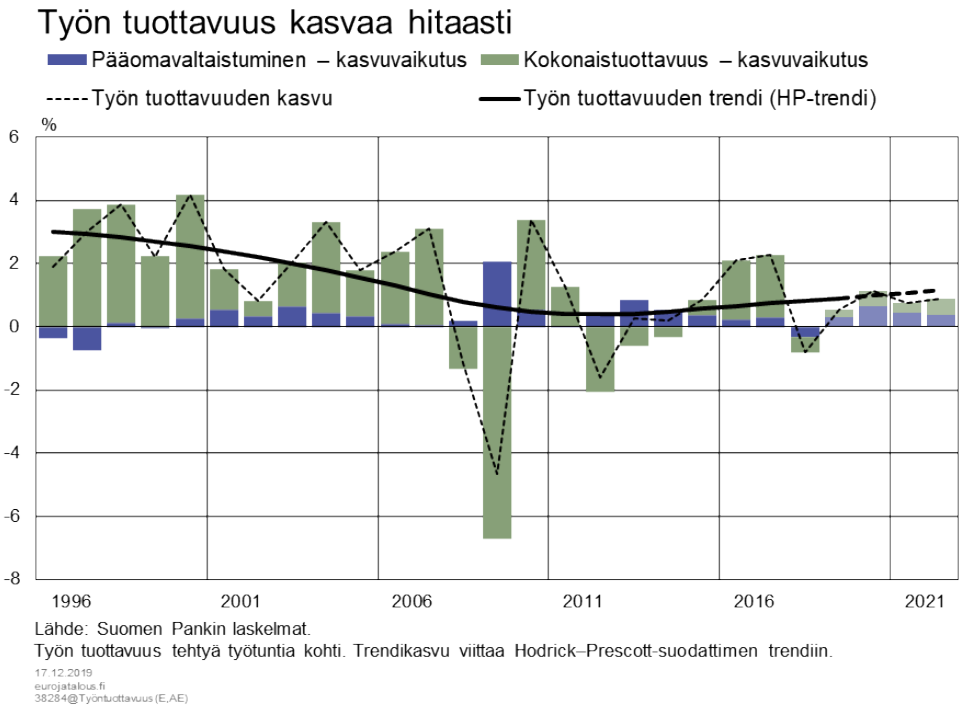


Kansainvälinen epävarmuus jarruttaa vientiä

Suomi on onnistunut viime vuosina vahvistamaan vientiä ja viennin markkinaosuuksia. Suomen viennin kasvua varjostavat protektionismin synnyttämä epävarmuus, maailmankaupan heikot näkymät ja tärkeimpien vientimarkkinoiden hidastuva kasvu. Luottamusilmapiirin laaja-alainen heikentyminen laimentaa Suomen viennille tärkeää investointikysyntää maailmalla. Yleisen epävarmuuden ja vientimarkkinoiden kasvun hidastumisen odotetaan kuitenkin jäävän tilapäiseksi.

Suomen viennin rakenne on vähitellen muuttumassa yhä vahvemmin palveluvaltaisemmaksi, ja viennin kasvua onkin edistänyt palveluiden viennin voimakas kasvu aina vuodesta 2015 lähtien. Tavaroiden viennin volyymi on sen sijaan polkenut paikallaan jo usean vuoden ajan (kuvio 9). Tavaroiden vienti oli vuoden 2019 puolivälissä likimain samalla tasolla kuin vuonna 2017. Suomen palveluvientiä ovat kasvattaneet erityisesti liike-elämän palvelut, kuten esimerkiksi IT-palvelut. Palvelujen tuonti on kuitenkin myös kasvanut voimakkaasti, ja Suomen palvelujen ulkomaankauppa on ollut hyvin pitkään alijäämäistä. Alijäämä on kuitenkin pienentynyt viime vuosina. Kokonaisuudessaan viennin kasvu hidastui 2,2 prosenttiin vuonna 2018 ja oli siis vientimarkkinoiden kasvua hitaampaa. Nettovienti jäi erityisen heikoksi, sillä tuonnin kasvu oli tuntuvasti viennin kasvua nopeampaa.

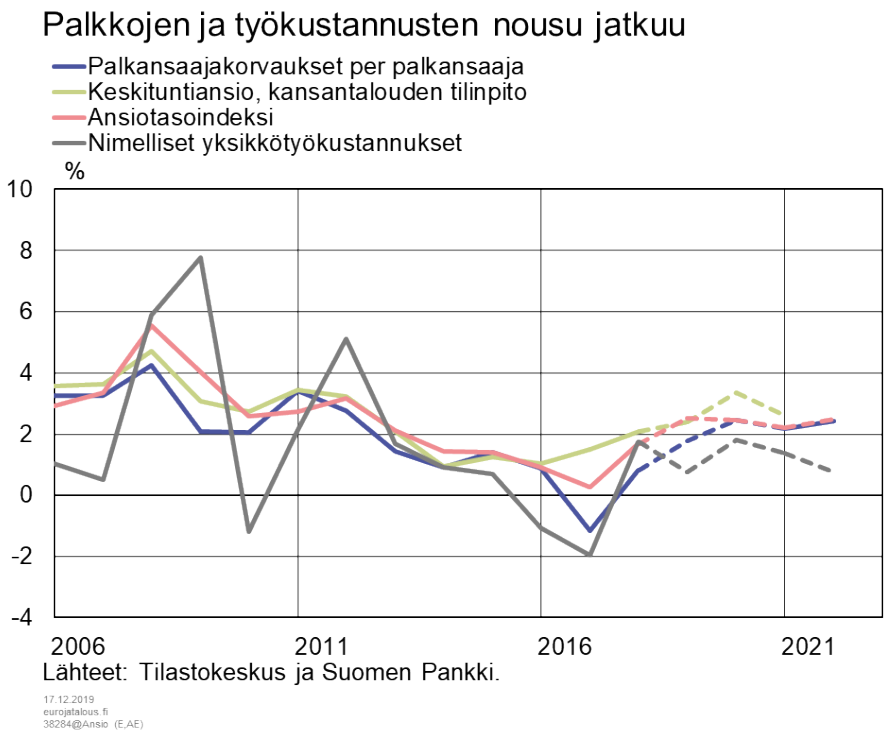
Kuvio 9.



Maailmantalouden ja euroalueen näkymät ovat heikentyneet tuntuvasti kuluneen vuoden aikana, ja vientimarkkinoiden kasvu on hidastunut merkittävästi. Viennin kasvu on silti ollut varsin vahvaa vuonna 2019, osin tilapäisten tekijöiden kuten alustoimitusten ansiosta. Myös nettovienti paranee selvästi vuonna 2019.

Viennin kasvu hidastuu prosentin tuntumaan vuonna 2020, kun vientimarkkinoiden veto jää likimain yhtä vaimeaksi kuin vuonna 2019 ja tilapäisten tekijöiden viennin kasvua edistävä vaikutus vähenee. Lisäksi heikko investointikysyntä maailmalla jarruttaa Suomen investointitavaroihin ja välituotteisiin painottuvan viennin kasvua. Viennin kasvu notkahtaa kuitenkin vain tilapäisesti, sillä tärkeimpien vientimarkkinoiden piristyminen jälleen vuonna 2021 alkaa kiihdyttää viennin kasvua uudelleen ennustejakson loppupuolella. Investointihyödykkeiden kysyntä maailmalla ja euroalueella toipuu vähitellen, kun epävarmuus alkaa hitaasti hellittää. Viennin kasvu kiihtyykin ennustejakson lopulla vuoteen 2022 mennessä runsaaseen 2,5 prosenttiin (kuvio 10).

