



SUOMEN TALOUDEN ENNUSTE

Suomen talous toipuu vähitellen äkkijarrutuksesta

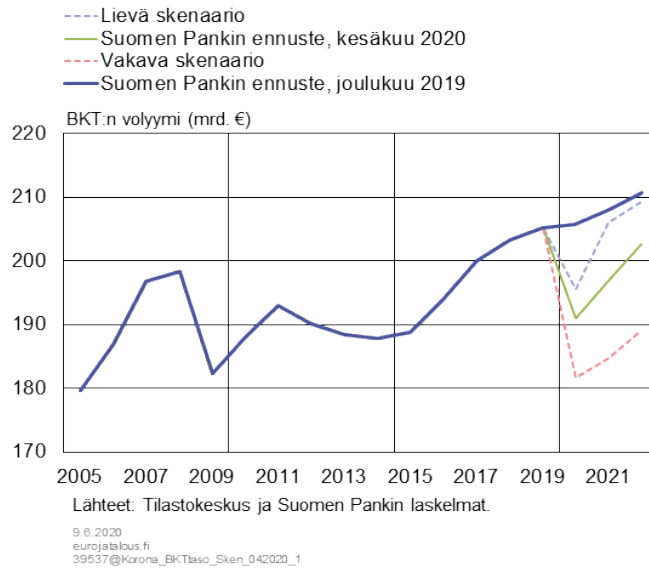
9.6.2020 – Ennuste – Suomen talous

Suomen talous supistuu rajusti koronapandemian vuoksi. BKT supistuu tänä vuonna noin 7 % ja kasvaa noin 3 % kahtena seuraavana vuonna. Ennusteeseen liittyy poikkeuksellisen suurta epävarmuutta. Vaihtoehtoisten skenaarioiden mukaan talouden supistuminen voi tänä vuonna jäädä 5 prosenttiin tai syventyä 11 prosenttiin riippuen siitä, miten epidemiatilanne Suomessa etenee ja miten sitä onnistutaan hallitsemaan. Epidemian hallinnan onnistumisesta riippuu myös se, kuinka nopeasti talous toipuu. Pysyviltä tuotantotappioilta ei todennäköisesti vältytä, mutta talouspolitiikalla voidaan vaikuttaa niiden kokoon.



Kuvio 1

Ennusteeseen liittyy poikkeuksellisen suurta epävarmuutta



Maa- ja maailmantalous ajautuu taantumaan kuluvana vuonna, ja Suomen tärkeimpien kauppakumppanien taloudet kärsivät merkittävästi koronapandemiasta. Suomen talousnäkyviä synkentäviä sekä kansainvälisen taloustilanteen heikkous että kotimaassa käyttöön otetut rajoitustoimet. Myös suomalaisten kotitalouksien ja yritysten luottamuksen heikentyminen varjostaa kasvua. Maailmantalouden toipuminen riippuu keskeisesti siitä, miten virus saadaan hallintaan eri puolilla maailmaa ja kuinka kauan rajoitustoimenpiteitä joudutaan jatkamaan.

Sekä kotimainen kysyntä että nettovienti supistuvat jyrkästi vuonna 2020, mutta julkisen kysynnän kasvu kuitenkin jarruttaa hieman talouden supistumista. Samalla talouden rakenne muuttuu epäedulliseen suuntaan, yhä enemmän julkisen kysynnän varaan. Koronakriisin akuutti vaihe väistyy vähitellen, ja talous alkaa elpyä yksityisen kulutuksen johdolla. Ulkomaankauppa ei tue Suomen talouskasvua ennustevuosina, sillä koronakriisin aiheuttama globaalien investointien hyytyminen ja Suomen heikkenevä kustannuskilpailukyky pitävät vientinäköymät hyvin vaimeina. Lisäksi epävarmuus jarruttaa kulutuksen ja investointien kasvua rajoitustoimien päättymisen jälkeenkin.

Koronapandemia aiheuttaa Suomen talouteen pysyviä tuotantotappioita, koska kaikki yritykset eivät selviä syvästä taantumasta ja osa työpaikkojen menetyksistä jää pysyväksi. BKT jääkin ennustevuosina kriisiä edeltänyttä tasoa pienemmäksi, sillä taantumasta toipuminen on hidasta. Työllisyys heikkenee taantumassa selvästi vähemmän kuin 1990-luvun lamassa, mutta hieman enemmän kuin finanssikriisissä. Työllisyysaste pienenee noin 2 prosenttiyksikköä vuosina 2020–2021 ja toipuu vain osittain vuonna 2022.

Kuluttajahintojen nousu pysyy vaimeana kuluvana vuonna, kun koronaviruspandemian myötä heikentynyt kysyntä sekä raakaöljyn laskenut hinta hidastavat inflaatiota. Pandemian vaikutukset tulevat heijastumaan inflaatioon läpi ennustejakson, mutta hintojen nousu alkaa palautua ennustejakson lopulla, kun kysyntä elpyy. Nimellispalkat

nousevat keskimäärin noin 2 prosentin vauhtia vuosina 2020–2022. Suomen kustannuskilpailukyky heikkenee jonkin verran euroalueeseen nähden.

Julkisen talouden rahoitusasema heikkenee, ja velka kasvaa lyhyessä ajassa ennätysellisen paljon. Tähän vaikuttavat verotulojen väheneminen, työttömyysmenojen ja avustusten kasvu sekä valtion toimet talouden sulkutoimien pehmentämiseksi. Lisäksi valtion takausriskit kasvavat entisestään. Julkisyhteisöjen rahoitusasemaa heikentävät niin ikään hallitusohjelman menolisäykset, jotka ylittävät tulojen kasvun. Julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen syvenee 8 prosenttiin ja julkisen velan suhde BKT:hen kasvaa reiluun 71 prosenttiin vuonna 2020. Vuonna 2022 velkasuhde lähenee jo 75:tä prosenttia ja kasvaa sen jälkeenkin.

Taulukko 1.

Ennusteen keskeiset tulemat

Prosenttimuutos edellisestä vuodesta

	2019	2020 ^e	2021 ^e	2022 ^e
Bruttokansantuote	1,0	-6,9	3,0	2,9
Yksityinen kulutus	1,0	-6,4	4,6	3,4
Julkinen kulutus	0,9	5,5	0,1	0,1
Kiinteät investoinnit	-0,8	-9,2	-1,0	4,8
Yksityiset kiinteät investoinnit	-1,0	-12,4	-1,1	6,0
Julkiset kiinteät investoinnit	0,3	6,0	-0,3	0,4
Vienti	7,2	-15,8	4,4	7,0
Tuonti	2,2	-9,4	2,4	6,8

Kysyntäerien vaikutus kasvuun

Kotimainen kysyntä	0,5	-4,2	2,3	2,9
Nettovienti	1,9	-2,6	0,7	0,0
Varastojen muutos ja tilastovirhe	-1,4	0,0	0,1	0,0

Säästämisaste, kotitaloudet, %

	0,4	6,9	3,9	2,3
--	-----	-----	-----	-----

Vaihtotase, %, suhteessa BKT:hen

	-0,8	-2,3	-1,9	-1,9
--	------	------	------	------

	2019	2020 ^e	2021 ^e	2022 ^e
Työmarkkinat				
Tehdyt työtunnit	0,8	-4,5	1,3	0,8
Työlliset	1,1	-2,8	-0,5	0,8
Työttömyysaste, %	6,7	9,0	9,3	8,8
Yksikkötyökustannukset	1,7	3,9	1,8	0,1
Palkansaajakorvaukset työntekijää kohti	1,6	-0,5	5,4	2,2
Tuottavuus	-0,1	-4,2	3,5	2,1

Ennusteen keskeiset tulemat				
Bruttokansantuote, hintaindeksi	1,8	0,3	0,9	1,8
Yksityinen kulutus, hintaindeksi	1,1	0,2	0,8	1,4
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	1,1	0,2	0,7	1,3
Pl. Energia	1,0	0,7	0,8	1,1
Energia	3,0	-6,8	-0,2	2,9
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.				

