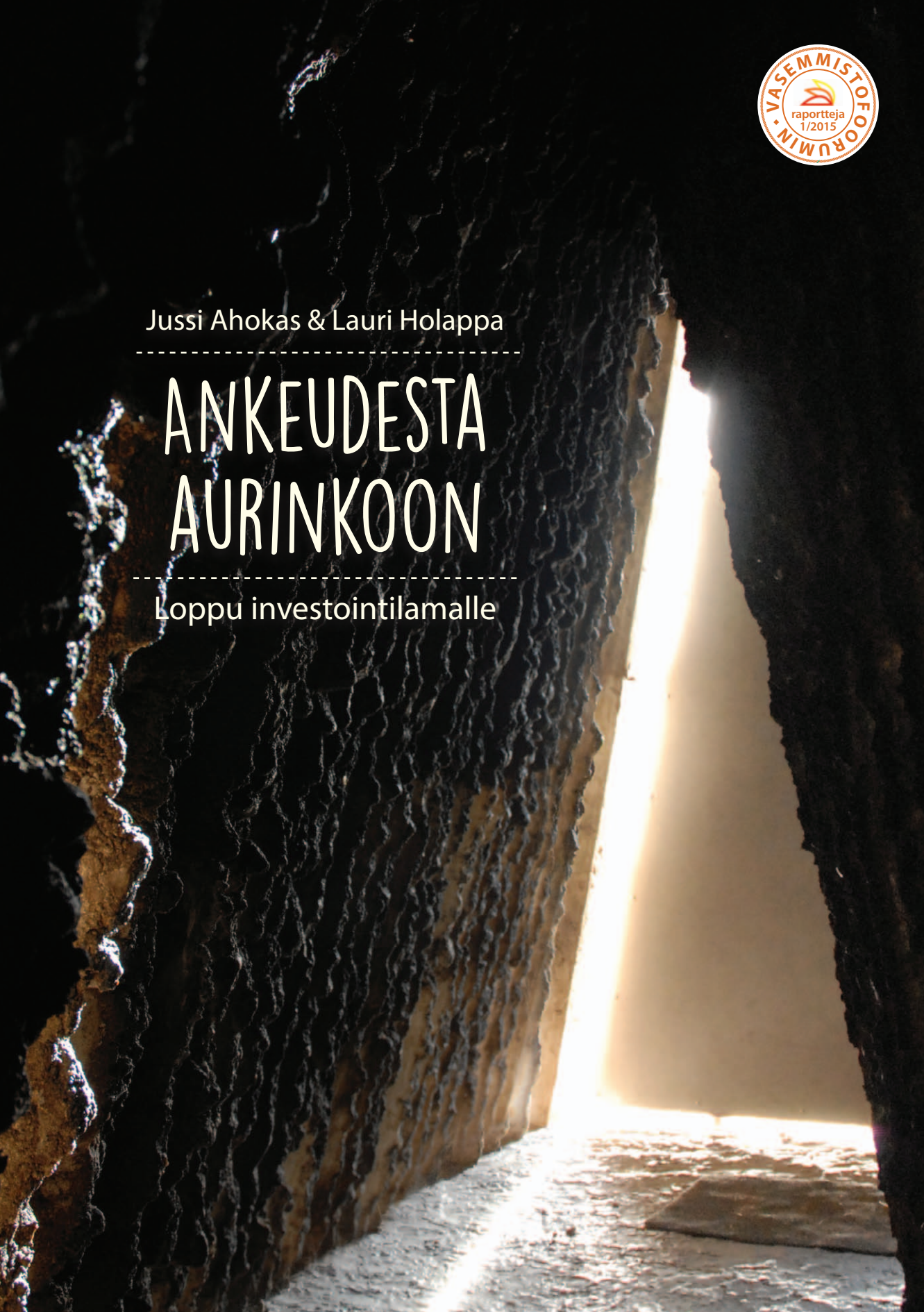


Jussi Ahokas & Lauri Holappa

ANKEUDESTA AURINKOON

Loppu investointilamalle

AJATUSPAJA VASEMMISTOFOORUMIN RAPORTTEJA-SARJASSA julkaistaan selvityksiä ja tutkimuksia yhteiskunnallisista aiheista. Sarjan tarkoituksena on tuottaa tietoa päätöksenteon pohjaksi, nostaa tärkeitä ilmiöitä julkiseen keskusteluun sekä esittää toimenpiteitä havaittujen ongelmien ratkaisemiseksi.

