



## Ennustettu kasvu jatkuu Suomessa, jos talouskasvu ei hyydy muualla

**Kauppasodan rinnalle uhkakuvaksi on noussut uuden eurokriisin mahdollisuus**

**P**alkansaajien tutkimuslaitos oletti huhtikuun 2018 ennusteessaan talouskasvun jatkuvan kuluvana vuonna vahvana ja hidastuvan ensi vuonna jonkin verran. PT:n talouskasvuennusteet vuosille 2018 ja 2019 olivat 3,1 ja 2,7 prosenttia.

Tilastokeskuksen sittemmin julkaisema vuoden 2018 ensimmäinen kansantalouden neljännesvuositilinpito viittaa vahvan kasvun jatkumiseen, ja useat ennustelaitokset – mm. Suomen Pankki ja Valtionvarainministeriö – ovat päivittäneet kuluvan vuoden talouskasvulukuaan lähemmäs PT:n optimistisia arvioita. Tuotannon suhdannekuvaaja notkahti (kenties vain satunnaisvaihteluista johtuen) maaliskuussa alaspäin, mutta esimerkiksi vahvana säilynyt kuluttajaluottamus viittaa kasvun jatkumiseen.

Yllättävintä kansantalouden vuoden 2018 ensimmäisen neljännesvuositilinpidon tiedoissa on investointien kasvun voimakkuus. Kausitasoitettut, työpäiväkorjatut investoinnit kasvoivat edellisvuoden vastaavaan neljännekseen verrattuna 7,4 prosenttia, ja yksinkertainen kasvuperintö-laskelma tuottaa tuloksen, että investointien kasvu olisi viime vuoteen verrattuna kuluvana vuonna 5,5 prosenttia, jos ne jäisivät loppuvuodeksi ensimmäisen vuosineljänneksen tasolle. Etenkin kone- ja laiteinvestointien voimakas kasvu (14,2 prosenttia kausitasoitettuina, työpäiväkorjatuina luvuin viime vuoden vastaavaan neljännekseen verrattuna) on yllättävää mm. siksi, että EK:n kahdessa viimeisimmässä investointitiedustelussa teollisuuden kiinteiden investointien arveltiin tänä vuonna vähenevän.

Ennusteessa suhdannetilanteesta esitettyä yleistä kuvaa, jonka mukaan noususuhdanne jatkuu kuluvana vuonna

mutta vaimenee seuraavina vuosina vähitellen, ei ole tarpeen päivittää, vaikka esimerkiksi investointeja koskeva kuluvan vuoden arvio (3,9 prosenttia) näyttääkin uusimpien tietoja valossa turhan pessimistiseltä ja esimerkiksi viennin kasvuarvio (5,3 prosenttia) liioitellun optimistiselta. Ennustelukuja saattaa sekoittaa myös viime vuotta koskeviin tietoihin liittyvä epävarmuus.

Vuoden 2017 kansantalouden tilinpidon ennakkotiedoissa huoltotaseen tilastollinen ero, joka esittää kahdella eri menetelmällä lasketun bruttokansantuotteen arvon eroa, oli poikkeuksellisen suuri, yli kaksi miljardia euroa. Tulos merkitsee, että julkistettu (arvonlisäyksen kautta laskettu) bruttokansantuote on toisella menetelmällä (huoltotaseen erien kautta) laskettua bruttokansantuotetta oleellisesti pienempi. On perusteltua epäillä, että viime vuoden bruttokansantuotearviota joudutaan päivittämään tuntuvasti nyt käytettävissä olevaa arvoa suuremmaksi. Tällainen muutos ei vaikuta kuluvan vuoden tuotannon volyyymiin, mutta se luonnollisesti alentaa (bkt:n prosentuaalisena muutoksena edellisvuoden bruttokansantuotteesta laskettua) talouskasvuarviota.

### **Kauppasota tai euroalueen ongelmat saattavat pysäyttää kasvun**

**P**T:n huhtikuussa julkaistussa ennusteessa arvioitiin, että Yhdysvaltain presidentin Donald Trumpin suunnittelemat tuontitullit eivät todennäköisesti toteutuisi koko laajuudessaan ja että niiden vaikutukset rajoittuisivat luultavasti yksittäisten, melko ahtaasti rajattujen tuoteluokkien kauppaan. Sittemmin (kesäkuun alussa) Yhdysvallat on laajentanut mm. Kiinaan kohdistuvia



teräksen ja alumiinin tuontitulleja koskemaan Meksikoa, Kanadaa ja Euroopan unionia, ja EU on ilmoittanut vastatoimena 25 prosentin tullista useille amerikkalaistuotteille. Myös Kiina ja Yhdysvallat ovat uhanneet toisiaan uusilla vastatulleilla.

Tällaisen kehityksen merkityksen arviointia vaikeuttaa historiallisten esikuvien puute. Monimutkaistuneet tuotantoketjut muuttavat tuontitullien haitat entistä nopeammin ilmeneviksi, mikä on omiaan ehkäisemään tuontitullien pidempiaikaista suosiota. Maailma on nykyään myös moninapaisempi ja Yhdysvaltojen merkitys maailmantaloudelle on nyt pienempi kuin esimerkiksi 1930-luvun kauppasodan aikana, ja Yhdysvaltoja muusta maailmasta eristävillä tuontitulleilla saattaa olla myös muiden maiden (esimerkiksi EU-maiden ja Kiinan) välistä kauppaa edistäviä vaikutuksia.

Italiaan muodostettiin Pohjoisen liiton ja Viiden tähden liikkeen koalitiollahitus toukokuun lopussa. Puolueet ovat hallitusneuvottelujen aikana esittäneet huomattavia veronkevennyksiä ilman vastaavia supistuksia julkisissa menoissa, ja kevennysten toteuttaminen olisi ilmeisessä ristiriidassa vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten kanssa. Italian valtionluottojen korot ovat nousseet voimakkaasti vaalituloksen selvittyä; esimerkiksi 10-vuotisten velkakirjojen korko on ollut välillä yli prosenttiyksikön vaaleja edeltävää tasoa suurempi. Korkojen nousua selittävät epäilykset siitä, että Italia saattaisi laiminlyödä

velkojensa maksun esimerkiksi mahdollisen euroalueesta eroamisen seurauksena.

Jos Italian luotonsaanti markkinoilta tyrehtyisi ja se uhkasi pankkeja ja muita euromaita velanmaksun laiminlyönnillä samaan tapaan kuin Kreikka vuonna 2015, sen neuvotteluasema olisi Kreikan asemaa paljon vahvempi, koska Italian valtionvelkojen uudelleenjärjestelyllä olisi koko euroalueen kannalta paljon vakavammats seuraukset kuin mitä Kreikan euroerosta ja sen velkojen uudelleenjärjestelystä tai mitätöinnistä olisi ollut. Italian poliittinen tilanne muodostaakin Suomen taloudelle kasvaviin tullimuureihin verrattuna vielä vaikeammin arvioitavissa olevan uhkan. ■

## LISÄTIETOJA

Ennustepäällikkö

**Ilkka Kiema**

P. 09 2535 7304

[ilkka.kiema@labour.fi](mailto:ilkka.kiema@labour.fi)

[www.labour.fi](http://www.labour.fi)