

Maailmantaloudessa vakautumisen merkkejä, kotimaassa kuntatalous heikkenee yleistä taloustilannetta rajummin

KUNTARAOITUS: SUOMEN TALOUDEN ENNUSTE, JOULUKUU 2019

Määrän muutos, %	2019e	2020e	2021e
Tarjonta			
BKT	1,6	0,9	1,0
Tuonti	2,5	1,8	1,5
Kysyntä			
Yksityinen kulutus	1,2	1,5	1,0
Julkinen kulutus	1,5	1,2	0,5
Investoinnit	0,8	0,5	1,0
Vienti	3,5	1,0	2,0
Muut ennusteet*			
Työttömyysaste (15–74-v.)	6,6	6,5	6,4
Työllisyysaste (15–64-v.)	72,5	72,8	73,0
Kuluttajahintainflaatio	1,1	1,3	1,5

Värit: ennustetta *nostettu/laskettu/säilynyt ennallaan*

* ennuste vuosikeskiarvoina

Lähde: Tilastokeskus, Kuntarahoitus

Maailmantalouden näkyminen

Maailmantalouden kasvu on viimeisen puolentoista vuoden aikana hidastunut varsin voimakkaasti. Ennakoivien suhdannekuvaajien perusteella kasvu näyttäisi olevan hiljalleen vakautumassa. Kovin selviäpiirteistä käännettä parempaan ei kuitenkaan vielä ole tapahtunut vaan suhdannekuva on edelleen hauras.

Yksiselitteisen myönteistä sen sijaan on poliittisten riskien väheneminen: Britannian sopimukseton EU-ero näyttää tällä hetkellä hyvin epätodennäköiseltä ja kauppasodassakin saa-

tetaan vihdoin olla siirtymässä lientyvään vaiheeseen.

Odotamme maailmantalouden kasvun olevan hitaimmillaan vuoden 2019 jälkipuoliskolla ja ensi vuoden alussa. Asteittainen elpyminen piristää globaalia kasvua hieman jo vuoden 2020 sisällä, mutta palautuminen pitkän aikavälin perusruralle ajoittuu vasta vuoteen 2021. Makrotalouden perustekijöiden vakautuminen on näkynyt positiivisena vireenä mm. osakemarkkinoilla ja pitkien korkojen varsin selvänä nousuna elokuun puolivälin pohjatasoilta.

Euroalueen rahapolitiikka ja markkinakorot

Marraskuun alussa Euroopan keskuspankki sai Christine Lagardesta uuden pääjohtajan. Johtajanvaihdos osuu mielenkiintoiseen saumaan, sillä keskustelu euroalueen rahapolitiikan suunnasta on selvästi voimistunut. Ristiveto kohdistuu harjoitetun politiikan tehoon: onko negatiivisilla koroilla ja arvopaperistoilla yhä saavutettavissa luotonantoa ja inflaatio-odotuksia elvyttäviä vaikutuksia vai alkavatko näiden toimien sivuoireet ylittää suotuisat vaikutukset.

Oireellista on, että länsinaapurin Riksbank on jo ilmoittanut luopuvansa negatiivisista koroista, vaikka Ruotsin kasvu- ja työllisyysnäkyvä heikkenevät. EKP tuskin tekee rahapolitiikassaan nopeaa suunnanmuutosta, mutta sen toimien pidemmän aikavälin ennakoitavuus saattaa vaikeutua.

Ennen kuin EKP:n voimakas sisäinen ristiveto tuli julki, markkinat yllhinnoittelivat EKP:n halukkuutta jatkaa talletuskoron laskemista entistä syvemmälle negatiiviselle alueelle. Euribor-korot ovat sittemmin jonkin verran nousseet.

Myös rahapolitiikan elvytysodotukset ovat maltillistuneet, mikä on heijastunut korkojen tulevaisuuden näkymiin. Korkojen ennakoidaan tulevina vuosina nousevan hieman aiempia odotuksia ripeämmin. Toki rahamarkkinakorkojen odotetaan yhä pysyvän negatiivisina aina vuoden 2024 tietämille asti.

Kansainvälisen toimintaympäristön keskeiset riskit

Kauppasota on kuluvaan vuonaan merkittävästi heikentänyt maailmankauppaa, yritysten investointihaluja ja painanut teollisuustuotannon useilla talousaluilla taantumaan. Koko talouden taantumariskien kannalta oleelliset palvelualat ovat toistaiseksi pitäneet kohtuullisesti pintansa eikä työttömyys ole juuri missään vielä sanottavasti noussut. Ostopääällikköindeksien perusteella tartunta teollisilta aloilta palvelualoille on vuoden 2019 loppua kohden kuitenkin voimistunut. Teollisen syklin pitäisi lähikuukausina alkaa elpyä, jotta vuonna 2009 alkaneen pitkän nousukauden päättävältä taantumalta vältyttäisiin.

