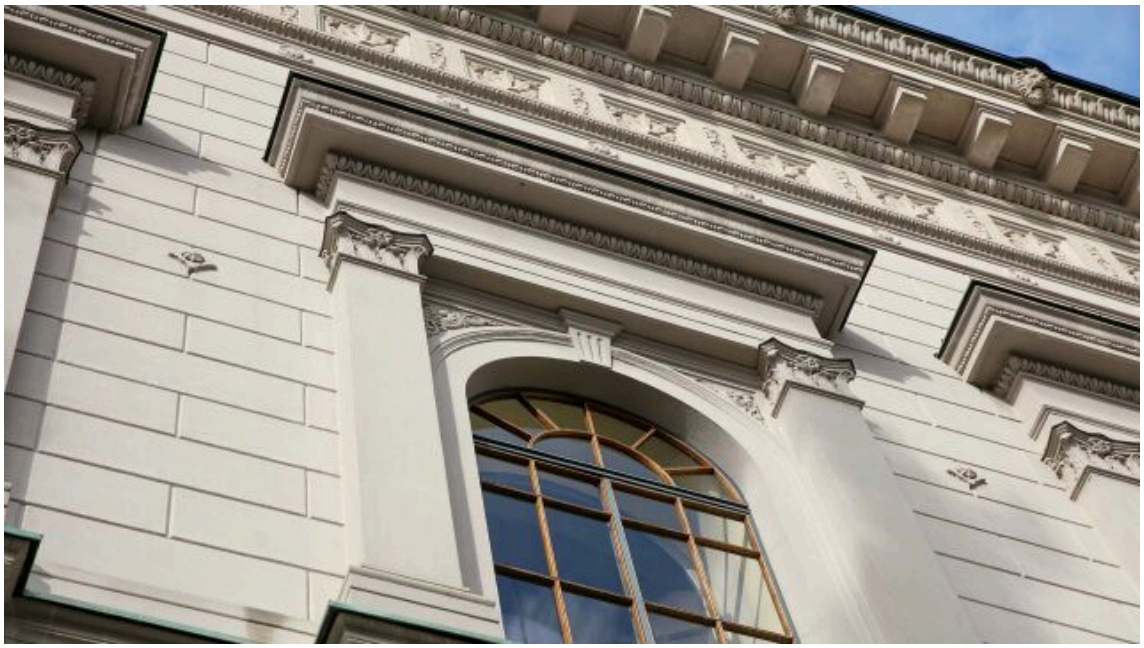
Pääkirjoitus

Suomen talouden näkymät vaisut – pitkän aikavälin haasteet edellyttävät ratkaisuja

Suomen talous | 19.12.2023

Suomen ulkoinen toimintaympäristö on vaikeutunut, ja talouden suhdannenäkymät ovat heikentyneet syksyn aikana. Suomen talous on taantumassa, ja talouskehitys on laaja-alaisesti heikkoa vielä ensi vuonna. Heikon suhdannetilanteen myötä julkisen talouden suunnanmuutos on osoittautumassa odotettuakin vaikeammaksi.



Talouskasvu käynnistyy hitaasti vuoden 2024 lopulta alkaen, ja sitä tukevat korkojen lasku ja vientimarkkinoiden kasvu. Kotitalouksien ostovoima vahvistuu, kun inflaatio hidastuu nopeasti rahapolitiikan tavoitteiden mukaisesti.

EKP:n neuvosto on kiristänyt rahapolitiikkaa joulukuusta 2021 alkaen palauttaakseen nopeasti kiihtyneen inflaation 2 prosentin keskipitkän aikavälin tavoitteeseen. Heinäkuusta 2022 alkaen EKP:n neuvosto on nostanut ohjauskorkoja yhteensä 4,5 prosenttiyksiköllä. Syyskuun jälkeen EKP:n neuvosto on pitänyt ohjauskorot ennallaan.

Euroalueen rahapolitiikkaa tehdään koko euroalueen tarpeisiin, ja siinä työssä tärkein tavoitemuuttuja on euroalueen inflaatio. Hintavakaus tukee kestävää talouskasvua ja työllisyyttä euroalueella, mikä on myös Suomen etu.

