Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Meri Obstbaum

28.4.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Suomen Pankin asiantuntijalausunto eduskunnan valtiovarainvaliokunnalle koskien ajankohtaisselontekoa turvallisuusympäristön muutoksesta sekä valtioneuvoston selontekoa julkisen talouden suunnitelmasta vuosille 2023—2026

Tässä lausunnossa keskitytään erityisesti Venäjän Ukrainaan kohdistaman hyökkäyksen aiheuttamiin talousvaikutuksiin ml. pakotteiden vaikutuksiin talouteen ja työllisyyteen.

Venäjän talous ajautuu syvään ja pitkäkestoiseen taantumaan. Suomen Pankin nousevien talouksien tutkimuslaitos, BOFIT, ennustaa Venäjän talouden supistuvan tänä vuonna vähintään 10 prosenttia. Länsimaiden asettamien pakotteiden voi odottaa olevan voimassa pitkään.

Kansainvälisessä kaupassa sota näkyy energian ja raaka-aineiden hintojen nousun lisäksi myös häiriöinä ja viivästyksinä toimitusketjuissa. Euroopan maat kärsivät sodasta suhteellisesti eniten maantieteellisen aseman ja Venäjä-riippuvuuksien vuoksi.

Rahoitusmarkkinat ovat toimineet sodasta huolimatta ilman suuria häiriöitä, ja rahoitusjärjestelmä on kestänyt hyvin sodasta aiheutuvan epävarmuuden kasvun.

1 Sodan talousvaikutukset Suomeen

Venäjän hyökkäyssota Ukrainassa muuttaa olennaisesti kuvaa Suomen lähivuosien talouskehityksestä. Se hidastaa talouskasvua ja nopeuttaa inflaatiota. Sota vaikuttaa Suomen talouteen ulkomaankaupan supistumisen, epävarmuuden lisääntymisen, energia- ja raaka-ainehintojen nousun sekä tuotantoketjujen häiriintymisen kautta.

Ennen sodan alkamista koronapandemian pahimman vaiheen aiheuttama taantuma oli Suomessa pitkälti selätetty, mutta julkinen talous oli koronakriisin jäljiltä aiempaa heikompi.

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Meri Obstbaum

28.4.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Sodan jarruttava vaikutus Suomen talouteen näkyy nyt jo selvästi. Maaliskuun luottamusluvut heikkenivät laaja-alaisesti ja heikkeneminen jatkui huhtikuussa. Erityisesti kuluttajien luottamusindikaattori romahti maaliskuussa - enemmän kuin koronakriisin alussa - ja jatkoi laskuaan huhtikuussa. Kuluttajien luottamuksen horjuminen ennakoi heikkoa yksityistä kulutusta ja hidastuvaa talouskasvua.

Sodan vaikutus on alkanut näkyä myös Suomen ulkomaankaupassa. Tulli-ilmoitusten mukaan Venäjän kauppa romahti viikoilla 10–11 (7.-20.3). Vienti supistui tuolloin 60 prosenttia edeltäneisiin kahteen viikkoon verrattuna ja suurten yritysten Venäjän tuonnin arvossa oli laskua runsas 70 prosenttia.

Vientiä Suomesta Venäjälle on harjoittanut noin 2 200 yritystä, ja Venäjälle sodan vuoksi asetetut vientirajoitukset koskevat Tullin arvion mukaan suoraan n. 500 suomalaista yritystä. Vaikutus ulkomaankauppaan on kuitenkin selvästi pakotteiden vaikutusta suurempi. Venäjän talouden romahtaminen vähentää sen kysyntää rajusti, ja ulkomaankauppaa supistavat pakotteiden ja vastapakotteiden lisäksi pankkitoiminnalle asetetut esteet sekä yritysten omaehtoinen vetäytyminen Venäjän markkinoilta, mikä on jo nyt ollut hyvin laaja-alaista. Ulkomaankaupan lisäksi suuri osa Venäjän markkinoilla toimineiden suomalaisyritysten liiketoiminnasta päättyy.

Suomen talouden kasvuvauhdin ennakoidaan jäävän tänä vuonna Suomen Pankin maaliskuussa julkaisemien skenaarioiden[1] 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 pyritäänkö talouspolitiikalla pienentämään sodan talousvaikutuksia.

