Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

**Muistio**

Luonnos

Helvi Kinnunen

9.5.2016

**Julkinen**

**VNS 3/2016 vp Valtioneuvoston selonteko julkisen talouden suunnitelmasta vuosille 2017—2020/Asiantuntijapyyntö**

## Näkökohtia talousennusteiden osuvuudesta taantumavuosina

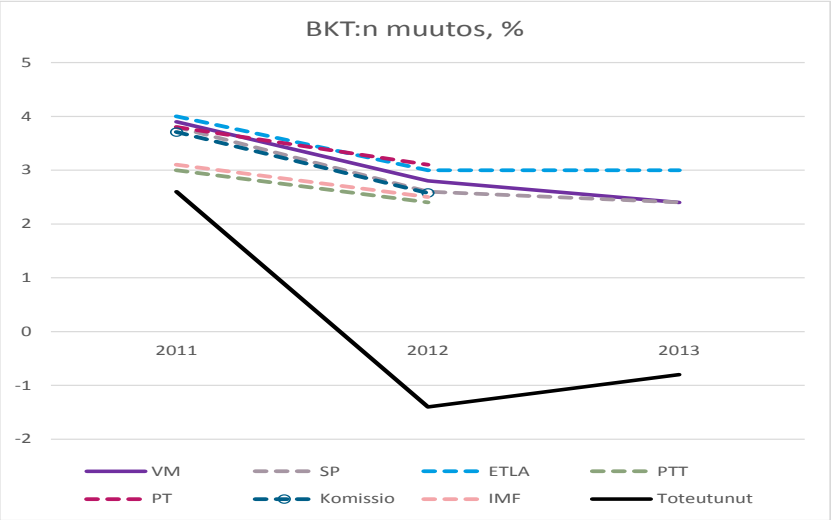
1 Kaikki ennustajat ovat yliarvioineet Suomen talouskehityksen taantumavuosina

Talouskehityksen romahdusta ja erityisesti sen ajoitusta on mahdotonta ennustaa. Vuonna 2008 alkanut kansainvälinen talouskriisi tuli yllätyksenä kaikille talousennustajille. Rahoitusmarkkinoilta alkaneet ongelmat laajenivat yllättävän voimakkaina reaalitalouteen ja heikensivät myös julkisia talouksia laajasti EU-maissa. Suomessa maailmankaupan kasvun pysähtyminen johti talouden ennen näkemättömän syvään romahdukseen. BKT:n määrä pieneni 8.3 % vuonna 2009 ja vienti jopa 20.1 %.

Suomen talous lähti kuitenkin toipumaan jo vuonna 2010 ja kasvu oli tuntuvaa myös seuraavana vuonna. Yritysten näkemykset taloustilanteesta olivat myönteiset. Teollisuuden tilauskanta, tuotanto-odotukset ja luottamus talouteen olivat nousseet nopeasti vuoden 2010 lopulla ja 2011 alussa. Talousennusteissa odotettiin tällöin laajasti, että vienti elpyy historiaansa nähden poikkeuksellisen alhaiselta tasolta maailmankaupan kasvun vauhdittamana ja Suomen talous elpyy globaalista rahoituskriisistä normaalin suhdannenousun mukaisesti viennin vetämänä. Tätä näkemystä tuki myös se, että suomalaiset pankit ja yritykset olivat globaaliin rahoituskriisin jouduttaessa taseiltaan hyvässä kunnossa. Näissä tunnelmissa ennustettiin kasvun jatkuvan myös vuosina 2012-2013.

Toisin kävi: Bkt pieneni sekä vuonna 2012 että 2013 ja vielä vuonna 2014. Erityisesti vuosina 2012-2013 tehtiin siis ennustevirheet. Valtiovarainministeriö ja Suomen Pankki ennustivat molemmat vuoden 2012 kasvuksi vajaat 3 %. Myöskään muut kotimaiset ennustelaitokset tai kansainväliset organisaatiot eivät nähneet merkkejä Suomen talouskasvun hidastumisesta. Vuosia 2012 ja 2013 koskevat ennusteet olivat kaikki 2½-3 prosentin välillä, kun uusimmat toteutumatiedot ovat -1,4 % ja -0,8 % vuosina 2012 ja 2013 (kuvio 1).