Toimintaympäristö: oletukset ja rahoitusolot

Koronapandemia aiheuttaa merkittävää epävarmuutta maailmantalouden ja euroalueen kasvunäkymiin. Maailmantalous ajautuu taantumaan kuluvana vuonna, ja Suomen tärkeimpien kauppakumppanien taloudet kärsivät sekä pandemian suorista seurauksista että viruksen aiheuttamasta epävarmuudesta. Ulkoisen talousympäristön heikkous synkentää Suomenkin talousnäkymiä. Maailmantalouden toipuminen riippuu muun muassa siitä, miten virus saadaan hallintaan eri puolilla maailmaa ja kuinka kauan rajoitustoimenpiteitä joudutaan jatkamaan. Ennuste perustuu 25.5.2020 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Maailmantalouden näkymät ovat heikentyneet äkillisesti

Maailmantalouden tilanne on heikentynyt huomattavasti kevään aikana koronaviruksen levittyä globaaliksi pandemiaksi. Viruksen leviämisen hillitsemiseksi tehdyt toimenpiteet sekä pandemiasta seurannut laaja-alainen epävarmuus ovat monessa massa heikentäneet erityisesti palvelusektorin toimintaedellytyksiä, mutta myös vaurioittaneet esimerkiksi globaaleja tuotantoketjuja ja näin ollen haitanneet teollisuuden toimintaa. Epävarmuus heikentää sekä kulutusta että investointeja maailmanlaajuisesti, mikä näkyy Suomen vientikysynnän jyrkkänä laskuna kuluvana vuonna (kuvio 2). Suomen tärkeimpien kauppakumppaneiden näkymät ovat myös heikentyneet rajusti ([Lyhyen aikavälin talousnäkymät ovat heikentyneet rajusti Suomessa, Ruotsissa ja Saksassa](#)).

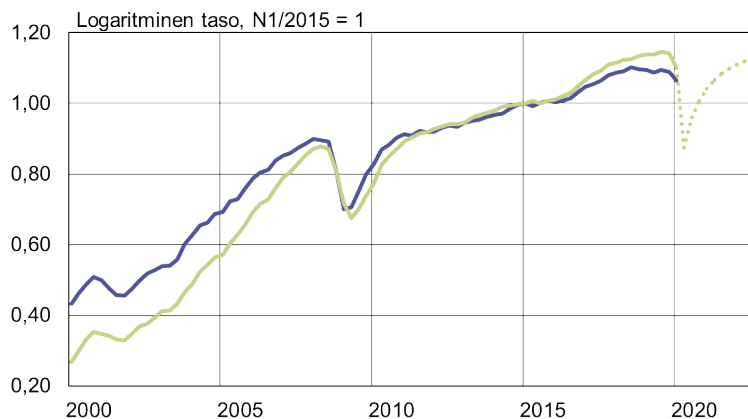
Näkymät maailmantalouden ja euroalueen elpymisen suhteen ovat tällä hetkellä hyvin epävarmat pandemian vaikeasti ennakoitavan etenemisen vuoksi. Osaa rajoitustoimista joudutaan edelleen jatkamaan, sillä lääketieteellisen läpimurron, esimerkiksi rokotteen muodossa, oletetaan tapahtuvan vuoden 2021 puoliväliin mennessä. Suomen vientimarkkinoiden kasvu alkaa palautua ennalleen vuoden toisella puoliskolla toisen neljänneksen romahduksen jälkeen. Toipuminen on kuitenkin hidasta, eikä vientikysyntä ylitä vuoden 2019 tasoa ennustejaksolla. Suomen kilpailijamaiden vientihinnat laskevat

tänä vuonna globaalin kysynnän vähenemisen myötä (taulukko 2).

Kuvio 2

Suomen vientikysyntä romahtaa kuluvana vuonna

— Maailmankauppa — Suomen vientimarkkinat
... Ennuste, kesäkuu 2020



Lähteet: CPB, eurojärjestelmä ja Suomen Pankki.

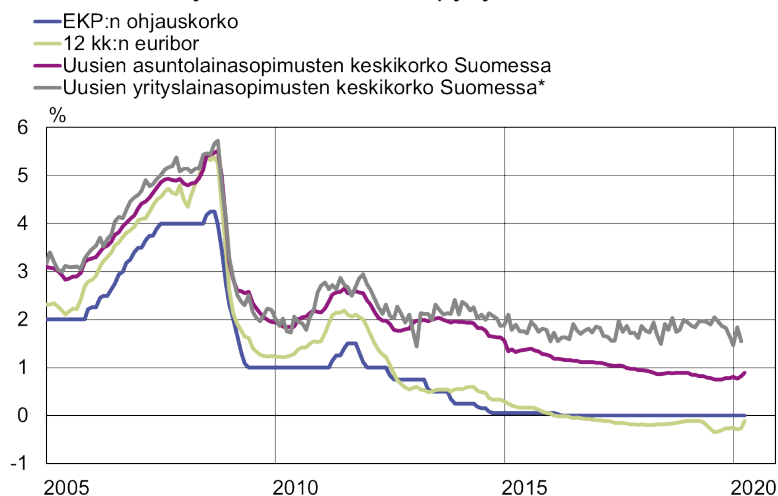
9.6.2020
eurojatalous.fi
36254@VientMk.YoY% (E)

Euroalueella suhdanteen ennakoidaan heikkenevän selvästi. Koska lääketieteellistä ratkaisua koronaviruksen leviämisen estämiseksi ei vielä ole, osaa rajoitustoimista joudutaan jatkamaan ja epävarmuus tulevaisuudesta pysyy voimistuneena. Tämä painaa euroalueen talousnäkymiä, eikä potentiaalinen tuotanto palaudu ennalleen ennustehorisontin loppuun mennessä. Euroalueen BKT supistuu 8,7 % vuonna 2020, kun niin kotimainen kysyntä kuin vientikin vähenevät jyrkästi. Heikko talouden aktiviteetti yhdistettynä raaka-aineiden hintojen – etenkin öljyn hinnan – laskuun pitää euroalueen kuluttajahintojen nousupaineet vähäisinä.

Euroopan keskuspankki (EKP) on kevään aikana keventänyt rahapolitiikkaansa merkittävästi. Se on kasvattanut olemassa olevaa omaisuuserien osto-ohjelmaa ja maaliskuun lopulta lähtien tehnyt ostoja EKP:n neuvoston uudessa pandemiaan liittyvässä osto-ohjelmassa, jonka kokoa kasvatettiin kesäkuussa 1350 mrd. euroon ja kestoa jatkettiin vuoden 2021 puoliväliin. Lisäksi EKP on lieventänyt kolmannen kohdennetun pitempiaikaisen rahoitusoperaatioiden sarjan ehtoja entisestään ja päättänyt uudesta pandemiaan liittyvästä, kohdentamattomien pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden sarjasta. Korot ovat edelleen alhaiset. Perusrahoitusoperaatioiden korko on 0,00 %, maksuvalmiusluoton korko on 0,25 % ja talletuskorko on –0,50 %. EKP:n neuvosto odottaa ohjauskorkojen pysyvän nykyisellään tai sitä alemmina, kunnes arviointijakson inflaationäkymät palautuvat vankasti riittävän lähelle kahta prosenttia, mutta alle sen, ja kehitys näkyy johdonmukaisesti myös pohjainflaatiossa. Rahoitusmarkkinoilla ei odoteta lyhyiden korkojen nousevan ennustejakson aikana (taulukko 2). Alhaisina pysyvät rahoituskustannukset tukevat omalta osaltaan talouden toipumista. Euroalueen talouden elpyminen on myös tärkeää Suomen talouden toipumisen kannalta.

Kuvio 3

Uusien lainojen keskikorot ovat pysyneet maltillisina



*Poislukien tili- ja korttiluotot.

Lähde: Euroopan keskuspankki, Reuters ja Suomen Pankki.

9.6.2020
eurojalous.fi
38264@Asuntolainasopimusten_keskikorko_(F)

Taulukko 2.