[1] Sota Ukrainassa heikentää Suomen talouskasvua ja nopeuttaa inflaatiota – Euro ja talous

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Meri Obstbaum

28.4.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

2 Vaikutukset työllisyyteen

Ennen sotaa Suomen työllisyys toipui koronapandemian aiheuttamasta taantumasta vauhdikkaan talouskasvun vetämänä. Työllisyysasteen trendi nousi 74 prosenttiin helmikuussa 2022. Työvoiman saatavuus on noussut monilla aloilla tuotannon kasvun esteeksi.

Työllisyyden vahvistumisen taustalla on erityisesti osa-aikatyön lisääntyminen. Tämän voi päätellä siitä, että tehtyjen työtuntien määrä ei ole vielä lisääntynyt pandemiaa edeltävälle tasolle, vaikka työllisten lukumäärät ovat tuon tason jo ylittäneet. Tämä tarkoittaa sitä, että työllisyyden parantuminen ei ole vastaavasti vahvistanut julkisen talouden tulopohjaa, koska verot maksetaan tehtyjen työtuntien perusteella maksetuista palkoista.

Sodan vaikutuksia Suomen työllisyystilanteeseen on toistaiseksi hyvin hankalaa arvioida. Ne riippuvat olennaisesti vaikutuksesta talouskasvuun, jonka toistaiseksi arvioidaan jatkuvan. Jos negatiiviset riskit odotettua laajemmista tuotannon häiriöistä ja voimakkaammasta hintojen noususta toteutuvat, ja talous ajautuu taantumaan, työllisyyden voi myös odottaa heikkenevän. Tärkeimmät teollisuuden vientitoimialojen yritykset, joista osa on vienyt tuotteitaan myös Venäjälle, työllistävät yhteensä yli 250 000 henkeä Suomessa.

3 Energian ja raaka-aineiden kallistuminen kiihdyttää inflaatiota

Sota nostaa energian ja raaka-aineiden hintoja ja kiihdyttää entisestään inflaatiota sekä euroalueella että Suomessa. Se lisää fossiilisista energialähteistä luopumisen tarvetta. Luopuminen vie kuitenkin aikaa, koska vihreiden investointien tarve on mittaluokaltaan suuri ja teknologisen muutoksen toteuttaminen on hidasta.

Suomessa kuluttajahinnat nousivat yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukaan maaliskuussa 5,8 % (helmikuussa 4,4 %) edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Euroalueen inflaatio kiihtyi 7,4 prosenttiin maaliskuussa. Maaliskuussa inflaatiota vauhditti sekä Suomessa että euroalueella edelleen eniten energian

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Meri Obstbaum

28.4.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

kallistuminen. Hintojen nousu on kuitenkin laaja-alaistunut useampiin hyödykeryhmiin, erityisesti elintarvikkeisiin.

Inflaatio-odotusten nousu on jatkunut euroalueella. Eri inflaatio-odotusten mittarit ovat tällä hetkellä kauttaaltaan yli 2 prosentin, vaikka ovatkin keskipitkällä aikavälillä melko lähellä vuosien 2005–2012 keskiarvoaan. Inflaationäkymiin liittyvä epävarmuus ja voimakkaan inflaatiokehityksen riski on kasvanut. Sodan lisäksi myös koronatilanne ja voimakkaat rajoitustoimet Kiinassa aiheuttavat häiriöitä globaaleihin tuotantoketjuihin ja lisäävät hintojen nousupainetta.

Inflaation kiihtyminen pienentää osaltaan suomalaisten kotitalouksien käytettävissä olevia reaalituloja. Heikkenevä ostovoima ja kasvanut epävarmuus vähentävät yksityistä kulutusta ja hidastavat talouskasvua.

4 Sodan vaikutukset Suomen julkiseen talouteen

Julkinen talous ottaa vastaan uuden kriisin aiempaa heikompana. Koronakriisin jäljiltä julkinen velkasuhde on selvästi aiempaa korkeampi ja rakenteellinen alijäämä syvempi. Viime vuonna nopea kasvu, inflaation kiihtyminen ja yhä alentuneet korkomenot vaikuttivat velkasuhteen pienenemiseen. Velkasuhde on kuitenkin kääntymässä uudelleen kasvuun, koska tulojen ja menojen rakenteellista alijäämää ei ole saatu korjattua ja talouskasvu hidastuu.

