



Talousennuste vuosille 2020–2021

Suomi pysähtyi

Nopea kriisistä toipuminen saattaa yhä onnistua

Kuluvan ja seuraavan vuoden talouskehitys riippuu koronaviruksen aiheuttaman talouden seisahtumisen kestosta ja siitä, leviääkö kriisi finanssisektorille. Palkansaajien tutkimuslaitoksen talousennuste perustuu oletukseen talouden syvästä ja lyhyehköstä sukelluksesta, joka päättyy viimeistään ensi syksynä. Ennusteessa bruttokansantuote supistuu tänä vuonna noin viisi prosenttia ja kasvaa ensi vuonna noin neljä ja puoli prosenttia. Yritysten laajan konkurssiaallon kustannukset olisivat paljon suuremmat kuin yritystoiminnan keskeytymisen haittojen korvaamisesta aiheutuvat kustannukset. Suoraa tukea kriisistä kärsiville yrityksille ja kotitalouksille tarvitaan lisää.

LISÄTIETOJA

Ennustepääällikkö Ilkka Kiema
(09) 2535 7304
ilkka.kiema@labour.fi
www.labour.fi

- » Poikkeustilan aikana yksityinen kulutus romahtaa mutta julkinen kulutus kasvaa
- » Tavaravienti sukeltaa syvimmin välituotteiden puutteen ja hiipuvan kysynnän takia
- » Konkurssiaalto tulisi kalliimmaksi kuin kriisin pysäyttämien yritysten tilapäinen tuki
- » Koronakriisi saattaa muuttaa euroalueen talouspoliittisen koordinaation luonnetta pysyvästi

Talousennusteet aloitetaan usein muistuttamalla lukijaa Suomen tulevan talouskehityksen epävarmuudesta ja siitä, kuinka riippuvaista Suomen talouskasvu on kansainvälisen talouden toistaiseksi tuntemattomista kehityskuluista. Nyt tulevaa talouskehitystä koskeva epävarmuus on kuitenkin täysin toisenlaista kuin tavallisesti.

Suomen hallitus esitti 16.3.2020 Suomen olevan koronavirusepidemian johdosta poikkeusoloissa, ja valmiuslaki otettiin käyttöön seuraavana päivänä. Tätä kirjoitettaessa (3.4.2020) Suomen rajat on suljettu, julkisen sektorin ja monien yksityisten yritystenkin työntekijät on mahdollisuuden mukaan veloitettu siirtymään etä-

töihin, ja monien palvelujen tuotanto on päätetty kokonaan kieltää. Työ- ja elinkeinoministeriön arvion mukaan lomautuksia koskevien yt-neuvottelujen piirissä oli 3.4.2020 koronavirusepidemian takia yhteensä noin 360 000 työntekijää.

Ekonomistin näkökulmasta tilanteen tekee arvaamattomaksi paitsi poikkeusolojen toistaiseksi tuntematon kesto myös se, että koronavirus on aiheuttanut shokin sekä kysyntään että -tarjontaan. Suhdannetaantumien makrotaloustieteellinen teoria käsittelee pääosin toisaalta tilannetta, jossa kokonaiskysyntä yhtäkkisesti supistuu (mihin voidaan vastata elvyttävällä raha- ja finanssipolitiikalla), ja toisaalta tilannetta, jossa kokonaistarjonta yhtäkkisesti supistuu (mihin voidaan vastata tuotantokustannuksia alentavin toimin).

Nykyisessä kriisissä kokonaiskysyntä on supistunut mm. siksi, että väestön liikkuvuutta on rajoitettu suosituksin ja määräyksin. Samalla myös yritysten tarjonta on supistunut sekä ulkomailta hankittavien välituotteiden puutteellisen saatavuuden että poikkeustilaan liittyvien rajoitteiden takia. Siksi makrotalousteorian soveltaminen nykyiseen kriisiin on vaikeaa.



Useat suomalaiset talouseennustajat ovat kriisin puhjettua päättäneet korvata kuluvaan kevään ennusteen taloustilanteen kvalitatiivisella arviolla. Talouspoliittisia päätöksiä ei kuitenkaan ole edes poikkeusoloissa mahdollista tehdä ilman kuvaa tulevasta olosuhteista, joihin ne vaikuttavat. Siksi Palkansaajien tutkimuslaitos on päättänyt julkistaa karkean ennusteskenaarion myös nykyisessä poikkeustilanteessa. Sen sisältämät numeeriset arvot – joita julkistamme tavallista vähemmän ja joista useimmat esitämme poikkeuksellisesti vain puolen prosenttiyksikön tarkkuudella – tulee tulkita suuntaa antaviksi luvuiksi, jotka soveltuvat kestoletaan ennusteskenaarioromme mittaiseen kriisiin ja sen jälkeiseen aikaan.

