PÄÄKIRJOITUS

Inflaatio on hidastunut ja koronlasku tukee elpymistä

11.6.2024 – Pääkirjoitus – Suomen talous

Suomen Pankin kesäkuun ennusteen mukaan Suomen talous alkaa toipua pienin askelin vuoden loppua kohden. Hintojen nousu on hidastunut, ja kotitalouksien ostovoima kasvaa. Myös kotitalouksien ja yritysten luottamus alkaa vähitellen vahvistua. Talouden elpyessä työllisyyskin alkaa vähitellen parantua.

Suomalaisten kotitalouksien ostovoima alkoi vahvistua keväällä 2023, kun inflaatio hidastui selvästi kireän rahapolitiikan tukemana ja ansiotulot ja tulonsiirrot kasvoivat nopeasti. Suomessa ostovoiman vahvistuminen alkoi aikaisemmin kuin euroalueella. Viime vuosien nopean inflaation aikana inflaatio on ollut Suomessa hitaampaa kuin euroalueella keskimäärin, mikä on parantanut reaalisen ostovoiman kehitystä Suomessa verrattuna euroalueeseen.

Kovin inflaatiopaine euroalueella on hellittänyt, ja inflaatio hidastuu kohti EKP:n 2 prosentin symmetristä tavoitetta. Inflaation ennustetaan olevan 2 prosentin tavoitteessa ensi vuoden kuluessa.

On tärkeä nähdä metsä puilta: inflaation vakauttamisessa tavoitteeseen on edistytty merkittävästi etenkin syyskuun 2023 jälkeen. Rahoitusolot on pidetty kireinä kysynnän vaimentamiseksi ja inflaatio-odotusten pitämiseksi vankasti ankkuroituina inflaatiotavoitteeseen. Kokonaisuutena inflaatiodynamiikka viittaa edelleen inflaation hidastumiseen keskipitkällä aikavälillä huolimatta siitä, että hidastuminen on ollut viime kuukausina hieman verkkaisempaa.

Tätä taustaa vasten päätimme EKP:n neuvostossa laskea ohjauskorkoja 0,25 prosenttiyksiköllä kesäkuun kokouksessamme. Talletuskorko on nyt 3,75 prosenttia. Päätöksenteossa arvioimme erityisesti kolmea muuttujaa: inflaationäkymiä, energian ja ruoan hinnasta puhdistetun pohjainflaation dynamiikkaa ja rahapolitiikan välittymisen voimakkuutta. Päädyimme siihen, että nyt on tarkoituksenmukaista vähentää rahapolitiikan rajoittavuutta sen jälkeen, kun korkotaso on pidetty ennallaan yhdeksän kuukautta.

EKP:n neuvostossa olemme päättäneet varmistaa sen, että inflaatio palautuu 2 prosentin keskipitkän aikavälin tavoitteeseen ajallaan, ja säädämme rahapolitiikan mitoituksen sen mukaisesti. Määritämme rajoittavuuden tason ja keston jatkossakin jokaisessa neuvoston kokouksessa tuoreimpien tietojen perusteella. Emme ole etukäteen sitoutuneet mihinkään tiettyyn korkouraan.

Viime vuosien globaalit kriisit ovat muuttaneet Suomen kansainvälistä toimintaympäristöä. Suomen Pankissa tehty analyysi viittaa siihen, että Suomen vientiteollisuus menetti markkinaosuuksiaan maailman tavaraviennissä 2010-luvulla. Suomen vienti on painottunut sellaisiin tuotteisiin ja sellaisille markkina-alueille, joiden osuus maailmankaupassa on kehittynyt heikosti. Eurooppa on ollut Suomen viennille tärkeä markkina-alue, mutta Euroopan talouden kasvu jäi finanssikriisin jälkeen pitkään vaimeaksi. Suomen viennin maa- ja tuoterakenne eivät myöskään ole sopeutuneet maailmankaupan rakenteen muutoksiin.