ISBN 978-952-68271-2-4 (nid.)
ISBN 978-952-68271-3-1 (PDF)

Paino: Miktor Oy, Helsinki.

© Jussi Ahokas & Lauri Holappa

Julkaisija Vasemmistofoorumi ry
www.vasemmistofoorumi.fi

Kannen kuva: SEIER+SEIER / Flickr / cc 2.0

Sisällys

Tiivistelmä 4

1. Johdanto 6
2. Valtavirtainen tarina Suomen talouskriisistä 7
3. Valtavirtaisen kriisitarinan ongelmat 10
    3.1 Uusklassinen makrotalousteoria ja Suomen rakennekriisi 10
        3.1.1 Kestävyysvaje ja potentiaalinen tuotanto 11
        3.1.2 Tarjontareformit ja potentiaalinen tuotanto 12
        3.1.3 Potentiaalinen tuotanto ja tasapainomekanismit 12
        3.1.4 Rakenteellisen työttömyyden ja potentiaalisen tuotannon mittaaminen 15
    3.2 Suomen vientikilpailukyvyn heikentyminen 17
    3.3 Johtopäätökset 20
4. Suomen talouskriisi kysyntäkriisinä 21
    4.1 Maailmantalouden, eurotalouden ja Suomen talouden kehitys ennen globaalia finanssikriisiä ja sen jälkeen 22
    4.2 Suomen talouden ongelmien erityispiirteet 31
    4.3 Johtopäätökset 37
5. Talouspolitiikan valinnat seuraavalle hallituskaudelle 38
    5.1 Finanssi- ja rakennepolitiikka 39
    5.2 Europolitiikka 49
        5.2.1 Eurokriisin päättäminen 50
        5.2.2 Euroalueen rakenteiden uudistaminen 52
    5.3 Johtopäätökset 54
6. Lopuksi 55

Lähteet 57

Tiivistelmä

Tässä raportissa analysoidaan Suomen talouden viime vuosien ongelmia ja niistä julkisuudessa esiintyneitä tulkintoja. Lisäksi raportissa esitetään talouspoliittisia suosituksia tulevalle hallituskaudelle ongelmien korjaamiseksi.

Raportissa esitetyn (jälki)keynesiläisen tulkinnan mukaan Suomen talouden ongelmat liittyvät oleellisesti heikentyneisiin kansainvälisiin kysyntäolosuhteisiin. Kuitenkin myös Suomen talouden tuotantorakenteen muutokset ovat vaikuttaneet heikkoon talouskehitykseen.

Globaali finanssikriisi ja eurovaltioiden rahoituskriisi sekä tiukkaan talouskuriin perustunut kriisinhoito saivat aikaan investointi- ja kysyntälaman Euroopan talouteen. Myös maailmantalouden kokonaiskysynnän kasvu on hidastunut oleellisesti finanssikriisiä edeltäneestä ajasta.

Julkisuudessa esitetyissä asiantuntijapuheenvuoroissa Suomen talouden ongelmien syiksi on nostettu rahoituskriisien ja kysyntälaman sijaan pääasiassa niin sanotut rakenteelliset tekijät: työikäisen väestön määrän lasku, johtavien vientitoimialojen ongelmat sekä kotimaisen kustannustason nousu. Pidemmällä aikavälillä näistä rakenteellisista puutteista seuraa niin kutsuttu kestävyysvaje, kun nykyisillä vero- ja menorakenteilla arvioitu julkinen alijäämä kasvaa suhteessa talouden kokoon.