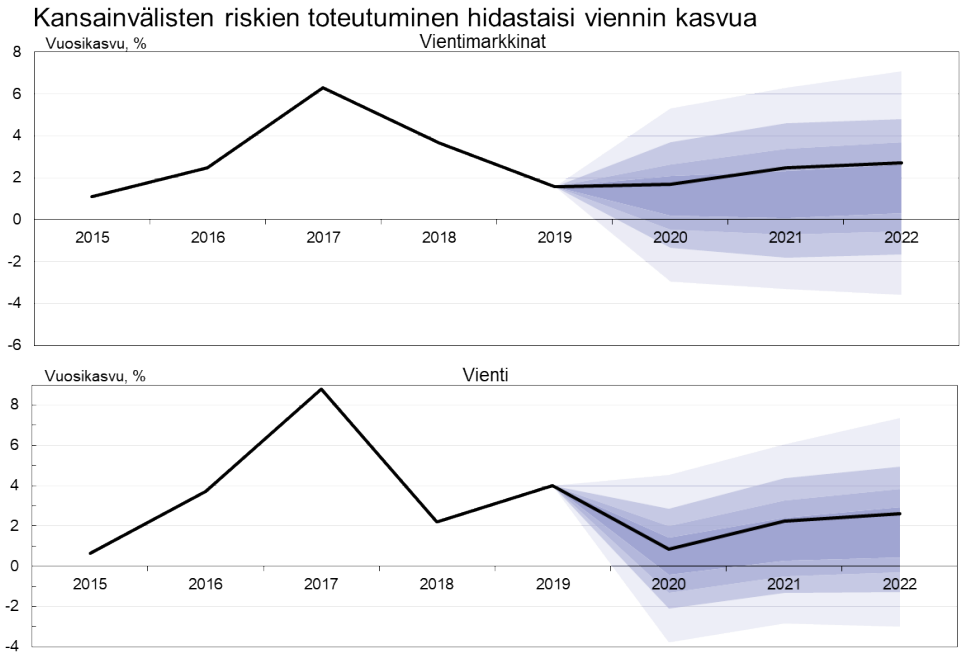
Kuvio 10.



Samalla kun viennin kasvu kiihtyy ennustejakson loppua kohden, myös tuonnin kasvu kiihtyy, sillä vientiteollisuudessa käytetään runsaasti tuontipanoksia. Myös kotimaisen kysynnän piristyminen lisää tuonnin tarvetta ennustejakson lopussa. Nettoviennin kasvu jääkin vaatimattomaksi.

Vaihtotase on ollut viime vuosien hyvästä viennin vedosta huolimatta yhtäjaksoisesti alijäämäinen vuodesta 2011 lähtien (kuvio 11). Yhteensä vaihtotaseen alijäämää on kertynyt 8 vuoden aikana lähes 25 mrd. euroa, eli Suomi on velkaantunut ulkomaille vastaavan määrän. Vaihtotaseen alijäämää ovat kasvattaneet erityisesti palvelutase ja tulonsiirrot. Viime vuosien ripeä viennin kasvukaan ei ole riittänyt sulattamaan vaihtotaseen alijäämää. Alijäämäinen tavaroiden ja palveluiden tase yhdistettynä maksettuihin tulonsiirtoihin ylläpitää vaihtotaseen alijäämää myös lähivuosina.

Kuvio 11.



Lähteet: EKP ja Suomen Pankin laskelmat. Musta viiva, ennusteen perusura. Viuhkat kuvaavat 90, 70, 50 ja 30 prosentin todennäköisyysjakaumia.
17.12.2019
eurojatalous.fi
37100@ET_5_2019_2Kuvaa

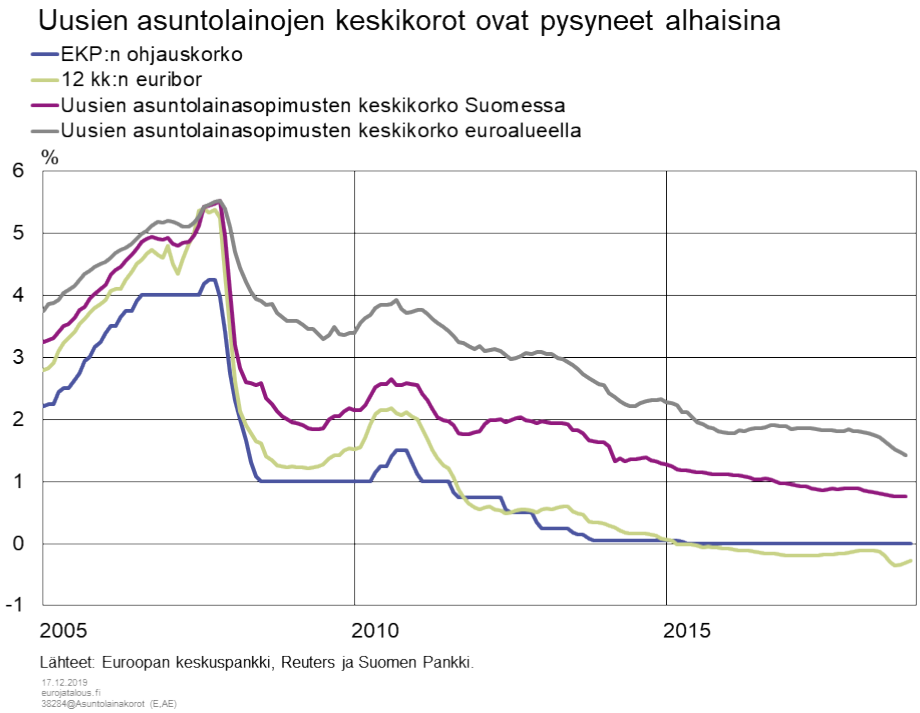
Tarjonta ja suhdannetilanne

Viime vuosina BKT on kasvanut arvioitua potentiaaliaan nopeammin, mutta nyt kasvu on hidastumassa suhdanneluonteisesti. Kun suhdanteet jäähtyvät, kapasiteettirajoitteet hieman hellittävät. Talouskasvun hidastumisen myötä myös työvoiman kysyntä heikkenee. Talous kasvaa ennustejakson lopulla likimain potentiaalisen tuotannon vauhtia. Tuottavuuden kasvu jää hitaaksi, ja väestön ikääntyminen rajoittaa työvoiman tarjontaa.

Työllisyyden kasvu pysähtyy väliaikaisesti

Työllisyyden kasvu vuonna 2019 on ollut edellisvuotista hitaampaa, ja se vaimenee edelleen ennustejaksolla. Työllisten määrän kasvu pysähtyy lähes kokonaan vuonna 2020 ja kasvaa vain hitaasti ennustejakson loppupuolella. Työllisyysaste nousee reiluun 73 prosenttiin vuonna 2022. Työttömyysaste säilyy nykyisellä reilun 6,5 prosentin tasollaan lähivuosina ja laskee vain hieman ennustejakson lopulla. Työvoimaosuus kasvaa hieman (kuvio 12).

Kuvio 12.



Työllisyyden kasvua ennakoivat indikaattorit viittaavat laaja-alaisesti työllisyyskehityksen heikkenevän. Yritysten työllisyysodotukset ovat heikentyneet etenkin teollisuudessa ja rakentamisessa. Vain palvelualoilla työllisyysodotukset eivät vielä ole osoittaneet heikkenemisen merkkejä. Työmarkkinoiden kireyttä kuvaava avoimien työpaikkojen määrä suhteessa työttömiin työnhakijoihin on vaimentuneesta työmarkkinatilanteesta huolimatta edelleen lisääntynyt. Lisääntynyt työpaikkojen määrä ei kuitenkaan ole johtanut työttömyyden alenemiseen. Toisaalta ammattitaitoisen työvoiman puutetta kuvaavien indikaattorien nousu on pysähtynyt tai indikaattorit ovat alkaneet laskea, mikä viittaa työmarkkinoiden kireyden ja kohtaanto-ongelmien jonkinasteiseen helpottumiseen.