Venäjän hyökättyä Ukrainaan Suomen ja useimpien muiden Euroopan maiden ulkomaankauppa Venäjän kanssa on romahtanut. Suomessa tuonti on supistunut erityisesti sellaisissa tuotteissa, joissa Venäjän osuus tuonnista oli suuri ennen sotaa. Esimerkiksi raakapuun osalta tuontia Venäjältä on pystytty vain osin korvaamaan tuonnilla muista maista. Lisäksi Venäjän-kaupan loppuminen on nostanut Venäjän-tuonnista riippuvaisten tuotantopanosten hintoja. Koko talouden näkökulmasta tavarakaupan loppumisen vaikutukset ovat kuitenkin olleet rajallisia.

Finanssikriisin jälkeen Suomen kustannuskilpailukyky heikkeni, mutta vahvistui myöhemmin ja on pysynyt viime vuosina suhteellisen vakaana. Kilpailukykykehityksen yksityiskohtaisempi tarkastelu paljastaa kuitenkin Suomen kannalta huolestuttavan pitkän aikavälin kehityksen.

Suomen työn tuottavuuden heikko kehitys verrattuna kauppakumppanimaihin on heikentänyt kustannuskilpailukykyä finanssikriisin jälkeen. Samalla maltillinen työn hinnan kehitys on tukenut kilpailukykyä. Toisin sanoen heikko tuottavuuskehitys ei ole mahdollistanut nopeampaa palkkojen nousua. Pitemmällä aikavälillä kilpailukyvyn kestävä vahvistuminen voi tapahtua vain tuottavuuden paranemisen kautta.

Suomen heikon tuottavuuskehityksen taustalla finanssikriisin jälkeen on ollut sekä hidasta sopeutumista keskeisten toimialojen negatiivisiin yllätyksiin että rakenteellisia ongelmia. On toki mahdollista, että talouden sopeutuminen negatiivisiin shokkeihin on edelleen kesken. Joka tapauksessa tuottavuuskehityksen tukemiseen on syytä panostaa myös julkisen sektorin toimin.

Nyt kun myös julkista TKI-rahoitusta lisätään, rahoituksen suuntaamisessa on tärkeää huomioida se, että valtaosa meillä hyödynnetyistä innovaatioista on tuotettu muualla. Panostamalla perustutkimukseen ja siihen nojaavaan korkea-asteen koulutukseen vahvistamme kykyämme hyödyntää muissa maissa tuotettuja innovaatioita.

Innovaatiokykyämme parantavat myös korkeakoulutettujen työperäinen maahanmuutto ja yritysten kansainvälistyminen. Yhtä lailla on tärkeää varmistaa, että meillä on tehokas verojärjestelmä ja toimiva kilpailupolitiikka. Kyseessä on kokonaisuus, johon pitää panostaa pitkäjänteisesti.

Samaan aikaan on jatkettava työtä julkisen talouden tasapainottamiseksi. Julkinen talous pysyy lähivuosina alijäämäisenä, ja julkinen velkasuhde kasvaa edelleen hallituksen mittavista sopeutustoimista huolimatta. Heikko suhdanne ja yhä kasvavat julkisen velan korkomenot vaikeuttavat julkisen talouden tasapainottamista.

Julkista taloutta vahvistavat suorat sopeutustoimet sekä meno- että tulopuolella ovat perusteltuja, vaikka ne todennäköisesti pienentävät kokonaistuotantoa tilapäisesti verrattuna tilanteeseen, jossa sopeutustoimia ei tehdä.

Työllisyysaste on laskenut suhdanteen viilenemisen myötä, ja työttömyysaste on noussut kevään 2022 alhaisista lukemista. Toisaalta työllisyysaste on edelleen lähihistoriaan verrattuna suhteellisen korkea, ja sen ennakoidaan jälleen paranevan ensi vuonna. Julkisen talouden sopeutuksen ajoitus ei siis vaikuta erityisen ongelmalliselta.

Tästä eteenpäin korostuu pitemmän aikavälin yhteinen tavoitteenasettelu ja siihen sitoutuminen yli vaalikausien. Kotimaisen finanssipolitiikan ohjauskehikon uudistaminen antaa tähän keskusteluun hyvän mahdollisuuden.

Helsingissä, 11.6.2024

Olli Rehn
pääjohtaja

Avainsanat

tuottavuus, talouskasvu, julkinen talous, inflaatio, rahapolitiikka