KÄYRÄT V, U JA L

Koronaviruksen aiheuttaman talouskriisin seurauksista on esitetty useita eri skenaarioita. Nyt toteutunut talouden äkkipysähdys saattaa rajoittaa kuluvaan kevääseen, ja sitä saattaa seurata paluu kansantalouden normaaliin toimintaan jo ensi syksynä. Toinen vaihtoehto olisi taloudellisen toiminnan pidempiaikainen supistuminen, joka päättyisi paljon myöhemmin, kenties vasta vuoden 2021 loppupuolella. Näitä vaihtoehtoja on toisinaan nimitetty V- ja U-käyriksi.

Koronaviruksen aiheuttama kriisi saattaa johtaa myös pysyvämmiin heikenneeseen taloustilanteeseen, jos tavara- ja palvelutuotannon ongelmat laajenevat reaalityaloudesta rahoitussektorille. Vaikka pankkien vakautta onkin vuoden 2008 kriisin jälkeen lisätty mm. kiristämällä pankkien pääomavaatimuksia, pitkittyessään talouden pysähtyminen voisi johtaa pankkikriisiin. Huonoimmissa mahdollisissa skenaarioissa, joita vastaavia bruttokansantuotteen kehityksiä voimme nimittää L-käyräksi, bruttokansantuotteen taso jäisi euroalueella useiksi vuosiksi viimevuotista tasoa oleellisesti alemmaksi.

Palveluja tuottavien toimialojen arvonlisä tulee säilymään normaalia oleellisesti heikompana niin kauan kuin poikkeustilan mukanaan tuomat rajoitteet ovat voimassa siinäkin tapauksessa, että tavaroiden tuotantoa nyt rajoittavat puutteet välituotteiden saatavuudessa väistyisivät. Siksi ennusteskenaarion kiinnittäminen edellyttää myös arviota siitä, kuinka kauan hallituksen poikkeustoimet pysyvät voimassa.

Tämän ennusteen lähtökohtana toimii oletus syvästä mutta kestoaltaan lyhyestä V:n muotoisesta talouden sukelluksesta. Ennusteskenaariossamme tämänhetkiset lomautukset eivät kriisin lyhyen keston ja hallituksen yrityksille myöntämän tuen ansiosta johda laajamittaiseen konkurssiaaltoon, vaan työllisyys kohenee jälleen kesällä ja syksyllä. Käsityksemme valmiustilalakiin perustuvien rajoitusten kestoista perustuu ensisijaisesti Terveiden ja hyvinvoinnin laitoksen (THL) uusimpaan (25.3.2020) arviointiin. Tällä hetkellä kuvamme koronaviruksen levinneisyydestä ja epidemian päättämisen keinoista tarkentuu ja muuttuu nopeasti. Myös muut epidemiologiset skenaariorit ja tulevat poliittiset päätökset voivat johtaa taloudellisilta vaikutuksiltaan samantapaisiin seurauksiin kuin THL:n uusin arvio.

OLETUKSENA SYVÄ SUKELLUS JA RIPEÄHKÖ PALUU NORMAALIIN ELÄMÄÄN

Ennusteessamme koronavirusepidemian suurimmat vaikutukset ajoittuvat vuoden 2020 alkupuoliskoon myös muualla kuin Suomessa. Esimerkiksi Kiinassa ja Italiassa koronavirusepidemia supistaa taloutta eniten vuoden 2020 ensimmäisellä neljänneksellä ja useimmissa muissa maissa toisella neljänneksellä. Yhdysvalloissa sekä koronavirusepidemian motivoimat talouspoliittiset toimet että itse epidemiaa rajoittavat toimet ovat käynnistyneet myöhemmin kuin useimmissa muissa kehittyneissä maissa. Epidemiaa rajoittavien toimien myöhäinen alkua ja epäjohtamukaisuus saattavat pahentaa kriisitilannetta Yhdysvalloissa verrattuna Euroopan unioniin ja muihin suuriin talouksiin.

