Ennuste

# Talous elpyy nopeammin, jos vienti ja kulutus piristyvät

Suomen talous | 11.06.2024 | Mikko Sariola, Harri Pönkä, Hannu Viertola


KIRJOITTAJAT



Mikko Sariola
Neuvonantaja



Harri Pönkä
Vanhempi ekonomisti



Hannu Viertola
Vanhempi ekonomisti



Suhdanteen käännekohdissa talouden elpyminen on usein osoittautunut vauhdikkaammaksi kuin etukäteen on arvioitu. Suomen Pankin kesäkuun 2024 ennusteessa talous virkoaa vähitellen taantumasta. Vaihtoehtoislaskelmassa tarkastellaan tekijöitä, joiden vaikutuksesta talous voisi toipua vuodesta 2025 alkaen ripeämmin kuin perusennusteessa. Näin voi käydä, jos kuluttajien luottamus elpyy odotettua nopeammin ja sen ansiosta kotitaloudet kuluttavat enemmän säästöistään. Talouskasvua kiihdyttäisi myös ennakoitua nopeampi viennin kasvu.




## Suhdanne paranee tilapäisesti odotettua enemmän vuosina 2025–2026

Suomen Pankin kesäkuun ennusteen (ks. Suomen talous virkoaa vähitellen taantumasta) mukaan Suomen BKT supistuu vuonna 2024 edelliseen vuoteen nähden ja talouskasvu alkaa hitaasti elpyä ensi vuotta kohti. Tässä vaihtoehtoislaskelmassa oletetaan, että talouden toipuminen on ripeämpää kuin perusuralla. Tälle kehityskululle on kaksi pääasiallista syytä: kulutus kasvaa luottamuksen parantuessa ennakoitua nopeammin, ja vienti saa lisäpotkua maailmankaupan Suomen vientirakennetta suosivasta kasvusta (taulukko 1). Laskelmassa talous kasvaa vuosina 2025 ja 2026 prosentin nopeammin kuin ennusteen perusuralla (taulukko 2).

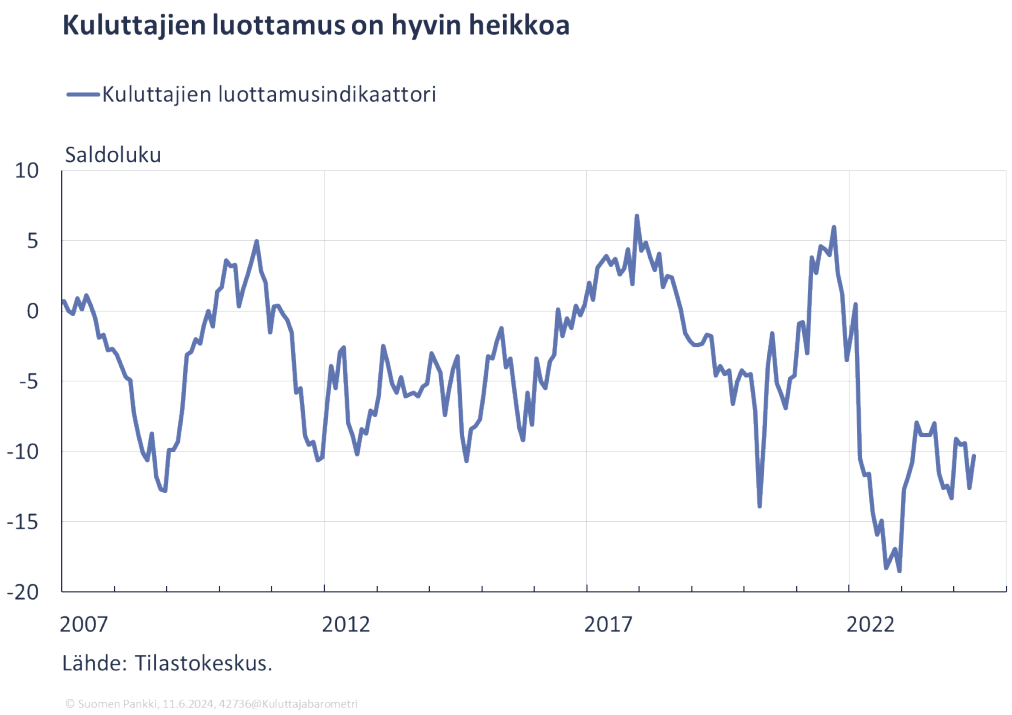
Vaihtoehtoislaskelma on toteutettu Suomen Pankin Aino-mallilla.

