TALOUSENNUSTEEN ARVIOINTIA
Eero Lehto
17.12.2010

Suomen nykyinen suhdannetilanne – ei huono

Lisätietoja
Ennustepäällikkö Eero Lehto, puh. (09) 2535 7350, e-mail: Eero.Lehto@labour.fi

Syyskuun alussa Palkansaajien tutkimuslaitos (PT) ennusti, että Suomen kokonaistuotanto kasvaa tänä ja ensi vuonna 3,7 prosenttia. Näillä näkymin tämän vuoden kasvu jää noin 3,5 prosenttiin. Ensi vuoden ennustetta (3,7 %) voidaan sen sijaan edelleen pitää järkevänä.

Nämä ennusteemme julkistettiin jo ennen tämän vuoden toisen neljänneksen kansantalouden tilinpidon lukujen ilmestymistä. Toisen neljänneksen kasvuvauhti osoittautui vauhdikkaaksi, joskin ilmoitettu 3,7 prosentin kasvu vuoden takaisesta oli odotuksia pienempi. Mutta nyt joulukuussa kolmannen vuosineljänneksen lukujen julkistusten yhteydessä toisen neljänneksen kasvuluku nostettiin 4,9 prosenttiin. Samalla Tilastokeskus (TK) arvioi kasvun hidastuneen kolmannella neljänneksellä niin, että kokonaistuotanto kasvoi kausitasoitettuna edellisestä neljänneksestä vain 0,5 prosenttia ja työpäiväkorjattuna 3,7 prosenttia vuoden takaisesta.

Tilastokeskuksen arviota kolmannen vuosineljänneksen talouskasvusta on pidettävänä alustavana. Kiinteistöalaa ja liike-elämää palvelevan toiminnan tuotannon raportoitiin jääneen edellisen neljänneksen tasolle. Tämä arvio vaikuttaa kuitenkin olevan alakantissa tuoreiden palveluiden liikevaihtotietojen perusteella.

Toinen merkille pantava piirre TK:n neljännesvuosiarvioissa on se, että palveluiden vienti on vielä toistaiseksi ollut jyrkässä alamäessä, vaikka tuotantorakenteemme muuttuu mitä ilmeisimmin koko ajan palveluvientiä voimistavaan suuntaan. Tämän ja teollisuustuotannossa jo tapahtuneen käänteen perusteella on odotettavissa, että palveluviennin tämän vuoden viimeisen neljänneksen lukuihin tulee ”korjausliike” eli roima kasvu edellisestä neljänneksestä.

Ensi vuoden bkt-kasvuluku näyttää muodostuvan korkeahkoksi jo sen vuoksi, että tuotanto tulee olemaan vuoden alussa merkittävästi korkeammalla tasolla kuin mitä se oli tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.

Uuden talouskriisin uhka on pienentynyt

Vaikka pahin kriisi on ohi, syvän taantuman ja rahoitusmarkkinahäiriön vaikutukset eivät ole vielä hellittäneet. Euroopassa kriisi on koetellut alueen heikoimpia maita, ennen kaikkea niitä, jotka ovat pieniä, joiden julkiseen talouteen on muodostunut mittava alijäämä ja joiden pankkisektorikin on mahdollisesti joutunut tappiokierteeseen. Toukokuussa Kreikan kriisin puhjettua tilanne oli koko valuutta-alueen kannalta uhanalaisin, mutta myös marraskuussa Irlannin suistuttua vaikeuksiin kriisin leviämisen uhka kasvoi.

Rahoituskriisit ovat laskeneet väliaikaisesti esimerkiksi metallien ja muiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintoja ja mahdollisesti myöhentäneet reaali-investointeja. Kaiken kaikkiaan ne eivät kuitenkaan ole vaikuttanut reaalitalouteen kovinkaan paljoa. Tällä hetkellä tilanne on rauhoittunut. Niinpä esimerkiksi Portugalin, Espanjan ja Italian pitkät korot ovat ainakin toistaiseksi lähentyneet Saksan korkotasoa.

USA:n talousnäkymät olivat heikoimmillaan elokuussa, jolloin työllisyystilanne vielä heikentyi. Vuoden loppua kohti USA:n taloustilanne on parantunut monelta osin ja niin teollisuuden kuin kuluttajienkin luottamus on vahvistunut. Kun kehittyvien maiden hyvä taloustilanne on pysynyt hyvänä ja kun talouskasvu on vankistunut Euroopan suurimmissa talouksissa ja USA:ssa, niin todennäköisyys uusien rahoituskriisien puhkeamiselle ja levittäytymiselle on pienentynyt. Näin olleen kaksoistaantuma ei enää ole todennäköisin skenaario. Kriisien hidastuttama elpyminen on kasaamassa paukkuja vuoteen 2012, josta on näillä näkymin muodostumassa vahva vuosi kansainväliseen talouteen.

