

# Ennusteen riskit painottuvat heikomman kehityksen suuntaan

10.12.2015 – Euro & talous 5/2015 – Suomen talous

Yritysten investointien ja viennin kasvun odotetaan näkyvän tuotannon hitaana kohenemisena lähivuosina. Kansainvälisen talouden epävarmuuksien lisääntymisen takia on silti mahdollista, että vienti ei vielääkään ala elpyä. Kotimaassa investointien viriäminen voi toisaalta vaarantua, jos kilpailukykyongelmiin ei saada ratkaisua ja epävarmuus julkisen talouden vakautumisesta pysyy edelleen suurena. Näistä syistä on myös mahdollista, että talous kehittyisi ennustettua heikommin lähivuosina.



## Kansainvälisen kysynnän kehitys entistä epävarmempaa

Suomen vientinäkymiä varjostaa globaalien riskien kasvu. Pakolaiskysymys ja turvallisuustilanteen heikkeneminen terroritekojen myötä ovat lisänneet epävarmuutta Euroopassa. Lisäksi nousevissa talouksissa kasvunäkymät ovat edelleen huonontuneet. Erityisesti riski Kiinan taloustilanteen heikkenemisestä on suurentunut. Euroalueen kasvu saattaa olla hidastumassa ennen kuin se on edes päässyt kunnolla vauhtiin.

Edellytykset kysynnän arvioitua nopeammallekin kasvulle Euroopassa ovat kuitenkin olemassa. Alhaisina pysyvät korot ja EKP:n arvopapereiden osto-ohjelman jatkaminen pienentää rahoituskustannuksia edelleen ja siten investointien tuottovaatimusta. Kysynnän kasvua tukee myös öljyn hinnan halpeneminen, joka voi olla oletettua suurempaakin. Lisäksi finanssipolitiikan liikkumavara on useissa EU-maissa

kohentunut, kun julkisen talouden sopeuttamistoimet ovat pienentäneet alijäämiä. Näin ollen riski finanssipolitiikan äkillisestä kiristymisestä on pienentynyt yleisesti, mikä osaltaan tukee kysynnän kasvua Euroopassa. Nämä tekijät voivat johtaa ennustettua nopeampaankin Suomen vientikysynnän kasvuun.

Epävarmuus voi kuitenkin heikentää keveän rahapolitiikan ja muiden kasvua tukevien tekijöiden vaikutusta. Kun taloustilanteen ennustettavuus heikkenee, se tyypillisesti hidastaa eniten tuotannollisten investointihankkeiden käynnistymistä. EU-maiden investointien jumiutumisen olisi erityisen vahingollista Suomen vientinäkymien kannalta.

## Kotimaassa talouspolitiikka ja palkkaratkaisut ovat suurimpia riskitekijöitä

Suomen lähivuosien talouskehitykseen vaikuttaa voimakkaasti se, miten hallituksen julkisen talouden vahvistamiseen tähtäävät politiikkatoimet ja rakennehankkeet etenevät, sekä miten työmarkkinoiden tilanne kehittyy. Jos velkaantumisen taittamiseen tähtäävä ohjelma etenee uskottavasti, se vakauttaa yritysten toimintaympäristöä ja tukee siten investointikysyntää. Sote-uudistuksen ja siihen liittyvien kustannusten konkretisoiminen ovat myös erityisen tärkeitä, sillä uudistuksella on merkittävä vaikutus kotitalouksien talouteen.

Yleinen talouspolitiikan mitoittamiseen liittyvä riski on julkisen talouden velkaantumisen lisääntyä joka tapauksessa suurentunut. Julkisen talouden automaattisille vakauttajille on valtion ja kuntien taseissa aiempaa vähemmän tilaa. Pienetkin negatiiviset yllätykset edellyttävät siten finanssipolitiikan uudelleenarviointia. Lisäksi vaihtotaseen lievä alijäämä voi revetä nopeasti suureksi jo pelkästään siitä syystä, että öljyn hinta nousisi ennustettua nopeammin.

Kotimarkkinoiden toiminta perustuu ennustejaksolla edelleen vahvasti sekä julkisen talouden että kotitalouksien lainanottoon, mutta myös kilpailukyvyyn kannalta liian nopea palkkojen nousu tukee kulutuskysynnän kasvua. Ennustejaksolla vientitulojen kasvu jää hitaaksi ja ikääntymisen edetessä yhä suurempi osa väestöstä on työmarkkinoiden ulkopuolella. Siten yhä suurempi osa kotimaisesta kysynnästä perustuu ennusteessa edelleen julkiselta sektorilta saatuihin tuloihin, jotka rahoitetaan veroilla, eläkemaksuilla ja lainanotolla. Tämä näkyy ulkoisen velkaantumisen kasvuna. On selvää, ettei kotimaisen kysynnän kasvu voi jatkuvasti perustua heikenevään ulkoiseen tasapainoon.

Kotimaisia riskitekijöitä voidaankin hahmottaa sen perusteella, mitä väylää pitkin talous alkaa sopeutua kohti tasapainoisempaa kehitystä. Ennusteessa talouskehitystä ylläpitävät viennin hiljainen elpyminen sekä oletus, ettei Suomen valtion riskiluokitus muutu. Matalat korot mahdollistavat velkaantumisen hivuttautumisen kasvusuuntaan. Jos nämä kotimaista kysyntää ylläpitävät tekijät alkaisivat murtua, talouskehitys jäisi selvästi ennustettua heikommaksi (ks. [vaihtoehtolaskelma](#)).

### Avainsanat

[talous](#), [Suomi](#), [riskit](#)