| **Vaihtoehtoislaskelmassa käytetyt oletukset** | | | |
|---|---|---|---|
| **Kotitaloudet** | | **Vientiyritykset** | |
| Kotitalouksien luottamus vahvistuu perusuraa tuntuvammin | Pandemian aikaisia ylimääräisiä säästöjä käytetään kulutukseen perusuraa enemmän | Kansainvälinen kysyntä suosii Suomen vientirakennetta | Osa aiemmin menetetyistä vientimarkkinoista saadaan takaisin |

*Lähde: Suomen Pankki.*

Ennusteen perusuralla kuluttajien luottamus kohenee hitaasti nykyisistä erittäin heikoista lukemista (kuvio 1). Vaihtoehtoislaskelmassa kuluttajien luottamus kohenee nopeammin, mikä lisää kotimaista kysyntää ja tukee kasvua. Talouden toipumista kiihdyttää toisaalta myös se, että Suomi on pieni avotalous, jossa suhdannevaihtelut ovat perinteisesti olleet voimakkaita. Jos vienti piristyy odotettua nopeammin, sillä on positiivinen vaikutus Suomen talouteen. Tällöin talous voi kasvaa ennustettua voimakkaammin.

Kuvio 1.




Ennusteen perusuralla talouden tuotantokuilu on vielä selvästi negatiivinen vuonna 2025 ja edelleen jonkin verran negatiivinen vuonna 2026. Tuotantokuilu mittaa sitä, kuinka paljon talouden todellinen tuotanto poikkeaa sen potentiaalisesta tasosta, joka vuorostaan kuvaa talouden pitkän aikavälin kasvumahdollisuuksia. Syvä negatiivinen tuotantokuilu kertoo, että taloudessa on paljon käyttämätöntä tuotantokapasiteettia, jonka käyttöönotto voisi hyödyttää työllisyyttä ja kotitalouksien hyvinvointia.

Yksityisen kulutuksen kasvu kiihtyy, kun luottamuksen vahvistumisen ansiosta kotitaloudet kuluttavat enemmän säästöjään, joita kertyi pandemian aikana. Vaihtoehtoislaskelman mukaan säästämisasteen lasku on suurempi kuin perusuralla, jossa kotitaloudet käyttävät vain osan säästöistään.

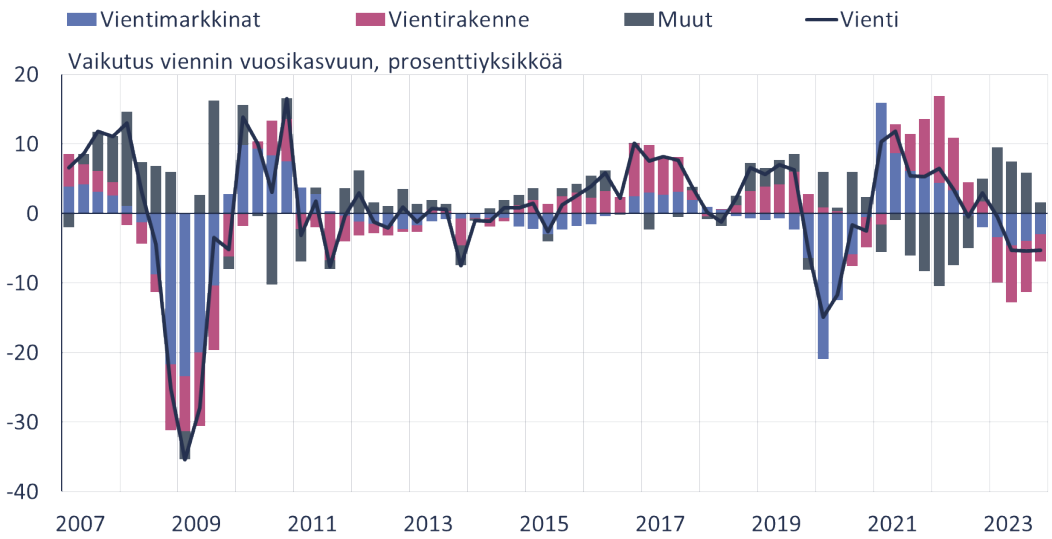
Suomi on menettänyt viennin markkinaosuuksia tuntuvasti Venäjän hyökkäyssodan alkamisen jälkeen. Vuodesta 2022 lähtien viennin markkinaosuuksia on menetetty kumulatiivisesti kahden vuoden aikana yhteensä lähes 5 %. Syitä vaatimattomaan vientimenestykseen on useita, mutta Venäjän kaupan romahdus lienee yksi tekijöistä. Viime vuosien palveluvetoinen kasvu euroalueella ei myöskään ole ollut Suomen vientirakenteen kannalta erityisen suotuisa.

