

Suhdanne-ennuste

Q4 2021

Kuntarahoitus

Kasvu jatkuu, mutta virusvariantit kylvävät epävarmuutta – Suomessa katseet käännettävä talouden uudistamiseen

Kasvun perusedellytykset ovat yhä olemassa, mutta suhdanneriskit voimistuvat: huolta aiheuttavat niin uusi virusvariantti kuin Kiinan ylikuumentunut kiinteistösektori. Yhdysvalloissa ja Euroopassa keskuspankit tasapainoilevat inflaatoriskin ja talouden elpymisen välillä. Suomessa hätyytellään jo kasvun saranavaihetta, ja katse tulisi kääntää puolustustaistelusta rohkeaan uudistamiseen. Kunnissa avokätinen tukipolitiikka voi vaihtua pian niukkuuden jakamiseen.

KUNTARAOHITUS: SUOMEN TALOUDEN ENNUSTE, JOULUKUU 2021

Määrän muutos, %

		2020	2021e	2022e	2023e
Tarjonta	Bkt	-2,9	↑ 3,5	↓ 2,6	→ 1,8
	Tuonti	-6,5	↑ 3,0	↑ 7,0	→ 2,5
Kysyntä	Yksityinen kulutus	-4,7	→ 3,2	↓ 3,0	→ 1,8
	Julkinen kulutus	0,5	↑ 3,0	→ 0,0	→ 0,5
	Investoinnit	-0,7	↓ 1,5	↓ 3,5	→ 2,0
	Vienti	-6,8	↑ 4,0	↑ 7,5	→ 3,0
Muut ennusteet*	Työttömyysaste (15–74 v.)	7,8	↓ 7,6	↓ 6,9	↓ 6,5
	Kuluttajahintainflaatio	0,3	↑ 2,2	↑ 2,8	↓ 1,6

Nuolet: ennustetta ↑ nostettu ↓ laskettu → säilynyt ennallaan

*Ennuste vuosikeskiarvoina. Lähde: Tilastokeskus, Kuntarahoitus

Maailmantalouden kasvu tasaantuu, omikron-muunnoksen vaikutuksia vasta arvailaan

Maailmantalouden kasvu on tasaantunut, mutta nousu-suhdanteen peruselementit ovat toistaiseksi säilyneet. Työllisyys vahvistuu, kotitalouksien säästöt tukevat kulutusta ja investoinnitkin toipuvat. Lyhyen aikavälin suhdanneriskit ovat kuitenkin jo pidemmän aikaa olleet nousussa. Etelä-Afrikassa havaittu koronaviruksen omikron-muunnos nosti epävarmuuden uudelle tasolle.

“Omikron-muunnoksen vaarallisuudesta tai sen kyvystä kiertää rokotesuojaa on vasta hyvin alustavia tietoja, joten sen vaikutuksia talouteen on vielä hankala arvioida.”

Pandemian uusissa aalloissa talousvaikutukset ovat yleensä jääneet vähäisemmiksi kuin edellisissä tautihuipuisissa. Delta-muunnoksen aiheuttaman tartunta-aallon vakavuus ja sen edellyttämät rajoitustoimet kuitenkin väistämättä hidastavat Euroopan kasvuvauhtia lähikuukausina. Omikron-muunnoksen vaarallisuudesta tai sen kyvystä kiertää rokotesuojaa on vasta hyvin alustavia tietoja, joten sen vaikutuksia talouteen on vielä hankala arvioida.

Toinen ajankohtainen ja mahdollisesti myös pitkävaikutteinen suhdanneriski liittyy Kiinaan, jossa ylikuumentunut kiinteistö-sektori jäähtyy nopeasti. Rakennusinvestoinneilla on ollut Kiinan talouskasvussa poikkeuksellisen suuri merkitys. Kiinan bkt-kasvun voimakkaalla hidastumisella olisi negatiivisia heijastusvaikutuksia myös muualle maailmantalouteen.

Toimintaympäristöä haittaa edelleen myös epäsuhta kysyntä- ja tarjontatekijöiden elpymisnopeudessa. Korkea energian hinta sekä pula erilaisista komponenteista ja kuljetuskapasiteeteista aiheuttavat yhä kustannuspainetta. Inflaation kiihtyminen heikentää kuluttajien ostovoimaa ja osaltaan verottaa talouden aktiiviteettia.