Suomen tavaravientiä rajoittavat kriisin takia hiipuneen kysynnän ohella vientiyritysten pula välituotteista. Kuluvaan vuonna Suomen tavaravientiä ja -tuontia kohtaa vuoden 2009 tapahtumiin rinnastettavissa oleva romahdus, mutta koska kriisin syyt ovat ennusteskenaariossamme tilapäisiä, vienti kasvaa jälleen voimakkaasti jo ensi vuonna. Aiempi kokemus viittaa siihen, että palvelujen ulkomaankauppa reagoi suhdannevaihteluihin tavaroiden ulkomaankauppaa heikommin, ja vaikka matkailuvientiä ja -tuontia romahtavatkin kuluvaan vuonna, jotkut muut palvelujen ulkomaankaupan erät saattavat tänä vuonna jopa kasvaa.

Investoinnit olisivat supistuneet kuluvaan vuonna ilman koronaviruksen aiheuttamaa kriisiäkin mm. rakennusalan noususuhdanteen hiipumisen takia. Nyt myös osaa suunnitelluista rakennushankkeista jouduttaneen lykkäämään. Myös kone- ja laiteinvestoinnit vähenevät nykyisen kriisin aiheuttaman epävarmuuden ja kysynnän hiipumisen takia.

Yksityinen kulutus supistuu kuluvaan vuonna voimakkaasti etenkin palvelujen kysynnän osalta. Esimerkiksi yhdessä miltei 20 prosenttia yksityisestä kulutuksen muodostavien hotelli- ja ravintolapalveluiden sekä

KYSYNNÄN JA TARJONNAN TASE

	2019	2019	2020e	2021e
	Mrd. €	Määrän muutos (%)		
Bruttokansantuote	240,1	1,0	-5,0	4,5
Tuonti	94,8	2,2	-10,0	5,0
Kokonaistarjonta	334,9	1,3	-6,5	4,5
Vienti	96,0	7,2	-15,0	10,0
Kulutus	181,7	0,9	-1,9	2,0
yksityinen	126,3	1,0	-5,0	3,0
julkisen	55,5	0,9	5,0	0,0
Investoinnit	56,8	-0,8	-5,0	4,0
yksityiset	46,8	-1,0	-6,6	4,4
julkiset	10,1	0,3	2,5	2,4
Kokonaiskysyntä	334,9	1,3	-6,5	4,5

Lähde: Tilastokeskus, Palkansaajien tutkimuslaitos



kulttuuri- ja vapaa-ajan palvelujen kysyntä romahtaa poikkeustilan ajaksi murto-osaan tavallisesta. Julkinen kulutus kasvaa kuitenkin voimakkaasti mm. korona-kriisin valtiolle ja kunnille aiheuttamien kasvaneiden terveydenhoitomenojen takia. Kasvanut kulutus ja kasvaneet tulonsiirrot näkyvät ensisijaisesti valtion eikä kuntien kasvaneena alijäämänä mm. siksi, että kuntien valtionosuuksia lisätään kuluvana vuonna.

KRIISI EDELLYTTÄÄ HALLITUKSELTA LISÄÄ SUORAA TUKEA YRITYKSILLE JA KOTITALOUKSILLE

Hallitus ilmoitti 20.3. noin 15 miljardin suuruisesta tukitoimien kokonaisuudesta, jolla helpotettaisiin ihmisten ja yritysten taloustilannetta. Suurin osa siitä oli takauksia luotoille ja erilaisten maksujen lykkäyksiä. Pakettiin kuului myös lisäbudjetti, jonka määrärahoista 150 miljoonaa suunnattiin Business Finlandin välityksellä yritysten suoraan tukeen ja 50 miljoonaa erityisesti pk-yrityksille kohdennettuun koronavirusepidemiasta aiheutuvien haittojen torjuntaan. Myöhemmin eduskunta kasvatti em. määrärahat yhteensä noin miljardin suuruisiksi. Paketissaan hallitus tuki yrityksiä myös alentamalla työeläkemaksuja, helpottamalla lomautuksia ja päästämällä yksinyrittäjät työttömyysturvan piiriin. Lisäksi palkansaajien työttömyysturvaa parannettiin.