Ennusteen oletukset					
	2018	2019	2020 ^e	2021 ^e	2022 ^e
Suomen vientimarkkinat ¹ , prosenttimuutos	3,7	1,6	-14,1	8,8	5,1
Öljyn hinta, USD/barreli	71,1	64,0	36,0	37,2	40,7
Suomen kilpailijamaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	1,4	1,6	-3,7	0,9	2,4
Euribor, 3 kk, %	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Suomen 10 vuoden obligaatiokorko, %	0,7	0,1	-0,1	-0,1	0,1
Suomen nimellinen kilpailukykyindikaattori ²	106,8	106,3	108,0	108,4	108,4
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina	1,18	1,12	1,09	1,08	1,08
¹ Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.					
² Laaja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi					
Lähteet: Eurojärjestelmä ja Suomen Pankki					

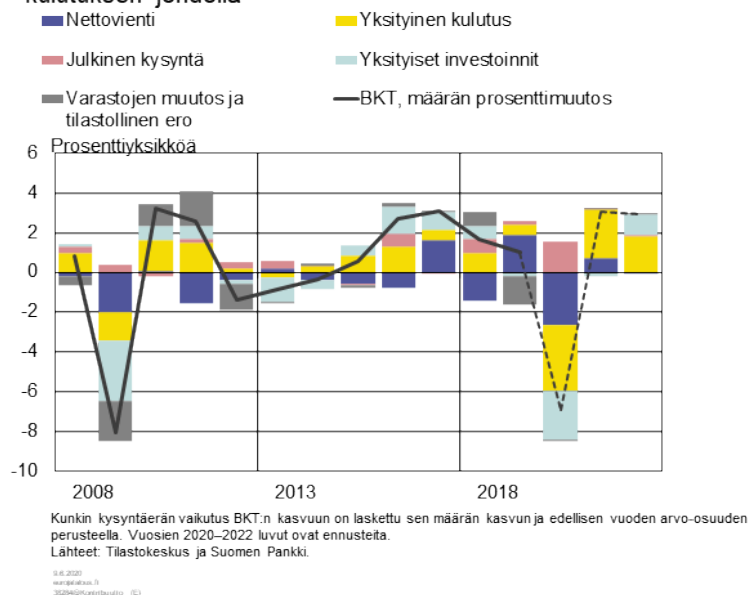
Kysyntä

Sekä yksityinen kulutus, investoinnit että nettovienti supistuvat jyrkästi vuonna 2020.

Julkisten kulutusmenojen ja investointien kasvu kuitenkin jarruttaa BKT:n supistumista. Koronakriisin akuutti vaihe väistyy ensi vuoden aikana, ja talous alkaa vähitellen elpyä yksityisen kulutuksen johdolla.

Kuvio 4

Taloukasvu toipuu romahduksesta kotimaisen kulutuksen johdolla



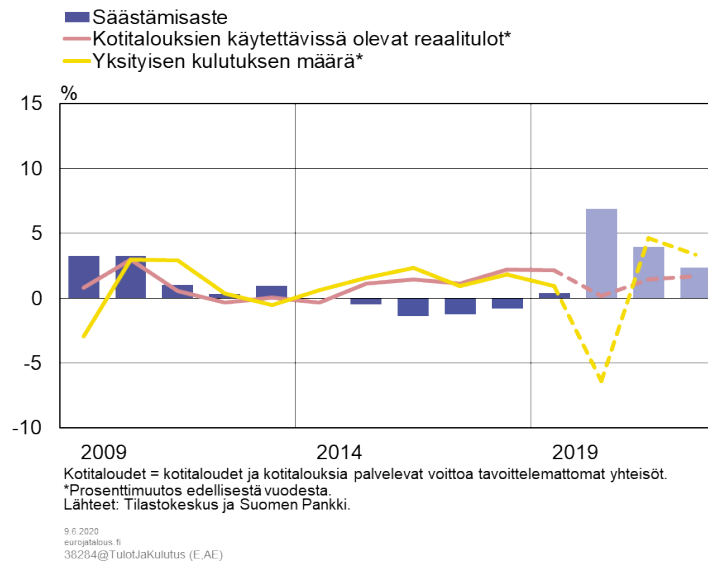
Epävarmuus jarruttaa yksityistä kulutusta vielä pitkään

Työllisyyden nopea heikkeneminen syö palkkasummaa ennustejakson alkupuolella, varsinkin kuluvana vuonna. Ansiotason nousu, tulonsiirtojen lisääntyminen sekä hitaana pysyvä inflaatio kuitenkin tukevat kotitalouksien yhteenlasketun ostovoiman kehitystä. Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot pysyvätkin vuonna 2020 suunnilleen edellisvuotisella tasolla ja kasvavat jo varsin ripeästi vuosina 2021 ja 2022. Myös kotitalouksien käytettävissä olevat reaalitytulot kasvavat keskimäärin runsaan 1 prosentin vauhtia ennustejaksolla. Vuonna 2022 työllisten määrä alkaa kasvaa, mikä tukee palkkasumman ja ostovoiman kasvua.

Talousnäkymien tuntuva heikkeneminen koronapandemian vuoksi murentaa kuluttajien luottamusta, mikä jarruttaa yksityistä kulutusta. Sitä mukaa, kun liiketoiminnan rajoituksia puretaan ja epävarmuus lievenee, kotitalouksien kulutuskäyttäytyminen palaa vähitellen kohti tavanomaista. Vuonna 2020 yksityinen kulutus supistuu peräti 6,4 %, mutta seuraavana vuonna se yltää jo lähes 5 prosentin kasvuun, ja siitä se jonkin verran hidastuu ennustejakson loppua kohti (kuvio 5). Rajoitustoimet ja kotitalouksien pelko uusista tartunnoista nostavat säästämisasteen lähes 7 prosenttiin vuonna 2020. Säästämisaste pysyy koko ennustejakson ajan selvästi korkeampana kuin viime vuosina.

Kuvio 5

Kotitalouksien säästämisaste kasvaa selvästi



Epävarmuuden lisääntyminen heikentää yksityisiä investointeja varsinkin ennustejakson alussa. Asuntomarkkinoiden hiljenemisen vuoksi asuntoinvestoinnit vähenevät tänä vuonna runsaat 5 %, ja ne alkavat kasvaa vasta 2022. Poikkeuksellinen epävarmuuden kasvu saa yritykset perumaan tai lykkäämään tuotannollisia investointejaan, jotka supistuvat tänä vuonna huomattavasti. Ennusteessa oletetaan, että koronavirukseen löytyy vuoden 2021 ensimmäisellä puoliskolla lääketieteellinen ratkaisu, minkä myötä epävarmuus häviää. Investointikysynnässä tämä kuitenkin näkyy vasta 2022, sillä talouskasvun hitauden vuoksi talouteen on jäänyt paljon vapaata tuotantokapasiteettia.

Kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yritysten ja pankkien varainhankinta on vaikeutunut, lainojen riskipreemiot kasvaneet ja omaisuusarvot laskeneet. EKP:n harjoittama rahapoliittinen elvytys on kuitenkin tukenut pankkien luotonantoa. Suomessa yritysten rahoitusolot eivät ole juurikaan kiristyneet. Lainakorot eivät ole merkittävästi nousseet, ja rahoituksen saatavuus ei ole vaikeutunut.

Gloaalien investointien vähyys hidastaa Suomen viennin elpymistä

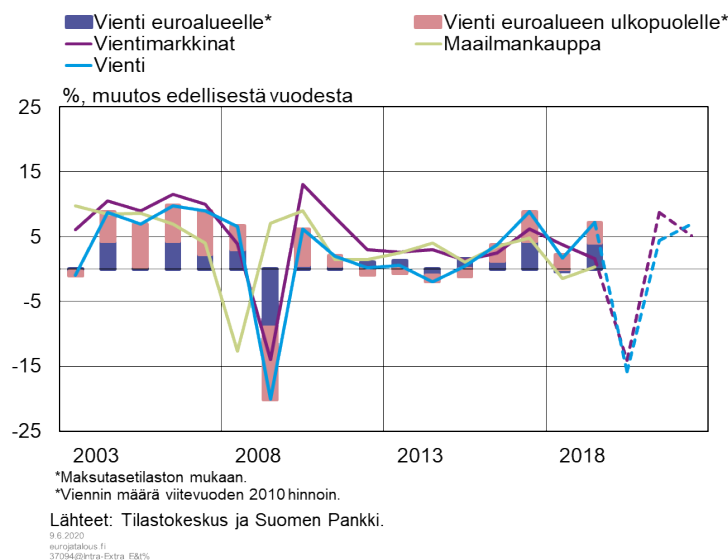
Suomen vientimarkkinoiden kysyntä vähenee 2020 poikkeuksellisen paljon, noin 14 % (kuviot 6). Epävarmuus hidastaa maailmantalouden elpymistä vielä pitkään, mutta syvin taantuma jää lyhytaikaiseksi, ja vuonna 2021 Suomen vientimarkkinat kasvavat jo lähes 9 %. Vientimarkkinoiden toipuminen on kuitenkin hidasta, eivätkä ne toivu vuoden 2019 tasolle vielä ennustejakson loppuun mennessä. Vienti vähenee vuonna 2020 hieman enemmän kuin vientimarkkinoiden kysyntä, mutta jää jälkeen vientimarkkinoiden kasvusta vuonna 2021. Suomen vienti koostuu suurelta osin investointitavaroista ja välituotteista, joten globaalien investointien vähyys heikentää Suomen vientiä lähivuosina.

