Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Juha Kilponen

26.4.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Suomen Pankin asiantuntijalausunto eduskunnan talousvaliokunnalle koskien ajankohtaisselontekoa turvallisuusympäristön muutoksesta

1 Taloudellinen tilanne

Suomen talous näytti selviävän bruttokansantuotteella mitattuna kohtuullisilla vaurioilla Covid-19 kriisistä. Bruttokansantuote ylitti pandemiaa edeltäneen tasonsa jo alkuvuonna 2021 ja oli ennen Venäjän aloittaman sodan alkamista hyvässä kasvuvauhdissa.

Vaikka talous oli ennen sotaa varsin hyvin ehtinyt toipua koronapandemian pahimman vaiheen aiheuttamasta taantumasta, niin julkinen talous oli aiempaa heikommassa tilanteessa, eikä puskureita ehditty kerätä ennen uutta kriisiä. Koronakriisin jäljiltä julkinen velkasuhde on selvästi aiempaa korkeampi ja rakenteellinen alijäämä syvempi. Julkinen velkasuhde oli vuoden 2021 lopussa yli 6 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuonna 2019. Velkasuhteen odotetaan kasvavan edelleen tulevina vuosina.

Suomen talouden kasvuvauhti vaikuttaa hidastuneen jo vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Maaliskuuta koskevissa indikaattoritiedoissa sodan jarruttava vaikutus Suomen talouteen näkyy jo selvästi. Maaliskuun luottamusluvut heikkenivät laaja-alaisesti. Erityisesti kuluttajien luottamusindikaattori romahti maaliskuussa, kertapudotuksen ollessa historiallisen suuri.

Venäjän sota Ukrainassa vaikuttaa laajasti suomalaisten yritysten liiketoimintaan. Kasvanut epävarmuus heijastuu tuotteiden kysyntään, ja raaka-aineiden, komponenttien sekä varsinkin energian hintojen nousu heikentää yritysten kannattavuutta.

Elinkeinoelämän keskusliiton viimeisimmässä yrityskyselyssä 44 % yrityksistä arvioi liikevaihtonsa supistuvan sodan vaikutuksesta ja lähes yhtä suuri osa yrityksistä arvioi työllistämisaikomustensa vähenevän. Sota on myös heikentänyt yritysten investointiaikomuksia lähes puolella yrityksistä. Samansuuntaisia tuloksia on saatu myös Keskuskauppakamarin ja Suomen yrittäjien ajankohtaisissa jäsenkyselyissä.

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Juha Kilponen

26.4.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Sodan vaikutus on alkanut näkyä myös Suomen ulkomaankaupassa. Venäjän talous ajautuu syvään taantumaan ja ulkomaankauppaa supistavat pakotteiden ja vastapakotteiden lisäksi myös yritysten omaehtoinen vetäytyminen Venäjän markkinoilta.

Tullin vienti- ja tuonti-ilmoitusten mukaan Venäjän kauppa romahti viikoilla 10–11 (7.-20.3). Venäjän viennistä tehtyjen ilmoitusten määrä viikoilla 10–11 putosi 60 prosenttia edeltäneisiin kahteen viikkoon verrattuna. Vienti supistui eniten suurimmissa tullinimikkeissä, kuten koneissa ja laitteissa, sekä vientipakotteiden ulkopuolisten ryhmien osalta paperissa, pahvissa ja energiatuotteissa. Isojen yritysten Venäjän tuonnin arvossa oli laskua yhteensä 71 prosenttia. Viimeksi yhtä suuri pudotus Venäjän ja Suomen kaupassa on nähty Suomen ja Neuvostoliiton välisen bilateraalisen kaupan päättyessä 1990-luvun alussa. Alustavien tietojen mukaan esimerkiksi Japanin, Etelä-Korean ja jopa Vietnamin vienti Venäjälle laski maaliskuussa 55–80 % vuoden takaa. Tämä kertoo osaltaan Venäjän kysynnän romahtamisesta.

