



EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

Sisältö

Puoli vuotta brexitistä – osattiinko vaikutukset ennakoida?	3
---	---

Puoli vuotta brexitistä – osattiinko vaikutukset ennakoida?

TÄNÄÄN 10:00 • BLOGI • EEVA KEROLA



KIRJOITTAJA

Eeva Kerola
Ekonomisti

Talouden kehitystä on hankala ennustaa. Erityisen hankalaa se on, jos tulevaisuus on täynnä epävarmuutta. Tästä hyvänä esimerkkinä toimii Iso-Britannian brexit-äänestyksen ja tulevan EU-eron taloudellisten vaikutusten arviointi.

Lyhyen aikavälin vaikutuksista oltiin ennen äänestystä yksimielisiä. Useat eri vaikutusarviot^[1] ennustivat mahdollisen brexit-voiton kasvattavan lyhyellä aikavälillä taloudellista ja poliittista epävarmuutta. Rahoitusmarkkinoiden volatiliteetti kasvaisi ja yleiset rahataloudelliset olot kiristyisivät. Yritysten rekrytointi- ja investointihalukkuus laskisi luottamuksen heikentyessä. Heikentyvän punnan seurauksena sekä toteutunut inflaatio että inflaatio-odotukset puolestaan nousisivat.

Osa vaikutuksista toteutui ennakoidusti. Volatiliteetti markkinoilla kasvoi, pörssikurssit laskivat, inflaatio-odotukset nousivat ja punta heikentyi. Luottamusindikaattorit romahtivat heinäkuussa, ja erityisesti liikekiinteistömarkkinat näyttivät olevan vaikeuksissa. Reaktiot kuitenkin vaimenivat ennakoitua nopeammin. Lyhyen sulattelun jälkeen pörssikurssit lähtivät uudestaan nousuun ja volatiliteetti vaimeni. Luottamusindikaattorit toipuivat heinäkuun romahduksesta heti elokuussa ja asuntomarkkinoiden tilanne pysyi vakaana. Taloudellista ja poliittista epävarmuutta vaimensivat osaltaan sekä Theresa Mayn nimittäminen uudeksi pääministeriksi jo muutaman viikon kuluttua kansanäänestyksestä, että Englannin pankin (Bank of England) elokuinen ilmoitus odotuksia suuremmasta rahapoliittisesta elvytyksestä.

Punnan kauppapainoinen valuuttakurssi on sen sijaan jäänyt pysyvästi noin 10 % heikommaksi. Inflaatio on noussut kesäkuusta seitsemän kymmenystä ollen marraskuussa 1,2 % ja markkinoiden inflaatio-odotukset ovat nousseet korkeammalle kuin moneen vuoteen. Yritysten investointihalukkuus laski kesäkuun jälkeen alimmalle tasolle sitten finanssikriisin. Myös toteutuneet tuotannolliset investoinnit ja ulkomaiset pääomavirrat ovat viime vuodesta vähentyneet.

1. mm. OECD (4/2016): "The Economic Consequences of Brexit: A Taxing Decision"; Confederation of British Industry & PwC (2/2016): "Leaving the EU: Implications for the UK economy"; London School of Economics & Centre for Economic Performance (3/2016): "The consequences of Brexit for UK trade and living standards"; Iso-Britannian valtiovarainministeriö (4/2016): "HM Treasury analysis: the long-term economic impact of EU membership and the alternatives"