Viime vuosien poikkeuksellisen hyvää työllisyyskehitystä voidaan selittää yhtäältä talouden hyvällä suhdannetilanteella ja toisaalta viime vuosina toteutetuilla työmarkkinoiden rakenteellisilla uudistuksilla, joilla on mahdollisesti saatu siirrettyä työllisyyden kasvun rajoja kauemmaksi. Toteutettujen rakenteellisten toimenpiteiden työllisyysvaikutukset ovat saattaneet kuitenkin jo suureksi osaksi toteutua. Lisäksi joidenkin uusien toimenpiteiden, kuten etuuksien korotukset ja aktiivimallin peruminen, heikentävät jatkossa osaltaan työnteon houkuttelevuutta suhteessa työttömänä oloon.

Myös viime vuosien tuottavuutta hitaampi työkustannusten nousu on voinut tehdä tilaa työllisyyden kasvulle. Kilpailukykysopimus alensi työvoimakustannuksia, ja ne jäivät reaalisesti

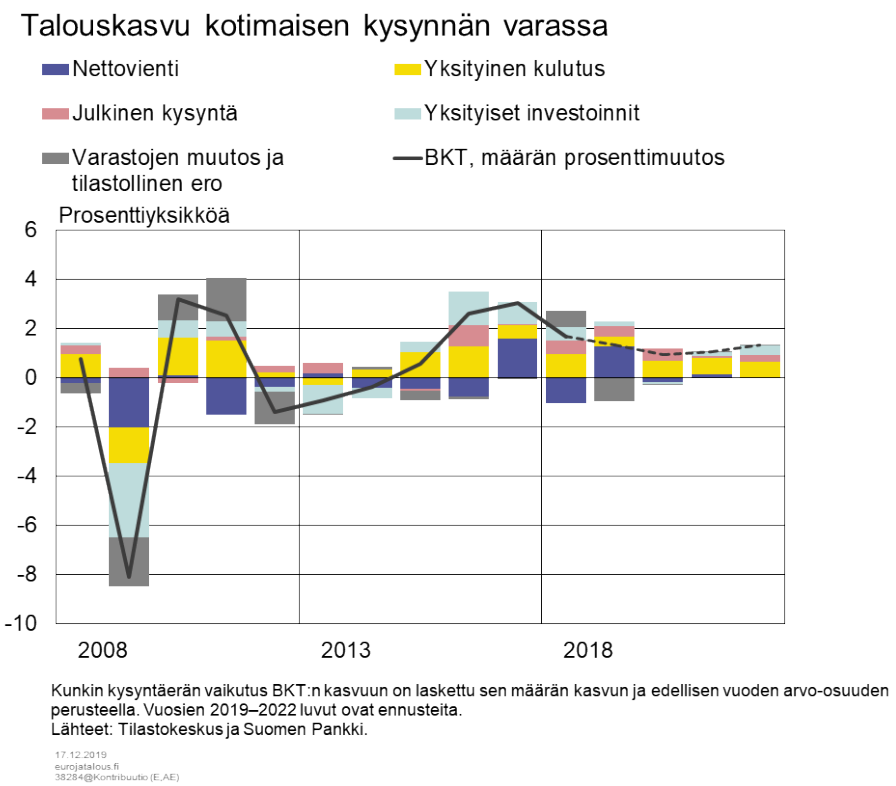
tuottavuutta hitaammiksi myös sitä seuranneella palkkojen sopimuskierroksella. Heikentyneessä suhdannetilanteessa lähivuosien palkkakehityksellä on suuri merkitys työn kysynnälle (Vaihtoehtoislaskelma: Kansainvälisen talouden elpyminen viivästyy).

Työikäisen (15–64-vuotiaat) väestön väheneminen rajoittaa osaltaan työllisten määrän kasvua ennustevuosina. Myös 15–74-vuotias väestö alkaa vähentyä ennustejakson aikana, mikä heikentää työn tarjontaa edelleen. Työvoima ei juuri kasva ennustejakson alkupuolella, mutta lisääntyy ennustejakson loppupuolella siten, että osallistumisaste nousee ennustejakson aikana nykyisestä noin 66,5 prosentista vajaaseen 67,5 prosenttiin.

Työllisyyden kasvun huippuvuonna 2018 nopea työllisyyden kasvu selittyi osaltaan sillä, että talouskasvu välittyi työmarkkinoille ennen kaikkea työllisyyttä kohentaen. Työn tuottavuuden kasvu tuolloin jopa hidastui. Ennustejaksolla talouskasvun odotetaan nojaavan vaimeaan tuottavuuden kasvuun, ja sen vaikutukset työllisyyden kasvuun jäävät vähäisiksi.

Työttömyysaste on laskenut lähes prosenttiyksikön verran edellisestä vuodesta, mutta laskun odotetaan väliaikaisesti pysähtyvän ennustejakson alkupuolella, kun kansainvälisen talouden notkahduksen vaikutukset yltävät Suomeen. Työttömyysaste on jo pitkään alittanut arvioidun rakenteellisen työttömyyden tason, mikä kertoo työttömyyden laskun olevan ainakin osin suhdanneluonteista. Aiempaa heikompaan työttömyyskehitykseen viittaavat sekä työllistymistodennäköisyyden heikkeneminen että lomautettujen ja YT-neuvottelujen piirissä olevien työntekijöiden määrän kääntyminen kasvuun. Arvio rakenteellisen työttömyyden tasosta keskipitkällä aikavälillä on hieman noussut. Se heijastaa osaltaan heikentyviä työn tarjonnan kannustimia.

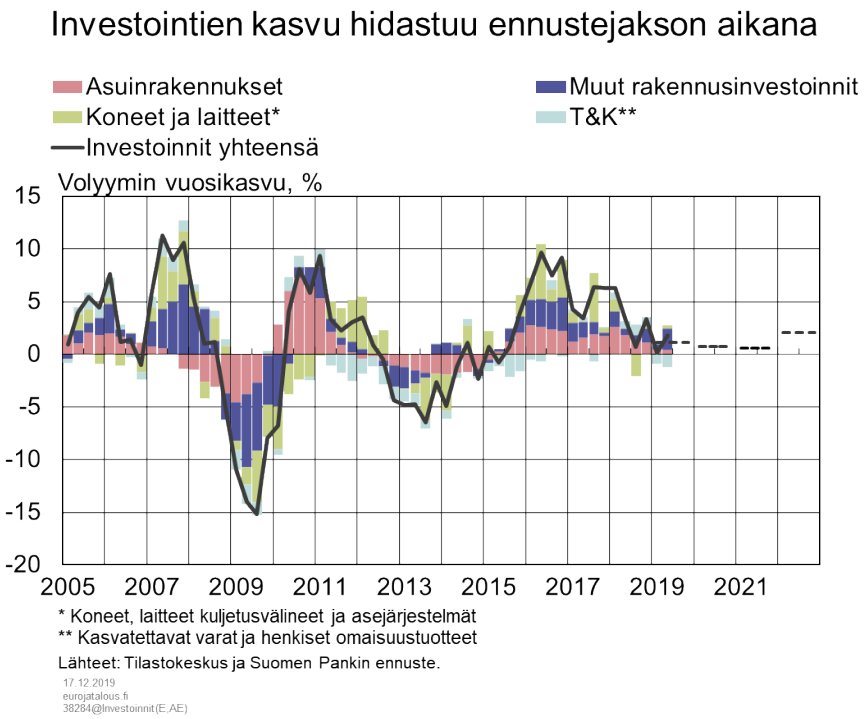
Kuvio 13.