Vientimarkkinoiden kehitys kattaa tässä Suomen tärkeimmät kauppakumppanimaat. Suomen vienti koostuu lähinnä raaka-aineista ja välituotteista, kuten investointitavaroista, joiden kysyntä

on maailmalla ollut vähäistä ja vaihtelevaa. Kysyntä voi kuitenkin alkaa nopeasti lisääntyä, kun kansainvälinen talous elpyy ja edellytykset investointien kasvulle paranevat. Muutokset Suomen viennissä ovat usein voimakkaita, ja niitä selittää vientimarkkinoiden kasvun (kuvio 2, Vientimarkkinat) lisäksi se, mitä kauppakumppanimme tuovat (kuvio 2, Vientirakenne).

Kuvio 2.

**Viennin suuria muutoksia selittää vientimarkkinoiden lisäksi vientirakenne**

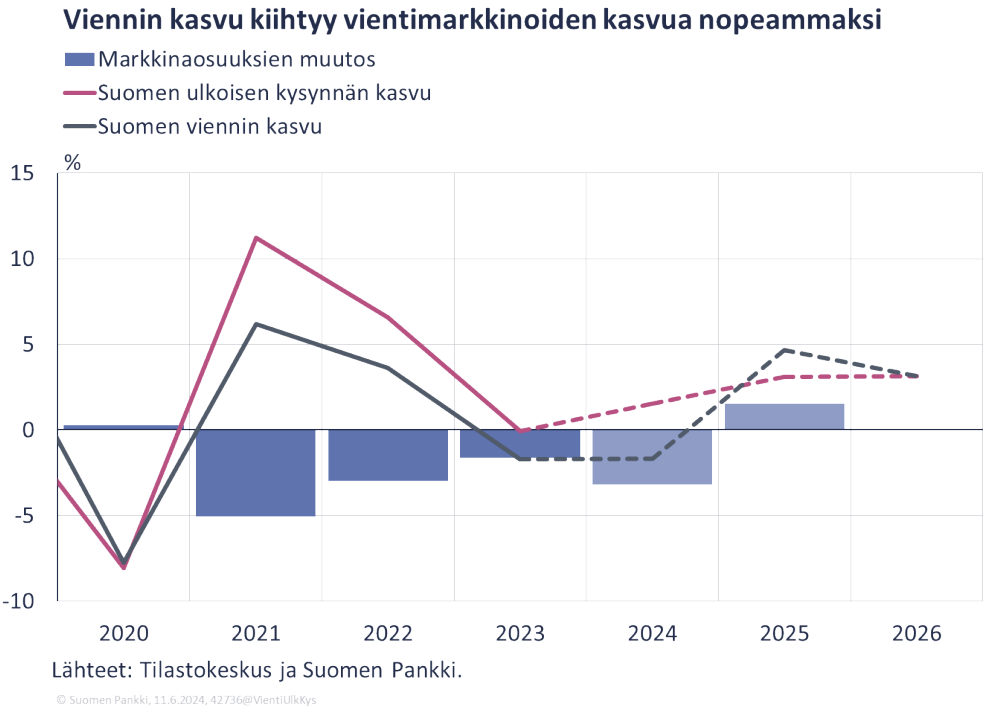



Kuviossa esitetään Suomen vientivolyymin kasvu. Kasvu on jaoteltu osuuksiin, jotka selittyvät Suomen Pankin Aino 2.0 -mallin eri rakenteellisilla shokeilla. Shokkikontribuutioista vientimarkkinat sisältävät Suomen vientimarkkinoiden kehityksen, vientirakenne sisältää viennin preferenssishokin, muut sisältää mallin muut shokit.
Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

© Suomen Pankki, 11.6.2024, 42736@Vientirakenne

Vienti kasvaa odotettua nopeammin, koska vientimarkkinoiden kysyntä on suotuisampaa Suomelle kuin ennusteen perusuralla. Vaihtoehtoislaskelmassa oletetaankin, että vientimarkkinoiden kasvu painottuu juuri investointitavaroihin ja välituotteisiin, joiden vientiosuudet ovat suuremmat Suomessa. Kysynnän painottuminen investointitavaroihin ja välituotteisiin nopeuttaa viennin kasvua suhteessa vientimarkkinoiden kasvuun. Tämä auttaa Suomea saamaan takaisin osan niistä vientiosuuksista, joita se on menettänyt viime vuosina (kuvio 3). Viennin elpyminen tukee talouden ennakoitua nopeampaa kasvua.

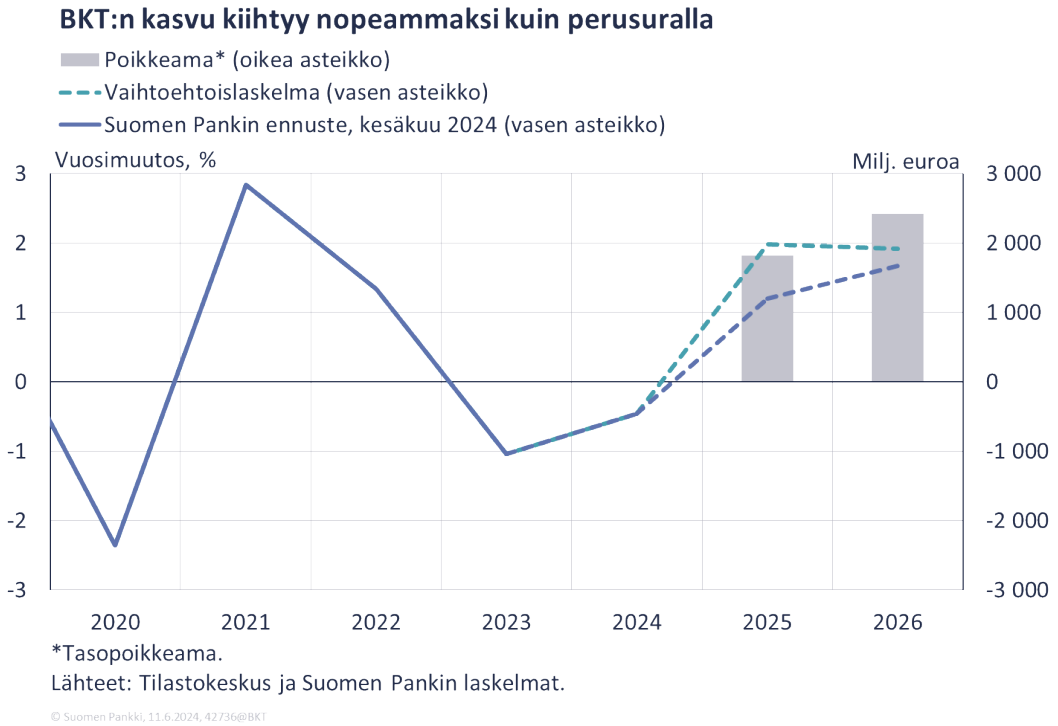
Kuvio 3.