Ennusteita Suomen julkisen talouden alijäämälle – VM:n arvio ei kelpaa keskustelun lähtökohdaksi

Palkansaajien tutkimuslaitos arvioi viime syyskuussa myös julkisen talouden rahoitusaseman kehittymistä. Tätä PT:n makromallilla tehtyä arviota voidaan yhä pitää pätevänä, vaikka bkt:n kasvu jäänee tänä vuonna noin 3,5 prosenttiin. Oheiseen taulukkoon sisältyy vertailun vuoksi myös VM:n viime aikoina tekemiä arvioita bkt:n kasvusta ja julkisen talouden rahoitusasemasta tulevaisuudessa. Julkisten talouden alijäämiä koskevien arvioiden erot selittyvät pitkälti itse talouskasvua koskevien arvioiden eroilla. Tämä näkyy siinä, että kun VM on nostanut parin lähivuoden talouskasvuennusteitaan, niin arviot näiden vuosien julkisesta alijäämästä ovat täsmentyneet selvästi parempaan suuntaan.

VM:n mukaan Suomen julkinen talous olisi vielä vuonna 2014 noin 1,8 miljardia euroa alijäämäinen. Mielestäni VM:n arvio julkisen talouden rahoitusaseman kehityksestä on liian synkkä, mikä taas selittyy VM:n matalilla kasvuennusteilla. VM:n 2,1 prosentin ennustetta Suomen tämän vuo-

Taulukko. PT:n ja VM:n arvioita julkisen talouden rahoitusjäämistä

	Palkansaajien tutkimuslaitos 8.9.2010		VM[1] 10.9.2010 ja 10.12.2010		VM helmikuussa 2010	
	BKT:n muutos (%)	Julkisyhteisöjen ylijäämä/BKT (%)	BKT:n muutos (%)	Julkisyhteisöjen ylijäämä/BKT (%)	BKT:n muutos (%)	Julkisyhteisöjen ylijäämä/BKT (%)
2010	3,7	-2,7	2,1	-3,3	0,7	-3,6
2011	3,7	-0,2	2,9	-1,4	2,4	-3,0
2012	3,2	1,5	2,6	-0,8	3,5	-2,3
2013	2,8	2,0	2,2	-0,9	3,0	-1,9
2014	2,5	2,5	1,9	-0,8	2,5	-1,7

[1] VM:n arvio vuosille 2010–2012 on esitetty jo tämän syksyn Taloudellisessa katsauksessa. 10.12. ilmestyneessä selvityksessä "Julkisen talouden valinnat 2010-luvulle" ennuste ulotettiin aina vuoteen 2015 saakka.

den bkt:n kasvulle voidaan pitää jonkinlaisena "outlierina", so. poikkeuksellisen alhaisena. Seuraavaksi alin yhdestätoista elokuussa tai sen jälkeen annetusta bkt-ennusteesta on 2,5 prosenttia. Keskimmäinen ennuste on 3,3 prosenttia, ja aritmeettinen keskiarvo on noin 3,1 prosenttia.

VM:n skenaariossa heikohko kehitys jatkuu ensi vuonnakin. Koska tämä vuoden kasvu jää hitaaksi, ei ensi vuodelle synny kasvuperintöä, joka jo itsessään veisi talouskasvun helposti yli kolmeen prosenttiin. "Heikot alkuvauhdit" siten selittävät osin sitä, miksi koko julkinen talous ei pääse ylijäämäiseksi edes vuoteen 2015 mennessä. VM:n uudessa arviossa talouskasvu ei toisaalta missään vaiheessa ylitä kolmea prosenttia, minkä vuoksi tuotantoresursseja jää pysyvästi vajaakäyttöön. Itse asiassa vuosien 2012–2014 kasvuennustetta on tarkistettu selvästi alaspäin. Näin veropohja jää kapeaksi ja julkinen talous on selvästi alijäämäinen vielä vuonna 2014.

Julkisen talouden rahoitusasema on jo tämän vuoden kuluessa vahvistunut tuntuvasti, mikä käy ilmi Tilastokeskuksen julkaisemista tiedoista, jotka koskevat julkisyhteisöjen tuloja ja menoja sekä kuntataloutta tämän vuoden kolmannelle neljännekselle asti. Osaltaan tämä tukee PT:n arviota, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusasema ei juuri enää heikkene viime vuodesta. PT:n arviossa julkisessa taloudessa olisi vuonna 2014 jo 2,5 prosentin eli noin 5,5 miljardin euron ylijäämä. Näin ollen PT:n ja VM:n julkisen talouden rahoitusjäämää koskevien arvioiden ero on runsaat 7 miljardia euroa vuoden 2014 rahan arvossa.