Yritysten kapasiteettirajoitteet hieman hellittävät

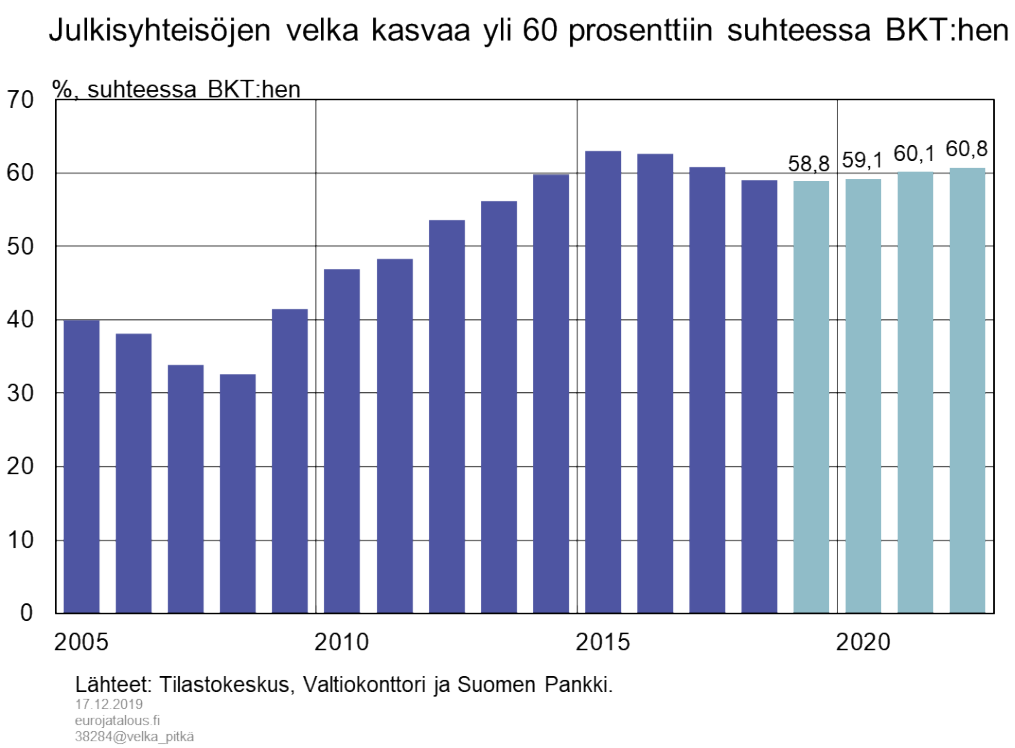
Suhdanteiden jäähdyttyä myöskään kasvun esteet eivät ole enää lisääntyneet. Kapasiteetin käyttöaste on laskenut suhdannehuipustaan, ja yritysten raportoimat työvoiman saatavuusongelmat ovat jonkin verran helpottaneet. Kansainvälisen talouden heikentymisen vuoksi käyttöasteet ovat laskeneet keskimääräiselle tasolle (kuvio 14).

Kuvio 14.



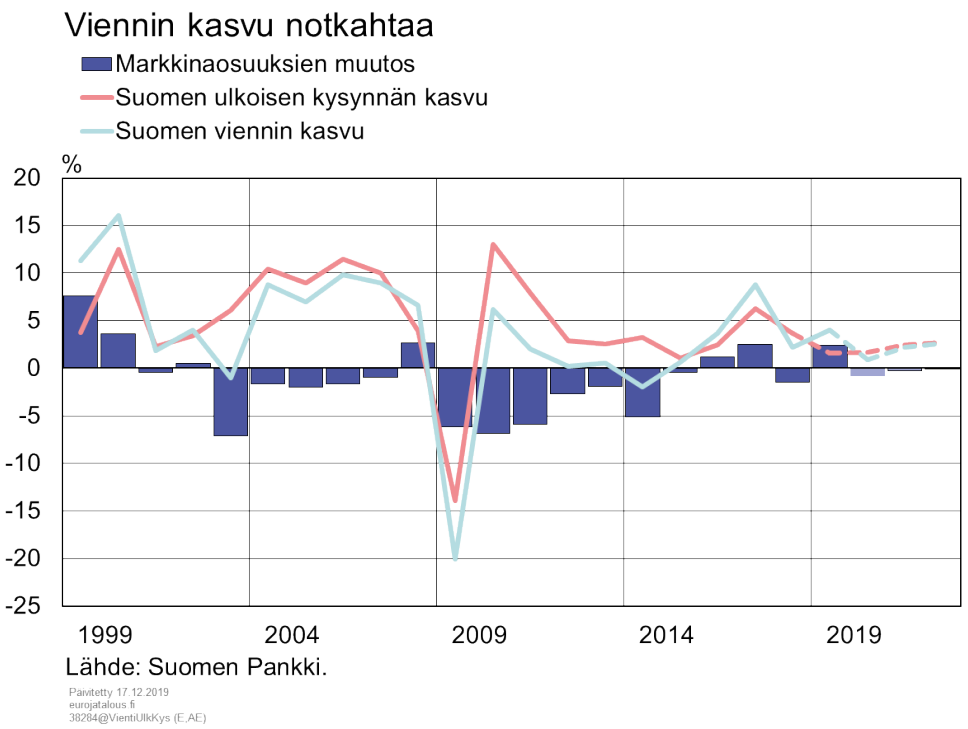
Talouskasvun hidastumisen vuoksi kapasiteettirajoitteet hieman hellittävät lähivuosina. Tuotannolliset investoinnit lisääntyvät edelleen, mikä omalta osaltaan hillitsee kapasiteettirajoitteiden kiristymistä. Viime vuosien aikaisesta tuotannollisten investointien kasvusta ja yritysten toimintaylijäämän kohenemisesta huolimatta sekä investoinnit että toimintaylijäämä suhteessa BKT:hen jäävät selvästi pienemmiksi kuin ennen finanssikriisiä (kuvio 15). Tuotannollisen kapasiteetin kasvattamista ovat jarruttaneet kansainvälinen epävarmuus sekä Suomen talouden rakenteelliset tekijät. Tällaisia rakenteellisia tekijöitä ovat esimerkiksi heikko tuottavuuskehitys, väestön ikääntyminen ja talouden rakennemuutos palveluvaltaisemmaksi (Investointeja heikentävät epävarmuus ja Suomen talouden rakenne).

Kuvio 15.



Koska suhdannetilanne on vaimentunut ja tilauskanta heikentynyt, riittämättömästä kysynnästä on tullut huomattava kasvun este etenkin teollisuudessa, mutta myös rakentamisessa ja palveluissa (kuvio 16). Pitkään vaivannut puute ammattitaitoisesta työvoimasta on sen sijaan hellittänyt teollisuudessa ja rakentamisessa. Palvelualoilla rekrytointiongelmat ovat edelleen merkittävin kasvun rajoite. Rakennusalalla rekrytointiongelmat helpottunevat edelleen alan kasvun hidastumisen myötä, mutta työvoimapula voi monilla palvelualoilla olla rakenteellista, sillä työvoiman tarjontaa rajoittaa työikäisen väestön pieneneminen.

Kuvio 16.

