



EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

Sisältö

Kolme kuukautta brexitäänestyksestä – missä mennään?

3

Kolme kuukautta brexitäänestyksestä – missä mennään?

EILEN 11:00 • EURO & TALOUS 4/2016 • RAHAPOLITIikka

Kesäkuun lopulla 17,4 miljoonaa äänioikeutettua äänesti Britannian EU-eron puolesta. Pörssikurssit sukelsivat, punta romahti ja sisäpoliittinen myllerrys oli suurta. Poliittista epävarmuutta vähensi kuitenkin odotettua ripeämpi uuden pääministerin nimittäminen, ja markkinareaktiotkin vaimenivat nopeasti. Vaikutukset reaalielämään näkyvät vasta myöhemmin. Kolme kuukautta äänestystuloksen jälkeen eroilmoitus Eurooppa-neuvostolle on edelleen jättämättä ja Britannia on yhä virallisesti EU-jäsenmaa.



Historiallinen äänestystulos yllätti

Konservatiivien puheenjohtaja David Cameron lupasi tammikuussa 2013 järjestää kansanäänestyksen maansa unionijäsenyydestä, jos konservatiivit voittavat vuoden 2015 parlamenttivaalit. Vaalivoitto toteutui, Cameronista tuli pääministeri ja kansanäänestys järjestettiin 23.6.2016. Cameronin yllätykseksi brexitleiri voitti äänin 51,9 % – 48,1 %. Äänestysprosentti oli suurin sitten vuoden 1992 parlamenttivaalien, joita edelsivät mm. Margaret Thatcherin ero, Persianlahden sota ja Maastrichtin sopimuksen allekirjoittaminen.

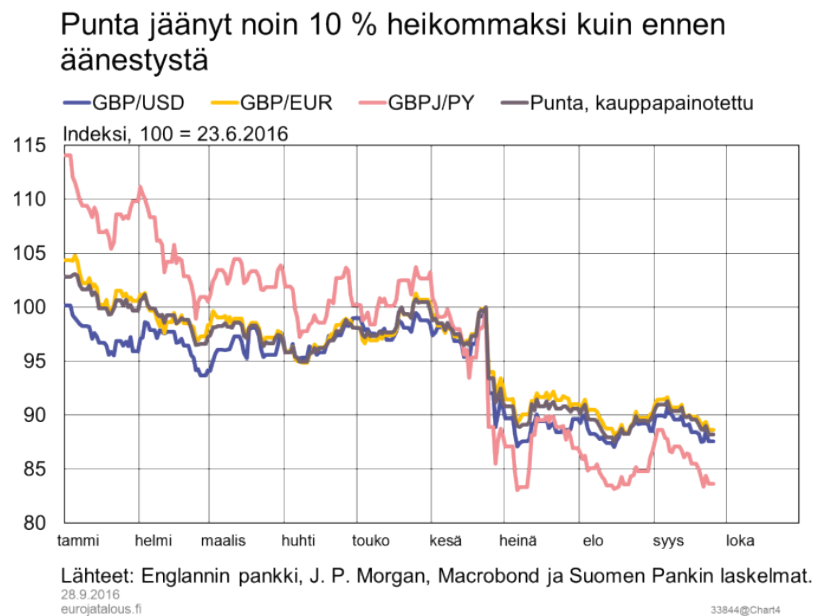
Kansanäänestyksen jälkimainingeissa Britannian sisäpoliittinen myllerrys oli suurta niin hallituspuolueessa kuin oppositiossakin. Cameron ilmoitti eroavansa, mutta arvioi uuden puheenjohtajan valinnan olevan selvillä vasta syksyllä. Uudeksi puheenjohtajaksi ja pääministeriksi valittiin kuitenkin jo heinäkuun puolivälissä entinen sisäministeri Theresa May. Odotettua nopeampi valintamenettely vähensi selvästi poliittista epävarmuutta. May nimitti EU-eroneuvotteluista vastaavaksi ministeriksi David Davisin,

ulkoministeriksi Boris Johnsonin ja ulkomaankauppaministeriksi Liam Foxin. Kaikki kolme olivat näkyviä brexitleirin kannattajia.