Myös tuonti supistuu kuluvana vuonna jyrkästi sekä kotimaisen että ulkomaisen

kysynnän notkahduksen vuoksi. Vaihtotase pysyy lähivuosina alijäämäisenä, noin 2 prosentissa suhteessa BKT:hen.

Kuvio 6

Suomen vientimarkkinat elpyvät hitaasti



Koronakriisi muuttaa selvästi kokonaiskysynnän rakennetta ennustejakson aikana. Sekä yksityisen että julkisen kulutuksen osuus kysynnästä kasvaa, ja investointien ja viennin osuus laskee verrattuna lähtötilanteeseen ennen koronakriisiä.

Julkisen talouden velka kasvaa nopeasti

Julkisen talouden rahoitusasema heikkenee, ja velka kasvaa lyhyessä ajassa ennätysellisen paljon. Tähän vaikuttavat verotulojen väheneminen, työttömyysmenojen ja avustusten kasvu sekä valtion toimet talouden sulkutoimien pehmentämiseksi.^[1] Lisäksi valtion takausriskit kasvavat entisestään. Julkisyhteisöjen rahoitusasemaa heikentävät niin ikään hallitusohjelman menolisäykset, jotka ylittävät tulojen kasvun.

Julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen syvenee –8 prosenttiin vuonna 2020. Alijäämäsuhte palautuu asteittain talouden elpymisen myötä, hieman alle –4 prosenttiin vuonna 2022. Julkisen velan suhde BKT:hen kasvaa vuonna 2020 reiluun 71 prosenttiin. Vuonna 2022 velkasuhde lähenee jo 75:tä prosenttia ja kasvaa sen jälkeenkin. Sekä alijäämä että velkasuhde ylittävät huomattavasti EU:n perussopimuksen niille asettamat rajat. Euroopan komissio on kuitenkin jäsenmaiden tukemana ottanut koronakriisin vuoksi käyttöön lausekkeen, joka sallii jäsenmaiden poikkeavan sääntöjen rajoista poikkeustilanteessa.

1. Julkisen talouden ennusteeseen on sisällytetty finanssipoliittisina päätösperäisinä toimina vuoden 2020 kolmen ensimmäisen valtion lisätalousarvion toimet.

Tarjonta ja suhdannetilanne

Koronapandemia aiheuttaa Suomen talouteen pysyviä tuotantotappioita. Talouden potentiaalinen kasvu hidastuu, kun investoinnit supistuvat, konkurssit lisääntyvät, työpanoksen käyttö vähenee ja rakenteellinen työttömyys kasvaa. Työllisyyden heikkeneminen jää selvästi pienemmäksi kuin 1990-luvun lamassa, mutta hieman suuremmaksi kuin finanssikriisissä.

Osa työttömyydestä jää pysyväksi

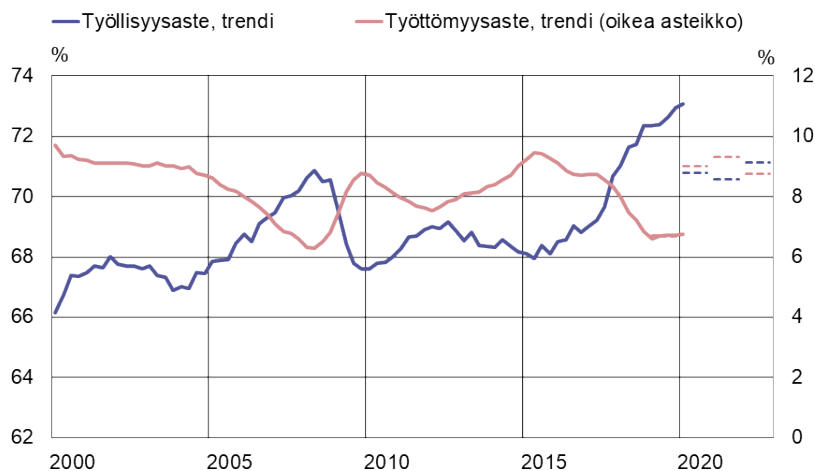
Koronapandemia ja siihen liittyvät rajoitustoimet ovat vaikuttaneet työmarkkinoihin voimakkaasti ja nopeasti. Työllisyysaste pienenee noin 2 prosenttiyksikköä vuosina 2020–2021 ja toipuu vain osittain vuonna 2022. Työllisyys jää ennustejakson lopussa noin 65 000 työllistä alemmaksi kuin 2019 ja työllisyysaste noin 71 prosenttiin. Työttömyysaste nousee vuonna 2021 yli 9 prosenttiin, josta se hieman laskee vuonna 2022.

Yritykset ovat reagoineet liikevaihdon heikkenemiseen työvoimakustannuksia sopeuttamalla. Työllisyys heikkenee yli 70 000 hengellä vuonna 2020. Työvoiman sopeuttaminen on tapahtunut merkittävässä määrin lomautuksia käyttämällä, ja kokoaikaisesti lomautettujen määrä on kriisin alkukuukausina noussut 160 000 henkilöön. Tämän vuoksi työttömyyden nousu on jäänyt toistaiseksi suhteellisen maltilliseksi.^[2] Osa lomautuksista tulee kuitenkin valumaan työttömyyteen, koska talouden toipuminen on hidasta. Joillakin toimialoilla työllisyyden menetykset saattavat jäädä pitkäaikaisiksi, kun kysyntä jää pitkäkestoisesti totuttua vähäisemmäksi ja konkurssien määrä kasvaa. Rakenteellinen työttömyys alkaa nousta.

2. Lomautettu määritellään Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksessa työlliseksi, jos lomautus on määräaikainen ja kestänyt korkeintaan kolme kuukautta. Työttömiksi luokitellaan toistaiseksi lomautetuista ne, jotka täyttävät työttömyyden kriteerit eli ovat etsineet uutta työtä ja olisivat työhön käytettävissä. Myös määräajaksi lomautettu voidaan luokitella työttömäksi, jos poissaolo työstä on kestänyt yli kolme kuukautta ja työttömyyden kriteerit täyttyvät. Jos työttömyyden kriteerit eivät täyty, heidät luokitellaan työvoimaan kuulumattomiksi. Tilastokeskuksen ja TEM:n tilastoissa käytetyistä määritelmistä ja niiden välisistä eroista ks. http://tilastokeskus.fi/til/tyti/tyti_2013-08-20_men_006.html.

Kuvio 7

Osa lomautuksista valuu työttömyyteen



Lahteet: Tilastokeskus, Työvoimatutkimus ja Suomen Pankki.

9.6.2020
eurojatalous.fi
38284@Työllisyys (E)

Jyrkkä työllisyyden väheneminen on näkynyt eritoten palveluissa koronapandemian ensimmäisten kuukausien aikana. Vaikka palvelualoilla syvin kuoppa ohitetaan rajoitustoimien vähittäisen höllentämisen myötä, vientisektorin loppuvuodelle ennakoitu vaimentuminen heikentää jatkossa teollisuuden työllisyyttä. Talouden epävarmuus vähentää avoimien työpaikkojen määrää, ja julkisen talouden heikkenevä tila voi pidemmällä aikavälillä vähentää julkisen sektorin rekrytointeja.