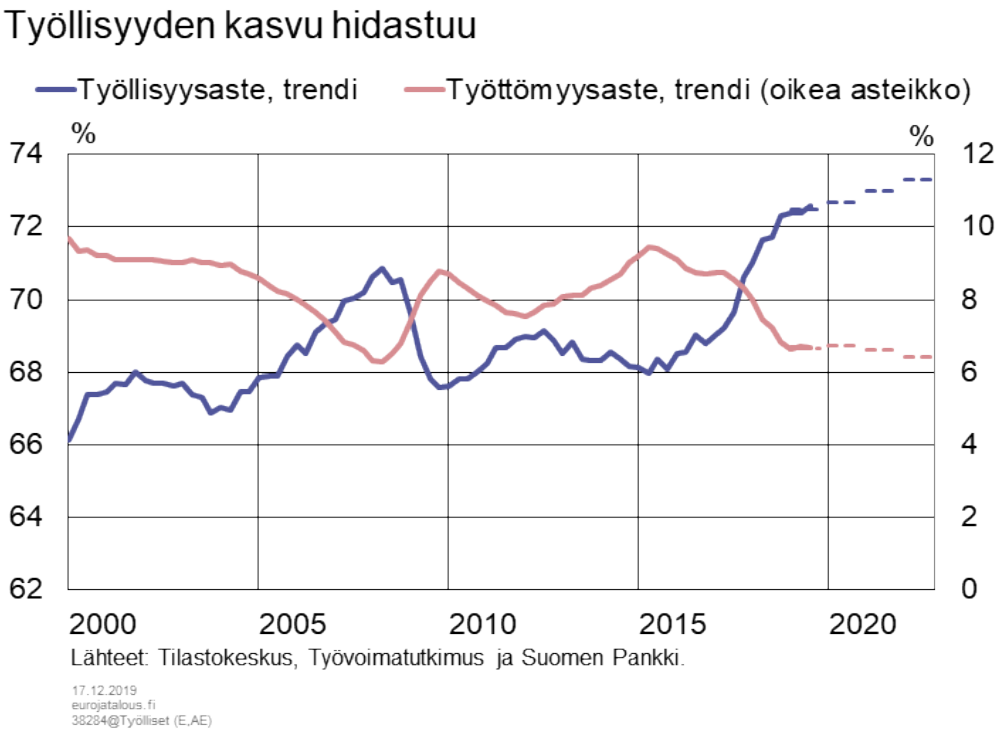


Pehmeä lasku — ja paluu kohti pitkän aikavälin potentiaalista kasvuvauhtia

Suhdannehuippu on ohitettu. Viime vuosien aikana BKT on kasvanut arvioitua potentiaaliaan[3] nopeammin, mutta nyt kasvu on hidastumassa suhdanneluonteisesti. Ennustejakson lopulla BKT kasvaa likimain potentiaalista tuotannon vauhtia.

Tuotantokuilu oli finanssikriisin jälkeisessä kaksoistaantumassa poikkeuksellisen pitkän ajan negatiivinen, eli talouden resurssit olivat vajaakäytössä niin Suomessa kuin euroalueellakin. Taloustilanteen paranemisen myötä kapasiteetin käyttöasteet nousivat, työttömyys aleni ja tuotantokuilu muuttui positiiviseksi. Ennustevuosina positiivinen tuotantokuilu sulkeutuu, sillä talouskasvu hidastuu. Myös Suomelle tärkeän euroalueen talouden positiivinen tuotantokuilu on sulamassa (kuvio 17).[4] Tuotannolliseen toimintaan käytettäviä resursseja on näin ollen vapaana hieman aiempaa enemmän.

Kuvio 17.



Potentiaalisen tuotannon kasvu on selvästi hitaampaa kuin ennen finanssikriisiä (kuvio 18). Kokonaistuottavuuden kasvu on pitkän taantuman jälkeen vahvistunut, mutta on edelleen kaukana parhaimmista vuosista. Vuosina 2019–2022 investointien lisääntyminen kasvattaa pääomakantaa ja vahvistaa osaltaan tuotantopotentiaalia. Ennusteen loppua kohden työpanoksen merkitys potentiaalisen tuotannon lähteenä vähenee. Työpanoksen tarjonta hiipuu ennustetusta työllisyysasteen paranemisesta huolimatta. Työpanoksen tarjonnan kasvua rajoittaa se, että 15–74-vuotiaan väestön määrä alkaa laskea ja rakenteellinen työttömyys on edelleen suurta.

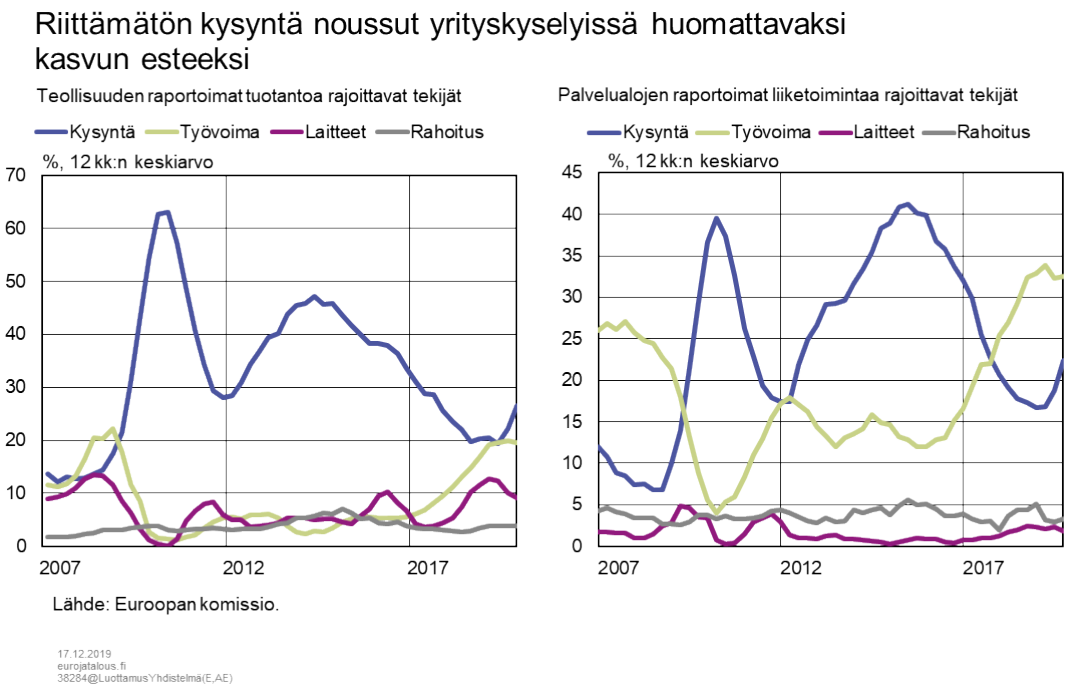
Kuvio 18.



Noususuhdanteen aikana työn tuottavuuden kasvu kiihtyi tilapäisesti. Kun paras suhdannevaihe on ohi, myös työn tuottavuuden kasvu hidastuu. Vuosina 2019–2022 työn tuottavuus kasvaa keskimäärin alle prosentin tahtia. Talouden pääomavaltaistuminen kohentaa osaltaan hieman työn tuottavuutta, sillä pääomaa työtuntia kohden on käytössä aiempaa enemmän (kuvio 19).

Työn tuottavuus on jäämässä huomattavasti hitaammaksi kuin vuosituhannen alussa, jolloin työn tuottavuus kasvoi keskimäärin 2 ½ % vuodessa.[5] Tuottavuuskasvun hidastuminen on havaittu myös monissa muissa kehittyneissä talouksissa (ks. esimerkiksi OECD Economic outlook May 2019 ch 2).

Kuvio 19.