Taloudsodotusten muuttuminen aiempaa optimistisemmiksi on yksi suhdannekäänteen edellytys. Toisaalta "liian nopeasti" vahvistuvaan luottamukseen liittyy myös riskejä. Tällä hetkellä markkinaodotukset pitävät USA:n talouskasvun pysähtymistä melko vähäisenä mahdollisuutena. Mikäli USA:n suhdanne koukkaakin odotettua syvemmältä, negatiiviset yllätykset voivat käynnistää isoja markkinaliikkeitä, jotka ovat aina riski myös reaalityaloudelle.

Myös Kiinan elvytyspolitiikkaan luotetaan. Toistaiseksi näytöt velkaelvytyksen tehosta ovat kuitenkin jääneet vaatimattomiksi.

Suomen talous

Maailmantaloutta vaivannut suhdannekuoppa ei toistaiseksi ole Suomeen vielä kovinkaan voimakkaasti tarttunut. Talouden kasvuvauhti on kuluvaan vuoden aikana jopa piristynyt. Toisin kuin useissa muissa kehittyneissä maissa, teollisuustuotannon kasvu on säilynyt Suomessa selvästi positiivisena. Myös työllisyys kääntyi syksyllä pienen svantovaiheen jälkeen uudelleen nousuun. Kotimarkkinoilla vähittäiskauppa ja asuntokauppa ovat jatkaneet hyvässä vedossa.

Suomen talouden yllättävälle resilienssille on useita mahdollisia selityksiä. Kyse voi olla puhtaasta satunnaisvaihtelusta ja poikkeuksellisen pitkästä viiveestä, jolla globaali kasvun hidastuminen välittyi Suomeen. Toisaalta on mahdollista, että

teollisen tuoteportfoliomme suhdanneherkkyys on tällä kertaa normaalia alhaisempi. Esimerkiksi risteilyalustilaukukset luovat laajan kotimaisen alihankintaketjun kautta talouteen pitkäkestoisista ja varsin suhdanneriippumattomista kysyntää. Kohentuneella kustannuskilpailukyvylläkin lienee oma merkityksensä. Kansainvälisen talouden suhdanneongelmia on myös voitu yliarvioida tai ne ovat ymmärrettyä pistemäisempiä ja rajoittuneet sittenkin varsin kapea-alaisesti vain tietyille teollisuuden sektoreille.

Talouden positiiviset yllätykset vahvistavat ensisijaisesti vuoden 2019 kasvunäkymää. Olemmekin nostaneet kuluvaan vuoden kasvuennustettamme varsin tuntuvasti 1,1 prosentista 1,6 prosenttiin.

Yksityisen kulutus oli vuoden 2019 keskivaiheilla erittäin vahvaa. Vuoden kolmannella neljänneksellä isot veropalautukset lisäsivät kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia. Yksityinen kulutus pysyy BKT-kasvun keskeisimpänä ajurina myös jatkossa, vaikka työllisyyskasvun hidastuminen vaimentaakin kulutuskysynnän vetoa ennustejakson loppua kohden.

Odotukset heikentyneet, työmarkkinakierros vaikuttaa työllisyyden näkymiin

Kuluvaan vuoden kasvuyllätys parantaa jonkin verran myös ensi vuoden lähtökohtia. Ulkomaankauppa näyttää pitävän aiempaa ennustettamme paremmin pintansa. Hallituksen etupainotteiset menolisäykset puolestaan kasvattavat julkista kuluusta, mikä sekin tukee vuoden 2020 BKT-kasvua.

Odotusilmapiiri on silti Suomessakin heikentynyt, mikä näkyy erityisesti kuluttajien ja teollisuuden luottamuskykyissä. Viennin kasvu hidastuu, vaikkei pelättyä voimakasta pudotusta olekaan tulossa. Kotimaassa rakentamisen volyyymi laskee ensi vuonna tuntuvasti. Rakentamisen osuus talouskasvusta on vuonna 2015 alkaneessa noususuhdanteessa ollut poikkeuksellisen suuri, joten rakennusaktiviteetin jäähtyminen näkyy väistämättä BKT-kasvussa.

Vaikka työllisyyskasvu on aivan viime aikoihin saakka jatkunut, työmarkkinoiden tulevaisuuden näkyvä on muuttunut selvästi aiempaa epävarmemmaksi. Uudet työllisyyttä tukevat politiikkatoimet ja niiden vaikuttavuus ovat edelleen pääosin määrittelemättä. Talven työmarkkinakierros on työllisyyden kehityksen kannalta erittäin merkityksellinen, koska sillä on suuri vaikutus Suomen kilpailukykyyn.

Olemme nostaneet ennusteemme vuoden 2020 BKT-kasvusta 0,7 prosentista 0,9 prosenttiin. Vuoden 2021 BKT-ennusteemme säilyy ennallaan 1,0 prosentissa.

Kuntatalous

Kuntatalouden tila on vuoden 2019 aikana heikentynyt voimakkaasti. Manner-Suomen kuntien vuosikate eli tulojen ja toimintamenojen erotus laski vuoden 2019 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana noin kahdella miljardilla eurolla edellisen vuoden vastaavaan jaksoon verrattuna. Samaan aikaan kuntien investointitarpeet ovat kasvaneet, mikä on johtanut velkaantumisvauhdin kiihtymiseen.