Ennen kansanäänestystä tehdyt arviot olivat yksimielisiä brexitin vaikutuskanavista. Lyhyellä aikavälillä vaikutukset näkyisivät poliittisen ja taloudellisen epävarmuuden lisääntymisenä, rahoitusmarkkinoiden volatiliteetin ja osakemarkkinoiden riskilisien kasvuna sekä punnan heikkenemisenä. Taloudellisen luottamuksen horjuessa investointihalukkuus pienenee ja rekrytoinnit vähenevät.

Pidemmällä aikavälillä vaikutukset riippuvat Britannian ja EU:n tulevista kahdenvälisistä suhteista. Epäedullisissa skenaarioissa ulkomaankauppa vähenee, ulkomaiset pääomavirrat supistuvat ja rahoitussektori pienenee. Työvoiman liikkuvuus vähenee, teknologinen kehitys ja tuottavuus kärsivät. Punnan heikkenemisen myötä inflaatio kiihtyy tavoiteltua nopeammaksi. Kulutus ja investoinnit supistuvat.

Kuvio 1.



Lyhyen aikavälin vaikutukset toteutuivat ennakoidusti. Markkinat reagoivat yllättävään äänestystulokseen heti. Punta heikentyi, ja maailman pörssien markkina-arvosta katosi kansanäänestystä seuraavana päivänä yli 2 000 mrd. dollaria. Talousnäkömien heikkenemisen ja ns. turvasatamakysynnän siivittämänä valtiolainojen korot laskivat ja kullan hinta nousi. Markkinaturbulenssi oli kuitenkin lyhytaikainen. Pörssikurssit ovat suurimmilta osin palautuneet takaisin, ja markkinoiden volatiliteetti on vähentynyt. Britannian pörssi-indeksejä on myös tukenut punnan heikentyminen. Punnan kurssi on vakiintunut kauppapainoisesti reilut 10 % heikommaksi kuin ennen äänestystulosta. Pidemmän aikavälin vaikutukset riippuvat pitkälti siitä, miten tulevaisuudessa neuvotteluissa käy. Tilastopohjaisia todisteita brexitäänestyksen reaalitaloudellisista vaikutuksista on vasta vähän saatavilla.

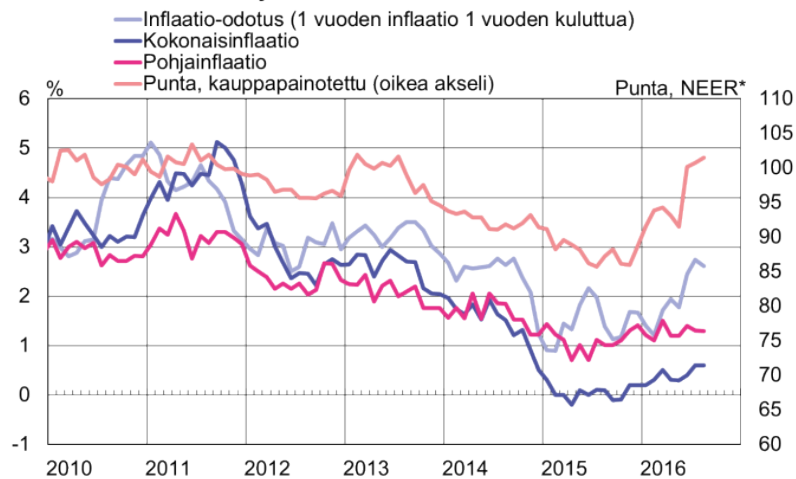
Todelliset vaikutukset reaalitalouteen näkyvät myöhemmin

Kansanäänestyksen tulos näkyi kyselytutkimuksissa nopeasti. Teollisuuden, palvelualojen ja rakennussektorin ostopääällikköindeksit alittivat kaikki heinäkuussa saldoluvin 50. Kaikki sektorit yhdistävä yleisindeksi laski kesäkuun lukemasta 52,5 heinäkuussa lukemaan 47,5. Saldoluku, joka on alle 50, ennakoii taloudellisen aktiivisuuden heikkenevän. Elokuussa pahin järkytys oli kuitenkin laantunut ja ostopääällikköindeksit nousivat rakennussektoria lukuun ottamatta uudelleen yli saldoluvin 50. Heinäkuussa vähittäiskaupan luottamus jatkoi alkuvuodesta alkanutta heikkenemistään ja kuluttajien luottamus suorastaan romahti. Elokuussa luottamus kuitenkin koheni näidenkin kyselytuloksien mukaan selvästi, vaikka jäikin vielä selkeästi huonommaksi kuin alkuvuodesta.