Suomessa talouden kasvuvauhdin ennakoidaan jäävän tänä vuonna Suomen Pankin maaliskuussa julkaisemien skenaarioiden haarukkaan, 0,5-2,0 prosentin välille. Talousvaikutusten suuruusluokka riippuu viime kädessä sodan laajuudesta ja kestosta, joita ei vielä tiedetä, sekä siitä, kuinka nopeasti menetettyä Venäjän kauppaa ja liiketoimintaa saadaan korvattua muilla markkinoilla. Talouskehitykseen vaikuttaa myös se missä määrin talouspolitiikalla kyetään lieventämään sodan talousvaikutuksia. Talousnäkymiin liittyy tällä hetkellä erittäin suurta epävarmuutta.

Venäjän talouden odotetaan supistuvan rajusti ja pitkäaikaisesti. Useimmat ennusteet tämän vuoden osalta Venäjän BKT:n muutoksesta ovat −8 % ja −15 % haarukassa (BOFIT:n ennuste maaliskuun lopussa oli −10 %). Inflaatio on kiihtynyt voimakkaasti ja kotitalouksien reaalitulot olivat jo ennen sodan alkua alle vuoden 2013 tason. Korkojen raju nousu nostaa yritysten rahoituskustannuksia ja supistaa investointeja. Useat venäläiset yritykset ovat ilmoittaneet

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Juha Kilponen

26.4.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

tuotantokatkoista, jotka johtuvat mm. komponenttipulasta. Venäjä pyrkii hidastamaan ja rajoittamaan länsiyritysten poistumista markkinoilta. Urals öljylaadun hinta on maailmanmarkkinoilla laskenut voimakkaasti sodan alettua ja hintaero Brent-öljyyn on kasvanut 30 dollaria tynnyriltä. Venäjältä ostetun öljyn hinnan aleneminen ja sen kysynnän supistuminen alentaa Venäjän vientituloja merkittävästi, mutta ei riittävästi niin että sillä olisi nopeasti vaikutusta Venäjän sotatoimiin Ukrainassa. Rajoitusten ja Venäjä vastaisten pakotteiden voi odottaa olevan voimassa pitkään, mutta öljy- ja kaasutoimitukset Venäjältä ovat ainakin toistaiseksi jatkuneet. Luottamus Venäjään on kuitenkin mennyt, ja sodan vaikutukset Venäjän talouteen tulevat olemaan pitkäaikaisia.

Kansainvälisessä kaupassa sota on näkynyt energian ja raaka-aineiden hintojen nousun lisäksi myös häiriöinä ja viivästyksinä toimitusketjuissa. Kansainvälinen valuuttarahasto ennakoi maailmatalouden kasvun hidastuvan sodan seurauksena. Kansainvälisen talouden yleiskuva on haasteellinen, kun monissa voimakkaasti velkaantuneissa maissa kasvu hidastuu ja inflaatio kiihtyy, samalla kun odotukset rahapolitiikan kiristymisestä realisoituvat. Tämä on kasvattanut monien alhaisen tulotason maiden velkakriisin todennäköisyyttä. Euroopan maat kärsivät sodasta suhteellisesti eniten geopoliittisen aseman ja Venäjä-riippuvuuksien vuoksi. Toisaalta Venäjä ja Ukraina ovat olleet tärkeitä elintarvikkeiden toimittajia esimerkiksi monille Lähi-idän ja Pohjois-Afrikan maille. Nyt niiden ruokahuolto on osittain vaarassa.

Rahoitusmarkkinat ovat toimineet sodasta huolimatta ilman suuria häiriöitä, ja rahoitusjärjestelmä on kestänyt hyvin sodasta aiheutuvan epävarmuuden kasvun. Riskipreemioiden nousu on pysynyt maltillisena. Suomen rahoitussektorin suorat ja epäsuorat altistumat Venäjä-riskille ovat hallittavissa olevia. Suomen valtion liikkeelle laskemien velkakirjojen riskipreemioiden kasvu on jäänyt vähäiseksi, joten rahoitusmarkkinoilla Suomen maariskin arvioidaan kohonneen vain hieman. Pitkien korkojen nousun taustalla on inflaation kiihtyminen ja odotukset korkojen noususta euroalueella.

