

Taloudessa edessä erittäin hitaan kasvun vaihe

SUOMEN TALOUDEN ENNUSTE, SYYSKUU 2019

Määrän muutos, %		2018	2019e	2020e	2021e
Tarjonta					
	BKT	1,7	1,1	0,7	1,0
	Tuonti	4,1	1,5	1,0	1,5
Kysyntä					
	Yksityinen kulutus	2,0	0,6	1,2	1,0
	Julkinen kulutus	1,4	1,5	0,5	1,0
	Investoinnit	3,1	0,5	0,5	1,0
	Vienti	1,1	2,5	0,5	1,5
Muut ennusteet*					
	Työttömyysaste (15–74-v.)	7,4	6,6	6,5	6,4
	Työllisyysaste (15–64-v.)	71,7	72,4	72,5	73,0
	Kuluttajahintainflaatio	1,1	0,9	1,2	1,5

* ennuste vuosikeskiarvoina

Lähde: Tilastokeskus, Kuntarahoitus

Maailmantalouden nousukausi pahassa pinteessä

Kesän aikana monissa kansainvälisen talouden suhdannemittareissa on tapahtunut selvä tasapudotus. Samanaikaisesti Kiinan ja Yhdysvaltain välinen kauppasota on pahentunut ja Britannian EU-eroproessi jatkuu erittäin sekavana. Maailmankauppa ja globaali teollinen tuotanto ovat olleet kovassa paineessa, mikä on näkynyt erityisesti Saksan ja Korean kaltaisissa vientitalouksissa.

Markkinat ovat syystäkin säikähtäneet. Euroopassa valtioiden pitkät lainakorot ovat laskeneet voimakkaasti ja ovat turvallisimmissa maissa syvällä negatiivisella alueella. Yhdysvalloissakin korkomarkkinat varoittavat jo mahdollisesta taantumasta.

Vaikka markkinoiden viesti on otettava vakavasti, maailmantalouden taantuma ei ole väistämätön. Reaalitalouden mittareissa on nähty osin myös vakautumista. Keskuspankit ovat jo reagoineet heikkenevään suhdannekuvaan ja panostavat nyt taantumasta torjuntaan. Myös paineet elvyttävälle finanssipolitiikalle kasvavat nopeasti, mikäli maailmankaupan ja teollisuuden heikkous alkaa levitä työvoimavaltaisille palvelualueille.

Kauppasota ei ole poistumassa kuvasta

Perusnäkemysmme mukaan maailmantalouden suhdannetilanne on heikoimmillaan kuluvan vuoden jälkipuoliskolla ja ensi vuoden alussa. Elvyttävä politiikka alkaa hiljalleen tukea talouden kysyntätekijöitä. Kauppasota kuitenkin aiheuttaa maailmantalouteen kitkaa koko ennustejakson ajan eikä merkittävää kasvun kiihtymistä nähdä.

Sanomattakin on selvää, että perusnäkemysmme riskit ovat alasuuntaisia. Yksittäiset tapahtumat voivat laukaista itseään ruokkivan negatiivisen kierteen, joka lopulta johtaa taantumaa.

Suomen talous siirtymässä heikoimpaan vaiheeseen 2019 jälkipuoliskolla

Vuoden 2019 alkupuolella Suomen talouskasvu on säilynyt jopa yllättävän vahvana. Keskeisten vientimarkkinoidemme ongelmat, talouden heikentyneet luottamusluvut sekä työllisyyskasvun tyrehtyminen kuitenkin viittaavat selvästi vaisumpaan kehitykseen jatkossa.

Arvioimme kasvun lähes pysähtyvän kuluvan vuoden jälki-

puoliskolla. Alkuvuoden vahvuuden ansiosta Suomen bruttokansantuotteen kasvu yltyä 2019 1,1 prosenttiin.

Kasvun lähteet ovat jatkossakin vähissä. Suurin kivi kengässä on kauppasodasta aiheutuva paine vientiin. Hauras talousluottamus ja rakentamisen syklin heikko näkyvä pitävät myös investointien kasvun vaisuna. Reaaliansioiden positiivinen kehitys sekä suhteellisen vakaana pysyvä työllisyystilanne sen sijaan ylläpitävät kohtalaista kulutuskysynnän kasvua. Riskinä tosin on, että kotitalouksien paisunut velkalasti alkaa rajoittaa kulutus- ja investointihaluja odotettua enemmän.

Odotamme BKT-kasvun piristävän asteittain ensi vuodesta alkaen. Vuodelle 2020 siirtyy kuitenkin hyvin vähän "kasvu-perintöä", joten koko vuoden BKT-kasvu jää vaatimattomaan 0,7 prosenttiin. Vuoden 2021 taluskasvuksi arvioimme 1,0 prosenttia.

Mitä kasvun selvä hidastuminen merkitsee?

Hallituksen työllisyystavoite karkaa

Työllisyys ei suhdannevedon avulla enää juuri parane vaan työllisyyskasvu on jatkossa entistä selvemmin politiikkatoimien varassa. Työkäisten (15–64v) määrän alenemisen vuoksi työllisyysaste tosin nousee, vaikkei työllisten absoluuttinen määrä kasvaisikaan. Odotamme työllisyysasteen nousevan vuoteen 2021 mennessä noin 73 prosenttiin, mikä demografiset muutokset huomioiden edellyttää nykytasoon nähden noin 15–20 tuhatta uutta työllistä. Työttömyysaste laskee ennustejaksolla enää vain hieman.