Myös Suomen Pankki ja Valtion eläkerahasto helpottavat yritysten luotonsaantia yritystodistuksia ostamalla. Finanssivalvonta on alentanut luottolaitosten pääomavaatimuksia siten, että niiden kyky myöntää luottoja kasvaa noin 30 miljardilla. Järjestelmäriskipuskurin poistamisen avulla kriisiaikana toteutettu pääomavaatimusten alennus ei vastaa puskurin alkuperäistä käyttötarkoitusta, sillä se on tarkoitettu kompensoimaan pankkijärjestelmän rakenteeseen liittyviä riskejä, kuten esimerkiksi riskejä, jotka aiheutuvat yksittäisten pankkien suuresta koosta tai erikoistumisesta tietyn toimialan yritysten luotottamiseen. Toisaalta laskusuhdanteissa alennettavaksi tarkoitettujen muuttuvan lisäpääomavaatimuksen (ns. ”vastasyklisen pääomavaatimuksen”) alentaminen ei olisi ollut nykyisessä kriisissä mahdollista, koska se oli ennen kriisiä jo valmiiksi nollan suuruinen.

On epävarmaa, missä määrin yritykset hyödyntävät parantuneita mahdollisuuksiaan saada luottoja nykyisessä tilanteessa, jossa luotonoton kannattavuutta tai yritysten kykyä maksaa luottoja takaisin on vaikea arvioida. Vaikka valtion takauksilla voikin olla korkoa alen-

tava vaikutus, pelkkä mahdollisuus ottaa luottoa ei poista kannusteita irtisanoa työntekijät luoton ottamisen sijasta, jos kriisi pitkittyy.

Hyvin suurilla tukipaketeilla voisi olla kilpailua väärinä, inflaatiota kiihdyttäviä tai Suomen velkakestävyttä heikentäviä vaikutuksia. Tällä hetkellä Suomen valtionvelkakirjojen korko on kuitenkin negatiivinen, ja se, että tällä hetkellä muutkin kehittyneet valtiot velkaantuvat nopeasti Suomen tavoin, estänee nopeat koronnousut Suomen vahvasti alijäämäisestä julkistaloudesta huolimatta.

Kriisin pitkittyessä syntyvän yritysten konkurssiaalton aiheuttama hyvinvointitappio olisi eri suuruusluokkaa kuin esimerkiksi joidenkin (ennen muuta palvelualojen) yritysten tilapäisen sulkeutumisen aiheuttama hyvinvointihaitta ja sulkeutumisesta yrityksille aiheutuvien kustannusten korvaaminen. Suoraa tukea yrityksille onkin perusteltua lisätä huomattavasti.

Yhdysvallat on päättänyt tukea kriisin johdosta useimpia kansalaisiaan suurin tulonsiirroin, jotka eivät olisi tarveharkintaisia tavanomaisen sosiaaliturvan tavoin. Tulonsiirrot muistuttavat keskuspankin kaikille kansalaisille jakamaa helikopterirahaa, vaikka ne helikopterirahasta poiketen ovatkin peräisin liittovaltiolta eivätkä keskuspankilta. Euroalueella helikopteriraha olisi syytä lisätä EKP:n inflaation kiihdyttämiseksi käyttämien työkalujen joukkoon, mutta koronakriisin hoidon työkaluksi kaikille samansuuruisena jaettava raha soveltuu huonosti. Sen sijaan vaikeuksissa olevia kotitalouksia pitäisi tukea ja palveluyritysten kohtaamaa kysyntää pitäisi vahvistaa lisäämällä lomautetuille ja työttömiksi jääneille palkansaajille kohdistettuja tulonsiirtoja.

Yhdysvaltojen finanssipolitiikka oli vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen elvyttävää, mutta Euroopassa julkista velkaa yritettiin palauttaa vakaus- ja kasvusopimuksen mukaiselle tasolle EU:n talouden ohjausjärjestelmän avulla. Kriisiä seuranneena vuosikymmenenä EU:n talouskasvu jäi Yhdysvaltojen talouskasvun rinnalla heikoksi, ja vastaava kehitys voi uusiutua, jos euroalueen maiden julkinen velka yritetään kriisin jälkeen palauttaa vakaus- ja kasvusopimuksen mukaiselle tai edes nykyiselle tasolle.