Kuvio 1. Keväällä 2011 tehdyt ennusteet vuosille 2011-2013

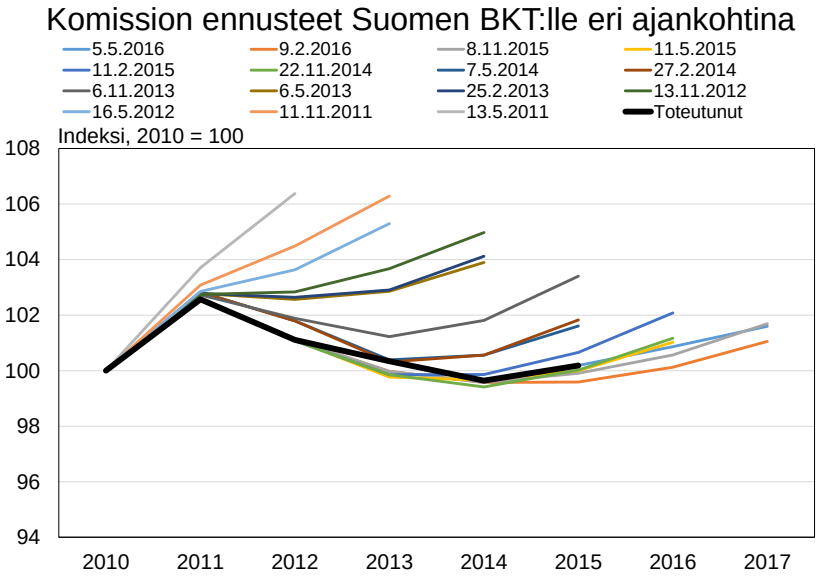



Lähde: VM, SP, muut kotimaiset ennustelaitokset, Euroopan komissio, IMF ja Tilastokeskus

Talouskasvuennusteita alennettiin vuoden 2012 mittaan, mutta Suomen talousongelmien syvyydestä oli talousennustajilla selvästikin puutteellinen näkemys. Ennusteet yliarvioivat selvästi vielä vuosien 2013 ja 2014 kasvun. Maailmantalouden kasvun ennakoitiin kiihtyvän selvästi myös vuosina 2013 ja 2014. Ennustevirheet olivat aiempia vuosia pienempiä ja edelleen jokseenkin samaa suuruusluokkaa ennustajasta riippumatta.

Komission ennusteissa näkyy sama pitkäaikainen systemaattinen talouskasvun yliarviointi, mikä on ollut ominaista kaikille Suomea koskeneille ennusteille (kuvio 2). Uusimpia ennusteita on jouduttu korjaamaan jatkuvasti alaspäin.

Kuvio 2. Komission ennusteet Suomen BKT:lle vuosina 2011-2016 ja toteutunut kehitys



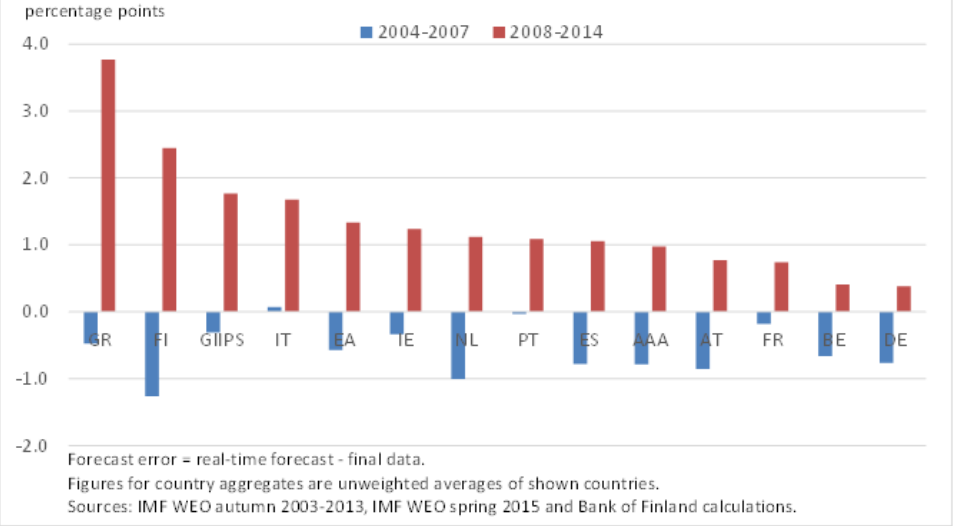
Lähde: Euroopan komissio.