Julkisen talouden tasapainoa ei tulla saavuttamaan tällä vaalikaudella. Tähän vaikuttavat eniten koronapandemia ja siihen liittyvät menolisäykset, mutta julkisen talouden alijäämä kasvaa nyt myös Venäjän hyökkäyksen seurauksena.

Talouskasvun hidastuminen sodan seurauksena jarruttaa automaattisesti verotulojen kasvua samalla kun julkiset menot lisääntyvät. Julkisen talouden suunnitelmaan sisältyvät välttämättömät ja merkittävät panostukset maanpuolustukseen, kyber- ja rajaturvallisuuteen sekä sotaa Ukrainasta pakenevien auttamiseksi heikentävät väistämättä julkisen talouden tasapainoa.

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Meri Obstbaum

28.4.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Venäjän sota Ukrainassa kohottaa julkisen talouden riskejä muiltakin osin. Julkisen talouden tasapainon heikentyminen merkitsee velkaantumisen jatkumista. Markkinoiden koronnosto-odotukset euroalueella ovat inflaation kiihtymisen seurauksena voimistuneet ja myös Suomen pitkien valtionlainojen korot ovat nousseet. Korkotason kääntyminen nousuun alkaa heijastua korkomenoihin lähivuosina.

Venäjän hyökkäyksen jälkeen Suomen valtionvelan riskipreemio lähti nousuun, mikä heijasti markkinoiden arviota sodan vaikutuksista Suomeen. Riskimittarit ovat kuitenkin sittemmin palautuneet lähelle sotaa edeltäviä tasoja. Kokonaisuutena Suomen valtion liikkeelle laskemien velkakirjojen riskipreemioiden kasvu on jäänyt vähäiseksi, joten rahoitusmarkkinoilla Suomen maariskin ei arvioida kohonneen merkittävästi. Pitkien korkojen nousun taustalla on sen sijaan inflaation kiihtyminen ja odotukset korkojen noususta euroalueella. Rahoitusmarkkinoiden äkilliset mielialojen muutokset ovat kuitenkin jatkossakin mahdollisia, ja ne voivat heikentää julkisen velan uudelleenrahoituksen hintaa ja saatavuutta nopeastikin.

Venäjän hyökkäyssodan vuoksi tarpeellisten julkisten menojen lisäykset on päätetty toteuttaa kehysten ulkopuolisina menoina. Tilanteen poikkeuksellisuuden vuoksi tämä on lyhyellä aikavälillä perusteltua. Sikäli kun menot ulottuvat useammalle vuodelle tai ovat pysyväisluontoisia, ne olisi kuitenkin perusteltua sisällyttää kehysmenoihin. Julkisen talouden suunnitelmassa esitetyt tavoitteet julkisen talouden alijäämä- ja velkasuhteelle osoittavat heikentyvää kehitystä vuoteen 2025. Vaalikauden taitteesta huolimatta julkisen talouden suunnitelmassa olisi hyvä hahmotella toimia, joilla julkisen talouden heikentyvää suuntaa korjattaisiin määrätietoisesti jo keskipitkällä aikavälillä.

Vaalikauden julkisen talouden suunnitelmissa hallitus on ilmoittanut sitoutuvansa tarkastelemaan hallitusohjelman toimenpiteitä uudelleen, mikäli niiden toteuttaminen vaarantaisi julkiselle taloudelle asetettujen tavoitteiden saavuttamisen. Käytännössä on jäänyt epäselväksi, onko tällaista tarkastelua tehty. Sen sijaan julkisen talouden tavoitteita on poikkeuksellisen tilanteen vuoksi väljennetty selvästi.

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Meri Obstbaum

28.4.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

5 Turvallisuusympäristön muutoksen pidemmän aikavälin talousvaikutuksista

Suomen Pankin näkemys tämänhetkisestä taloustilanteesta ja riskeistä sekä sodan lyhyen aikavälin vaikutuksista vastaa ajankohtaisselonteossa turvallisuusympäristön muutoksesta 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. Pitkäkestoista hitaan kasvun ja nopean inflaation aikakautta ei voida sulkea pois laskuista.