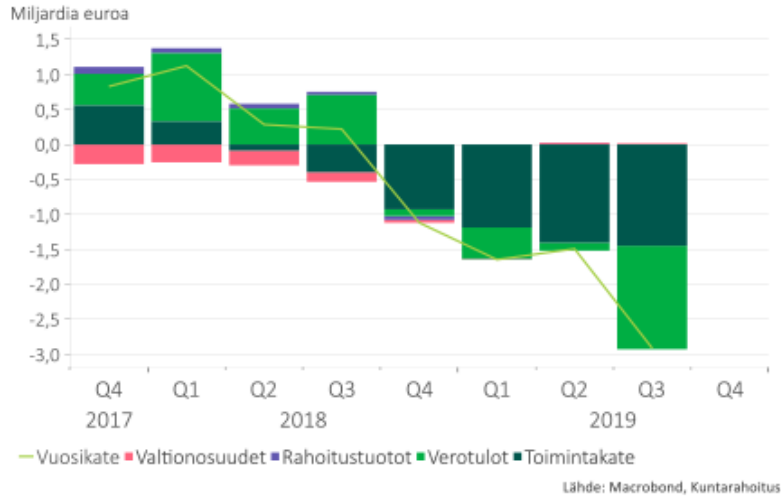
Kuluvaan vuoden kehityksessä näkyy myös erityisesti verokorttiuudistuksesta johtuva odottamaton verokertymän vaje, jonka vaikutus kuntatalouteen aikaa myöten tasoittuu. Talousongelmien juurisyy on kuitenkin toimintamenojen kasvussa. Kuntayhtymien toimintamenot kasvoivat tammi-syyskuussa 2019 yli kahdeksan prosenttia edellisvuoden vastaavasta jaksosta, mikä heijastelee sairaanhoitopiirien kus-

tannusten nousua. Tämä näkyy poikkeuksellisen isona kasvupaineena kuntien menoissa.

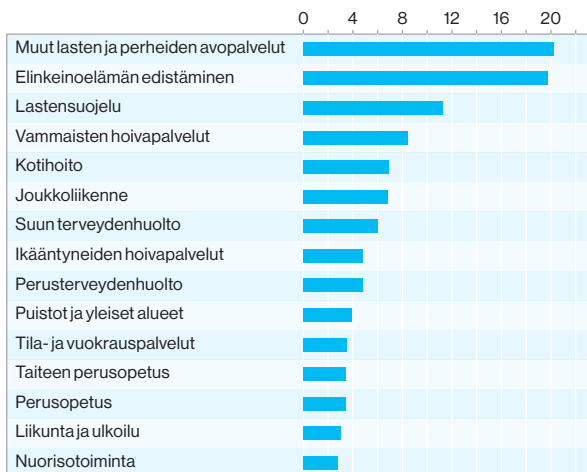
Kuntatalouden heikkenemisen pysäyttäminen vaatii vuositasolla noin 250 miljoonan euron toimia eli keskimääräinen

säästötarve on 45 euroa per asukas. Pitkällä aikajänteellä avainasemassa ovat kunnallisverotuoton kasvattaminen työllisyysastetta nostamalla sekä palvelutuotannon tehokkuuden lisääminen ja palveluverkon kehittäminen.

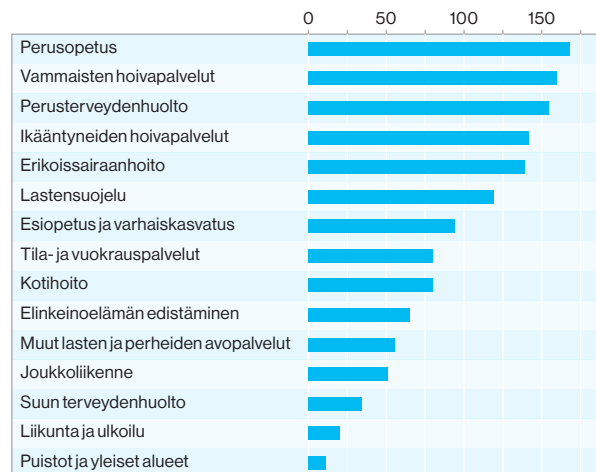
Manner-Suomen kuntien vuosikate, rullaavan vuosisumman vuosimuutos (4Q/4Q -muutos)



KUSTANNUSERIEN VUOSIMUUTOS 2018, %



KUSTANNUSTEN VUOSIMUUTOS 2018, MILJ. EUROA



Kuntarahoituksen suhdannekatsauksesta vastaa yhtiön pääekonomisti, valtiotieteiden tohtori **Timo Vesala**. Vesalan näkemyksiin ajankohtaisista talousaiheista voi tutustua suhdanne- ja markkinakatsausten lisäksi myös Kuntarahoituksen Huomisen talouspodcastissa. Podcast löytyy Kuntarahoituksen verkkosivuilta, iTunesista, Spotifysta ja Soundcloudista. Kuntarahoituksen seuraava suhdannekatsaus julkaistaan 5.3.2020.