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Juha Kilponen

26.4.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Maksu- ja selvitysjärjestelmät toimivat kasvaneista riskeistä huolimatta pääosin häiriöittä. Keskuspankki tukee rahoitussektorin varautumista kyberuhkiin valmiilla palvelulla, jolla toimijan varautumista ja häiriöiden havaitsemista voidaan testata. Laajemmin rahoitussektorin käyttämien maksu- ja selvitysjärjestelmien kansallista varautumista toimialan ja viranomaisten yhteistyössä tulee tiivistää.

Inflaatiota on vauhdittanut edelleen eniten energian hinnan nousu sekä euroalueella että Suomessa. Energiasta tuotetaan karkeasti ottaen maailmassa edelleen 80 prosenttia fossiilisilla polttoaineilla eli öljyllä, kivihiilellä ja kaasulla. Näiden polttoaineiden hinnat ja siten energian hinta alkoivat nousta erityisesti Euroopassa jo ennen sodan alkamista. Jos energian ja raaka-aineiden hinnat jäävät nykyisille korkeille tasoille, maailmantalouden kasvun voi ennakoida hidastuvan myös keskipitkällä aikavälillä. Fossiilisista energialähteistä ei kyetä luopumaan niin nopeasti kuin tässä tilanteessa olisi tarpeellista, koska vihreiden investointien tarve on mittaluokaltaan valtava ja teknologisen muutoksen toteuttaminen on hidasta.

Kansainvälisen energiajärjestöön IEA:han kuuluvat jäsenvaltiot ovat alkaneet vapauttaa markkinoille öljytuotteita varmuusvarastoistaan, mikä on vakauttanut öljymarkkinoita. Kaasun ja joidenkin raaka-aineiden osalta tilanne on haasteellisempi, mutta näilläkin markkinoille tilanne on sodan alun jälkeen jo tasaantunut.

Suomessa kuluttajahinnat nousivat maaliskuussa 5,8 % (yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, helmikuussa 4,4 %) edelliseen vuoteen verrattuna. Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) kasvoi puolestaan 7,4 % maaliskuussa. Maaliskuussa euroalueen inflaatiota vauhditti edelleen eniten energian kallistuminen. Hintojen nousu on kuitenkin laaja-alaistunut useampiin hyödykeryhmiin, erityisen voimakkaasti elintarvikkeisiin.

Euroopan keskuspankin vastaus inflaation kiihtymiseen euroalueella on jatkaa rahapolitiikan asteittaista normalisointia, joka käynnistettiin jo viime joulukuussa. Osto-ohjelmien netto-ostot

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Juha Kilponen

26.4.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

lopetetaan heinä-syyskuussa, ja ensimmäinen korkojen nosto on edessä jonkin aikaa sen jälkeen.

Markkinoiden koronnosto odotukset ovat voimistuneet ja pitkien valtionlainojen korot ovat nousseet. Myös inflaatio-odotusten nousu on jatkunut. Eri inflaatio-odotusten mittarit ovat tällä hetkellä kauttaaltaan yli 2 prosentin. Inflaationäkymiin liittyvä epävarmuus on kasvanut huomattavasti, ja etenkin aikaisempaa voimakkaamman inflaatiokehityksen riski on kasvanut.

EKP on valmiina tekemään kaiken tarvittavan ylläpitääkseen hintavakautta keskipitkällä aikavälillä mandaattinsa mukaisesti.

Suomen Pankin näkemys tämänhetkisestä taloustilanteesta ja riskeistä sekä sodan lyhyen aikavälin vaikutuksista vastaa siis hyvin raportissa esitettyjä arvioita. Tämänhetkisten arvioiden mukaan sekä euroalueen että Suomen talous jatkaa kasvuaan sodasta huolimatta, vaikka kasvuvauhti hidastuukin selvästi.

Riski euroalueen ja Suomen ajautumisesta taantumaan on vielä kohtuullisen pieni, mutta sodan seurauksena stagflatoriset paineet ovat kasvaneet. Hitaan kasvun ja kiihtyneen inflaation ajanjaksoa ei voidakaan sulkea pois laskuista. Suomen huoltovarmuusjärjestelmä pienentää osaltaan sodan aiheuttaman epävarmuuden ja joidenkin keskeisten hyödykkeiden mahdollisten saatavuusongelmien talousvaikutuksia.