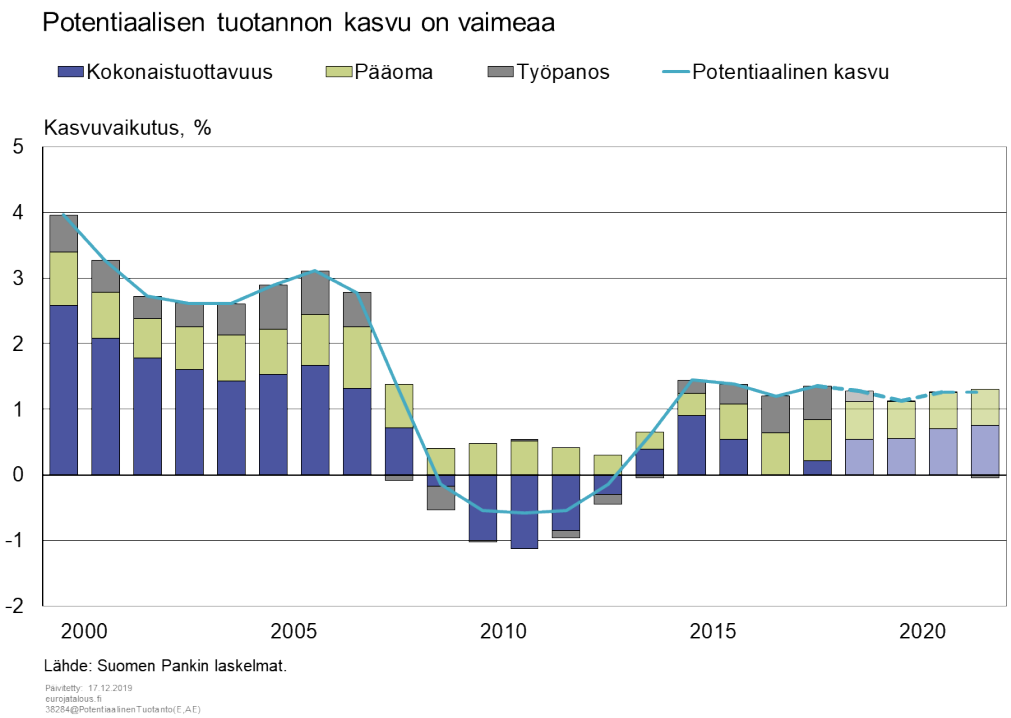
Hinnat, palkat ja kustannukset

Inflaatio pysyy maltillisena, mutta kiihtyy hieman ennustejaksolla, kun suhdanne vahvistuu hienoisesti ja ansiotaso nousee. Nimellispalkkojen kehitys tukee erityisesti palveluiden hintojen nousua. Sen sijaan tavaroiden hintojen odotetaan edelleen laskevan ennustejakson alkupuolella, minkä vuoksi pohjainflaatio jää edelleen maltilliseksi. Vuosina 2019 ja 2020 käytävien työehtosopimusneuvottelujen tulokset määrittävät osaltaan Suomen kustannuskilpailukyvyn kehitystä.

Kuluttajahintojen nousu jatkuu maltillisena

Vuonna 2019 yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä mitattu inflaatio jää edellisvuoden tapaan 1,2 prosenttiin. Hintapaineet pysyvät vaimean suhdannetilanteen myötä vähäisinä, mikä heijastuu hintoihin edelleen vuonna 2020, jolloin kuluttajahinnat jatkavat 1,2 prosentin kasvussa. Ennustejakson loppupuolella vuosina 2021–2022 inflaatio kiihtyy 1,4 ja 1,6 prosenttiin, kun suhdannetilanne kohentuu vähitellen (kuvio 20).

Kuvio 20.



Nimellisten ansioiden nousu ennustejaksolla tukee erityisesti palveluinflaatiota, jonka odotetaan kiihtyvän yli kahteen prosenttiin vuonna 2020. Kotimaassa tavaroiden hintojen odotetaan kuitenkin laskevan edelleen ennustejakson alkupuolella, kun euroalueella keskimäärin niiden hinnat ovat lievässä nousussa.

Korotukset tuoteveroissa, jotka kuluttaja maksaa tavaroiden tai palvelujen hinnoissa, kiihdyttävät inflaatiota ennustejaksolla. Tupakkaveroa korotetaan hallitusohjelman mukaisesti asteittain vuosina 2020–2023. Tämän lisäksi vuonna 2020 virvoitusjuomien sekä liikennepolttoaineiden verotusta kiristetään. Liikennepolttoaineveron korotus ajoittuu elokuuhun 2020, jolloin sen vaikutus heijastuu hintoihin edelleen vuonna 2021.

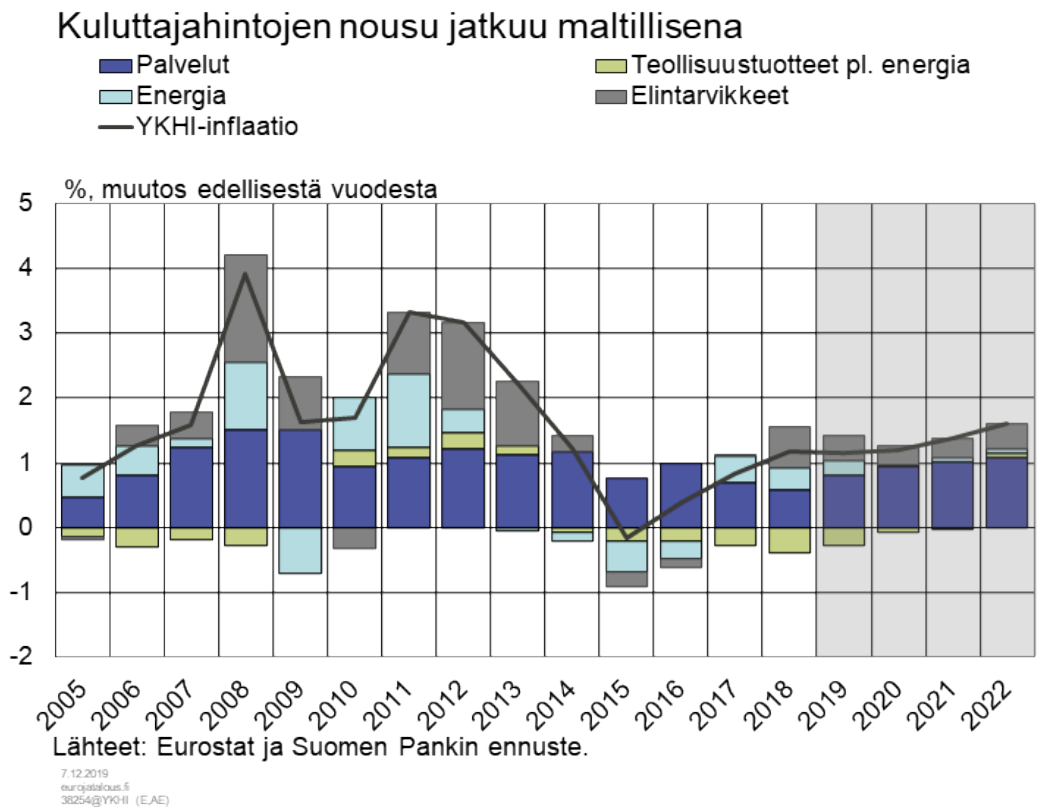
Tuontihinnat ovat kokonaisuudessaan pysyneet vuonna 2019 edellisvuoden tasolla. Energiatuotteiden tuontihinnat ovat alkaneet edellisvuosien voimakkaan kasvun jälkeen laskea vuoden 2019 aikana. Ennustejakson seuraavina vuosina tuontihintojen kasvu jatkuu maltillisena.

Palkat ja työkustannukset nousevat edelleen

Nimellisten ansioiden nousun kiihtyminen jatkuu vuoden 2019 aikana (kuvio 21). Keskimääräiset työvoimakustannukset, jotka sisältävät ansioiden nousun lisäksi myös työnantajien sosiaaliturvamaksut, nousevat 1,8 % tänä vuonna. Keskimääräinen työn tuottavuus alkaa viime

vuoden notkahduksen jälkeen taas kasvaa, noin prosentin vauhtia ennustehorisontin aikana. Yksikkötyökustannukset kasvavat keskimäärin 1,3 prosentin vauhtia ennustejaksolla.

Kuvio 21.

