



## Kuntarahoituksen suhdannekatsaus: Koronaviruksella arvaamattomat talousvaikutukset

Vain muutamassa viikossa Suomen talouden näkymä on oleellisesti heikentynyt. Muutoksen taustalla on erityisesti kaksi tekijää: koronaviruksen puhkeaminen ja talouskasvun ennakoitua voimakkaampi jäähtyminen viime vuoden lopulla. Varsinkin koronaviruksen talousvaikutuksiin liittyy tässä vaiheessa erittäin suurta epävarmuutta.

### **Varmuuden vuoksi -ilmiö voimistaa talouden riskejä**

Koronaviruksella on jo ollut dramaattinen vaikutus Kiinan talouteen. Kansainvälisten toimitusketjujen häiriöiden sekä yleisen talousluottamuksen heikkenemisen kautta Kiinan äkkijarrutus välittyy myös koko maailmantalouteen. Rahoitusmarkkinoiden voimakkaat liikkeet – viimeisimpänä öljyn hinnan raju pudotus Saudi-Arabian ja Venäjän keskinäisen valtapelin seurauksena – kertovat talouden haavoittuvuudesta.

Erityisen vakavasti korona vaikuttaa matkustamiseen, joka on erittäin merkittävä toimiala ja jolla on myös laajat epäsuorat vaikutukset globaaliin kulutuskysyntään. Koronaviruksen vuoksi matkustamista ja erilaisia muitakin kulutuspäätöksiä perutaan tai lykätään. Osittain näitä päätöksiä tehdään konkreettisen tartuntariskin tähden, osittain varovaisuussyistä kaiken varalta. Varmuuden vuoksi -ilmiö tekee koronan käyttäytymisvaikutusten arvioimisen hankalaksi ja lisää huomattavasti talouden alasuuntaisia riskejä.

Runsaasti ulkomaankauppaa käyvänä taloutena Suomi on länsimaiden joukossa keskimääräistä alttiimpi ulkoisille riskitekijöille, minkä vuoksi myös koronaviruksen negatiiviset kasvuvai-  
kutukset voivat olla Suomessa keskimääräistä suurempia.

### **Talouspolitiikalla yritettävä torjua kysynnän negatiivista kierrettä**

Varmuuden vuoksi -ilmiö voi johtaa varsin klassiseen taantumadynamiikkaan: yksilön kannalta järkevältä näyttävä varovaisuus summautuu kansantalouden tasolla kulutuskysynnän pudotukseksi, jota pahimmillaan seuraa työttömyyden kääntyminen nousuun ja kysynnän alentuminen entisestään. Talouspolitiikan tehtävänä on pyrkiä estämään tällainen talouden itseään ruokkiva negatiivinen kierre.

Alkuvaiheessa valtiot voivat lievittää tilannetta lähinnä jakamalla tietoa ja ohjeita sekä hillitsemällä viruksen leviämistä ja lisäämällä sairaudenhoitokapasiteettia. Mikäli negatiiviset kysyntävaikutuksen pahenevat ja laajenevat, eri maissa tullaan käyttämään enenevässä määrin finanssipoliittista elvytystä, kuten veronalennuksia, tilapäisiä tukia ja julkisia investointeja. Tarjonnan toimitusketjujen häiriöitä voisi globaalisti lievittää purkamalla viimeisen parin vuoden aikana kauppasodan yhteydessä asetettuja tulleja ja muita kaupan esteitä. Näissä päätöksissä tosin USA:n hallinto on keskeisin toimija eikä kauppasodan nopea peruutus vaikuta realistiselta odotukselta.

Rahapolitiikan pääasiallinen tehtävä on turvata markkinoiden likviditeetti ja edellytykset yritysten rahoitukselle sekä pyrkiä vahvistamaan tulevaisuuden odotuksia. Yhdysvaltain keskuspankki Fed tulee todennäköisesti käyttämään elvyttävää korkopolitiikkaa niin kauan kuin koronlaskuvaraa on jäljellä. Euroopan keskuspankilla on rajoitetummin tehokkaita politiikkavaihtoehtoja jäljellä. EKP etsinee ensisijaisesti yleistä koronalaskua kohdennetumpia toimenpiteitä. Kynnys talletuskoron lisälaskulle on ollut korkea, mutta tarvittaessa sekin tehdään.