## Vienti- ja kulutuskysynnän kasvu kiihdyttää tilapäisesti talouskasvua

Kulutuksen ja viennin kasvu välittyy kotimaiseen tuotantoon ja työllisyyteen positiivisesti (kuvio 4). Myös investoinnit kohenevat suhteessa perusennusteeseen. Kotimaisen kysynnän piristymisen ja viennin merkittävän tuontipanoksen vuoksi myös tuonti lisääntyy nopeammin viennin vanavedessä. Tuonti kasvaa kuitenkin vientiä hitaammin, ja nettovienti vahvistuu.

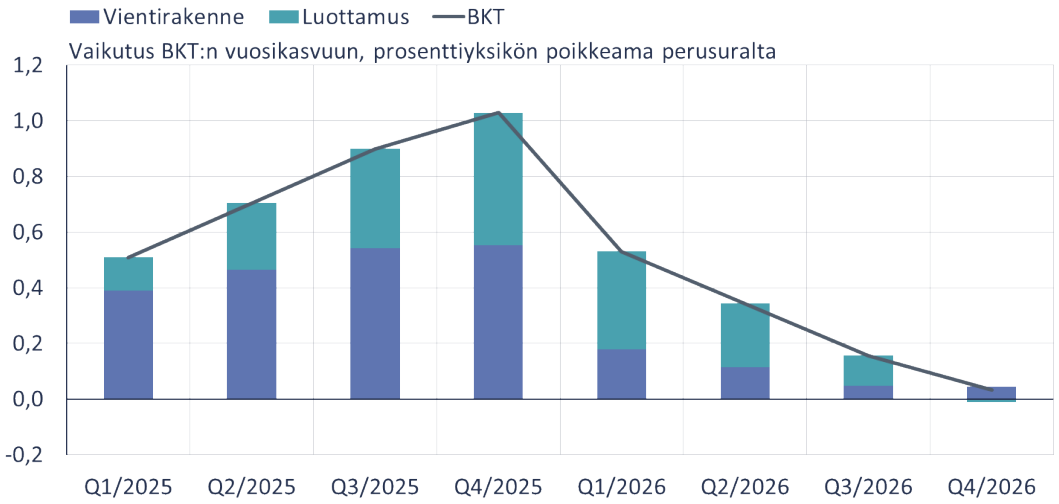
Kuvio 4.




Viennin ja yksityisen kulutuksen kasvun seurauksena Suomen talouden kasvu kiihtyy 2,0 prosenttiin vuonna 2025 ja 1,9 prosenttiin vuonna 2026 (kuvio 5). BKT kasvaa siten näinä vuosina 0,8 ja 0,2 prosenttiyksikköä nopeammin kuin ennusteen perusuralla, mikä vastaa lähes 2 mrd. euroa suurempaa BKT:tä vuonna 2025 ja vastaavasti lähes 2,5 mrd. euroa suurempaa BKT:tä vuonna 2026.

Kuvio 5.