Kasvuennusteiden korjautumisessa alaspäin näkyy, miten tulkinnat Suomen taloustilanteesta muuttuivat. Aluksi arvioitiin, että Suomen ongelmat ovat suureksi osaksi väliaikaisia, suhdanneluonteisia. Globaali rahoituskriisi jossain määrin peitti alleen Suomen elektroniikka- ja paperiteollisuuden ongelmat, jotka osoittautuivat suuremmiksi kuin vielä 2010-2011 uskottiin. Vähitellen selvisi, että heikon kehityksen taustalla on aiemmin arvioitua suuremmassa määrin pitkäaikaisempia ongelmia. Matkan varrella on koettu myös uusia negatiivisia sokkeja. Euroalue ajautui velkakriisiin, joka alensi merkittävästi koko Euroopan kasvunäkymiä. Velkakriisin syvyys ja sen vaikutukset reaalitalouteen aluksi aliarvioitiin. Toki myös Venäjän talouskasvun raju hidastuminen vuonna 2013 tuli ennustajille yllätyksenä.

## 2 Onko Suomen ennustevirheet suuremmat kuin muilla mailla?

Kun talouden kehitys on tavanomaista heikompaa, se yleensä aliarvioidaan ennusteissa. Ja sama toteutuu myös toisin päin. Tämä näkyy IMF:n ennusteiden osuvuudesta tehdyissä tarkasteluissa (kuvio 3)[1]. Ennen finanssikriisiä talouskasvu aliarvioitiin. Talouskriisin jälkeisen ajan ennusteet ovat sen sijaan keskimäärin yliarvioineet kasvua, eli talouskriisistä toipuminen on globaalisti yliarvioitu. Vuosia 2008 - 2014 koskeneiden ennusteiden virhe oli positiivinen kaikissa Euroalueen maissa. Vertailuissa nousee kuitenkin selvästi esiin Suomen ohella Kreikan ja Italian BKT:n kehitystä koskevat poikkeuksellisen suuret ennustevirheet.

Kuvio 3. Keskimääräiset ennustevirheet IMF:n seuraavaa vuotta koskevissa ennusteissa




Suomen talouskasvun yliarviointia selittää kansainvälisen kysynnän ennakoitua heikompi kehitys, mitä osittain heijastaa yleinen kasvun yliarviointi. Esimerkiksi IMF:n syksyn 2011 ennusteessa odotettiin kansainvälisen kaupan kasvavan vuosina 2012-14 keskimäärin 6,3 %, kun

[1] Ennustevirheistä lähemmin ks. Ikonen, Pasi ja Paloviita, Maritta (2016) How to explain errors in budget balance forecasts in euro area countries? Real-time evidence based on IMF data, Tekeillä oleva tutkimus Suomen Pankissa.

toteutunut kasvu jäi 3,2 prosenttiin. Vahvasti vientiin ja investointihyödykkeisiin suuntautunut pieni maa kärsii vientimarkkinoiden hitaasta kasvusta ja kansainvälisen talouden ylikapasiteetista keskimääräistä rankemmin.