Venäjän hyökkäyksen vaikutukset maailmantalouteen ovat pitkäaikaiset. Huolta herättää erityisesti maailmantalouden mahdollinen taloudellisen ja geopoliittisen jakautuneisuuden lisääntyminen. Toimintatavat kansainvälisessä kaupassa ja rahoituksessa muuttuvat, kun arvoketjuja järjestetään uudelleen ja omavaraisuutta kasvatetaan. Tämä edellyttää myös Suomen asemoitumista uudelleen kansainvälisissä tuotantoketjuissa. Euroalueen vienti Venäjälle on suhteellisesti selvästi Suomea pienempi eli noin 3 % koko tavara- ja palveluviennistä, kun Suomessa vastaava osuus on 4,5 %. Suomen Venäjän-kaupan ei voida odottaa palaavan ennalleen vuosikymmeniin.

Kustannuskilpailukyvyn ylläpitäminen ja parantaminen on välttämätön, mutta ei riittävä ehto uusien markkinoiden löytämiselle suomalaisille vientituotteille. Tässä mielessä, kuten ajankohtaisselonteossa 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 voi hyötyä länsimaiden keskinäisen kaupan syvenemisestä ja laajentumisesta. Turvallisuuspoliittiset päätökset edesauttavat Suomen pääsyä länsimaisille markkinoille ja vähentävät Venäjän uhan mahdollisia negatiivisia vaikutuksia Suomen maakuvaan.

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Meri Obstbaum

28.4.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

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 edesauttaisivat investoinnit tuotannolliseen ja inhimilliseen pääomaan, aktiivinen kansainvälisten osaajien houkutteleminen Suomeen sekä työ- ja hyödykemarkkinoiden uudistaminen.

Venäjän energia- ja raaka-aine tuonti on korvattava nopealla aikataululla tuonnilla muualta sekä vahvistamalla omavaraisuutta energian- ja raaka-aineiden tuotannossa. [2] Suomen energia-ala on investoinut pitkään omaan energiatuotantoon ja ilmastoneutraalisuuteen, joten lähtökohdat Venäjä-riippuvuuden vähentämiseksi ovat varsin hyvät. Suomi on myös jo nopeasti reagoinut tilanteeseen, ja raakaöljyn tuonti Venäjältä on korvattu likipitäen kokonaan tuonnilla muualta. Lisäksi Olkiluodon kolmannen ydinreaktorin käyttöönotto vahvistaa sähköntuotannon omavaraisuutta. Venäjä-riippuvuuden edelleen vähentäminen voi silti lyhyellä aikavälillä kasvattaa kustannuksia ja haitata tuotantoa.

Keskeinen kysymys on, mitä vaikutuksia olisi sillä, että koko Euroopan riippuvuutta Venäjältä tuodusta energiasta vähennettäisiin nopeasti. Tämä riippuu pitkälti siitä, missä määrin ja kuinka nopeasti Venäjältä tuotua energiaa kyetään korvaamaan muualta tuodulla, ja kuinka tuotantoketjut pystyvät sopeutumaan fossiilisen energian vähenemiseen. **Eri arvioiden perusteella Venäjän energiatuonnin lopettaminen vaikuttaisi Euroopan talouteen negatiivisesti, mutta isku ei olisi katastrofaalinen.**

[2] 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 ollut raakaöljyn ja 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.

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Meri Obstbaum

28.4.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Pitkän aikavälin ongelmista kriittisin on ilmastonmuutos, jota hillitsevät toimet eivät saisi jäädä muiden akuuttien ongelmien jalkoihin. Venäläisen kaasun ja öljyn tuonnin rajoittaminen Euroopassa rajoittaisi Venäjän mahdollisuuksia rahoittaa sotaa fossiilisen energian viennillä. Samalla se vauhdittaisi siirtymää uusiutuviin ja vaihtoehtoisiin energianlähteisiin.

Suomen Pankki yhtyy turvallisuusympäristön muutosta käsittelevässä ajankohtaisselonteossa 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 valtiovarainvaliokunta, Suomen Pankin johtokunta