Suomen talouden ongelmien näkeminen puhtaasti rakenneongelmina on seurausta liiallisesta nojautumisesta puutteelliseen uusklassiseen makrotalousteoriaan sekä kustannuskilpailukyvystä kertovien tilastojen rajoittuneesta tulkinnasta. Modernin valtavirtaisen makrotalousteorian mukaan taloudelliset ongelmat ovat pitkällä aikavälillä aina rakenneongelmia ja kokonaiskysyntä tasapainottuu aina kasvun kannalta optimaaliselle tasolle. Kustannuskilpailukykyä tulkitessa on painotettu varsin vähän sitä tosiasiaa, että reaalisten yksikkötyökustannusten lasku on johtunut ensisijaisesti työn tuottavuuden laskusta eikä työvoimakustannusten noususta.

Koska Suomen talouden ongelmat ovat ensisijaisesti kysyntäongelmia, vuodesta 2012 asti kiristynyt finanssipolitiikan linja on heikentänyt entisestään talouden tilaa ja lisännyt työttömyyttä. Tulevalla hallituskaudella finanssipolitiikka on muutettava jälleen elvyttäväksi ja suunnitellut sopeutustoimet on peruttava. Raportissa esitetään neljän miljardin euron elvytyspakettia. Elvytyksellä yksityinen investointihalukkuus saadaan palautettua, jolloin talouden kasvu kiihtyy, työttömyys alenee ja julkinen talous tasapainottuu. Elvytys on kohdennettava siten, että se vaikuttaa suotuisasti vaihtotaseeseen ja työllisyyteen.

Tällä hetkellä EMU-jäsenyys rajoittaa oleellisesti talouspolitiikan mahdollisuuksia Suomessa. Seuraavan neljän vuoden aikana Suomen on pyrittävä kansallisen elvyttävän talouspolitiikan lisäksi muuttamaan eurojärjestelmän rakenteita siten, että aktiivisen kysynnänsäätelyn edellytykset paranevat koko valuutta-alueella.

Kriisin päättämiseksi on välittömästi rakennettava 400 miljardin euron kokoluokassa oleva euroalueen laajuinen investointiohjelma, joka rahoitetaan Euroopan investointipankin sekä Euroopan keskuspankin liikkeelle laskemalla velalla. Jotta euroalueesta tulisi pidemmällä tähtäyksellä toimiva ja vakaa valuutta-alue, on otettava käyttöön EMUn sisäisten vaihtotase-erojen tasapainotusmekanismi.

1. Johdanto[1]

Tämän raportin tavoitteena on arvioida yksityiskohtaisesti Suomen viime vuosien talousongelmien syitä sekä esittää toimenpiteitä, joiden avulla ongelmat on mahdollista voittaa. Lisäksi raportissa arvioidaan julkisuudessa esitettyjä analyysejä Suomen talousongelmien syistä.

Jaamme julkisessa keskustelussa esitetyn huolen siitä, että Suomen talouden tilanne on tällä hetkellä hyvin vaikea. Olemme kuitenkin eri mieltä julkisuudessa eniten toisteltujen tulkintojen kanssa siitä, mistä Suomen talousongelmat pääasiassa johtuvat. Raportin toisessa luvussa kuvataan julkisuudessa usein esitetty tarina, jonka mukaan Suomen talousongelmat ovat pääasiassa ”rakenteellisia”. Tämän näkemyksen mukaan talouskasvun voimistaminen Suomessa edellyttää ennen kaikkea työn tarjonnan lisäämistä ja kustannuskilpailukyvyn parantamista.

Raportin kolmannessa luvussa kuvataan ongelmia, joita Suomen talousongelmien rakenteellisuutta korostavaan narratiiviin liittyy. Se perustuu epäuskottavaan käsitykseen kokonaiskysyntää vakauttavien mekanismien toiminnasta sekä osittain liioiteltuun kuvaan Suomen kustannuskilpailukyvyn, ja erityisesti palkkatason nousuun liittyvästä kilpailukyvyn heikentymisestä.