Hallituksen työllisyystavoite on siis karkaamassa. Toisaalta 75 prosentin työllisyysaste on lyhyen aikavälin tavoitteena jopa ylikorostunut, koska hallitus ei tavoittele sitä pelkästään pitkän aikavälin kestävyysvajeen taklaamiseksi vaan myös luvattujen menolisäysten katteeksi. Tärkeintä olisi pyrkiä varmistamaan työllisyysasteen kestävä ja trendinomainen nousu pitkävaikutteisilla koulutusjärjestelmän, sosiaaliturvan ja työmarkkinoiden uudistuksilla.

Julkisen talouden tasapainottaminen vaikeutuu – kuntatalous jo pidempään heikkenevällä trendillä

Suhdanneäkymän selvän heikkenemisen ja pysyvien menolisäysten vuoksi julkisen talouden rahoitusaseman kehitys on jäämässä ennakoitua heikommaksi. Kestävyysvajeen umpeen kurominen vaikeutuu. Sosiaaliturvarahastojen ylijäämät helpottavat näennäisesti julkisen talouden kokonaistilannetta, mutta ne eivät kuitenkaan vähennä valtion ja kuntien kasvavaa velanototarvetta. SoTu-rahastojen ylijäämät pitää nimittäin pääosin sijoittaa uudelleen mm. tulevien eläkelupausten kattamiseksi.

Kuntien velkaantuminen kääntyi uudelleen kasvuun jo vuonna 2018. Kuntien toimintakulujen kasvu on kiihtynyt, lähinnä palveluostojen ja palkkojen nousun vuoksi. Valitettavasti kuntien verotulojen kehitys on viimeisen puolentoista vuoden aikana jäänyt selvästi odotettua vaisummaksi. Kuluvana vuonna verokertymä laahaa verokorttiuudistuksen ja tulorekisterin käyttöönottoon liittyvien ongelmien vuoksi. Teknisten haasteiden helpottaminen oletettavasti parantaa jatkossa verojen kertymistä, mutta odotetulle kasvutrendille pääseminen on silti epävarmaa.

Kuntien kannalta hyvä uutinen on, että valtionosuusleikkaukset päättyvät ja valtionosuudet kasvavat yli 1,1 miljardia vuonna 2020. Valtaosa lisäyksestä kuitenkin menee tiedossa olevien menolisäysten tai tulomenetyksen katteeksi. Kuntatalous vahvistuu siten huomattavasti valtionosuuksien kasvua vähemmän. Työllisyysrahaston esitys työnantajien työttömyysvakuutusmaksun alentamiseksi sen sijaan on kuntataloutta yksiselitteisesti vahvistava tekijä.

Suomen julkisen velan kasvusta pitää olla huolissaan – matalista koroista huolimatta

Kansainvälisessä talouskeskustelussa on rakentumassa konsensus, jonka mukaan seuraavassa taantumassa elvytyksen painopisteen tulisi siirtyä rahapolitiikasta valtioiden velkaelvytykseen. Analyysi on sinänsä oikeaan osuva, koska keskuspankkien elvytysvara on enää hyvin rajallinen ja valtioiden lainakorot ovat jäämässä kroonisesti mataliksi. On kuitenkin varottava soveltamasta analyysiä kriittikittävästi eri maiden tilanteisiin.

Usein tavataan sanoa, ettei valtioiden tarvitse koskaan maksaa velkojaan pois. Väite ei tarkkaan ottaen pidä paikkaansa, sillä velat kuitenkin erääntyvät ja ne pitää säännöllisesti rahoittaa uudelleen. Uudelleenrahoitus puolestaan edellyttää aina markkinoiden luottamusta. Luottamuspääoma on luontaisesti vahvin talouksilla, joilla on vahva kasvupotentiaali, velka omassa valuutassa ja talouden viimeisenä lulkona itsenäinen keskuspankki. Tällaisia maita ovat tyypillisesti suuret ja tuotantorakenteeltaan monipuoliset taloudet.

Velkakestävyys näkökulmasta Suomen tilanne ei ole yhtä vahva. Suomen julkinen velka ei ole omassa vaan yhteisessä valuutassa, olemme hyvin riippuvaisia ulkomaisesta rahoituksesta, tuotantorakenteemme on suhteellisen kapea-alainen ja suhdanneherkkä eikä massiivista kestävyysvajetta ole kyetty ratkaisemaan. Näiden tekijöiden vuoksi Suomen velkakapasiteetti on esim. USA:ta, Japania ja Saksaa rajallisempi.

Mikäli suhdanteen tuleva jäähtyminen heikentää voimakkaasti myös kotimaista kysyntää, elvyttävä finanssipolitiikka voi tulla ajankohtaisesti Suomessakin. Elvytys olisi kuitenkin tarkoituksenmukaisempaa toteuttaa julkisia investointeja lisäämällä kuin paisuttamalla pysyviä menoeriä.



Valtiotieteiden tohtori **Timo Vesala** aloitti Kuntarahoituksen historian ensimmäisenä pääekonomistina kesäkuun alussa. Vesalalla on vahva rooli päätöksenteon tukena läpi organisaation liiketoiminnan, ja hän ottaa aktiivisesti kantaa niin kotimaisiin kuin globaaleihin talouden trendeihin. Vesalan näkemyksiä voit lukea osoitteesta kuntarahoitus.fi.