**Vaihtoehtoislaskelmassa suhdanne tilapäisesti paranee odotettua enemmän vuosina 2025–2026**

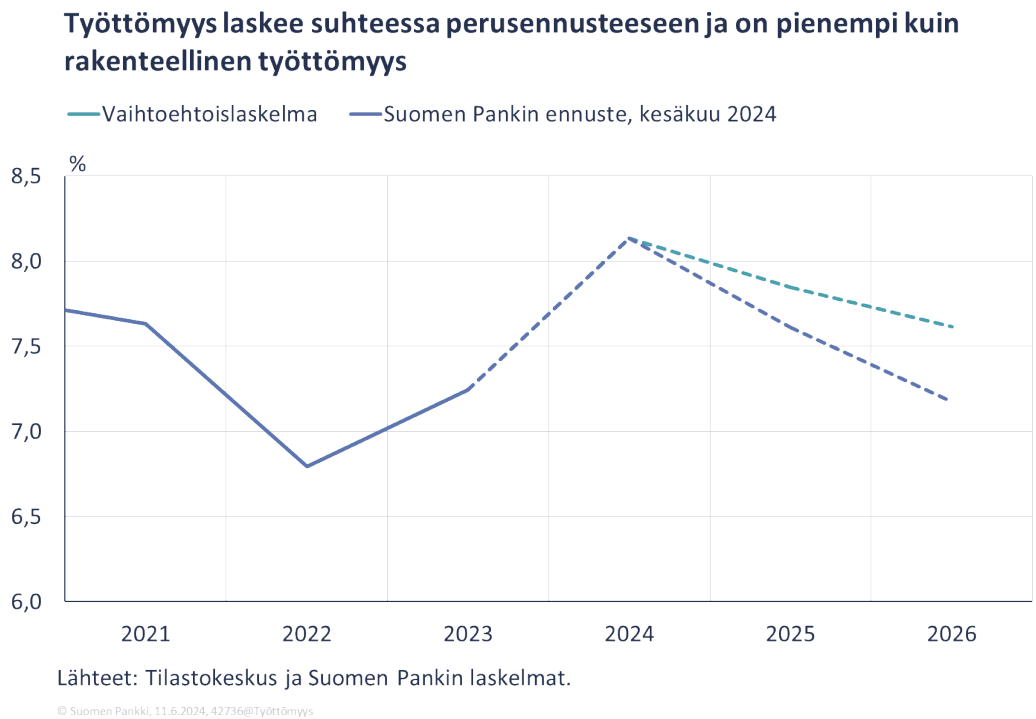



Kuviossa esitetään perushintaisen bruttokansantuotteen kasvu henkeä kohti kasvupoikkeamana Suomen Pankin kesäkuun 2024 ennusteesta. Kasvupoikkeama on jaoteltu osuuksiin, jotka selittyvät Suomen Pankin Aino 2.0 -mallin eri rakenteellisilla shokeilla. Shokkikontribuutioista luottamus sisältää kuluttajan preferenssishokin ja vientirakenne sisältää viennin preferenssishokin.
Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

© Suomen Pankki, 11.6.2024, 42736@Shokkikontribuutio

Tuotannon kasvaessa myös tehdyt työtunnit alkavat lisääntyä ja työllisyys kohentua. Työllisyys paranee yhteensä kahden vuoden aikana siten, että vuoden 2026 lopussa on yhteensä 24 tuhatta työllistä enemmän kuin ennusteen perusuralla. Vastaavasti työttömyysaste alenee (kuvio 6). Työllisyyden kasvu lisää kotitalouksien tuloja, ja sitä kautta yksityinen kulutus kasvaa entisestään.

Kuvio 6.




Myös työn tuottavuus vahvistuu hieman. Talouden kapasiteetti on paremmin käytössä, ja tuotantokuilu lähes sulkeutuu vuoden 2026 loppuun mennessä. Tällöin talous saavuttaa likimain potentiaalisen tuotantonsa tason.

Kuluttajahintojen nousu kiihtyy vaihtoehtoislaskelmassa viennin ja kulutuksen kasvun vuoksi noin 0,1 prosenttiyksikköä ennusteen perusuraan nähden vuosina 2025 ja 2026. Inflaatio on näin ollen 2,0 % vuonna 2025 ja 1,7 % vuonna 2026. Kysynnän kasvun inflaatiota kiihdyttävät vaikutukset jäävät silti maltillisiksi, mikä on odotettua ja kuvastaa sitä, että Phillipsin käyrä on suhteellisen loiva.[1] Toisaalta tuotantokuilun lähes sulkeutuessa vuonna 2026 inflaatio on laskelmassa melko lähellä 2:ta prosenttia.

Laskelmassa keskituntiansiot nousevat, kun kulutus- ja vientikysynnän kasvusta seuraa myös työvoiman kysynnän kasvu. Laskelmassa keskituntiansiot nousevat 0,1 ja 0,2 prosenttiyksikköä perusennustetta nopeammin vuosina 2025 ja 2026, eli hieman kuluttajahintoja enemmän. Tällä on vuorostaan myönteinen vaikutus ostovoiman kehitykseen.