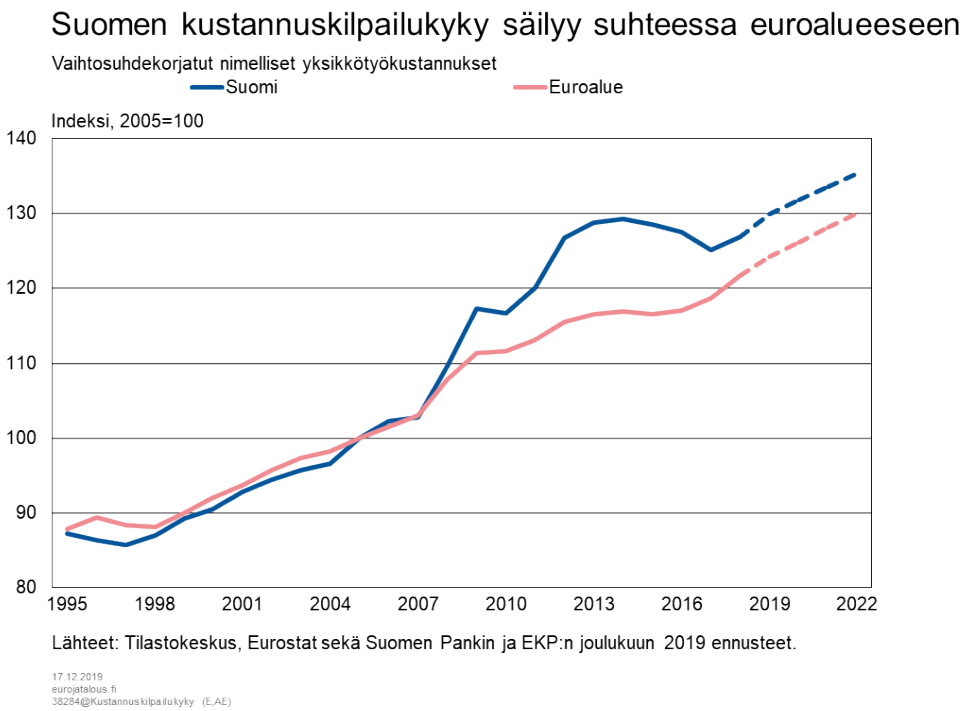


Suomessa neuvotellaan työehtosopimuksista laajasti tänä ja ensi vuonna. Koska neuvotteluiden tuloksista ei vielä ennusteen tekohetkellä ole tietoa, on palkkaennusteiden pohjana käytetty teknistä oletusta, että reaalipalkat nousevat vuosina 2020–2022 suunnilleen tuottavuuden kasvun tahdissa. Tämä tekninen oletus perustuu reaalipalkkojen ja tuottavuuden talousteoreettiseen yhteyteen sekä niiden historialliseen kehitykseen. Jos kehitys euroalueella on ennustetun mukaista, viime vuosina saavutettu kustannuskilpailukyvyn paraneminen euroalueeseen nähden säilyisi (kuvio 22). Nopeampi palkkojen nousu puolestaan heikentäisi kilpailukykyä.

Koko talouden tasolla nimelliset ansiot nousevat keskimäärin 2,4 % vuosina 2020–2022 ansiotasoindeksillä mitattuna, eli likimain samaa vauhtia kuin vuonna 2019. Myös palkkasumman mukaisilla keskituntiansioilla mitattuna nimelliset ansiot nousevat keskimäärin 2,4 prosentin vauhtia ennustevuosina. Vuonna 2019 keskimääräiset työvoimakustannukset kasvavat selvästi keskiansioiden nousua maltillisemmin työnantajien sosiaaliturvamaksujen alenemisen vuoksi, mutta tämän jälkeen työvoimakustannukset kasvavat ennustejaksolla samassa tahdissa

keskiansioiden nousun kanssa. Kilpailukykysopimuksen mukainen julkisen sektorin palkansaajien lomarahojen tilapäinen leikkaus päättyy vuonna 2020, mikä kiihdyttää väliaikaisesti palkkojen nousuvauhtia.

Kuvio 22.



Riskiarvio

Ennusteen riskit painottuvat talouden ennakoitua heikomman kehityksen suuntaan. Kansainvälisen toimintaympäristön kehitykseen liittyy monia epävarmuustekijöitä, jotka toteutuessaan hidastaisivat talouskasvua. Protektionismin lisääntyminen, kauppakiistojen kärjistyminen entisestään, brexitiin liittyvä epävarmuus, Kiinan talouden sisäisten ongelmien paheneminen ja eritoten euroalueen ennakoitua heikompi kehitys varjostavat Suomen viennin näkymiä. Kotimaiset riskit sen sijaan eivät viittaa yhtä selvästi yksinomaan hitaamman kasvun suuntaan, vaan voivat toteutuessaan johtaa myös ennakoitua parempaan kehitykseen.

Kansainväliset riskit viittaavat ennustettua heikompaan kasvuun

Kansainvälisen kysynnän ja siten Suomen vientimarkkinoiden kehitys on jäämässä vuonna 2019 selvästi hitaammaksi kuin mitä odotettiin vielä kesällä. Suurimmat riskit odotettua heikomman talouskehityksen suuntaan kumpuavatkin maailmantaloudesta ja euroalueelta (taulukko 3).

Yhdysvaltojen ja Kiinan välinen kauppakiista kärjistyi uudestaan kesällä. Kauppasodan vaikutukset ovat näkyneet maailmantalouden ja -kaupan hidastumisena. Kiinan talouskehitystä ovat kauppasodan lisäksi varjostaneet sen sisäiset ongelmat. Kiinan kasvua hidastavat muun muassa kiinalaisten yritysten rahoitusongelmien lisääntyminen, sekä yksityisen että julkisen sektorin velkaantuminen ja talouden rakenteellisten uudistusten viivästyminen. Kiinan talouskasvun heikentyminen kärjistää helposti ongelmia myös muissa nousevissa talouksissa. Kauppavirtojen hiipumisen lisäksi maailmantalouden kasvua on varjostanut yleinen epävarmuus tulevasta talouskehityksestä. Suomen viennin kannalta erityisen turmiollista on ollut investointikysynnän väheneminen lisääntyneen epävarmuuden vuoksi.

Euroalueella on keskeinen merkitys Suomen viennille. Euroalueen talouskasvun jatkumiseen liittyy paljon epävarmuustekijöitä, jotka voivat toteutuessaan johtaa ennakoitua hitaampaan kehitykseen. Yksittäisistä euroalueen maista suurin kysymysmerkki on, mihin suuntaan Saksan talous kehittyy. Saksan vientiteollisuus on kärsinyt pahoin kauppakiistoista. Euroalueen kasvun odotetaan alkavan toipua vuonna 2020, mutta varsinkin investointien elpyminen vie aikansa. Euroalueen ja Saksan talouden ennakoitua hitaampi elpyminen heikentäisi Suomen vienti- ja kasvunäkymiä huomattavasti.

Euroalueella epävarmuutta on lisäksi kasvattanut epäselvyys Ison-Britannian EU-erosta. Viime kuukausina on näyttänyt aiempaa epätodennäköisemmältä, että Iso-Britannia päätyisi sopimuksettomaan EU-eroon. Eroprosessissa voi kuitenkin vielä tapahtua uusia käänteitä.

Vaikka kansainvälisen talouden riskit viittaavatkin pääosin ennakoitua heikomman kehityksen suuntaan, odotettua vahvemman kehityksen mahdollisuutta ei voida kokonaan sulkea pois. Erityisesti kauppakiistoihin ja brexitiin liittyvän epävarmuuden odotettua selvempi hälveneminen tukisi euroalueen ja maailmantalouden ennakoitua nopeampaa elpymistä.

Taulukko 3.

Euroalueen ja Saksan ennakoitua heikompi kehitys haittaisi Suomen kasvua

Ulkomaiset riskit
(–) Euroalueen talouskasvun ennakoitua suurempi hidastuminen ja Saksan talouden tilanne
(–) Protektionismi ja kauppasodan leviäminen ja sen vaikutus Suomen vientimarkkinoihin
(–) Ison-Britannian sopimukseton ero EU:sta
(–) Kiinan talouden ongelmien kärjistyminen

(+) Kansainvälisen talouden kehitykseen liittyvän epävarmuuden ennakoitua nopeampi hälveneminen

Kansainvälisten riskien toteutuminen heikentäisi vientiä

Kansainvälisen talouden kehitykseen liittyvät riskit painavat erityisesti Suomen ulkomaankaupan näkymiä. Ennusteoletusten mukaan maailmankauppa ja Suomen vientikysyntä alkavat asteittain elpyä vuodesta 2021 alkaen. Maailmantalouden kielteisten riskien toteutuminen voisi kuitenkin johtaa kansainvälisen tuontikysynnän eli Suomen vientimarkkinoiden kasvun heikkenemiseen, mikä puolestaan voisi heikentää suomalaisen viennin kasvua huomattavasti verrattuna ennusteen perusuraan.

