Pääkirjoitus

Pääkirjoitus: Elpyminen jatkuu – rahapolitiikka on ristipaineessa

Suomen talous | 17.12.2021

Euroalueen ja Suomen talouden elpyminen jatkuu, joskin talouden nopein kasvu on taittumassa. Suomi on selvinnyt koronapandemiaan liittyvistä vaikeuksista paremmin kuin aluksi pelättiin, kiitos pitkälti sen, että kannamme vastuuta toisistamme. Pandemian saaminen aisoihin on yhä keskeistä paitsi ihmisten terveyden myös talouden kannalta. Pandemia vaikuttaa silti vielä vahvasti elämäämme, ja vastuunkantoa tarvitaan edelleen.



Koronarokotusten kattavuus on Suomessa yhä liian alhainen, muun muassa Espanjasta ja Portugalista jäljessä, ja sitä olisi nostettava. Myös koronapassin nykyistä kattavampi hyödyntäminen auttaisi hillitsemään pandemiaa. Tartuntojen ehkäiseminen suojelee terveyden lisäksi talouden elpymistä.

Koronakriisin alkuvaiheessa talouspolitiikan nopea ja laaja-alainen reaktio onnistui estämään massatyöttömyyden ja konkurssiaallon Suomessa ja muissa kehittyneissä talouksissa. Sekä finanssipolitiikka että rahapolitiikka tukivat vahvasti kasvua ja työllisyyttä.

Kun pandemian talousvaikutusten pahin vaihe on ohi, tilanne on toinen. Keskuspankkien rahapolitiikkaa voidaan alkaa asteittain normalisoida talouden elpymisen ja inflaatiokehityksen

näkymien muutosten myötä.

Finanssipolitiikassa talouden tukemista julkisin varoin ei tule jatkaa loputtomiin. Kun taloudessa on saatu kovaa maata jalkojen alle, on syytä muuttaa suuntaa ja varautua väestön ikääntymiseen ja tuleviin kriiseihin.

Erityisesti Suomessa tämä varautuminen on tarpeen, koska vanhusväestön osuus kasvaa meillä poikkeuksellisen nopeasti ja taloutemme on jo siirtymässä korkeasuhdanteeseen. Hyvässä suhdanteessa elvyttävä finanssipolitiikka ei tue tehokkaasti kasvua eikä työllisyyttä. Sen sijaan se voi velan kasvun lisäksi johtaa julkisten hankintojen hintojen kallistumiseen sekä yleisen hinta- ja kustannustason nousuun.

Talouspolitiikassa on nyt tarve ottaa huomioon talouden tila ja sitä eri suuntiin vetävät tekijät. Pandemia ei ole vielä ohi, ja edessä oleva tie voi olla hyvinkin kuoppainen. Lisäksi taloudessa vaikuttavat voimakkaasti koronakriisin erilaiset seuraukset, joihin kuuluu inflaation nopeutuminen.

Kun koronakriisi alkoi, inflaatio hidastui euroalueellakin tuntuvasti. Jonkin aikaa kuluttajahinnat keskimäärin jopa alenivat. Vuoden 2021 jälkipuoliskolla inflaatio on kiihtynyt ja osoittautunut nopeammaksi kuin aiemmin ennustettiin. Edellisiä vuosia nopeampi inflaatio euroalueella näyttää myös jäävän aiemmin ennustettua pitkäaikaisemmaksi, vaikka monet inflaatiota nopeuttaneet tekijät ovatkin luonteeltaan väliaikaisia.

Kun kulutus- ja investointikysyntä on koronakriisin akuutin vaiheen jälkeen kasvanut eri maissa, inflaatiota ovat kiihdyttäneet pandemian aiheuttamat tuotantokapeikot. Monien raaka-aineiden hinnat ovat nousseet, ja komponenttien saatavuus on heikentynyt. Tämä on näkynyt toimitusvaikeuksina ja hintojen nousuna monilla talouden toimialoilla.

Viime kuukausia on leimannut energian hintojen nousu, joka on tuntunut Suomessakin. Öljyn ja sähkön lisäksi myös maakaasun ja kivihiilen hinnat ovat nousseet. Nousun syynä ovat energian voimakas maailmanlaajuinen kysyntä, tarjonnan hidas reagointi sekä poikkeukselliset sääolosuhteet.

Energian hinta voi pysyä korkeana pitkään, ja tuotantokapeikot tuskin häviävät nopeasti. Ne eivät silti sellaisenaan johda inflaation pitkäaikaiseen kiihtymiseen, elleivät ne aiheuta isoja kerrannaisvaikutuksia, hintojen ja palkkojen kierrettä. Palkkainflaatio euroalueella on toistaiseksi ollut maltillista. Nykyisissä poikkeusoloissa inflaatioennusteisiin liittyy kuitenkin suurta epävarmuutta.

Arvioimme Euroopan keskuspankin neuvostossa jatkuvasti inflaatiokehitystä ja siihen vaikuttavia

tekijöitä. EKP:n tavoitteena on symmetrisesti 2 prosentin inflaatio keskipitkällä aikavälillä.

Euroalueen inflaatio oli aina viime kesään asti useiden vuosien ajan tavoitetta hitaampaa. Viime aikojen käänne on aiheuttanut huolta liian nopeasta inflaatiosta. Jos inflaatio uhkaa kiihtyä liikaa, EKP:n rahapolitiikka toimii sen estämiseksi supistamalla osto-ohjelmia ja rahoitusoperaatioita sekä nostamalla ohjauskorkoja. Näin toimii itsenäinen keskuspankki, jonka ensisijaiseksi tavoitteeksi on asetettu hintavakaus.