Äänestystuloksen jälkeen julkistettu tilastoaineisto on ollut osittain odotettua vahvempaa. Vähittäiskaupan myynnin kasvu ylitti heinäkuussa selvästi odotukset ja koheni 1,5 % kesäkuusta, mutta heikentyi taas elokuussa. Teollisuustuotanto jäi heinäkuussa odotetusta. Punnan heikentyminen tukee vientiyrityksiä, mutta samalla nostaa tuontihintoja, heikentää kotitalouksien reaalitulojen kehitystä sekä nopeuttaa inflaatiota, mistä ensimmäiset merkit saatiin heinäkuun suurentuneina inflaatiolukuina. Heikentyneen punnan myötä tuontihinnat kallistuivat heinäkuussa 6,5 % vuodentakaiseen verrattuna ja kokonaisinflaatio ripeytyi heinä- ja elokuussa 0,6 prosenttiin. Ensimmäinen virallinen kolmannen neljänneksen BKT julkistetaan lokakuun 2016 lopussa.

Kuvio 2.

Punnan heikentyminen kasvattaa inflaatiota



* Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi.

Punnan kauppapainotettu kurssi kuvassa käänteisena. Inflaatio-odotus laskettu yhden ja kahden vuoden inflaatiowapeista.

Lähteet: J.P. Morgan, Bloomberg ja Macrobond.

28.9.2016
eurojatalous.fi

33844@Chart29

Englannin pankki muutti elokuussa ennustettaan Britannian vuoden 2017 talouskasvusta 1½ prosenttiyksikköä aiemmin arvioimaansa heikommaksi eli 0,8 prosenttiin ja ilmoitti samalla odotettua suuremmasta rahapoliittisesta elvytyksestä. Huolimatta loppukesän osin odotettua paremmista tilastojulkistuksista Englannin

pankki piti näkemyksensä brexitin vaikutuksista ennallaan myös syyskuun kokouksessa. Jos marraskuussa julkistettava seuraava talousennuste on edelleen linjassa elokuun ennusteiden kanssa, ohjauskorkoa ollaan valmiita laskemaan uudelleen. Myös Britannian keskuskauppakamari heikensi syyskuussa vuoden 2017 talouskasvuennusteen tasan 1 prosenttiin. Talouskasvua koskevien ennusteiden tarkennukset aiemmin arvioitua huonomman kehityksen suuntaan perustuvat erityisesti tuonnin ja investointien reippaaseen vähenemiseen punnan heikkenemisen ja liiketoimintaympäristön epävarmuuden lisääntymisen myötä. Tuotannolliset investoinnit hiipuivat Britanniassa jo vuoden ensimmäisellä puoliskolla, ja suunnan ennustetaan jatkuvan. Myös ulkomaisten investointien kanta kutistui vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 10 % vuodentakaiseen verrattuna.

Milloin varsinainen brexit toteutuu?

Lissabonin sopimuksen artikla 50 antaa suuntaviivat jäsenvaltion ero prosessille. Se alkaa, kun Britannia toimittaa eroilmoituksen Eurooppa-neuvostolle.^[1] Eron ehdoista neuvotellaan Eurooppa-neuvoston yksimielisesti antamien suuntaviivojen mukaisesti. Erosopimus tulee hyväksyä EU:ssa neuvoston määränemmistöllä (ilman Britanniaa) sekä Euroopan ja Britannian parlamentissa. Ennen sopimusneuvotteluiden päättymistä Britannia kuuluu virallisesti Euroopan unioniin.

Vetäytymisneuvotteluille on artiklassa annettu kahden vuoden määräaika, jota voidaan yksimielisellä päätöksellä pidentää. Jos sopimusta ei saada määräaikaan mennessä solmittua, eikä neuvottelujen pidentämisestä ole yksimielisyyttä, Britannian EU-jäsenyys päättyy ja Britannia muuttuu unioniin nähden ulkopuoliseksi maaksi. Esimerkiksi kaupankäynnissä käytettäisiin Maailman kauppajärjestössä sovittuja säännöksiä kansainvälisestä kaupasta (WTO-säännökset).