Toisaalta koronakriisi saattaa johtaa myös radikaaleihin muutoksiin EU:n talouden ohjausjärjestelmän luonteessa. Toteutuessaan useiden EU-maiden vaatimat ”koronabondit” eli yhteisvastuulliset velkakirjat, joilla rahoitettaisiin koronaviruksen aiheuttaman kriisin kustannuksia, muodostaisivat ennakkotapauksen, joka edistäisi yhteisvastuullisten velkakirjojen käyttöönottoa myös muulloin. ■



EPIDEMIAN TUKAHDUTTAMINEN VAI TAUTIHUIPUN LOIVENTAMINEN?*

THL arvioi, että epidemia saavuttaisi Suomessa huippunsa toukokuun alkupuolella ja hiipuisi elokuun alkupuoleen mennessä. Jos skenaario on oikea, nykyisten poikkeusolojen voidaan odottaa päättyvän viimeistään kesäkuussa. Epidemian kehityksen kannalta on olennaista se, asetetaanko Suomessa tavoitteeksi epidemian tukahduttaminen vai vain tautihuipun tasaaminen siten, että terveydenhuollon kapasiteetti olisi epidemian ajan riittävä. Molemmat strategiat perustuvat koronaviruksen aiheuttaman taudin tartuttavuusluvun alentamiseen.

Infektiotaudin tartuttavuusluku kertoo, kuinka monta henkilöä yksi sairastunut keskimäärin tartuttaa täysin alttiissa väestössä sinä aikana, jonka hän on tartuttava. Uuden infektiotaudin, kuten esimerkiksi koronaviruksen aiheuttaman taudin, leviämisen alkuvaiheessa miltei kaikki ovat sille alttiita. Tällöin taudin leviäminen on eksponentiaalista, toisin sanoen tartuntojen määrän kaksinkertaistumiseen kuluva aika on vakio, ja tartuttavuusluku kuvaa sairastuneiden määrän eksponentiaalisen kasvun nopeutta.

Taudin levitessä kunkin infektoituneen henkilön levittämien tartuntojen lukumäärä kuitenkin supistuu vähitellen siksi, että vähitellen yhä suurempi osa ”tartunnoista” ei ole todellisia, vaan ne kohdistuvat joko samaa infektioautia paraikaa sairastaviin tai siitä jo parantuneihin henkilöihin. Kun tartutettujen keskimääräinen lukumäärä on painunut alle ykkösen, tauti ei enää kykene leviämään.

Tällaista epidemioiden kehityskulkua kuvataan usein yksinkertaisella SIR-mallilla. Mallin joitakin tärkeitä seurauksia ovat, että infektiotaudin sairastaa vain osa väestöstä ja että lopputilanteessa taudin sairastaneiden osuus on sitä suurempi, mitä suurempi on taudin tartuttavuusluku.

Tartuttavuusluku on kuitenkin teoreettinen käsite, joka on spesifi tietyille kontekstille ja ajalle. Siihen vaikuttavat sekä sellaisten kontaktien määrä, joista voi tulla tartunta, että tartunnan todennäköisyys kontaktin aikana. Näin esimerkiksi Kiinan tartuttavuusluvun käyttämisessä Suomen oloissa täytyy olla varovainen. Emme myöskään tiedä tarkkaan, kuinka suuri osa tartunnoista on saatu oireettomilta ja tai vain lieviä oireita saaneilta henkilöiltä. Tämänhetkiset tiedot viittaavat siihen, että osuus olisi noin 50 prosenttia.

Tautihuippua tasaavassa, tartuttavuusluvun alentamiseen ja riskiryhmien suojaamiseen perustuvassa strategiassa epidemian kesto malliennusteiden mukaan todennäköisesti pitenee, mutta koska kaikki eivät sairastu yhtä aikaa, terveydenhuollon toimintakapasiteetti säilyy. Toisaalta strategia, jossa tauti yritetään kokonaan tukahduttaa aggressiivisella testauksella ja jäljityksellä, ei todennäköisesti ole mahdollisen viruksen jo leivittyä väestössä laajalle oireettomien ja vähäoireisten henkilöiden välityksellä.

Testaamis-, jäljittämisen- ja eristämistoiminnan merkitys tulee korostumaan silloin kun rajoituksia aletaan purkamaan ja pyritään varmistamaan, ettei tauti lähde uudelleen leviämään. Pitkällä tähtäimellä saattaa olla vaikeaa saada kansalaiset noudattamaan tällaisen strategian edellyttämiä rajoitteita.

Tämän talousennusteen perustana on oletus, jonka mukaan Suomessa koronavirusepidemiaan sovelletaan THL:n ennusteen mukaista tautihuipun heikentämiseen perustuvaa strategiaa. Onnistuessaan myös epidemian tukahduttamiseen perustuva strategia voisi johtaa talousvaikutuksiltaan samantapaisiin tuloksiin.

**Kiitän Tampereen yliopiston epidemiologian professori Pekka Nuortia arvokkaista tätä osiota koskevista kommentteista ja kritiikistä. – Ilkka Kiema*