Vientimarkkinoiden kehitykseen liittyviä riskejä ja niistä syntyvää ennuste-epävarmuutta voidaan kuvata viuhkakuvioiden avulla (kuvio 23). Ennuste-epävarmuus sisältää sekä vientimarkkinoiden kasvuun liittyvän epävarmuuden että näkemyksen pääosin ennakoitua heikompaan kehitykseen viittaavista riskitekijöistä. Vientimarkkinoiden kasvun vaihteluväli on estimoitu vientikysynnän kehitystä kuvaavien muuttujien historiallisen kehityksen perusteella. Kuvion 23 laskelmassa oletetaan, että vuodesta 2020 alkaen Suomen vientimarkkinoiden kasvu painottuu ennakoitua heikompaan kehitykseen. Niinpä epävarmuus ennusteen perusuran ympärillä on epäsymmetristä.

Kun tämä epävarmuus huomioidaan, vuonna 2020 Suomen viennin kasvu vaihtelee –4:stä 4 prosenttiin, kun sen perusuralla ennustetaan kasvavan vajaan prosentin verran (kuvio 23). Maailmankauppaan liittyvien riskien toteutuminen voisi siten heikentää Suomen vientikysyntää selvästi ja saattaisi jo ensi vuonna johtaa pahimmillaan viennin supistumiseen. Vientikysynnän heikkenemisellä olisi kielteisiä vaikutuksia myös koko talouden kasvulle (Vaihtoehtoislaskelma: Kansainvälisen talouden elpyminen viivästyy).

Kotimaiset tekijät voivat suosia myös ennakoitua nopeampaa kasvua

Talouskehitykseen liittyy myös kotimaisista tekijöistä kumpuavia riskejä (taulukko 4). Sekä yksityinen kulutus että tuotannolliset investoinnit voivat kasvaa arvioitua nopeamminkin. Yritysten kannattavuus on hyvä, ja niiden rahoituskustannukset ovat alhaiset. Yritykset ovat viime aikoina investoineet tuotantokapasiteettiin, mikä voi myös johtaa ennakoitua suotuisampaan viennin kehitykseen, kun erityisesti ennustejakson loppupuolella vientimarkkinat elpyvät.

Työvoimakustannukset ovat nousseet maltillisesti jo usean vuoden ajan ja vahvistaneet osaltaan suomalaisten vientiyritysten kilpailukykyä. Toisaalta jos palkankorotukset nousevat meneillään olevalla neuvottelukierroksella suuremmiksi kuin kilpailijamaissa, vientiteollisuuden kilpailukyky

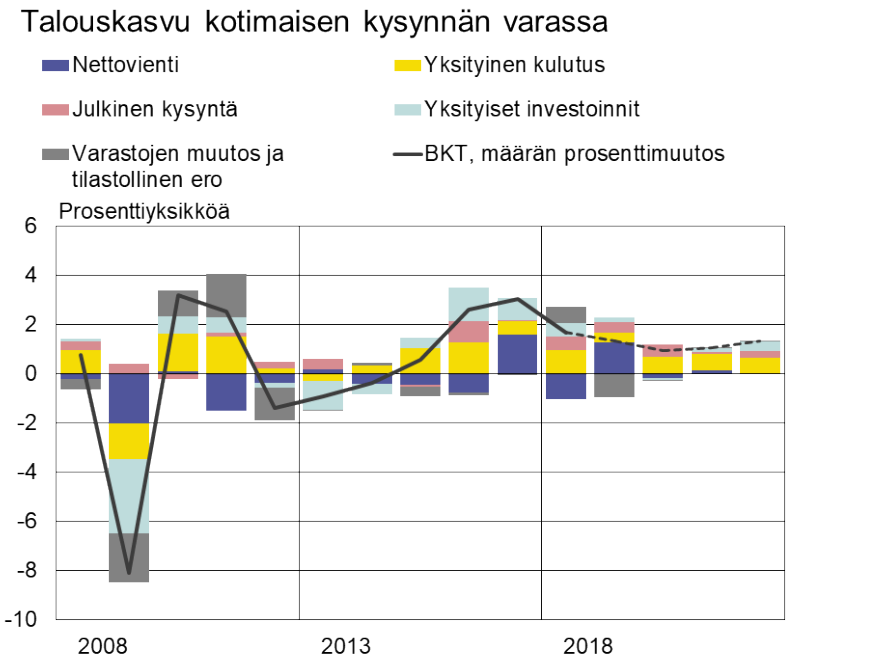
heikentyisi ja vienti voisi kehittyä ennakoitua heikommin.

Kotimaiset investoinnit ovat kuitenkin viime vuosina olleet rakentamisen ja varsinkin asuntorakentamisen varassa. Asuntorakentamisen suhdanne on jo alkanut heikentyä, ja se voi heikentyä ennustettua enemmän, jos talouden toipuminen viivästyy. Tämä heikentäisi kokonaisinvestointien kehitystä ennakoituun nähden.

Vaikka kotitalouksien ostovoima kasvaa edelleen, kuluttajien luottamuksen heikkeneminen jarruttaa kulutuksen kasvua. Jos epävarmuus talouskehityksen suunnasta hälvenee, kun talous elpyy, yksityinen kulutus voi vauhdittua ennustettua enemmän.

Toisaalta kotitalouksien velkaantuneisuus on kasvanut viime vuosina. Kotitalouksien suuri velkataakka voi olla riski tilanteessa, jossa talous heikkenee ja työttömyys lisääntyy merkittävästi ennakoitua enemmän. Velkaantuneet kotitaloudet joutuisivat tällöin supistamaan kulutustaan selviytyäkseen velanhoitomenoistaan, mikä hidastaisi talouskasvua entisestään.

Kuvio 23.



Taulukko 4.

Kotimaassa yritysten ja kotitalouksien hyvä taloudellinen tilanne voi johtaa ennakoitua nopeampaan kasvuun

Kotimaiset riskit
(+) Tuotannollisten investointien ennakoitua nopeampi kasvu yritysten hyvän kannattavuuden ansiosta
(+) Yksityisen kulutuksen ennakoitua nopeampi kasvu talouskasvun elpyessä
(–) Asuntorakentamisen ennakoitua voimakkaampi supistuminen
(–) Viennin kilpailukyvyn heikkeneminen, jos palkankorotukset ovat huomattavasti tuottavuuskehitystä suurempia
(–) Kotitalouksien velkaantuneisuus tilanteessa, jossa talous heikkenee merkittävästi

Viitteet

1. Välituotekäytöllä tarkoitetaan omassa tavara- ja/tai palvelutuotannossa käytettyjä, muilta tuottajilta ostettuja tavaroita ja palveluja. ↑
2. Velkaluvuissa ovat mukana hävittäjien hankintaohjelman aiheuttamat velan lisäykset vuodesta 2021 alkaen. ↑
3. Potentiaalinen tuotanto kuvaa BKT:n määrää, kun talouden kaikki tuotannontekijät ovat normaalikäytössä. ↑
4. Tuotantokuiluarviossa on hyödynnetty mm. havaitsemattomien komponenttien mallia (An unobserved components model for Finland : Estimates of potential output and NAWRU). ↑
5. Tuottavuuden hidastumiseen vaikuttavat mm. korkean tuottavuuden teollisuuden osuuden pieneneminen ja sen tuottavuuden heikkeneminen, talouden palveluvaltaistuminen, investointien painottuminen enemmän asuntoihin kuin tuotannolliseen pääomakantaan sekä T&K-investointien osuuden supistuminen (Työn tuottavuuden heikkouteen monia syitä ja Teollisuus ei tuo työn tuottavuuden kasvua entiseen tapaan). ↑

Asiasanat

ennuste, talousennuste, talouskasvu, talousnäkymät