Rahapolitiikan kiristäminen hidastaa kysynnän kasvua ja vaimentaa sitä kautta inflaatiota useita kanavia pitkin. Korkojen nousu kannustaa säästämään ja vähentämään yksityistä kulutusta ja investointeja. Ohjauskorkojen nostolla hallitaan myös tulevan hintakehityksen kannalta tärkeitä inflaatio-odotuksia, jotka vaikuttavat yritysten hinnoitteluun ja työntekijöiden palkkavaatimuksiin.

Rahapolitiikan kiristäminen on hidastanut talouskasvua ja inflaatiota koko euroalueella. Vaikka välittymiskanavat ovat pitkälti yhteisiä, talouden rakenteiden erojen takia rahapolitiikan välittymisessä on eroja euroalueen talouksien välillä. Nopea rahapolitiikan kiristäminen onkin herättänyt keskustelua rahapolitiikan välittymisen voimakkuudesta ja nopeudesta euroalueen talouksissa.

Rahapolitiikka on välittynyt Suomen talouteen nopeasti. Suomessa suurin osa asuntolainoista on vaihtuvakorkoisia, joten korkojen nousu on nostanut nopeasti suomalaisten kotitalouksien lainanhoitokustannuksia. Lainojen vaihtuvakorkoisuus selittää kuitenkin vain pienen osan rahapolitiikan vaikutuksen voimakkuudesta Suomessa. Asuntolainat ovat keskittyneet noin 30 prosentille kotitalouksista, jotka ovat pääsääntöisesti hyvätuloisia. Näillä kotitalouksilla on taloudellista liikkumavaraa, joka auttaa selviytymään kasvaneista lainanhoitomenoista ja tasaamaan kulutusta yli ajan.

Myös muut Suomen talouden rakenteet vaikuttavat rahapolitiikan välittymiseen. Suomen toimialarakenne painottuu keskimääräistä enemmän teollisuuteen ja rakentamiseen, mikä lisää talouden korkoherkkyyttä. Lisäksi Suomen maantieteellinen sijainti ja ulkomaankaupan maarakenne heikentävät Suomen talouden tilaa. Suomelle tärkeiden raaka-aineiden ja välituotteiden tuonti on vaikeutunut ja kallistunut Venäjän tilanteen takia. Suomen suurimmista vientimaista sekä Saksan että Ruotsin talouden tilanne on nyt keskimääräistä heikompi. Näiden tekijöiden vaikutukset ja kaikille maille yhtäläinen rahapolitiikan kokonaisvaikutus talouskasvuun ovat selvästi keskeisempiä kuin lainakannan korkosidonnaisuus.

Rahoitusmarkkinat odottavat, että nykyinen korkotaso vakiintuu ja alkaa laskea vuoden 2024 aikana. Nyt tapahtuneella rahapolitiikan kiristämisellä ei arvioida olevan kasvua heikentäviä vaikutuksia Suomessa enää vuoden 2024 jälkeen. Vaihtuvakorkoisuuden takia myös kotitalouksien lainanhoitomenot alkavat pienentyä korkotason laskun mukana nopeammin kuin euroalueella keskimäärin.

Suomen Pankin vuotuinen julkisen talouden arvio on nyt synkempi kuin vuosi sitten. Käytettävissä olevien tietojen perusteella Suomen julkinen velkasuhde nousee yli 80 prosenttiin vuoteen 2026 mennessä. Myös arvio kestävyysvajeesta, eli kertasopeutuksesta, joka tarvitaan velkasuhteen vakiinnuttamiseen pitkällä aikavälillä, on kasvanut 4,5 prosenttiin suhteessa BKT:hen.

Huoli Suomen julkisesta velasta liittyy ennen kaikkea sen ennustettuun kasvuun. Myös Euroopan komissio ja euroryhmä ovat kiinnittäneet asiaan huomiota EU:n monenkeskisessä talous- ja finanssipolitiikan valvonnassa.

