



## Kansainvälinen talous

# Maailmantalous nousee taantumasta ensi vuonna

- » Koronavirusepidemian toinen aalto jää ensimmäistä lievemmäksi
- » Toimivaa rokotetta ennustetaan ensi vuodeksi
- » Elpyminen ensi vuonna on voimakasta mutta epätasaista eri maissa
- » Korot pysyvät matalina mutta raaka-aineet kallistuvat

### LISÄTIETOJA

Erikoistutkija Heikki Taimio  
040 530 5308  
heikki.taimio@labour.fi  
[www.labour.fi](http://www.labour.fi)

Viime keväänä ennustimme, että koronavirusepidemian suurimmat taloudelliset vaikutukset ajoittuvat useimmissa maissa kuluvan vuoden toiselle neljännekselle. Kokonaistuotanto supistuikin huhti-kesäkuussa voimakkaasti, ja tähänastiset tiedot vuoden kolmannelta neljännekseltä viittaavat pienempään pudotukseen suhteessa viime vuoden vastaavaan aikaan. Ennusteen perusskenaariossa emme olettaneet toista pandemiahuippua. Joissakin maissa virustartunnat ja -kuolemat kuitenkin lähtivät kesän aikana uudelleen nousuun. Tämän toisen aallon vaikutukset talouteen ovat ainakin toistaiseksi jääneet viimekevääisiä pienemmiksi, koska on purettu rajoitustoimia ja opittu paremmin toimimaan pandemiaoloissa.

Kansainvälisen talouden ennusteemme olettaa nyt, että toimiva koronarokote saadaan ensi vuonna – aluksi vain valituille riskiryhmille ja osalle maista mutta vähitellen laajemmin. Se vähentää rajoitustoimien tarvetta ja tartuntojen pelkoa. Elpyminen pahiten kärsineillä palvelualoilla kuten matkailussa, ravintolatoiminnassa ja yleisötapahtumissa on muita aloja hitaampaa.

Toisaalta taloudenpitäjille on kertynyt jonkin verran patoutunutta kysyntää, joka purkautuu pandemian hellittäessä. Talouden nousu ei muistuta V-käyrää, vaan pikemminkin linnun siipeä, joka ulottuu ensi vuotta pidemmälle. Nousua ennakoii mm. raaka-ainemarkkinoiden kehitys. Öljyn hinta kohoaa maltillisesti, ja monet muut raaka-aineet kallistuvat jo voimakkaasti.

### KOROT PYSYVÄT MATALINA JA FINANSsipOLITIikka ELVYTTÄÄ

Koronavirus lähti viime vuoden lopulla leviämään Kiinasta, jossa epidemia kuitenkin taltutettiin jo keväällä. Bkt:n 6,8 prosentin pudotus 1. neljänneksellä kääntyi jo 3,2 prosentin nousuksi 2. neljänneksellä. Maan suuresta velkavuoresta huolimatta raha- ja finanssipoliittinen elvytys on odotettuakin voimakkaampaa. Kiina ylittää tänä vuonna ainoana isona maana positiiviseen, parin prosentin kasvuun, joka kiihtyy ensi vuonna seitsemään prosenttiin eli yli noin viiden prosentin trendikasvun, jolle päädytään vuonna 2022.

Yhdysvalloissa on todettu eniten koronatartuntoja ja -kuolemia, eikä epidemia ole vielä kukaan hallinnassa. Kauppasota ei ole viime kuukausina pahentunut, ja raha- ja finanssipoliittinen elvytys on ollut OECD-maiden voimakkainta. Rahapolitiikassa harjoitetut laajat arvopaperiostot, ohjauksen alentaminen nollatasolle, omaksettua uusi joustava hintatasotavoite – inflaatio saa ylittää kaksi prosenttia jonkin aikaa, jos se on aiemmin alittanut sen – ja työllisyyden laajempi huomioiminen eivät riitä eväiksi talouden nousulle. Uutta finanssipoliittista elvytyspakettia on valmisteltu mutta saataneen odottaa vasta marraskuun presidentin- ja kongressivaalien jälkeen. Niiden tulosta ja vaikutusta talouspolitiikkaan on vielä vaikea ennakoida. Kun vuoden alkupuoliskolla bkt supistui vain runsaat neljä prosenttia, on loppuvuodesta tulossa heikompi ja koko vuosi päättyy 5,5 prosenttia miinukselle. Elpyminen tapahtuu vuosina 2021–2022.