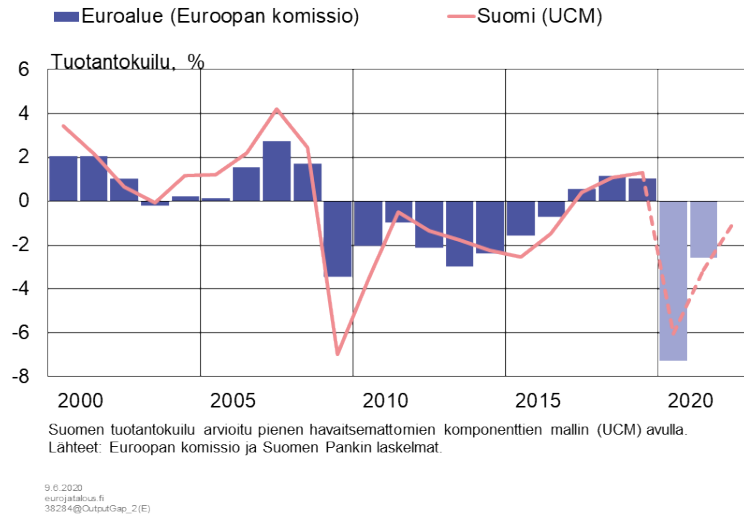
Suomi toipuu syvästä taantumasta vain osittain

Taantumaan ajaudutaan äkillisesti tasapainoisesta suhdannetilanteesta, jossa BKT kasvoi arvioidun potentiaalinsa tuntumassa.^[3] Koronapandemiasta johtuvista lomautuksista ja irtisanomisista sekä yritysten kapasiteetin käyttöasteen laskusta seuraa, että tuotantokuilu repeää vuonna 2020 noin 6 % negatiiviseksi ja jää ennustejakson lopullakin lievästi negatiiviseksi. Koronapandemia on symmetrinen sokki ja vie myös euroalueen talouden syvään taantumasta: Suomen tuotantokuilu kehittyy läheisesti euroalueen tuotantokuilun kanssa ennustejakson aikana. Tämä tarkoittaa talouden resurssien merkittävää vajaakäyttöä. Finanssikriisin aikana Suomessa tuotantokuilu oli likimain samaa luokkaa kuin nyt arvioidaan.

3. Potentiaalinen tuotanto kuvaa BKT:n määrää, kun talouden kaikki tuotannontekijät ovat normaalikäytössä.

Kuvio 8

Suomi ja euroalue syvässä taantumassa

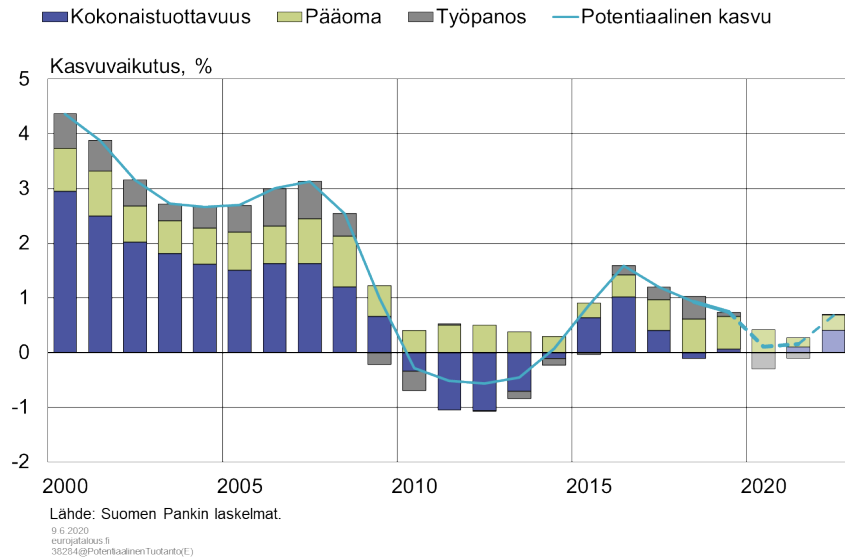


Kriisi hidastaa tuotantopotentialin kasvua ennustevuosina. Vaikka talous kääntyykin kasvuun hidastuttuaan välillä, potentiaalisen tuotannon taso jää aiempaa alemmaksi. Vuosina 2020–2021 koronapandemiasta johtuva investointien vähentyminen ja konkurssien kasvu supistaa pääomakannan kasvun hyvin vaatimattomaksi ja heikentää osaltaan tuotantopotentialia. Työpanoksen merkitys potentiaalisen tuotannon lähteenä heikkenee, kun työtunnit vähenevät ja rakenteellinen työttömyys alkaa kasvaa. Samalla työpanoksen tarjonnan kasvua rajoittaa edelleen se, että 15–74-vuotiaan väestön määrä alkaa vähentyä. Kokonaistuottavuuden kasvu jää vaimeaksi mm. tarjontaketjuhäiriöiden vuoksi.

Koronakriisin seurauksena talouden rakenteet muuttuvat joiltakin osin pysyvästi ja pandemiasta jää pysyviä tuotantotappioita. Ennustejakson lopulla kokonaistuotannon taso on edelleen reilun prosentin vuoden 2019 tason alapuolella ja noin 4 % alle ennen kriisiä vallinnutta ennusteuraa. Talouden rakenteellisilla jäykkyyksillä ja kitkoilla on suuri merkitys sille, kuinka tehokkaasti talouden voimavarat kohdentuvat uudelleen ja tuotantopotentiali kehittyi.

Kuvio 9

Kriisi hidastaa tuotantopotentiaalin kasvua



Hinnat, palkat ja kustannukset

Kuluttajahintojen nousu pysyy kokonaisuudessaan vaimeana kuluvana vuonna, kun koronaviruspandemian myötä heikentynyt kysyntä sekä raakaöljyn laskenut hinta hidastavat inflaatiota. Pandemian vaikutukset tulevat heijastumaan inflaatioon läpi ennustejakson, mutta hintojen nousu alkaa palautua ennustejakson loppupuolella, kun kysyntä elpyy. Nimellispalkat nousevat keskimäärin noin 2 prosentin vauhtia vuosina 2020–2022, mutta palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohden laskevat hieman kuluvana vuonna työnantajien työeläkemaksujen tilapäisen alennuksen seurauksena. Jos yksikkötyökustannusten kehitys euroalueella on ennustetun mukaista, Suomen kustannuskilpailukyky heikkenee hieman euroalueeseen nähden.

Kuluttajahintojen nousu jää hitaaksi

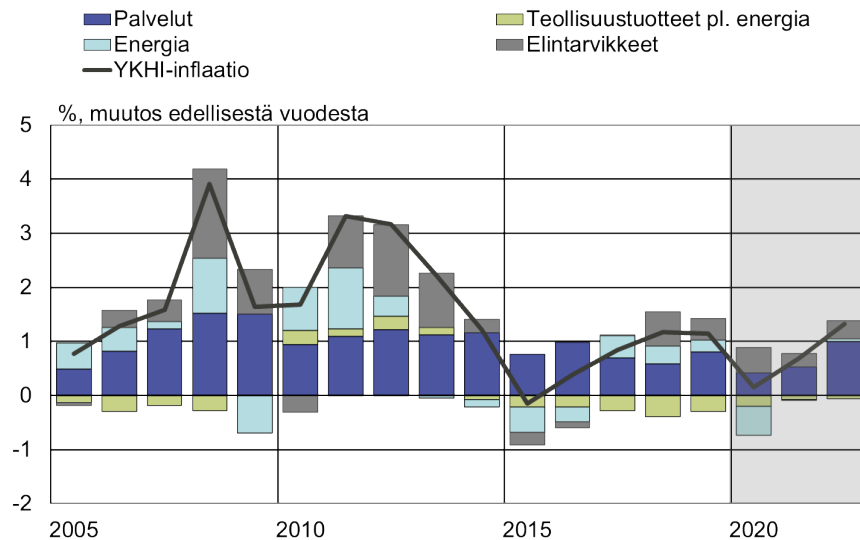
Inflaatio on hidastunut selvästi viime kuukausina. Kun vielä tammikuussa yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) vuosimuutos oli 1,2 %, oli huhtikuussa inflaatio hidastunut -0,3 prosenttiin. Hidastumiseen vaikuttavat useat tekijät. Raakaöljyn hintojen jyrkkä lasku on välittynyt polttoaineiden ja epäsuorasti myös muiden hyödykkeiden hintoihin. Koronaviruspandemian vuoksi asetetut rajoitukset ovat jo osaltaan heijastuneet kuluttajahintoihin, kun pohjainflaatio (YKHI pl. energia ja elintarvikkeet) jäi huhtikuussa 0,0 prosenttiin. Pandemia tulee vaikuttamaan hintakehitykseen läpi ennustejakson, ja myös inflaatio-odotukset ovat vaimentuneet selvästi euroalueella.

