

Veronika Honkasalo vas

Kirjallinen kysymys voittojen roolista inflaation ajurina

Eduskunnan puhemiehelle

Inflaatio näyttää hidastuvan, mutta on silti edelleen poikkeuksellisen nopeaa. Inflaation taustalla on monenlaisia syitä. Sveitsiläisen UBS-investointipankin pääekonomistin mukaan kehittyneet taloudet ovat kohdanneet kolme inflaatioaaltoa koronapandemiasta alkaen: kestokulutushyödykkeitä koskevan ohimenevän inflaation, yleisemmän hyödykkeitä koskevan inflaation ja voittomarginaalivetoisen inflaation (Donovan 2023). Tämä on perusteltu analyysi, jonka tekijät ovat hyvin yleistajuisia.

Koronan aikana kestokulutushyödykkeiden kysyntä lisääntyi ihmisten eristäytyessä ja välttellessä palveluiden käyttöä. Samalla niiden tuotannossa oli erilaisia häiriöitä. Esimerkiksi Kiinan pitkään jatkuneet koronasulut häiritsivät merkittävästi globaalia rahtiliikennettä. Kestokulutushyödykkeiden kysynnän ja tarjonnan epätasapaino oli väliaikainen ilmiö. Venäjän hyökkäys Ukrainaan puolestaan laukaisi yleisen hyödykkeitä koskevan inflaation. Sota on vaikuttanut sellaisiin hyvin yleisesti elämisen ja tuotannon kannalta tärkeiden hyödykkeiden saatavuuteen, kuten energia ja lannoitteet. Häiriöt näiden hyödykkeiden saatavuudessa ja niiden hintojen nousu vaikuttavat nopeasti myös muuhun tuotantoon, jossa niitä tarvitaan. Energian hinta oli pitkään merkittävän inflaation osatekijä Euroopassa.

Edellä mainitut reaalityaloudelliset tekijät ovat horjuttaneet kysynnän ja tarjonnan tasapainoa ja nostaneet tuotannontekijöiden hintaa. Inflaatio osassa taloutta on antanut oikeutuksen hintojen nostamiselle yleisesti. Tämä on johtanut tilanteeseen, jossa suuri osa hintojen noususta on tällä hetkellä yritysten voitoissa. Euroopan keskuspankin (Arce, Hahn ja Koester 2023) mukaan vuodesta 1999 vuoteen 2022 voitot ovat selittäneet keskimäärin yhden kolmasosan hinnannoususta, ja vuonna 2022 voittojen osuus on noussut kahteen kolmasosaan.

Isabella M. Weber ja Evan Wasner (2023) ovat tulleet tulokseen, että jo korona-ajan inflaatio on Yhdysvalloissa ollut niin sanottua myyjän inflaatiota. Toisin sanoen yllä mainitut tekijät ovat johtaneet yritysten voittoasteiden kasvattamiseen jo aikaisessa vaiheessa. Weberin ja Wasnerin mukaan myyjän inflaatio voi olla ohimenevää, mutta voi myös johtaa itseään ylläpitävään hintaspiraaliin. Esimerkiksi talousnobelisti Paul Krugman (2022) on hämmästellyt ekonomistikunnan vastahakoisuutta hyväksyä voittojen roolia inflaation osatekijänä. Sekä Weberin ja Wasnerin että Krugmanin mukaan hintojen nousu on voimakkainta aloilla, joilla yrityksillä on eniten markkina- ja hinnoitteluvoimaa. Vaikuttaa siltä, että yrityksillä on markkinavoimaa enemmän kuin on yleisesti ajateltu. Esimerkiksi Joan Robinson (1933) on jo 1900-luvun alkupuolella esittänyt väitteen, että kilpailulliset markkinat, joilla yrityksillä ei ole markkinavoimaa, ovat poikkeus eivätkä sääntö.

Kirjallinen kysymys KK 5/2023 vp

Myös korona edeltänyttä poikkeuksellisen kevyttä rahapolitiikkaa ja voimakasta elvytystä kriisissä on esitetty inflaation syiksi. Näitä syitä ensisijaisina pitävät tahot nojaavat analyysissään niin sanottuun rahan kvantiteettiteoriaan, jota pidetään yleisesti vanhahtavana. Rahan kvantiteettiteorian mukaan inflaatio on aina rahataloudellinen ilmiö, jossa rahan määrä määrittää inflaation vauhdin. Esimerkiksi Paul De Grauwe and Magdalena Polan (2005) ovat tutkineet inflaatiota 160 maassa ja todenneet, että yhteys inflaation ja rahan määrän välillä on vahva vain erittäin korkean tai hyperinflaation olosuhteissa. Hyperinflaatioon ovat historiallisesti johtaneet laajat yhteiskunnalliset häiriötilat, eli näissäkään tapauksissa rahan määrän kasvua ei voida pitää tilanteen alkuperäisenä syynä. Euroalueella meillä on yhteinen valuutta, mutta inflaatio vaihtelee maittain erilaisten paikallisten reaalitaloudellisten tekijöiden mukaan, kuten Euroopan keskuspankin inflaatioeroja eri EU-maissa käsittelevässä Täsmätietoa tilastoista -verkkajulkaisun inflaatio-osiossa todetaan (Euroopan keskuspankki).