### **Ennustenäkyvyys olematon – väliaikaisiksi jäävä korona-häiriö painaisi Suomen talouskasvun nollaan vuonna 2020**

Ennen kuin koronan talousvaikutuksista kertyy enemmän tietoja, talouden ennustaminen on poikkeuksellisen epävarmaa. Olemme toistaiseksi varsin karkeiden skenaarioiden varassa. Parhaassa tapauksessa virusepidemiat saadaan vuoden alkupuoliskon aikana hallintaan, jolloin myös kansainvälisen talouden toiminta voisi hiljalleen alkaa normalisoitua.

Tällä hetkellä näyttää todennäköiseltä, että Suomen BKT supistuu vuoden 2020 alkupuoliskolla. Mikäli koronaviruksen aiheuttamat käyttäytymisvaikutukset laantuvat loppukevään aikana, tuotantomenetyksiä voidaan vuoden jälkipuoliskolla osittain kuroa takaisin. Väliaikaisiksi jäävä koronan aiheuttama häiriö leikkaisi kuluvan vuoden kasvua arviomme mukaan noin puoli prosenttiyksikköä.

Koronaviruksen lisäksi vuoden 2020 kasvunäkymää alentava tekijä on talouden odotettua kehnompia kehitys viime vuoden lopulla. BKT supistui loka-joulukuussa vuosineljänneksellä 0,7 %, huolimatta risteilylaivatoimituksen siivittämästä nettoviennin positiivisesta kasvuaikutuksesta. Erityisen silmiinpistävää vuoden 2019 luvuissa oli rakentamisen jäähtyminen. Vuosien 2016–2018 keskeinen kasvun ajuri on entistä selvemmin muuttumassa kasvua hidastavaksi tekijäksi.

Vielä muutama kuukausi sitten näytti siltä, että suhteellisen vahva suhdanneveto siirtää vuodelta 2019 tälle vuodelle varsin tuntuvasti positiivista kasvuperintöä. Nyt tilanne on kääntynyt pääläelle ja kasvuperintö onkin negatiivinen. Suhteessa edelliseen ennusteeseemme BKT:n lähtötasomuutoksen vaikutus vuoden 2020 kasvunäkymään on noin -0,5 prosenttiyksikköä.

Olemattoman ennustenäkyvyyden vuoksi emme tässä vaiheessa päivitä Suomen talouden numeerisia ennusteitamme. Viime joulukuussa arvioimme BKT:n kasvavan 0,9 % vuonna 2020 ja 1,0 % vuonna 2021. **Väliaikaisiksi jäävä koronan aiheuttama häiriö yhdistettynä viime vuoden negatiiviseen kasvuperintöön riittäisi jo painamaan kuluvan vuoden talouskasvun kutakuinkin nolllaan.**

Sanomattakin on selvää, että taantuman riski on todellinen. On varauduttava myös siihen, että työttömyys kääntyy nousuun.

Jos koronaviruksen kiivaimmasta vaiheesta selvitään kesään mennessä, talouden elpyminen vuoden 2020 jälkipuoliskolta alkaen voi jonkin verran parantaa vuoden 2021 kasvunäkymää ja BKT-kasvu voi ylittää selvästi yli 1 prosenttiin. Kuntarahoituksen ennuste joulukuulta 2019 on 1,0 prosenttia vuodelle 2021.

### **Kasvun jäähtyminen kuntataloudelle merkittävä riskitekijä**

Kasvunäkymän jäähtyminen on kunnille ja koko julkiselle taloudelle ikävä uutinen. Erityisesti kuntien rahoitusasema on väestön ikääntymisen ja epäsymmetrisen muuttoliikkeen vuoksi rakenteellisesti heikentynyt. Tämä on jo näkynyt kuntatalouden ongelmien kärjistyksenä 2018–2019, vaikka yleinen suhdannetilanne onkin yhä ollut kohtuullisen hyvä. Talouskasvun nopea hidastuminen vaikuttaisi negatiivisesti verotulojen keräämiseen ja pahentaisi kuntien entuudestaan voimakasta velkaantumiskehitystä.

Julkisen talouden suunnitelmassa esitettyjen herkkyyyslaskelmien mukaan jo yhden prosenttiyksikön alenema talouskasvussa kiihdyttäisi merkittävästi koko julkisen talouden velkaantumista. Näyttää siltä, että ainakin vuoden 2020 osalta näin on käymässä ja hallituksen tavoite julkisen talouden tasapainottamisesta vuoteen 2023 mennessä karkaa entistä kauemmaksi.



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