Voimassa olleiden rajoitusten myötä useat palvelut ovat keväällä olleet suljettuina tai niiden käyttö on ollut vähäistä, joten myös kuluttajahintaindeksien tiedonkeruuseen on jouduttu tekemään muutoksia. Poikkeustilanteen takia palveluinflaatio ei lähikuukausina välttämättä täysin kuvaa todellisia hintapaineita. Myös kuluttajien kulutuskori on muuttunut rajoitusten myötä, joten indeksit eivät kuvaa kuluttajien kokemaa inflaatiota.

yhtä hyvin kuin normaalitilanteessa.

Kuvio 10

Inflaatio hidastuu tuntuvasti kuluvana vuonna



Lähteet: Eurostat ja Suomen Pankin ennuste.

9.6.2020
eurotalous.fi
38264@YKHI (E)

Vuonna 2020 inflaatio jää 0,2 prosenttiin yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä mitattuna (kuvio 10). Liikennepolttoaineiden hintojen lasku alentaa kuluttajahintoja selvästi jo toisella vuosineljänneksellä ja vaikuttaa hintoihin hidastavasti aina vuoteen 2021. Koronavirustilanteesta johtuva epävarmuus ja heikko kysyntä hidastavat inflaatiota. Pohjainflaatio pysyy hitaana myös rajoitusten päätyttyä, kun yritykset pyrkivät korvaamaan menetettyä kysyntää ja saamaan kapasiteettiaan takaisin käyttöön. Palveluiden hinnat nousevat vain vajaan prosentin ja tavaroiden (teollisuustuotteet pl. energia) hinnat vastaavasti laskevat lähes prosentin, joten pohjainflaatio jää 0,3 prosenttiin vuonna 2020. Yksittäisten hyödykkeiden tai hyödykeryhmien hintoja tarjontatekijät voivat kuitenkin nostaa. Tuotantohäiriöiden vuoksi tuore-elintarvikkeiden hinnat nousevat vuonna 2020, mutta niiden paino on niin pieni, ettei tämä näy kokonaisindeksissä merkittävällä tavalla.

Vertailuajankohdan vaikutuksen myötä inflaation vauhti palautuu hieman vuoden 2021 toisella neljänneksellä ja on koko vuoden osalta 0,7 %. Energian hinnat nousevat, mutta jäävät kokonaisuutena hieman pienemmiksi kuin vuonna 2020. Pohjainflaatio alkaa palautua ennustejakson loppupuolella, kun kysyntä elpyy. Nimellispalkkojen nousu tuo korotuspaineita erityisesti henkilövaltaisten palveluiden hintoihin.

Vuonna 2022 inflaatio kiihtyy 1,3 prosenttiin. Energian hinnoilla on inflaatiota selvästi kiihdyttävä vaikutus, ja pohjainflaatio nousee 0,9 prosenttiin. Kysynnän kasvusta huolimatta tuotantokuilu ei vielä täysin umpeudu, niinpä hintapaineet jäävät edelleen maltillisiksi.

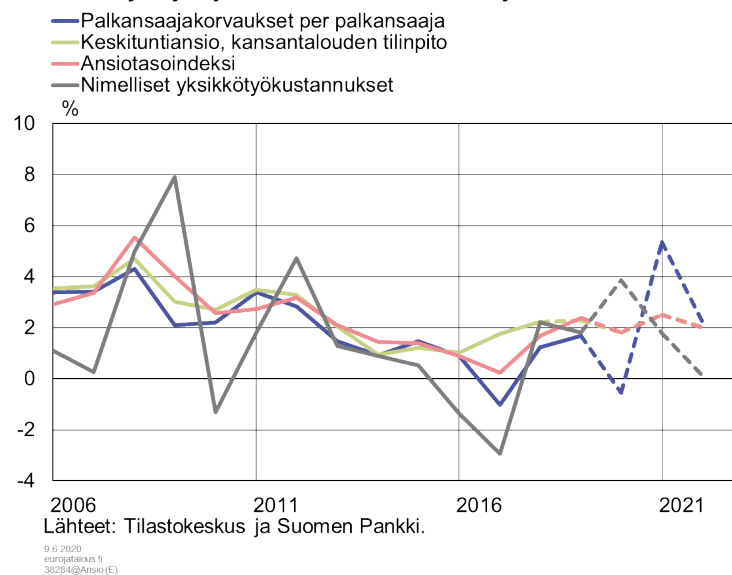
Palkkasumma notkahtaa ansiotason noususta huolimatta

Talvella ja keväällä käydyissä työehtoneuvotteluissa sopimuspalkkojen korotukset ovat pääosin noudattaneet reilun 3 prosentin linjaa seuraaville kahdelle vuodelle. Palkkaliukumien ennakoidaan lähivuosina jäävän keskimääräistä pienemmiksi, joten nimellisansiot ansiotasoindeksillä mitattuna nousevat koko talouden tasolla keskimäärin 2,1 % vuosina 2020–2022 (kuvio 11). Reaaliensioden vajaan 2 prosentin kasvu hidastuu 0,7 prosenttiin vuonna 2022, kun inflaatio kiihtyy.

Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohti laskevat 0,5 % vuonna 2020, mikä johtuu muun muassa työnantajien työeläkemaksujen tilapäisestä alennuksesta sekä lomautuksista. Vuonna 2021 palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohden nousevat selvästi, kun työnantajien työeläkemaksujen alennukset poistuvat, mutta työllisyys laskee edellisvuoteen nähden. Nimellisten yksikkötyökustannusten kasvu sen sijaan kiihtyy lähes 4 prosenttiin vuonna 2020, kun työn tuottavuus laskee tuotannon supistuttua jyrkästi. Yksikkötyökustannusten kasvu kuitenkin hidastuu ennustejaksolla ja päättyy 0,1 prosenttiin vuonna 2022.

Kuvio 11

Palkkojen ja työkustannusten nousu jatkuu



Koronapandemian vuoksi myös maiden väliset asetelmat kustannuskilpailukykyyn liittyvässä kehityksessä voivat muuttua. Tällä on merkitystä erityisesti kriisin jälkeisen elpymisen kannalta. Jos kehitys euroalueella on ennustetun mukaista, Suomen kustannuskilpailukyky heikkenee kokonaisuutena ennustejaksolla kilpailijamaihin nähden vaihtosuhdekorjatuilla nimellisillä yksikkötyökustannuksilla mitattuna (kuvio 12). Vuonna 2020 Suomen kustannuskilpailukyky kohenee euroalueeseen nähden, mutta vuonna 2021 se uhkaa heiketä. Vuonna 2021 yksikkötyökustannukset kääntyvät euroalueella laskuun EKP:n kesäkuun ennusteen mukaan samalla kun niiden ennustetaan Suomessa kohoavan ripeästi.

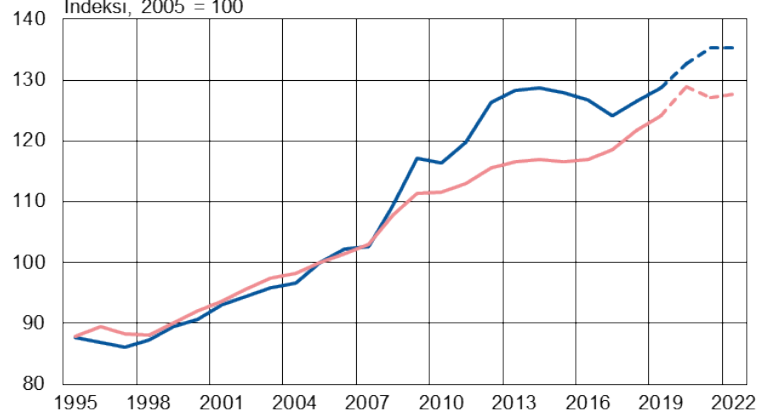
Kuvio 12

Suomen kustannuskilpailukyky uhkaa heiketä

Vaihtosuhteiden korjatut nimelliset yksikkötyökustannukset

— Suomi — Euroalue

Indeksi, 2005 = 100



Lähteet: Tilastokeskus, Eurostat sekä Suomen Pankin ja EKP:n kesäkuun 2020 ennusteet.