Suomessa inflaatio on nopeutunut vähemmän kuin euroalueella keskimäärin. Myös vuonna 2022 Suomen inflaation ennustetaan pysyvän euroaluetta hitaampana, keskimäärin 2 prosentin vauhdissa, kun sitä mitataan yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin vuosimuutoksella. Inflaation viimeaikaisessa kiihtymisessä suurin ero muuhun euroalueeseen on ollut energian hinta. Vaikka Suomessakin energian hinnat ovat nousseet, nousu on ollut vähäisempää kuin euroalueella keskimäärin.

Vaikka inflaation nopeutuminen on Suomessa ollut melko vähäistä moneen muuhun maahan verrattuna, on selvää, että yksittäisen ihmisen arkikokemus voi olla toisenlainen. Esimerkiksi bensiinipumpuilla on voinut havaita litrahinnan tuntuvan nousun. Ja yksittäisten ihmisten kokemuksilla on toki merkityksensä inflaatio-odotusten muodostumisessa. Nämä odotukset vaikuttavat siihen, miten taloudessa hinnoitellaan työ, tavarat ja palvelut ja miten ne sitä kautta vaikuttavat inflaatiopaineisiin.

Koronakriisi on kasvattanut Suomen julkista velkaa tuntuvasti. Vuonna 2020 velan suhde bruttokansantuotteeseen kasvoi 10 prosenttiyksikköä. On hyvä uutinen, että velkasuhde näyttää vuonna 2021 hieman supistuvan, kun tuotanto on elpynyt. Lähivuosina julkisen velan ennustetaan kuitenkin alkavan uudelleen kasvaa suhteessa bruttokansantuotteeseen. Tämä johtuu sekä ikääntyvän väestömme hoito- ja hoivamenojen kasvusta että muiden julkisten menojen kehityksestä.

Kun suotuisassakin suhdanteessa Suomen julkinen talous on alijäämäinen, tarvitaan korjaavia toimenpiteitä. Tutkimustieto ja kansainväliset kokemukset puhuvat sen puolesta, että finanssipolitiikan säännöt tukevat julkisen talouden kestävyyttä. Suomessa onkin syytä pyrkiä palaamaan mahdollisimman pian sellaiseen valtiontalouden menokehykseen, joka johtaa lähemmäs julkisen talouden tasapainoa.

Lisäksi on tarpeen pohtia julkisen talouden kansallisen ohjausjärjestelmän vahvistamista. Esimerkkiä voidaan hakea vaikkapa Ruotsista, jossa järjestelmä sisältää julkisen talouden tasapainoon ja velkaan liittyvät selkeät numeeriset tavoitteet ja niiden saavuttamista tukevat hallituksen selontekovelvoitteet.

Kun ikääntyvään väestöön liittyvät menot kasvavat edelleen, Suomen julkisen talouden saamiseksi kestävälle pohjalle olisi hyödyllistä käydä seikkaperäisesti läpi, mistä julkisista menoista voidaan säästää. Päätöksentekijöitä voisi tässä tukea kattava, säännöllisesti laadittava ja kutakin menoerää kriittisesti tarkasteleva menokartoitus.

Menokartoitus on syytä laatia keskitetysti valtiovarainministeriön tai riippumattoman asiantuntijatahon johdolla. Menokartoituksella on suurin merkitys silloin, kun se kytketään päätöksentekoprosessiin ja sillä on päätöksentekijöiden tuki ja tilaus.

Vaikka julkisen talouden sopeuttamistoimet ovat tarpeen, sen kestävyyden vahvistamiseksi tarvitaan myös sellaisten uudistusten jatkamista, jotka parantavat työllisyyden ja talouskasvun edellytyksiä. Ne tukevat samalla suoraan suomalaisten taloudellista hyvinvointia. Suuri merkitys on väestön ja sen osaamisen kehityksellä tulevina vuosikymmeninä.

Suomen Pankin uuden pitkän aikavälin arvion mukaan talouskasvu jää Suomessa seuraavien 20 vuoden aikana keskimäärin 1,2 prosenttiin vuodessa. Suomen väkiluku pienenee, ja työn tuottavuuden kasvun arvioidaan jäävän aiempia vuosikymmeniä hitaammaksi. Suomessa tuottavuuden tulevan kehityksen näkymiä vaimentaa osaltaan se, että väestön keskimääräisen koulutustason nousun ennustetaan päättyvän lähivuosikymmeninä.

Kasvumahdollisuuksia voidaan tukea panostamalla koulutukseen ja parantamalla työperäisen maahanmuuton edellytyksiä. Myös työllistymisen kannustimien vahvistamisella on suuri merkitys, samoin kuin innovaatiopolitiikan laajemmalla uudistamisella.

Vastuunkantoa siis tarvitaan Suomessa myös tästä eteenpäin. Koronatartunnat olisi saatava nopeasti vähenemään, ja taloudessa on syytä keskittyä ratkomaan suuria pidemmän aikavälin ongelmiamme.

Helsingissä 16. joulukuuta 2021

Olli Rehn
Suomen Pankin pääjohtaja

Asiasanat

inflaatio, korona, koronapandemia, rahapolitiikka, Suomen talous