## Yhteenveto

Suomen talous voi kasvaa lähivuosina nopeammin kuin perusennusteessa on oletettu, sillä suhdanteen käännekohdissa kasvu on usein aiemminkin elpynyt yllättävän ripeästi. Ennusteen

perusuralla talouden kokonaistuotanto on selvästi alle potentiaalisen tasonsa, ja tämä käyttämätön tuotantokapasiteetti mahdollistaa odotettua voimakkaamman talouskasvun elpymisen.

Vaihtoehtoislaskelmassa oletetaan, että vientimarkkinoiden kasvu painottuu investointitavaroihin ja välituotteisiin, joissa Suomen vientiosuudet ovat keskimääräistä suuremmat. Suomelle suosiollinen kansainvälisen talouden suhdanne auttaa saamaan takaisin osan niistä vientiosuuksista, joita Suomi on menettänyt viime vuosina. Näiden tekijöiden vaikutuksesta vienti voi kasvaa enemmän kuin perusennusteessa. Kuluttajien luottamus voi parantua selvästi, kun talouskasvu kiihtyy ja inflaatio on hidasta. Tämä lisää kulutusta, kun kotitaloudet rohkaistuvat kuluttamaan viime vuosina kertyneitä säästöjään.

Viennin ja kulutuksen lisäys vaikuttaisi positiivisesti talouteen ja kiihdyttäisi BKT:n kasvua. Inflaatio vuorostaan kiihtyisi vain vähän kysynnän kasvun vuoksi. Lisäksi työttömyysaste laskisi hieman pienemmäksi kuin rakenteellinen työttömyys.

## Taulukko 2. Vaihtoehtoislaskelman tulokset: Talous elpyy nopeammin

| Prosenttimuutos edellisestä vuodesta ellei toisin mainittu | | 2023 | 2024$^{e}$ | 2025$^{e}$ | 2026$^{e}$ | 2026 taso ja poikkeama (%)* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Bruttokansantuote | Perusennuste | -1,0 | -0,5 | 1,2 | 1,7 | 236 793 |
| | Vaihtoehtoinen kehitys | -1,0 | -0,5 | 2,0 | 1,9 | 239 216 |
| | Poikkeama | 0,0 | -0,0 | 0,8 | 0,2 | 1,0 |
| Tuonti | Perusennuste | -7,1 | -2,0 | 2,8 | 2,7 | 94 147 |
| | Vaihtoehtoinen kehitys | -7,1 | -2,0 | 3,8 | 3,1 | 95 471 |
| | Poikkeama | 0,0 | -0,0 | 1,0 | 0,4 | 1,4 |

*Perusennuste: Suomen Pankin kesäkuun 2024 ennuste.*

** = kysyntäerät miljoonaa euroa vuoden 2015 hinnoin. Vientimarkkinaindikaattorissa ja hintaindekseissä 2015 = 100. Keskituntiansiot euroa per työtunti. Työlliset tuhatta henkeä.*