9.6.2020
eurostat
302442Kustannuskilpailukyky (E)

Riskiarvio

Koronaviruspandemia aiheuttaa suurta epävarmuutta

Lähivuosien talouskehitystä leimaa poikkeuksellisen suuri koronaviruspandemian aiheuttama epävarmuus. Maailmantalouden ja Suomen vientimarkkinoiden kysynnän jyrkkä supistuminen yhdessä kotimaisten rajoitustoimien kanssa leikkaa Suomen talouskasvua poikkeuksellisen paljon vuonna 2020. Talousnäköymien suurin epävarmuus liittyy siihen, miten talous lähivuosina toipuu. Keskeistä toipumisessa on se, miten nopeasti pandemia saadaan hallintaan ja epävarmuus hälvenemään.

Koronaviruspandemian saaminen hallintaan on epävarmaa. Uusien tartuntojen pelko leikkaa kotimaista kysyntää ja erityisesti palveluiden kulutusta. Pelkkä rajoitustoimien purkaminen ei vielä riitä palauttamaan taloudellista aktiviteettia entiselleen. Erityisesti palveluiden kulutukseen kuluttajat voivat suhtautua varovasti, kunnes koronaviruksen torjuntaan saadaan kehitettyä lääketieteellinen ratkaisu. Myös vientimarkkinoiden kehitykseen liittyy paljon riskejä, sillä rajoitustoimet ja epävarmuus niiden jatkumisesta voivat siirtää Suomelle tärkeitä investointeja pitkälle tulevaisuuteen. Epävarmuus jarruttaa kotitalouksien kulutusta ja yritykset lykkäävät investointejaan, jos kysyntä on heikkoa ja kapasiteetin käyttöaste on alhainen. Lisäksi epidemian ja sen hillitsemiseksi asetettujen rajoitustoimien voimakkuus ja ajoitus vaihtelevat maittain, joten vientimarkkinoilla vallitseva epävarmuus jatkuu vielä pitkään.

Sen arviointi, miten koronapandemia ja sen aiheuttamien rajoitustoimien mahdollinen pitkittyminen vaikuttavat talouskehitykseen, on erittäin haasteellista. Perusennusteeseen liittyvää poikkeuksellisen suurta epävarmuutta voidaan kuitenkin havainnollistaa kahden vaihtoehtoisen skenaarion avulla. Tässä riskiarviossa on kuvattu perusennusteen lisäksi kaksi vaihtoehtoista skenaariota Suomen talouden lähivuosien kehityksestä (taulukko 3).

Taulukko 3.

Skenaarioiden ja perusennusteen kuvaus			
	Lievä skenaario	Perusennuste	Vakava skenaario
Oletus pandemiasta	Virus saadaan hallintaan nopeasti (esim. lääketieteellisten edistysten tai muiden toimien ansiosta).	Viruksen saaminen hallintaan kestää pidempään, ja osaa rajoitustoimista joudutaan jatkamaan. Ei saavuteta merkittävää lääketieteellistä edistystä ennen rokotetta vuoden 2021 puolivälissä.	Virusta ei saada kunnolla hallintaan ennen rokotteen kehittämistä vuoden 2021 puolivälissä. Merkittäviä yleisiä rajoitustoimia joudutaan jatkamaan siihen asti.
Talouden toipumisvauhti	Talous toipuu ripeästi kesästä 2020 alkaen.	Toipuminen käynnistyy vuoden 2020 lopulla ja on hidasta.	Talouden taantuma on syvä, ja toipuminen jää perusuraa hitaammaksi.
BKT vuonna 2022	Ei merkittäviä pysyviä vaikutuksia. BKT palautuu lähelle ennen kriisiä vallinnutta ennustetta.	Jonkin verran pysyviä vaikutuksia. BKT jää alle ennen kriisiä vallinnutta ennustetta.	Merkittäviä pysyviä vaikutuksia. BKT jää merkittävästi alle ennen kriisiä vallinnutta ennustetta.
Inflaatio	Kysyntätekijät hillitsevät hintoja lyhyellä aikavälillä. Tarjontatekijät eivät ole merkittäviä.	Inflaatio hidastuu väliaikaisesti. Kysyntätekijät hillitsevät hintoja, sillä tarjontatekijöiden vaikutus on vähäisempi.	Inflaatio hidastuu pidempiaikaisesti. Kysyntätekijät hillitsevät hintoja tarjontatekijöitä enemmän.

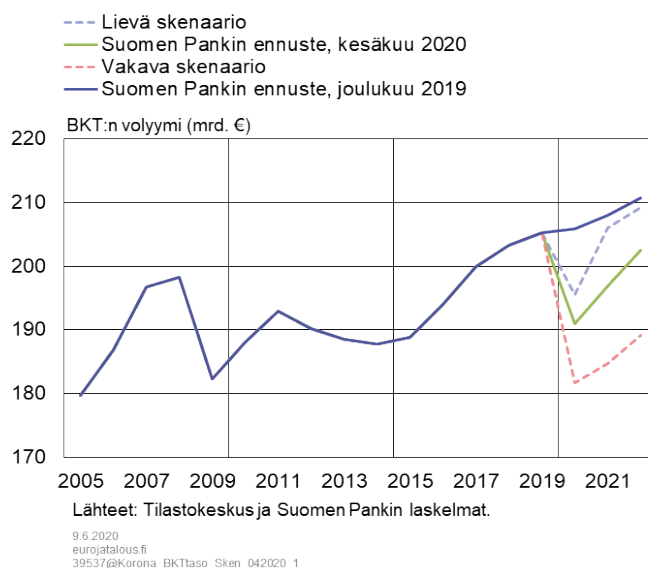
Lievä skenaario kuvaa tilannetta, jossa pandemia saadaan globaalisti hallintaan kohtuullisen nopeasti esimerkiksi aktiivisten kohdennettujen toimien ja lääketieteellisten edistysten ansiosta. Kun pandemia saadaan nopeasti ja pitkäaikaisesti hallintaan, myös pelko uusista tartunnoista luonnollisesti vähenee merkittävästi. Rajoitustoimien oletetaan olevan pääsääntöisesti voimassa toukokuun 2020 loppuun. Lievässä skenaariossa pitkäaikaisia ja merkittäviä tuotantotappioita ei juurikaan seuraa.

Lievässä skenaariossa talouden toipumisvauhti normaalitasolle on nopeaa (kuvio 13) ja

BKT palautuu lähelle ennen koronavirusta vallinnutta ennustetta vuonna 2022. BKT laskee lähes 5 % vuonna 2020, mutta vastaavasti voimistuu runsaan 5 prosentin kasvuun vuonna 2021. Vuonna 2022 BKT:n kasvu hidastuu lähelle pitkän aikavälin potentiaalista uraa. Työllisyys heikkenee jyrkästi vuonna 2020, mutta palautuu ennustejakson lopulla lähelle vuonna 2019 vallinnutta tasoa (Kuvio 14). Rajoitustoimet leikkaavat väliaikaisesti erityisesti palveluiden kysyntää, joka kuitenkin palautuu lähes ennalleen suhteellisen nopeasti rajoitustoimien poistamisen jälkeen. Myös vientimarkkinat kärsivät, mutta epävarmuuden hälveneminen saa investoinnit liikkeelle suhteellisen nopeasti. Heikko kokonaiskysyntä hidastaa inflaatiota vain lyhyellä aikavälillä.

Kuvio 13

Ennusteeseen liittyy poikkeuksellisen suurta epävarmuutta



Suomen Pankin kesäkuun 2020 perusennusteen oletuksen mukaan viruksen saaminen hallintaan kestää kauemmin ja osaa rajoitustoimista joudutaan ylläpitämään pidempään. Rokotteen tai toimivan hoitomuodon oletetaan valmistuvan vuoden 2021 puolivälissä. Näin epävarmuus jatkuu pidempään.