Teoriaa rahan määrästä inflaatiota määrittävänä tekijänä ei myöskään tue esimerkiksi se fakta, että keskuspankit yrittivät pitää yllä kysyntää löysällä rahapolitiikalla ja velkakirjojen osto-ohjelmillaan globaalista finanssikriisistä lähtien. Löysää rahapolitiikkaa kutsuttiin narulla työntämiseksi, sillä kun taloudessa ei ollut kysyntää ja investointinäköymät olivat huonot, ei halpa raha riittänyt taloudellisen aktiviteetin lisäämisessä merkittävästi. Muun muassa keskuspankit vaativat jo valtioilta aktiivisempaa finanssipolitiikkaa, sillä keskuspankkien työkalupakki ei ollut sopiva riittämättömän kokonaiskysynnän paikkaamiseen. Sen sijaan koronaelvytyksellä näyttää olleen jonkinlainen rooli inflaation ajurina Yhdysvalloissa, jossa on esiintynyt myös kysyntäinflaatiota. Euroopassa inflaatio on selittynyt lähes yksinomaan tarjontapuolen häiriöillä, vaikka Yhdysvaltojen massiivinen elvytys on varmasti lisännyt kysyntää osaltaan myös Euroopassa. Hieman erilainen inflaatiodynamiikka Yhdysvalloissa ja Euroopassa näyttää kuitenkin molemmissa johtaneen myyjän inflaatioon.

Suomessa inflaatio on EU-maiden hitaimpien joukossa, mikä johtuu muun muassa keskimääräistä vähäisemmästä riippuvuudestamme fossiilisista energianlähteistä. Siitä huolimatta hintojen nousu on ollut Suomessakin nopeaa. Palkat eivät ole pysyneet nousevien hintojen perässä, ja niiden ostovoima on romahtanut enemmän kuin 60 vuoteen. Reaalisen ostovoiman romahdus on ollut yleinen ilmiö länsimaissa, mikä kuvaa työvoiman ja ammattiyhdistysliikkeen neuvotteluaseman heikkenemistä verrattuna esimerkiksi 1970-lukuun. Suomen palkkataso on noussut vielä hitaammin suhteessa moniin verrokkimaihin, kuten Saksaan. Palkka-hintaspiraali näyttää siis hyvin epätodennäköiseltä. Sen sijaan esimerkiksi Weberin ja Wasnerin havaitseman hintaspiraalin taltuttamiseen tarvitaan työkaluja. Yrityksiin voidaan vedota hintamaltin nimessä, kuten ovat tehneet esimerkiksi UBS ja Suomessa STTK. Vaikutusvaltaisen ranskalaisen pankin ja rahoituslaitoksen Société Générale strategistin Albert Edwardsin mukaan tulisi sen sijaan harkita kovempia keinoja, kuten hintasäätelyä (Daniel 2023). Muita vaihtoehtoja voisi olla windfall-veron tyyppisen ratkaisun soveltaminen perusteettomaan voittomarginaalien kasvattamiseen.

Lähteet:

Arce, O., Hahn, E. ja Koester, G. (2023). "How tit-for-tat inflation can make everyone poorer". The ECB Blog. Haettu osoitteesta <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2023/html/ecb.blog.230330~00e522ecb5.en.html>

Kirjallinen kysymys KK 5/2023 vp

Daniel, W. (2023). "'We may be looking at the end of capitalism': One of the world's oldest and largest investment banks warns 'Greedflation' has gone too far". Fortune. Haettu osoitteesta <https://fortune.com/2023/04/05/end-of-capitalism-inflation-greedflation-societe-generale-corporate-profits/>

De Grauwe, P ja Polan, M. (2005). "Is Inflation Always and Everywhere a Monetary Phenomenon?". The Scandinavian Journal of Economics, Vol. 107, No. 2 (Jun., 2005), pp. 239-259. Haettu osoitteesta <https://www.jstor.org/stable/3441104>

Donovan, P. (2023). "What is profit-led inflation? Chief economist's comment". UBS. Haettu osoitteesta https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/market-insights/paul-donovan/_jcr_content/mainpar/toplevelgrid_1847870123/col1/teaser_826301810_cop/linklist/link.0905296706.file/PS9jb250ZW50L2RhbS9hc3NldHMvd20vZ2xvYmFsL2Npby9tYXJrZXQtaW5zaWdodHMvZG9jL3doYXQtaXMtcHJvZml0LWxlZC1pbmZsYXRpb24tbWFyY2gtMjAyMy5wZGY=/what-is-profit-led-inflation-march-2023.pdf

Euroopan keskuspankki. "Täsmätietoa tilastoista: Inflaatio". Haettu osoitteesta <https://www.euro-area-statistics.org/digital-publication/statistics-insights-inflation/bloc-1b.html?lang=fi>

Krugman, P. (2022). "Wonking Out: Rockets, Feathers and Prices at the Pump". The New York Times. Haettu osoitteesta <https://www.nytimes.com/2022/07/08/opinion/inflation-oil-biden-monopoly.html?partner=IFTTT>

Robinson, J. (1933). "The economics of imperfect competition". Macmillan and Co. Lontoo.

Weber, I.M. ja Wasner, E. (2023). "Sellers' inflation, profits and conflict: why can large firms hike prices in an emergency?". Review of Keynesian Economics, Vol. 11 No. 2, Summer 2023, pp. 183-213.

Edellä olevan perusteella ja eduskunnan työjärjestyksen 27 §:ään viitaten esitän asianomaisen ministerin vastattavaksi seuraavan kysymyksen:

Mikä on voittojen osuus inflaatiosta Suomessa,

minkälaisia ala- ja yrityskohtaisia eroja voittojen kasvattamisessa inflaation varjolla on ja

minkälaisia keinoja julkisella vallalla on puuttua voittovetoiseen inflaatioon?

Helsingissä 3.5.2023

Veronika Honkasalo vas