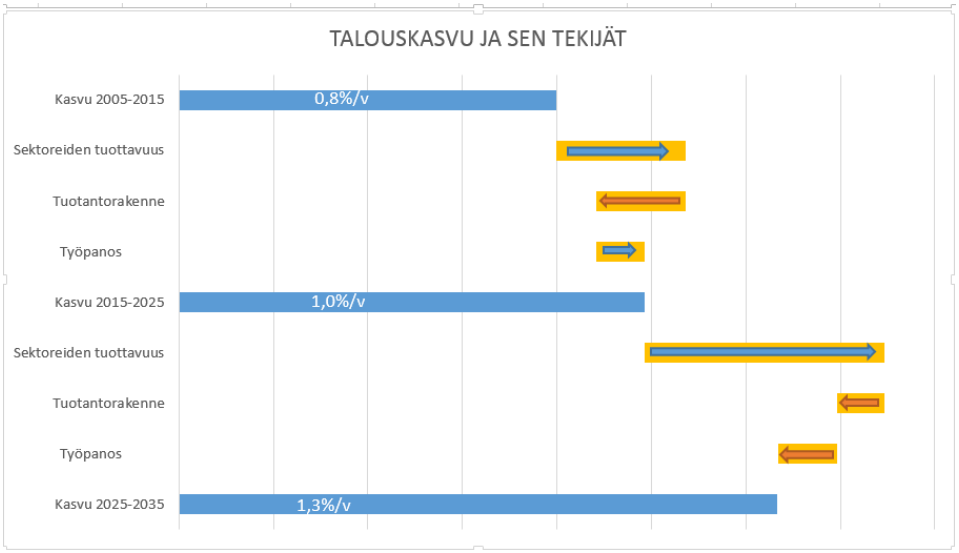
Olennaista ennustevirheiden kannalta on kuitenkin se, että ennusteissa ei ole voitu mitenkään ennakoida taloutta kohtaavia negatiivisia shokkeja. Ennustajat eivät voineet nähdä Venäjän kaupan vuonna 2014 alkaneita ongelmia. Vienti Venäjälle oli 45 % pienempi vuonna 2015 kuin vuonna 2012. Merkittävä vaikutus on ollut myös elektroniikkateollisuuden tuotannon romahduksella. Alan työvoimasta on vuoteen 2008 verrattuna kadonnut yli viidennes. Lisäksi metsäteollisuuden rakennejärjestelyt pienensivät saha- ja paperiteollisuuden työvoimaa samana aikana yli kolmanneksella.

## 3 Pitkän aikavälin kasvuennusteet alentuneet

Useampaa vuotta koskeviin ennusteisiin vaikuttaa edellä olevan lisäksi se, millainen käsitys ennustajilla on talouden pitkän aikavälin kasvumahdollisuuksista. Pitkän aikavälin kasvuennusteisiin on hitaan kasvun kauden jatkuessa kohdistunut entistä suurempi epävarmuus. Niitä on alennettu globaalisti viime vuosien aikana.

Suomen pitkän aikavälin kasvua on myös alennettu. Keväällä 2014 Suomen Pankki arvioi, että tuotantopotentiaali kasvaa lähimmän noin 10 vuoden aikana keskimäärin 1 % vauhtia, kun sen aiemmin nähtiin olevan 1½ prosentin tuntumassa. Kasvun hidastumiseen vaikuttaa työikäisen väestön pienenemisen ohella tuotannon painottuminen keskimääräistä matalamman tuottavuuden toimialoille. Myös tutkimus- ja tuotekehittelytoiminnan väheneminen ja se, että tuottavuuden kasvunäkymät ovat heikentävät talouden kasvupotentiaalia (kuvio 4).