Vuodesta 2008 vuoteen 2022 julkiset menot suhteessa BKT:hen ovat kasvaneet 5,4 prosenttiyksikköä, mutta tulot vain 0,5 prosenttiyksikköä. Pitkään tiedossa olleen ikäsidonnaisten menojen kasvun lisäksi julkisiin menoihin kohdistuu lisäpainetta puolustus- ja muun varautumisen menoista. Lisäksi parlamentaarisesti on sitouduttu julkisen tutkimus- ja kehittämistoiminnan rahoituksen kasvattamiseen talouskasvun edellytyksien vahvistamiseksi. Näistä lähtökohdista velkasuhteen vakauttaminen on erittäin vaativa tehtävä.

Huolellisesti kohdistettuja menoleikkauksia on välttämätöntä tehdä, mutta myös muita uudistavia toimia tarvitaan. Kokonaisuus on vaikea, sillä menoleikkauksilla tai veronkorotuksilla on vastustajansa, eivätkä rakenteelliset uudistukset ole sen helpompia. Myös rakenteiden uudistaminen tuottaa voittajia ja häviäjiä. Lisäksi rakenneuudistusten vaikutukset näkyvät taloudessa hitaasti eikä niiden vaikutusten suuruusluokkaa ole helppoa arvioida luotettavasti.

On hyvä, että hallitusohjelmassa tavoitellaan julkisen talouden vahvistamista. Tällä hetkellä ennusteet kuitenkin viittaavat siihen, ettei julkisen velkasuhteen kasvu pysähdy.

Velkakestävyys tulee ottaa yhteiseksi talouspolitiikan prioriteetiksi ja sitoutua määrätietoisesti sen varmistamiseen yli vaalikausien. Keinovalikoima ja eri toimien välinen painotus sisältävät aina poliittista harkintaa. On kuitenkin tärkeää kohdistaa sopeutustoimet niin, että ne haittaavat lyhyen aikavälin kasvua mahdollisimman vähän ja tukevat kasvua pitkällä aikavälillä.

Väestön ikääntyminen, heikko tuottavuuskehitys, koulutustason nousun pysähtyminen ja oppimistulosten heikkeneminen painavat Suomen talouden pidemmän aikavälin kasvunäkymiä. Uudistukset talouden kokonaistyöpanoksen lisäämiseksi ovat edelleen tarpeen. Muun muassa ikääntyvien työntekijöiden osallistumisasteen trendinomainen paraneminen ja toteutetut uudistukset ovat tukeneet Suomen työllisyyttä 2000-luvulla. Kun nämä myönteiset trendit heikkenevät, uusien työntarjontaa lisäävien toimien merkitys korostuu.

Myös panostukset koulutukseen sekä tutkimus- ja innovaatiotoimintaan ovat välttämättömiä.

Suomen kaltaisen pienen avotalouden on tärkeää olla aktiivisesti mukana teknologiseen kehitykseen liittyvässä kansainvälisessä yhteistyössä ja pystyä tehokkaasti hyödyntämään muualla tehtyjä innovaatioita. Työ- ja opiskeluperäinen maahanmuutto tukee osaltaan tätä tavoitetta.

Uuden teknologian investointeihin johtavaa tutkimusta ja kehittämistyötä ei synny ilman

koulutettua työvoimaa. Osaavaa työvoimaa tarvitaan myös siihen, että uudet ideat ja toimintatavat otetaan laajasti käyttöön. Korkeakoulut ovat avainasemassa, koska ne tuottavat paitsi inhimillistä pääomaa, myös tutkimusta ja innovaatioita.

Julkinen valta edistää innovaatioita ja niiden käyttöönottoa parhaiten luomalla ihmisille ja yrityksille hyvät toimintaedellytykset. Pikavoittoja ei kannata tavoitella, vaan rakentaa pitkäjänteisesti pohjaa uusille ideoille, yrityksille ja toiminnoille. Kestävän talouskasvun edellytykset on mahdollista turvata talouspolitiikalla, joka tukee johdonmukaisesti innovaatioita ja niiden hyödyntämistä.

Helsingissä 19. joulukuuta 2023

Marja Nykänen
Suomen Pankin johtokunnan varapuheenjohtaja

Asiasanat

inflaatio, julkinen talous, rahapolitiikka, talouskasvu