Myös Euroopan keskuspankki (EKP) on ollut uudistamassa rahapolitiittista strategiaansa, mutta se ei ole halunnut tehdä siitä päätöstä koronakriisin keskellä. Se jatkaa aiempaa määrällistä keventämistään ja uutta pandemiaan liittyvää osto-ohjelmaansa (PEPP), jonka se on tänä vuonna kasvattanut jo 1 350 miljardiin euroon. Ohjauksen ja

### KANSAINVÄLINEN TALOUS

	Kokonaistuotannon määrän kasvu (%)			
	2019	2020e	2021e	2022e
Yhdysvallat	2,3	-5,5	4,5	3,0
Kiina	6,1	2,0	7,0	5,0
Eur-19	1,3	-6,7	6,8	4,0
EKP:n ohjaukorko (%)	0,0	0,0	0,0	0,0
3 kk:n euribor (%)	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5
USD/EUR	1,12	1,12	1,12	1,12
Öljyn hinta (USD/barreli)	64	42	47	49
Euroalueen inflaatio (%)	1,3	0,3	1,0	1,2

Lähde: BEA, FRED (St. Louis Fed), EKP, IMF, Eurostat, Palkansääjien tutkimuslaitos



talletuskorkoihin (0,0 ja -0,5 %) ei ole odotettavissa muutoksia. Euroalueen inflaation pikaennakko elokuulta vai-pui 0,2 prosentin deflaatioon, joka näyttää hälyttävältä. Se kuitenkin ilmeisesti johtui Saksan elvytyspakettiin sisältyvästä arvonlisäveron kolmen prosenttiyksikön alennuksesta loppuvuodeksi ja muista ohimenevistä tekijöistä, eikä se merkitse pitkäaikaista deflaatiota. Kun yhdenmu-kaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) muutoksesta ja pohjainflaatiosta poistetaan verojen vaikutus, niin inflaatio oli heinäkuussa kiihtymässä selvästi (kuvio).

Vaikka EKP pitää valtionlainojen ostoillaan niiden korot matalalla, helpottaen siten jäsenmaiden harjoittamaa velkaelvytystä, ja vakaus- ja kasvusopimuksen säännöistä on luovuttu, on koko EU:ssa päätetty aloittaa myös yhteisiä finanssipoliittisia toimia. Huhtikuussa EU sopi 500 miljardin euron kriisipaketista, jota varten ei oteta jäsenmaiden yhteistä velkaa. Heinäkuussa sovittu 750 miljardin euron tukipaketti perustuu velanottoon ja suuntautuu etupäässä Italialle ja Espanjalle, jotka ovat kärsineet pahasti koronasta ja joiden omat panostukset ovat olleet paljon pienempiä kuin esimerkiksi Saksalla, joka kuuluu koko maailman aktiivisimpiin elvyttäjiin. Rahanjako ajoittuu vuosille 2021–23 ja on kunakin vuonna noin 1,75 prosenttia EU:n bkt:stä. Ei kuitenkaan ole varmaa, että kaikki jäsenmaat lopulta hyväksyvät tämän paketin.

Toteutuessaan EU:n elvytystoimet auttavat nousussa koronakriisistä jonkin verran. Espanjassa, Ranskassa ja Italiassa pandemia on kuitenkin ankara ja talouden pudotus suuri, keskimäärin noin 10 prosentin luokkaa tänä vuonna. Kun euroalueen ja koko EU:n talous supistuu tänä vuonna noin 6,5 prosentilla, niin ensi vuonna etumerkki vaihtuu, ja vuonna 2022 päästään vielä selvästi trendin ylittävään neljän prosentin kasvuun.