Kuvio 4. Pitkän aikavälin kasvuarvio ja sen komponentit

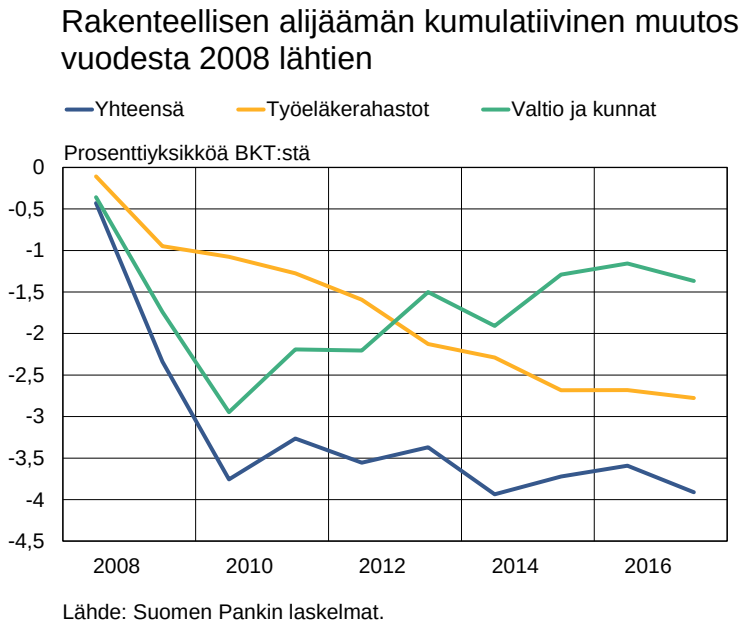



Lähde: Suomen Pankki

## 4 Ennustevirheet ja finanssipolitiikan mitoitus

Ennustettua heikompi talouskehitys on merkinnyt julkisen talouden tulopohjan voimakasta pienenemistä. Velkaantumisen hallitsemiseksi on jouduttu tekemään mittavia menoleikkauksia ja verotuksen kiristystoimia. Ennustevirheistä ja sopeutustoimista huolimatta finanssipolitiikka on ollut kasvua tukevaa, kun tarkastellaan tilannetta koko taantumajaksolla (kuvio 5). Finanssipolitiikkaa kevennettiin voimakkaasti vuosina 2009 ja 2010, eikä koko julkisen talouden rakenteellinen alijäämä ole sittemmin kohentunut. Toki valtion ja kuntien toimet ovat olleet erityisesti vuonna 2013 finanssipolitiikkaa kiristäviä. Samalla kuitenkin eläkemenot ovat kasvaneet tuottoja ja eläkevakuutusmaksuja nopeammin, mikä sinänsä on myös tukenut talouskasvua.

Kuvio 5. Suhdannekorjattu rahoitusjäämä




Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

## 5 Yhteenveto

Tarkastelut tuovat esiin, että valtiovarainministeriön suhdanne-ennusteet eivät ole olleet muita ennustajia ylioptimistisempia taantumavuosina. Suomen talouden poikkeuksellisia rakennemuutoksia ei ennusteita tehdessä ole ollut mahdollista ennakoida. Myöskään kansainvälisessä taloudessa tapahtuneita nopeita muutoksia ei ole ollut mahdollista ennustaa. Talouskasvun virhearvioinnin riskiä ei niiltä osin ole siten mahdollista jatkossakaan välttää. Sen sijaan virhearviointia voidaan mahdollisesti vähentää kytkemällä talouskuva paremmin talouden pidemmän aikavälin kasvupotentiaalin kehitykseen. Tyypillisesti ennustejakson loppupuolella ennusteet lähenevät potentiaalista kasvuvauhtia.

Talouskehityksen väärinarviointi voi johtaa finanssipolitiikan epätarkoituksenmukaiseen mitoitukseen. Jos talouskehitystä yliarvioidaan väliaikaisesti, finanssipolitiikka voi muodostua tarpeettoman kireäksi. Suomessa finanssipolitiikka on kuitenkin ollut talouskasvua tukevaa

säästöpäätöksistä huolimatta. Toisaalta potentiaalisen talouskasvun yliarviointi voi johtaa julkisen talouden pahenevaan velkaantumisongelmaan. Voidaankin kysyä, olisiko julkisen talouden velkaantumisriskillä ollut politiikan mitoituksessa suurempi paino, jos paljon aikaisemmin olisi nähty, että talouskasvu ei velkaantumista juurikaan hillitse. Jatkossa päätöksentekijöille on tarpeen tuoda esiin talousennusteisiin liittyvä epävarmuus ja sen vaikutukset finanssipolitiikan mitoitukseen erilaisten skenaariolaskelmien avulla. Julkisen talouden suunnittelussa pitäisikin ottaa huomioon se mahdollisuus, että talouskasvu voi jäädä nyt ennustettua heikommaksi tulevina vuosina johtuen kasvua pitkäaikaisesti painavista tekijöistä.

Jakelu Tarkastusvaliokunta

Tiedoksi Suomen Pankin johtokunta, RPJR