PT:n skenaariossa julkista taloutta vahvistavia finanssipolitiikan toimia – joko veroperusteiden kiristämistä tai julkisten menojen leikkauksia – tarvitaan huomattavasti vähemmän kuin VM:n skenaariossa. Tätä arviota on vaikea leimata ylioptimistiseksi, koska siinäkin työtuntien ja veropohjan elpyminen taantumaa edeltävälle tasolle on lopulta melko hidasta niin, että myös perusskenaariota parempi kehitys on aivan mahdollista.

PT:n arvioissa Suomen julkinen talous muuttuu ylijäämäiseksi pelkästään talouden elpymisen vaikutuksesta jo vuonna 2012. Tästä syystä lähivuosina Suomen valtion asema luotonottajana kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla pysyy hyvänä. Väestön ikääntymisen aikaansaamiin menopaineisiin jää näin aikaa reagoida. Koska muut maat ovat keskimäärin Suomea velkaisempia ja alijäämäisempiä, niiden täytyy myös ryhtyä Suomea mittavampiin toimiin julkisen talouden tasapainottamiseksi. Tämän seurauksena veroasteet nousevat kilpailijamaissamme, mikä taas tekee tilaa oman veroasteemme nostolle julkisen talouden kestävyyden vahvistamiseksi.

Lähiajan talouspolitiikka – leikkauslistahysteria valtaa taas alaa

Tuoreessa julkisen talouden tasapainottamista selvittävässä raportissaan VM toteaa, että julkisen sektorin rahoitusasemaa pitäisi vahvistaa pikemminkin menoja leikkaamalla kuin veroja kiristämällä. Tässä VM ilmoittaa tukeutuvansa kansainvälisten talousjärjestöjen (OECD, IMF ja EKP) suosituksiin. Piiloutuminen kansainvälisten järjestöjen selän taakse vaikuttaa hiukan raukkamaiselta. Mielestäni kansainvälisten järjestöjen suositukset optimaalisesta talouspolitiikasta perustuvat tutkimuksiin, jotka mittaavat verraten lyhyen aikavälin vaikutuksia. Näin pitkän aikavälin aito- ja rakennevaikutuksia ei oteta täysin huomioon. Osin tästä syystä painopiste tahtoo olla menojen leikkauksissa.

On myös merkillepantavaa, etteivät kansainvälisten talousjärjestöjenkään politiikkasuositukset ole yksiselitteisiä. IMF tähdentää World Economic Outlookin lokakuun julkaisussaan, että kunkin maan taloustilanteen pitäisi määrätä lähiajan talouspolitiikan sisällön. Suomen kaltaisissa maissa, joissa julkinen velka ei ole kovin suuri ja joissa vaihtotase on suhteellisen vahva, ei IMF:n mukaan ole tarvetta finanssipolitiikan kiristykseen. Tällaisille maille IMF suosittelee kotimaista kysyntää vahvistavaa finanssipolitiikka ja vastapainoksi kireätä rahapolitiikkaa, jolla pyrittäisiin ymmärtääkseni hillitsemään inflaatiota. Tällaiseen politiikkakombinaatioon taas ei Suomen kohdalla ole mahdollisuutta, koska Suomi kuuluu hyvin epäyhtenäiseen talousalueeseen, jonka rahapolitiikkaa joudutaan harjoittamaan tällä hetkellä heikoimpien mukaan.

Arvioidessaan taas sitä, pitäisikö alijäämäisen maan julkisen talous tasapainottaa pikemmin menoleikkauksin kuin veronkiristyksin, IMF tuo esiin sen, että menoleikkausten jälkeinen aika on yleensä ollut parempaa kuin veronkiristysten jälkeinen aika. Mutta tämä ero johtuu pääosin siitä, että keskuspankki on tukenut keveällä rahapolitiikalla menoja leikkaavaa politiikkaa, muttei taas veroja kiristävää politiikkaa. Monissa tapauksissa myös valuutan on annettu devalvoitua samanaikaisesti, kuten Suomessa 1990-luvun alussa. Tästäkin havainnosta on vaikea ottaa oppia Suomen nykytilanteeseen. EKP:n ei voida odottaa reagoivan siihen, millaista talouspolitiikkaa täällä harjoitetaan. ■