2 Turvallisuusympäristön muutoksen pidemmän aikavälin talousvaikutuksista

Turvallisuustilanteen muutoksen vaikutukset maailmantalouteen voivat olla pitkäaikaisia, voidaan puhua jopa rakenteellisesta muutoksesta ja sen vauhdittumisesta. Huolta herättää erityisesti maailmantalouden mahdollinen taloudellisen ja geopoliittisen jakautuneisuuden lisääntyminen, mm. Kiinan vaikutuksesta ja sen epäsuorasta tuesta Venäjälle. Tämä voi johtaa merkittäviin poikkeamiin totutuista toimintatavoista kansainvälisessä kaupassa ja rahoituksessa, kun arvoketjuja järjestetään uudelleen ja

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Juha Kilponen

26.4.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

omavaraisuutta kasvatetaan. Tämä edellyttää myös Suomen asemoitumista uudelleen kansainvälisissä tuotantoketjuissa.

Suomen Venäjän kaupan ei voida odottaa palaavan ennalleen pitkään aikaan. Venäjän osuus Suomen tavaraviennin arvosta oli noin 5,5 prosenttia vuonna 2021, eli 3,9 mrd. euroa 70,5 mrd. euron kokonaisviennistä. Osuus on ollut karkeasti samalla tasolla vuodesta 2015. Venäjän ja Suomen välinen tavarakaupan tase on ollut Suomelle alijäämäinen (−4,9 mrd. euroa vuonna 2021).

Euroalueen koko vienti Venäjälle on selvästi Suomea pienempi eli noin 3 % koko tavara- ja palveluviennistä, kun Suomessa vastaava osuus on 4,5 %.

Suomen vienti Venäjälle on suurelta osin teollisuuden tuotanto- ja investointitavaroita. Vuonna 2021 viidennes Venäjän-viennistä oli koneita ja laitteita, mutta Suomen koko kone- ja laiteviennistä vain vajaa kymmenesosa suuntautui Venäjälle. Metalleja ja metallituotteita, ja etenkin kuparia viedään runsaasti, noin viidennes vientikuparista menee Venäjälle. Venäjälle suuntautuvasta viennistä merkittävä osa on myös paperia ja pahvia sekä kemianteollisuuden tuotteita. Muita suhteellisesti enemmän Venäjän-viennistä riippuvaisia toimialoja ovat vähittäiskauppa, koneiden ja laitteiden korjaus, huolto ja asennus, sekä varastointi ja liikennettä palveleva toiminta, joskin näillä toimialoilla absoluuttinen vienti euroissa mitattuna jää verrattain pieneksi. Tärkeimmät teollisuuden vientitoimialat työllistävät yli 250 000 henkeä Suomessa.

Vientiä Suomesta Venäjälle harjoittaa noin 2 200 yritystä, ja Venäjälle sodan vuoksi asetetut vientirajoitukset koskevat Tullin arvion mukaan suoraan n. 500 suomalaista yritystä. Kun suuri osa suomalaisistakin yrityksistä on irtautumassa omaehtoisesti Venäjän kaupasta sodan vaikutus ulkomaankauppaan ja suomalaisten yritysten toimintaan on selvästi vientirajoituksia laajempi. Aiemmin monilla alueilla tärkeä venäläisten matkailu päättyi jo keväällä 2020 pandemian takia, eli osittain yritykset ovat jo joutuneet sopeutumaan venäläisten kysynnän vähenemiseen.

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Juha Kilponen

26.4.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Kustannuskilpailukyvyn ylläpitäminen ja parantaminen on välttämätön, mutta ei riittävä ehto uusien markkinoiden valtaamiseksi. Tässä mielessä, kuten raportissa todetaan, EU:n kauppasopimusverkoston edelleen kasvattaminen ja neuvoteltujen sopimusten viimeistely ja voimaansaattaminen auttavat markkinoillepääsyn parantamisessa.

Koska suuri joukko länsimaisia yrityksiä on vetäytymässä Venäjän markkinoilta samanaikaisesti, Suomen täytyy toimia nopeasti ja määrätietoisesti niin että se hyötyy länsimaiden keskinäisen kaupan syvenemisestä ja laajentumisesta. Turvallisuuspoliittiset päätökset edesauttavat Suomen pääsyä länsimaisille sisämarkkinoille ja vähentävät Venäjän uhan mahdollisia negatiivisia vaikutuksia Suomen maakuvaan.