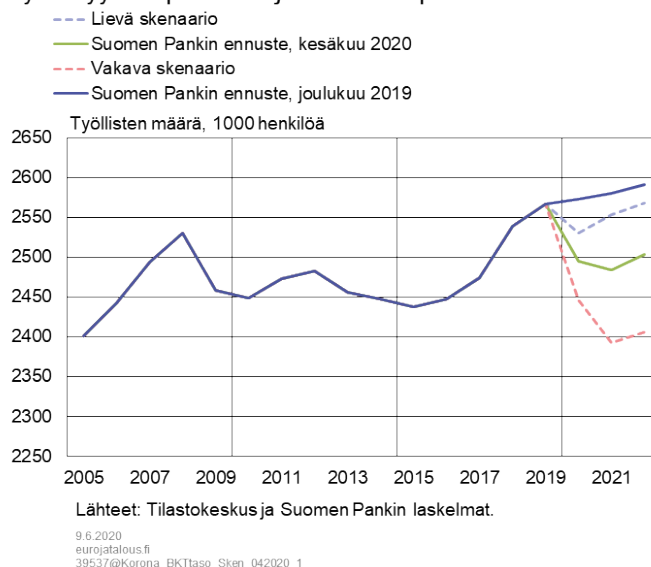
Perusennusteessa talouden toipumisvauhti on hitaampaa ja BKT laskee selvästi enemmän kuin lievässä skenaariossa. BKT ei myöskään palaudu vuoden 2019 tasolle, ja talouteen muodostuu pysyviä tuotantotappioita konkurssien ja työllisyyden heikkenemisen myötä. Myös työttömyys jää suureksi. BKT laskee huomattavasti vuonna 2020, ja talouden toipuminen on suhteellisen hidasta vuosina 2021 ja 2022. Kuluttajien varovaisuus uusien tartuntojen välttämiseksi ja vientimarkkinoilla vallitseva epävarmuus leikkaavat Suomen talouskasvua huomattavasti. BKT jää ennustejakson lopulla selvästi alemmalle tasolle kuin ennen kriisiä ennustettiin. Kaiken kaikkiaan tavaroiden ja palveluiden, eli BKT:tä, jäisi tuottamatta lähes 35 mrd. euron edestä vuosien 2020–2022 aikana verrattuna aiempiin ennusteisiin. Inflaatio hidastuu pidempiaikaisesti, sillä heikko kokonaiskysyntä vaimentaa hintojen nousua.

Vakavassa skenaariossa oletetaan, että virusta ei saada kunnolla hallintaan vuonna 2020 ja merkittäviä yleisiä rajoitustoimia joudutaan ainakin jossain määrin jatkamaan vuoden 2021 puoliväliin asti. Näin myös epävarmuus säilyy selvästi suurempana kuin

perusennusteessa tai lievässä skenaariossa. Vakavassa skenaariossa oletetaan perusennusteen tavoin, että markkinoille saadaan rokote tai toimiva hoitomuoto vuoden 2021 puolivälissä.

Kuvio 14

Työllisyys supistuu rajusti koronapandemian seurauksena



Vakavassa skenaariossa talous toipuu hitaasti ja eri toimialoille muodostuu selvästi enemmän pysyviä tuotantotappioita kuin perusennusteessa. Huomattavan monet yritykset ajautuvat konkurssiin ja suuri osa työttömyyden noususta jää pysyväksi. BKT laskee erityisen jyrkästi vuonna 2020 ja alkaa vain vaivoin kasvaa vuonna 2021. BKT jää tässä skenaariossa noin 10 % ennen koronakriisiä vallinnutta ennustetasoaan alemmaksi vuonna 2022.

Vakavassa skenaariossa epävarmuus uusista tartunnoista leikkaa kotitalouksien kulutusta ja yritykset lykkäävät investointejaan, sillä kysyntä on heikkoa, kapasiteetin käyttöaste on alhainen ja epävarmuus tulevasta on suurta. Epäsuotuisa investointiympäristö maailmalla heikentääkin Suomen vientiteollisuuden edellytyksiä toipua. Investointien väheneminen Suomen tärkeillä vientimarkkinoilla leikkaa Suomen talouskasvua pitkäaikaisesti. Kysynnän heikkous hidastaa inflaation tilapäisesti miinukselle vuonna 2020.

Suomen talouden jyrkkä supistuminen heikentää julkisen talouden tilannetta huomattavasti kaikissa skenaarioissa^[4], mukaan lukien perusennusteessa. Heikointa kehityskulkua julkisen talouden kannalta edustaa vakava skenario, jossa tuotannon ja työllisyyden pysyvä heikkeneminen on erityisen voimakasta. Julkisen talouden velkasuhteen kasvu vuodesta 2019 vuoteen 2022 vaihtelee skenaariosta riippuen 10 prosenttiyksiköstä jopa 30 prosenttiyksikköön. Vuonna 2019 velkasuhde oli hiukan alle 60 %/BKT. Työllisyyden ja yksityisen kulutuksen heikkeneminen leikkaa verotuloja

4. Julkisen talouden skenaarioita on arvioitu joustolaskelmilla, joiden laatimistapaa kuvataan tulevassa BoF Economics Review -julkaisussa (Jalasjoki ja Kokkinen, 2020)

samalla kun työttömyyden kasvu lisää julkisia menoja. Myös valtion toimet taantuman vaikutusten pehmentämiseksi kasvattavat alijäämää. Julkiseen talouteen ja erityisesti sopeutustoimien laajuuteen ja ajoitukseen liittyy lähivuosina runsaasti epävarmuutta.

On syytä korostaa, että laskelmiin sisältyvä epävarmuus kumpuaa etenkin siitä, että ei tiedetä miten koronapandemia etenee lähitulevaisuudessa sekä Suomessa että muualla maailmassa. Epävarmuutta liittyy myös siihen, minkälaisia rakennemuutoksia koronakriisi aiheuttaa esimerkiksi kansainväliseen kauppaan, työnjakoon ja tuotantoon. Myös sillä on merkitystä, miten kriisi vaikuttaa digitalisaation kehitykseen ja kulutuskäyttäytymiseen. Lisäksi tuleva talouskehitys riippuu koronapandemian aiheuttaman taantuman torjumiseksi harjoitettavan finanssi- ja rahapoliittisen tuen mittaluokasta, kohdentumisesta ja ajoittumisesta Suomessa ja muualla maailmassa. Samoin kustannuskilpailukyvn kehityksellä on keskeinen merkitys sille, miten kriisistä toivutaan.

Perusennuste on todennäköisin talouden kehityskulku. Sen sijaan lievä tai vakava skenaario ei välttämättä kuvaa heikointa tai parasta mahdollista taloudellista ennustetta, vaan talouskasvu voi osoittautua myös näitä hitaammaksi tai nopeammaksi.

Mitä pidempään koronakriisi ja siitä aiheutuva poikkeuksellinen epävarmuus jatkuu, sitä enemmän se aiheuttaa taloudelle pitkäaikaisia haittoja, kun konkurssit lisääntyvät ja työttömyys kasvaa. Myös vientimarkkinoiden elpymisen viivästyminen haittaisi merkittävästi Suomen vientiteollisuuden toipumista. Koronakriisin pitkittyminen yhdistettynä mahdolliseen kilpailukyvn heikkenemiseen ja julkisen talouden nopeaan velkaantumiseen vaikeuttaisi ja pitkittäisi talouden taantumaa entisestään lähivuosina.

Taulukko 4.

Keskeiset tulemat					
		2019	2020 ^e	2021 ^e	2022 ^e
Bruttokansantuote, vuosikasvu (%)	Lievä skenaario	1,0	–5	5	2
	Perusennuste	1,0	–7	3	3
	Vakava skenaario	1,0	–11	2	2
Työllisyysaste (%)	Lievä skenaario	72,6	72	72	73
	Perusennuste	72,6	71	70	71
	Vakava skenaario	72,6	69	68	68
Työttömyysaste (%)	Lievä skenaario	7,0	8	7	7
	Perusennuste	7,0	9	9	9
	Vakava skenaario	7,0	10	12	11
Julkisen talouden alijäämä, suhteessa BKT:hen (%)	Lievä skenaario	–1,1	–6	–2	–2
	Perusennuste	–1,1	–8	–5	–4
	Vakava skenaario	–1,1	–11	–8	–7
Julkisyhteisöjen velka, suhteessa BKT:hen (%)	Lievä skenaario	59,4	68	66	67
	Perusennuste	59,4	71	73	75
	Vakava skenaario	59,4	78	85	90
Inflaatio* (%)	Lievä skenaario	1,1	0,4	1,0	1,5
	Perusennuste	1,1	0,2	0,7	1,3
	Vakava skenaario	1,1	–0,1	0,4	1,1

Lievä skenaario: Talous toipuu nopeasti ilman merkittäviä ja pysyviä tuotantotappioita.

Perusennuste: Suomen Pankin kesäkuun 2020 ennusteura.

Vakava skenaario: Talous toipuu hitaasti ja syntyy merkittäviä pysyviä tuotantotappioita.

* Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi.

e = ennuste

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Avainsanat

korona, talousnäkymät, ennuste, talouskasvu, talousennuste