Keskuspankkien nuorallatanssi jatkuu – Fed nostanee ohjauskorkoaan jo ensi vuonna

Inflaatio on kiihtynyt merkittävästi niin Yhdysvalloissa kuin Euroopassa, ja rahapolitiikan oikeasuhtainen viritys on keskuspankeille poikkeuksellisen hankala tehtävä. Yhtäältä tulevaisuuden inflaatio-odotukset on kyettävä pitämään aisoissa, mutta toisaalta talouden toipumista ei saisi keskeyttää liian nopeilla kiristystoimilla.

Rahapolitiikan perussuuntaus Yhdysvalloissa ja Euroopassa on sama, mutta etenemisrytmissä tulee olemaan huomattavia eroja. Yhdysvalloissa riski talouden ylikuumentumiseen on suurempi, sillä yksityistä kulutusta on voimakkaasti tuettu ja palkkojen nousu kiihtyy työvoimapulasta kärsivillä työmarkkinoilla. Yhdysvaltain keskuspankki Fed onkin jo aloittanut elvytyksen vähittäisen alasajon pienentämällä kuukausittaisia arvopaperiostojaan. Mikäli pandemiatilanteen heikkeneminen ei merkittävästi huononna lyhyen aikavälin näkymää, Fed joutunee nostamaan myös ohjauskorkoja jo ensi vuonna.

Euroalueellakin kustannuspaineet ovat viime aikoina laventuneet, eikä energian raju hinnannousu ole enää ainoa inflaation ajuri. Silti inflaatiota selittävät yhä voittopuolisesti syyt, joiden voi odottaa jäävän väliaikaisiksi. Pahimpien tuotannon pullonkaulojen purkautuessa hintoja kohottava vaikutus voi nopeasti kääntyä laskupaineeksi ja inflaatio palata EKP:n tavoitetason alapuolelle. Inflaationäkymän epävarmuus aiheuttaa Euroopan keskuspankilekin melkoisesti päänvaivaa.

”Rahapolitiikan perussuuntaus Yhdysvalloissa ja Euroopassa on sama, mutta etenemisrytmissä tulee olemaan huomattavia eroja.”

EKP:n uusi symmetrinen kahden prosentin inflaatiotavoite antaa keskuspankille aiempaa enemmän pelivaraa olla reagoimatta väliaikaiseen kustannusinflaatioon. On todennäköistä, että EKP hyödyntää tämän liikkumavaran, eikä kovin merkittävästi vähennä elvyyttä vielä ensi vuonna. Epätavanomaisia elvytystoimia voidaan kyllä supistaa jo vuoden 2022 aikana mutta oletettavasti sangen pienin askelin. Korkopolitiikan maltillinen normalisointi voisi näillä näkymin alkaa vuoden 2023 lopulla, kun euroalue lähestyy pandemiaa edeltänyttä kasvu-uraa. Myös Euroopassa rahapolitiikan näkymä on hyvin altis koronapandemian tilannekuvan muutoksille.

Suomessa kasvun saranavaihe hämmöttää – päähuomio siirrettävä puolustustaistelusta uudistumiseen

Pandemia on koetellut raskaasti myös Suomea, mutta koronan talousvaikutukset ovat jääneet meillä suhteellisen maltillisiksi. Bruttokansantuote ylitti koronapandemiaa edeltäneen tason kuluvan vuoden toisella neljänneksellä ja on nyt myös kesän 2019 huippua korkeampi. Työllisyys on palautunut rivakasti ja työllisten kokonaismäärä on syksyn aikana kohonnut jopa kaikkien aikojen ennätyslukemiin. Teollisuudessakaan komponenttipula ei näyttäisi haittaavan tuotantoa yhtä pahasti kuin esimerkiksi Saksassa ja Ruotsissa, joissa autoteollisuuden merkitys on Suomea suurempi. Myös inflaation nousu on Suomessa toistaiseksi ollut vaimeampaa kuin euroalueella keskimäärin.

Vuoden kolmannen neljänneksen toteutuneet bkt- ja työllisyysluvut ovat osoittautuneet odotuksiamme paremmiksi, minkä vuoksi olemme tarkentaneet kuluvan vuoden kasvuennustemme 3,5 prosenttiin (ed. ennuste 3,2%).