Kuten selonteossa todetaan, kaksikymmentäyksi EU-maata on järjestänyt puolustuksensa Naton kautta ja tukeutuu yhteisen puolustuksen osalta jatkossakin Natoon. Tiivistyvän puolustusyhteistyön kautta unioni keskittyy yhä enemmän jäsenmaidensa puolustuksensa tukemiseen ja Euroopan puolustusteollisuuden ja -teknologisen pohjan kehittämiseen, mikä on kustannustehokasta ja hyödyttää myös Suomea.

Pitkällä aikavälillä Suomen taloudellinen menestys riippuu siitä, kuinka se onnistuu tässäkin tilanteessa uudelleen sijoittumaan länsimaisille kasvaville markkinoille ja vastaamaan kovenevaan kansainväliseen kilpailuun. Suomalaisten yritysten laajentumista kansainvälisille markkinoille edesauttaisi investoinnit tuotannolliseen ja inhimilliseen pääomaan, aktiivinen kansainvälisten osaajien houkutteleminen Suomeen sekä työ- ja hyödykemarkkinoiden uudistaminen.

Venäjän osuus Suomen koko tavaratuonnista on vaihdellut vuoden 2014 jälkeen 10–13 prosentin välillä. Tavaratuonnin arvo Venäjältä oli 7,9 mrd. euroa vuonna 2021, Venäjän ollessa Suomen kolmanneksi suurin tuontimaa. Venäjän-tuonnin pääosassa on raakaöljyn ja

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Juha Kilponen

26.4.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

öljyjalosteiden kauppa. Energiatuotteiden tuonnissa Suomen riippuvuus Venäjästä on korostunut, mutta sekin on selvästi pienentynyt viimeisen vuosikymmenen aikana. Kaasusta 70 % tuotiin Venäjältä vuonna 2021, raakaöljystä ja öljytuotteista runsas puolet, ja kivihiilestä ja sähköstä noin kolmannes.

Venäjän energia- ja raaka-aine tuonti täytyy korvata nopealla aikataululla tuonnilta muualta sekä vahvistamalla omavaraisuutta energian- ja raaka-aineiden tuotannossa. Lyhyellä aikavälillä tämä kasvattaa kustannuksia ja voi haitata tuotantoa, koska energian ja raaka-aineiden korvattavuus on lyhyellä aikavälillä rajallinen. Energian käytön supistuminen ei taloudellisen tehokkuuden oloissa kuitenkaan johda talouskasvun hidastumiseen pitkällä aikavälillä ja energian kulutukseen voidaan vaikuttaa merkittävästi myös omilla toimilla. Esimerkiksi kansainvälinen energiajärjestö IEA on arvioinut, että sen jäsenmaat voivat vähentää öljynkulutusta varsin yksinkertaisilla toimilla jopa 6 prosenttia. Suomen energia-ala on investoinut pitkään omaan energiatuotantoon ja ilmastoneutraalisuuteen, joten lähtökohdat Venäjä riippuvuuden vähentämiseksi ovat varsin hyvät. Olkiluodon kolmannen ydinreaktorin käyttöönotto ajoittuu tässä mielessä varsin onnekkaasti.

Suomen Pankki yhtyy raportissa esitettyyn arvioon tarpeesta rakentaa systemaattinen ja ajantasainen tilannekuva niin, että talouspolitiikan toimet voidaan kohdistaa tehokkaasti ja oikea-aikaisesti. Suomen Pankki alleviivaa niin ikään tärkeyttä toimia nopeasti ja määrätietoisesti investointiympäristön kehittämiseksi ja eurooppalaisiin innovaatio- ja yritysverkostoihin kytkeytymiseksi.

Julkisen talouden kestävyydestä huolehtiminen on myös tärkeä osa-alue, jolla voidaan vahvistaa talouden kykyä selvitä vastoinkäymisistä, lisätä kansalaisten turvallisuuden tunnetta ja parantaa Suomen houkuttelevuutta ulkomaisten sijoittajien silmissä.

Jakelu Eduskunnan talousvaliokunta, Suomen Pankin johtokunta