*$^{e}$ = ennuste.*

*Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.*

| Prosenttimuutos edellisestä vuodesta ellei toisin mainittu | | 2023 | 2024[e] | 2025[e] | 2026[e] | 2026 taso ja poikkeama (%)* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Vienti | Perusennuste | -1,7 | -1,7 | 2,8 | 3,0 | 95 088 |
| | Vaihtoehtoinen kehitys | -1,7 | -1,7 | 4,6 | 3,2 | 96 978 |
| | Poikkeama | -0,0 | -0,0 | 1,9 | 0,2 | 2,0 |
| Yksityinen kulutus | Perusennuste | 0,4 | 0,6 | 0,7 | 1,3 | 126 896 |
| | Vaihtoehtoinen kehitys | 0,4 | 0,6 | 1,5 | 1,8 | 128 608 |
| | Poikkeama | 0,0 | -0,0 | 0,8 | 0,5 | 1,3 |
| Yksityiset investoinnit | Perusennuste | -4,1 | -5,0 | 2,3 | 4,2 | 42 719 |
| | Vaihtoehtoinen kehitys | -4,1 | -5,0 | 2,6 | 4,5 | 42 958 |
| | Poikkeama | 0,0 | -0,0 | 0,2 | 0,3 | 0,6 |
| Vientimarkkinat | Perusennuste | -0,1 | 1,6 | 3,1 | 3,1 | 136,1 |
| | Vaihtoehtoinen kehitys | -0,1 | 1,6 | 3,1 | 3,1 | 136,1 |
| | Poikkeama | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi | Perusennuste | 4,3 | 1,2 | 2,0 | 1,6 | 124,3 |
| | Vaihtoehtoinen kehitys | 4,3 | 1,2 | 2,0 | 1,7 | 124,6 |
| | Poikkeama | 0,0 | -0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| Työlliset, | Perusennuste | 0,5 | -0,6 | 0,3 | 0,5 | 2 638 |

*Perusennuste: Suomen Pankin kesäkuun 2024 ennuste.*

** = kysyntäerät miljoonaa euroa vuoden 2015 hinnoin. Vientimarkkinaindikaattorissa ja hintaindekseissä 2015 = 100. Keskituntiansiot euroa per työtunti. Työlliset tuhatta henkeä.*

*[e] = ennuste.*

*Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.*

| Prosenttimuutos edellisestä vuodesta ellei toisin mainittu | | 2023 | 2024[e] | 2025[e] | 2026[e] | 2026 taso ja poikkeama (%)* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 15–74-vuotiaat | | | | | | |
| | Vaihtoehtoinen kehitys | 0,5 | -0,6 | 0,8 | 0,9 | 2 662 |
| | Poikkeama | 0,0 | -0,0 | 0,5 | 0,4 | 0,9 |
| Työttömyysaste, % | Perusennuste | 7,2 | 8,1 | 7,8 | 7,6 | 7,6 |
| | Vaihtoehtoinen kehitys | 7,2 | 8,1 | 7,6 | 7,2 | 7,2 |
| | Poikkeama | 0,0 | 0,0 | -0,2 | -0,4 | -0,4 |
| Keskituntiansiot | Perusennuste | 5,4 | 3,2 | 2,4 | 2,6 | 27,6 |
| | Vaihtoehtoinen kehitys | 5,4 | 3,2 | 2,6 | 2,8 | 27,7 |
| | Poikkeama | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,3 |

*Perusennuste: Suomen Pankin kesäkuun 2024 ennuste.*

** = kysyntäerät miljoonaa euroa vuoden 2015 hinnoin. Vientimarkkinaindikaattorissa ja hintaindekseissä 2015 = 100. Keskituntiansiot euroa per työtunti. Työlliset tuhatta henkeä.*

*[e] = ennuste.*

*Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.*

## Viitteet

1. Kokonaiskysynnän ja inflaation muutosten välistä yhteyttä kuvaa ns. Phillipsin käyrä, joka on tämän laskelman perusteella Suomessa suhteellisen loiva. Tässä yhteydessä Phillipsin käyrällä tarkoitetaan tarkemmin ottaen inflaation ja tuotantokuilun välistä yhteyttä, ja käyrän kulmakerroin mittaa yhteyden voimakkuutta. Yhteys siis kuvaa sitä, että yleisesti ottaen tuotannon kasvaminen suuremmaksi kuin potentiaalinen tasonsa kiihdyttää inflaatiota. Suuri kysyntä suhteessa talouden tuotantokapasiteettiin nostaa yritysten tuotantokustannuksia. Samalla se mahdollistaa kustannusten siirtämisen tuotteiden kuluttajahintoihin, mikä aiheuttaa inflaatiota. Alkuperäinen Phillipsin käyrä kuvasi työttömyysasteen (taloudellisen toimeliaisuuden mittana) ja palkkainflaation välistä suhdetta. ↑

# Asiasanat

Aino-malli, BKT, inflaatio, kulutus, vaihtoehtoislaskelma, vienti, yleisen tasapainon malli