Pandemiatilanteen heikkeneminen hidastaa talouden elpymistä talvikuukausien aikana, ja vuonna 2022 bkt-kasvu voikin painottua kesä- ja syyskauteen. Keskimääräistä ripeämpää kasvua on kuitenkin vielä jäljellä: tehdyissä työtunneissa riittää kiertävää eikä patoutunut kysyntäkään liene täysin purkautunut. Maailmantalouden riskeistä huolimatta yritysten talousluottamus on säilynyt vahvana. Toisaalta kuluttajien ostovoimaa ovat kurittaneet erityisesti asumisen ja polttonesteiden kallistuminen. Jatkossa ostovoiman kehitysnäkymä heikkenee lisää, mikäli hintojen nousu leviää laajasti muihin välttämättömyyshyödykkeisiin, kuten elintarvikkeisiin.

”Epäsuotuisan koronatilanteen sekä ennakoitua sitkeämpien kustannuspaineiden vuoksi olemme laskeneet arviotamme ensi vuoden bkt-kasvusta 3,0 prosentista 2,6 prosenttiin.”

Epäsuotuisan koronatilanteen sekä ennakoitua sitkeämpien kustannuspaineiden vuoksi olemme laskeneet arviotamme ensi vuoden bkt-kasvusta 3,0 prosentista 2,6 prosenttiin.

Työllisyyden koheneminen jatkuu, mutta sopivan työvoiman saatavuusongelmat hidastavat jo selvästi työllisyyskasvua. Kuluvan vuoden kehitys on kuitenkin ollut paljon aiempia arvioitamme suotuisampaa, joten olemme tarkistaneet työttömyysennusteitamme koko ennustejaksolta hieman alaspäin. Arvioimme nyt kuluvan vuoden keskimääräisen työttömyysasteen laskevan 7,6 prosenttiin. Työttömyys laskee ensi vuonna edelleen 6,9 prosenttiin ja 6,5 prosenttiin vuonna 2023.

Vuonna 2023 ollaan jo lähellä ”saranavaihetta”, jossa resurssien käyttöaste on korkea ja bkt-kehitys määrittynyt pitkälti talouden potentiaalisen kasvu-uran mukaan. Suomen pitkän aikavälin kasvupotentiaali liikkuu 1,0–1,5 prosentin välillä. Näillä näkymin vuodelle 2023 riittää elpymisvuosilta perintönä vielä hieman ylimääräistä vauhtia. Pidämme vuoden 2023 kasvuennustemme 1,8 prosentissa.

”Henkisesti Suomen on siirrettävä vahinkoja minivoivasta puolustustaistelusta rohkeaan uudistamiseen.”

Suomen talouden pääasiallinen ongelma ei ole, ettemmekö terveydellisten olosuhteiden niin salliessa toipuisi pandemiaa edeltäneelle kasvu-uralle sangen nopeasti. Varsinainen haaste on, että tuo pitkän aikavälin kasvu-ura on hyvinvointiyhteiskunnan kantokyvyn kannalta liian matala. Henkisesti Suomen on siirrettävä vahinkoja minivoivasta puolustustaistelusta rohkeaan uudistamiseen. Tämä tarkoittaa panostuksia koulutukseen, tutkimukseen ja tuotekehitykseen – vihreää siirtymää unohtamatta. Tarvitsemme myös huomattavasti enemmän työvoimaa ulkomailta, mikä vaatii asennemuutosta vieraskielisten työntekijöiden suuntaan.

Meidän on luotava näkymä, jossa inhimillistä pääomaa riittää yritysten käyttöön, nyt ja tulevaisuudessa. Ilman sitä pienen kansantalouden on vaikea houkutella kasvuinvestointeja.

Avokätisen tukipolitiikan aika on ohi – kunnille jaetaan pian niukkuutta

Jokseenkin kaikki kuntatalouden keskeiset tunnusluvut ovat paremmassa asennossa kuin ennen koronapandemiaa syksyllä 2019 julkaistussa kuntatalousohjelmassa ennakoitiin. Valtio on kantanut päävastuun koronan negatiivisten talousvaikutusten torjunnasta ja varmistanut, ettei kuntatalous joudu pandemian keskellä pinteeseen.

”Suurin vakautustyö on edessä valtiontaloudessa. Avokätinen tukipolitiikka onkin epäilemättä vaihtumassa niukkuuden jakamiseksi.”