Pääministeri Theresa May on todennut, ettei aio toimittaa Britannian eroilmoitusta Eurooppa-neuvostolle ennen vuoden 2016 loppua. Britannia tarvitsee aikaa valmistellakseen oman neuvottelustrategiansa. Tällöin neuvottelut vetäytymisestä aloitettaisiin aikaisintaan vuoden 2017 alkupuolella. Epäselvää on, aloitetaanko neuvottelut Britannian ja EU:n tulevista kahdenvälisistä suhteista samanaikaisesti eroneuvotteluiden kanssa vai vasta Britannian erottua virallisesti unionista. Mitä räätelöidymmät uusista suhteista tulee, sitä pidempään niistä neuvottelemisen kestää. Sopimus vaatii sekä yksimielisyyden että kansalliset vahvistukset. Vapaakauppaneuvotteluiden keskimääräinen kesto on useita vuosia. Tähän asti EU:n neuvottelemista kauppasopimuksista kunnianhimoisimmaksi luonnehdittua EU:n ja Kanadan välistä CETA-vapaakauppasopimusta ei ole saatettu voimaan vielääkään – seitsemän vuotta neuvotteluiden alkamisen jälkeen.

Kauppapolitiikka kuuluu Euroopan unionin toimivaltaan, ja kauppasopimukset tehdään unionitasolla. Erotessaan EU:sta Britannia joutuu ulkopuolelle myös EU:n solmimista kauppasopimuksista. Näin sen täytyy solmia uudestaan kauppasuhteensa kaikkien EU:n ulkopuolisten kauppakumppaniensa kanssa. Koska kauppapolitiikka on ollut

1. Britanniassa on parhaillaan käynnissä vääntö siitä, vaatiiko eroilmoituksen toimittaminen Eurooppa-neuvostolle ja näin artiklan 50 laukaiseminen Britannian parlamentin virallisen hyväksynnän vai ei.

vuosikymmenet keskitettynä unioniin, Britannialta puuttuu nykyisellään myös kauppaneuvotteluihin vaadittavia kansallisia resursseja ja osaamista.

Vaihtoehtoja Britannian ja EU:n kahdenvälisen suhteiden uudelleenjärjestelemiseksi on lukuisia, ja Britannian kannalta ne tiivistyvät valintaan kahden ulottuvuuden välillä. Mitä tiiviimmät suhteet maa haluaa säilyttää Euroopan unioniin, sitä enemmän sen on luovuttava poliittisesta itsenäisyydestä. Taloudellisesti negatiivisin vaihtoehto olisi kiistatta lipuminen täysin ulkopuoliseksi maaksi, jolloin EU:n ja Britannian välisessä kaupassa sovellettaisiin WTO-säännöksiä. Toisessa ääripäässä olisi liittyminen Norjan tapaan Euroopan talousalueeseen, jolloin sisämarkkinoille pääsyn kustannuksena olisivat sekä neljän vapauden (tavarat, palvelut, ihmiset ja pääoma) hyväksyminen että suuri määrä EU-lainsäädäntöä ilman mahdollisuutta vaikuttaa unionin päätöksentekoon.

Euroopan komissio nimitti Britannian vetäytymisneuvottelujen pääneuvottelijaksi entisen EU-komissaarin Michel Barnierin, joka aloittaa tehtävässään lokakuun alussa. Barnier on toiminut komission varapuheenjohtajana ja vastannut mm. unionin sisämarkkinoista ja finanssipalveluista. EU:n puolelta neuvotteluiden lähtökohtaa on toisteltu useasti: sisämarkkinoille ei ole pääsyä ilman kaikkien neljän vapauden hyväksymistä. Lähes varmana voidaan pitää sitä, ettei neuvottelutilanteeseen saada selvyyttä kolmen vuoden ennustejakson aikana. Mitä pidempään epävarmuus tulevaisuudesta kestää, sitä suuremmaksi kasvaa kansanäänestyksen vaikutus.

Avainsanat

- [brexit](#)
- [vetäytymisneuvottelut](#)
- [EU](#)
- [Iso-Britannia](#)
- [markkinat](#)