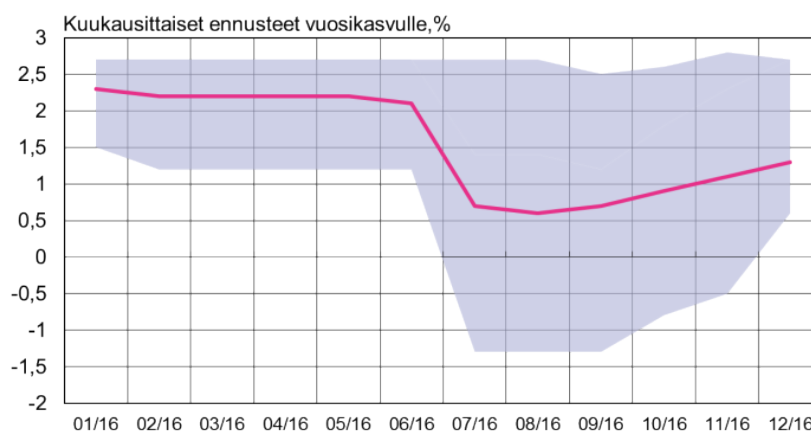
Vaikutukset kokonaistuotantoon ovat kuitenkin tähän mennessä jääneet pieniksi. Toisaalta toimintaympäristökään ei ole muuttunut. Ennen kansanäänestystä silloinen pääministeri David Cameron lupasi, että vetäytymisneuvottelut aloitetaan välittömästi kansanäänestyksen jälkeen. Uuden ilmoitetun aikataulun mukaan Theresa May kuitenkin toimittaa eroilmoituksen Eurooppa-neuvostolle vasta vuoden 2017 maaliskuun loppuun mennessä. Näin Iso-Britannia pysyy hyvin todennäköisesti osana Euroopan Unionia ainakin kevääseen 2019 saakka.

Etukäteen on mahdotonta tietää, miten tulevat vetäytymisneuvottelut etenevät. Epävarmuus tulevasta näkyy hyvin eri ennusteiden välisessä hajonnassa. Consensus-ennusteen hajonta on ollut Iso-Britannian vuoden 2017 BKT-kasvun osalta poikkeuksellisen suurta kuluneen puolen vuoden aikana. Erinäiset puheenvuorot neuvotteluiden aikana voivat aiheuttaa suuriakin markkinareaktioita. Laajemmat vaikutukset saattavat silti jäädä vähäisiksi ennen varsinaisia päätöksiä EU-erosta tai uusista kahdenvälisistä suhteista.

Kuvio.

Ennusteiden hajonta ollut poikkeuksellisen suurta kansanäänestyksen jälkeen

— Consensus-ennuste: Iso-Britannian BKT-kasvu vuodelle 2017



Lähde: Consensus Economics.

Kuvassa Consensus-ennusteen keskiarvo ja vaihteluväli.

14.12.2016
eurojatalous.fi

33844@Chart36

Riippuen aikanaan solmittavan kahdenvälisen sopimuksen luonteesta, varsinaisen EU-eron pidempiaikaiset vaikutukset saattaisivat näkyä nousseina kauppakustannuksina ja työvoiman liikkuvuuden rajoituksina. Iso-Britannian rahoitussektori joutuisi mahdollisesti luopumaan yhden passin käytännöstä mikä saattaisi supistaa taloudelle tärkeää sektoria. Ulkomaankauppa saattaisi vähentyä ja ulkomaiset pääomavirrat supistua. Iso-Britannian suuri vaihtotaseen alijäämä ja riippuvuus ulkomaisesta rahoituksesta ainoastaan voimistaisivat näitä vaikutuksia. Heikentyneen punnan aiheuttama hyöty vientisektorille ei riittäisi kattamaan tappioita kulutuksen ja investointien alenemisesta. Pitkällä aikavälillä teknologisen kehityksen, tuottavuuden ja talouskasvun arvioidaankin kärsivän investointien ja pääoman vaimemmasta kehityksestä.

Lyhyen aikavälin vaikutuskanavat osattiin ennustaa oikein. Vaikutukset olivat kuitenkin huomattavasti pienemmät ja vaimenivat nopeammin kuin osattiin odottaa. Keskipitkällä

aikavälillä vaikutukset riippuvat pitkälti siitä, mitä tulevissa neuvotteluissa tapahtuu. Epävarmuutta ja siten negatiivisia vaikutuksia vaimentaisi neuvotteluiden kitkaton eteneminen, osapuolten selkeät tavoitteet ja hallitut julkitulot. Pidemmällä aikavälillä kaikki riippuu siitä, mitä vetäytymisneuvotteluissa ja niiden jälkeen sovitaan. Hyvä kuitenkin muistaa, että brexit on pitkä prosessi, jota ei ole vielä virallisesti aloitettu.

Avainsanat

- [Iso-Britannia](#)
- [brexit](#)
- [talouskehitys](#)