Väliaikaisesta vahvistumisesta huolimatta epävarmuus kuntatalouden pitkän aikavälin kantokyvystä on edelleen suurta. Julkisen talouden velkaantuminen on koronakriisissä perustellusti kiihtynyt, mutta jatkossa velkasuhdetta on alettava hiljalleen vakauttaa. Suurin vakautustyö on edessä valtiontaloudessa. Avokätinen tukipolitiikka onkin epäilemättä vaihtumassa niukkuuden jakamiseksi.

Sote-uudistus aiheuttaa kuntien rahoitusrakenteeseen merkittäviä muutoksia. Kunnat, joissa työikäinen väestö kasvaa ja veropohja on vahva, tyypillisesti menettävät suhteessa enemmän omia verotuloja kuin kunnat, joiden väestö on ikääntynyttä ja veropohja heikkenee. Lopputulos on hieman kummallinen: kunnat, jotka voisivat luottaa omien verotulojensa kasvuun, tulevatkin aiempaa riippuvaisemmiksi valtion tulonsiirroista. Heikkenevän veropohjan alueilla taas varmemman tulovirran eli valtionosuuksien merkitys voi vähentyä ja epävarmojen omien verotulojen painoarvo kasvaa. Muutokset rahoitusrakenteissa vaikeuttavat kuntien talouden pitkän aikavälin ennustettavuutta.

“Koulutukseen käytettäviä resursseja pitäisi vahvistaa, jotta pysyisimme kansainvälisessä osaamiskilpailussa mukana.”

Väestön nopean ikääntymisen ja voimakkaasti kasvavien terveydenhuollon kustannusten vuoksi sote-uudistuksen onnistuneeseen läpivientiin kannattaa toki investoida. Samalla on kuitenkin muistettava, että tulevaisuuden kasvuedellytysten kannalta olennaisimman julkisen peruspalvelun eli koulutuksen järjestäminen on edelleen hyvin pitkälti kuntien vastuulla. Työmarkkinoille siirtyvien ikäluokkien keskimääräinen koulutustaso on lakannut nousemasta, ja korkeakoulutettujen osuudessa Suomi on OECD-maiden vertailussa vajonnut jopa keskiarvon alapuolelle. Koulutukseen käytettäviä resursseja pitäisi siis vahvistaa, jotta pysyisimme kansainvälisessä osaamiskilpailussa mukana.

Valitettavasti kuntien kykyyn ylläpitää ja kehittää riittäviä sivistystoimen palveluja kohdistuu huomattavia riskejä. Syntyvyyden voimakas lasku aiheuttaa monissa kunnissa oppilaskatoa, minkä vuoksi opetuksen yksikkökustannukset uhkaavat paisua. Syvästi alijäämäiset kunnat kamppailevat tasapaino-ongelmien kanssa myös sote-palvelujen siirron jälkeen. Näissä kunnissa on vaarana, että tehtäväkentän puoliintuminen johtaa voimakkaampiin sopeutuksiin juuri opetustoimessa.

Oppivelvollisuuden laajentaminen on tärkeä uudistus, koska pelkän peruskoulutuksen varassa on avoimilla työmarkkinoilla hyvin vaikea työllistyä. Uudistus kuitenkin maksaa ja jotta se johtaisi tavoiteltuun koulutustason nousuun, myös perusopetukseen on luultavasti investoitava lisää. Toisen asteen koulutukseen velvoittaminen ei aina riitä takaamaan, että oppilas yltäisi tutkintoon. Oppimisen haasteisiin ja syrjäytymisriskeihin on puututtava riittävän varhain. Tähän kunnat tarvitsevat lisäresursseja. Toistaiseksi on epäselvää, mistä ne saadaan.



Kuntarahoituksen suhdanne-ennusteesta vastaa yhtiön pääekonomisti, valtiotieteiden tohtori **Timo Vesala**. Vesalan näkemyksiin ajankohtaisista talousaiheista voi tutustua suhdanne-ennusteiden ja markkinakatsausten lisäksi myös Kuntarahoituksen Huomisen talous -podcastissa. Podcast löytyy Kuntarahoituksen [verkkosivuilta](#), [iTunesista](#), [Spotifysta](#), [Soundcloudista](#) ja [Acastista](#).

 @TimoVesala