## KORONAKRIISIN PAINOPISTE SIIRTYMÄSSÄ INTIAAN JA LATINALAISEEN AMERIKKAAN

Ruotsi ei ole toteuttanut kovin tiukkoja rajoitustoimia, mutta samalla koronaepidemia muodostui pahemmaksi kuin monissa muissa maissa. Viime viikkoina epidemia on hellittänyt tuntuvasti ja toinen aalto on jäänyt vähäiseksi, mutta työttömyys on edelleen korkealla ja kuluttajaluottamus heikkoa. Vuoden alkupuoliskon neljän prosentin lasku bkt:ssä suurenee viiteen prosenttiin koko vuonna, ja elpyminen tapahtuu seuraavina vuosina.

Ison-Britannian bkt supistui ensimmäisellä vuosipuoliskolla liki 12 prosenttia, merkittävän syynä voimakkaat rajoitustoimet. Viime aikoina on nähty vahvaa toipumista, jota pandemian toinen aalto ja Brexit-ongelmat saattavat heikentää. Ison-Britannian EU-jäsenyys päättyi 31.1.2020, jonka jälkeisenä 11 kuukauden siirtymä kautena se noudattaa edelleen EU:n säädöksiä ja kauppauhteet pysyvät ennallaan. Tavoitteena on solmia vapaakauppasopimus lokakuun puoliväliin mennessä, mutta osapuolet eivät näytä lähestyvän toisiaan riittävästi. Tämä saattaa johtua neuvottelutaktiikasta, mutta myös sopimukseton Brexit on huomattava riski.

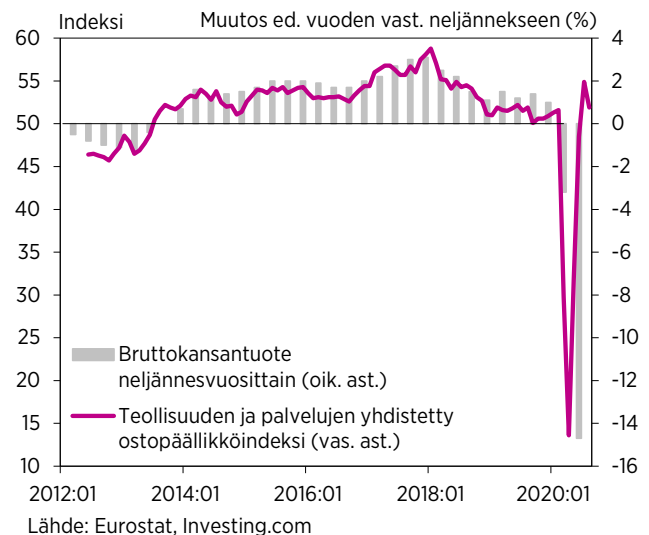
Japanissa finanssipoliittinen elvytys on toiseksi voimakkainta Yhdysvaltain jälkeen. Se selviääkin korona-

kriisistä kohtuullisella 4,5 prosentin laskulla tänä vuonna. Toinen aalto on taittumassa, vienti Kiinaan vetää jo ja kulutuskysyntäkin osoittaa elpymisen merkkejä.

Venäjän talous vajoaa tänä vuonna viisi prosenttia mutta on jo toipumassa. Vaikka öljyn hintakehitys on sille epäsuotuisa, on sillä varaa elvyttää jonkin verran. Epidemian ensimmäinen aalto on edelleen voimissaan, ja riskinä ovat myös uudet talouspakotteet.

Pandemia on koetellut erityisen ankarasti Intiaa ja Latinalaista Amerikkaa. Intiassa tapahtuu nyt eniten tuntuja ja kuolemia. Puolet koko maailman koronakuolemista sattuu nyt Latinalaisessa Amerikassa, erityisesti Brasiliassa. Bkt supistuu tänä vuonna Intiassa kahdeksan prosenttia, mutta Brasiliassa vain viisi prosenttia. ■

## EUROALUEEN TEOLLISUUDEN JA PALVELUJEN YHDISTETTY OSTOPÄÄLLIKKÖINDEKSI (MARKIT) KUUKAUSITTAIN 2012:01–2020:08 JA BKT:N MUUTOKSET (%) NELJÄNNESVUOSITTAIN 2012:1–2020:2



## EUROALUEEN INFLAATIOMITTAREITA 2015:01–2020:08

