Markku Lehmus, ETLA 21.3.2022

Eduskunnan valtiovarainvaliokunnalle aiheesta O 24/2022 vp: Venäjän hyökkäyksen välilliset ja suorat vaikutukset Suomen talouteen

Alustava arvio sodan talousvaikutuksista

Suomen ja Venäjän välinen liiketoiminta on vähentynyt. Väheneminen koskee sekä maiden välistä kauppaa että tytäryritysten kautta tapahtuvaa paikallista läsnäoloa. Suomessa toimii vain harvoja venäläisten yritysten tytäryrityksiä. Myös niiden määrä on pienentynyt viimeisen vuosikymmenen aikana, ja enää niitä toimii Suomessa parisenkymmentä. Yhteenlaskettuna ne työllistävät tätä nykyä runsaat 730 työntekijää Suomessa ja tuottavat liikevaihtoa lähes 3,2 miljardia euroa.

Venäjän hyökkäyksen talousvaikutuksia on hyvä yrittää ymmärtää pilkkomalla todennäköiset vaikutukset eri vaikutuskanaviin tai -mekanismeihin. Sen jälkeen koetetaan asettaa kullekin mekanismille jonkinlainen karkea taloudellinen hintalappu.

Ensinnäkin Venäjän hyökkäys Ukrainaan lisää taloudellista epävarmuutta, mikä voi puolestaan lykätä investointeja ja työllistämispäätöksiä. Klassikko tämän aihepiirin kirjallisuudessa on Baker et al. (2016) tutkimus, jossa tutkijat arvioivat, että epävarmuuden yhtäkkinen merkittävä kasvu voi vähentää teollisuustuotantoa noin prosentin ja lisätä työttömyyttä 0,25 prosenttiyksikköä. Kvalitatiivisesti saman suuntaisia tuloksia Suomen osalta olemme saaneet myös työpaperissamme Avela & Lehmus (2020). Voidaan arvioida karkeasti, että Venäjän hyökkäyksen aiheuttama epävarmuusshokki leikkaisi Suomen bkt:n kasvua mahdollisesti 0,1 – 0,4 prosenttia ensi vuoden loppuun mennessä.

Hyökkäyksellä on toisaalta epävarmuuden kautta välittyvä vaikutus öljyn hintaan. Markkinoilla pyritään jo hinnoittelemaan sellainenkin mahdollisuus, ettei venäläinen öljy pääse lainkaan maailmanmarkkinoille (pois lukien ne maat, jotka eivät ole pakotteita asettaneet, kuten Kiina ja Intia). Öljyn Brent-laadun hinta onkin noussut helmikuun puolivälin 95 dollarista tynnyriltä jopa 130 dollariin tynnyriltä. Tätä vaikutusta öljyn ja muun energian hintaan voisi kutsua hyökkäyksen aiheuttamaksi inflaatioshokiksi, vaikka se syntyykin osittain epävarmuusshokin seurauksena.

Oletamme, että öljyn hinta käy korkeimmillaan tämän kevään aikana, mutta laskee hieman vuoden loppuun tultaessa. Energian hintashokki nostaa Suomen inflaatiota ja leikkaa kotitalouksien ostovoimaa. Energian hintashokki voisi epävarmuusshokin tavoin viedä Suomen bkt:sta 0,1 – 0,4 prosenttia ensi vuoden loppuun tultaessa.

Hyökkäyksen merkittävin vaikutus välittyy kuitenkin EU:n ja muiden länsimaiden Venäjälle asettamien pakotteiden sekä yritysten vapaaehtoisten Venäjä-boikottien kautta. Tämän vaikutuskanavan voisi erotella hyökkäyksen aiheuttamaksi ulkomaankauppashokiksi. EU on asettanut suoria vientirajoitteita useille tuotteille, tärkeimpinä lentokoneteollisuuteen ja osaan teknologiaviennistä (esim. sähkölaitteet sekä koneet ja laitteet) kohdistuvat pakotteet.

Vielä voimakkaampia ovat pankkien väliseen maksuliikenteeseen asetetut SWIFT-viestijärjestelmän pakotteet. Teoriassa, kaikkiin pankkeihin kohdistuessaan, toimenpide voisi lopettaa kaiken ulkomaankaupan maksuliikenteen kehittyneiden maiden ja Venäjän välillä. SWIFT-pakotteet koskevat kuitenkin tätä kirjoittaessa vain osaa venäläisistä pankeista ja mm. energiakaupan maksuliikennettä hoitava pankki on jätetty niiden ulkopuolelle. Lisäksi useat venäläiset pankit ovat suoraan EU:n/Britannian/Yhdysvaltojen pakotelistalla, mikä ehkäisee maksuliikenteen niiden ja länsimaisten pankkien välillä.

Sittenkin ehkä merkittävin lännen Venäjän rahoitusjärjestelmälle asettama pakote oli Venäjän keskuspankin valuuttavarannon noin kahden kolmasosan jäädyttäminen. Tällä toimella on merkittäviä vaikutuksia maan pankkijärjestelmään ja keskuspankin mahdollisuuksiin pitää yllä järjestelmän likviditeettiä.

Etlan selvityksen mukaan Suomen Venäjän vienti tuo kotimaista arvonlisää reilun 1 prosentin verran. Kauppakamarien asiakirjatilastojen mukaan sodan alettua Venäjän kaupassa tarvittujen alkuperätodistusten määrä on pudonnut 50 prosenttia verrattuna vastaavaan ajankohtaan vuonna 2021. Karkeasti voikin arvioida, että Venäjän hyökkäyksen aiheuttama ulkomaankauppashokki leikkaa viennin kautta Suomen kasvusta noin puoli prosenttia. Kun lukuun lasketaan mukaan vielä muun euroalueen vientikysynnän supistuminen Venäjä-shokin seurauksena, voi vaikutus Suomen bkt:n kasvuun olla prosenttiyksikön luokkaa ensi vuoden loppuun mennessä.

Venäjän hyökkäyksen aiheuttamat epävarmuus-, inflaatio- ja ulkomaankauppashokki voivat yhteen laskien viedä Suomen bkt:sta noin 1–2 prosenttia ensi vuoden loppuun mennessä. Tällainen talousvaikutus ei olisi pieni, muttei mikään katastrofikaan taloudessa, joka kohtaa tilanteen lähes (ainakin teoreettisessa) täystyöllisyydessä.

Lopulta kokonaisvaikutus riippuu siitä, eskaloituuko sota edelleen vai päästäänkö pian jo kriisin liennytysvaiheeseen. Siksi yllä oleva on parhaimmillaankin vain suuntaa antava arvio sodan talousvaikutuksista.