Neljännessä luvussa esitämme keynesiläisen tulkinnan Suomen talouskriisin syistä. Huolellinen perehtyminen tilastolliseen aineistoon osoittaa, että Suomi kärsii ennen kaikkea pitkittyneestä kysyntäkriisistä. Sen ylittämiseksi esitämme viidennessä luvussa lukuisia sekä kotimaisia että euroalueen laajuisia toimenpiteitä. Näiden toimenpiteiden avulla uskomme, että yrityssektorin investointiaste voidaan Suomessa nostaa 24 prosenttiin. Arvioimme, että tällä investointiasteella sekä Suomen talouskasvu voimistuisi merkittävästi että julkisen talouden tasapainottuminen tulisi nykyrakenteilla mahdolliseksi.

Raporttimme tavoitteena on ennen kaikkea esittää mahdollisimman yksityiskohtaisesti perusteltu keynesiläinen tulkinta Suomen talousongelmista. Tähän liittyen pyrimme tarjoamaan myös mahdollisimman johdonmukaisia ja realistisia ratkaisuja Suomen tilanteeseen. Toisena keskeisenä tavoitteena on tuoda esiin niitä oletuksia, joiden varaan valtavirtainen tarina Suomen talouskriisistä rakentuu. Pidämme näitä oletuksia kyseenalaisina, mutta samalla myös julkisessa keskustelussa huonosti ymmärrettyinä.

1. Raportin kirjoittajat haluavat kiittää Ruurik Holmia, Mikael Kirkko-Jaakkolaa, Markku Lehmusta, Pekka Sauramoa, Allan Seuria ja Elina Vainikaista arvokkaista kommenteista.

2. Valtavirtainen tarina Suomen talouskriisistä

Vuonna 2010 käynnistyneestä eurokriisistä lähtien suomalaiset taloustieteilijät ovat kertoneet pääasiassa hyvin yhdenmukaista tarinaa Suomen talousongelmista. Tarinan lähtökohtana on havainto siitä, että kokonaistuotannon kehitys Suomessa on ollut koko eurokriisin ajan erittäin heikkoa. Vuodesta 2013 alkaen bruttokansantuotteen kasvu on ollut Suomessa jopa heikompaa kuin euroalueella keskimäärin.

Heikkoa talouskasvua voidaan jo itsessään pitää ongelmallisena, mutta Suomen pitkittyneen taantuman katsotaan olevan erityinen ongelma niin sanotun kestävyysvajeen vuoksi. Julkisessa keskustelussa kestävyysvajeella tarkoitetaan julkisen talouden tulojen ja menojen pitkän aikavälin epätasapainoa.

Suomessa kestävyysvajeen ajatellaan johtuvan pääasiassa suurten ikäluokkien eläköitymisestä. Tästä seuraa sekä uusia kustannuspaineita sosiaali- ja terveyspalveluihin että työvoiman tarjonnan vähentymistä, joka heikentää Suomen talouden kasvupotentiaalia. Talouskasvun heikentymisen katsotaan kasvattavan kestävyysvajetta entisestään.

Lähtökohtaisesti ajatellaan, että kestävyysvajeen torjuminen edellyttää sopeutustoimenpiteitä, jotka kasvattavat valtion verotuloja ja vähentävät julkisia menoja. Sopeutustoimenpiteitä on kuitenkin tehtävä sitä vähemmän, mitä suotuisammin kokonaistuotanto kehittyy.

Usein kerrottu tarina Suomen talouskriisistä kiertyy kahdenlaisten politiikkavaatimusten ympärille. Ensinnäkin harvat suomalaisekonomistit näyttävät uskovan, että talouskasvun kiihtyminen riittää yksin kuromaan umpeen kestävyysvajeen. Niinpä julkisten tulojen ja menojen sopeutusta on jatkettava seuraavallakin vaalikaudella.

Arviot tarvittavien sopeutustoimien suuruudesta riippuvat siitä, kuinka paljon Suomen kasvupotentiaalia onnistutaan vahvistamaan. Joitakin arvioita on kuitenkin annettu. Esimerkiksi Elinkeinoelämän tutkimuslaitos arvioi tulevan hallituskauden sopeutustarpeen olevan 4–5 miljardia euroa[2]. Todellisia sopeutuspäätöksiä tarvitsee Etlan mielestä tehdä kuitenkin sitä vähemmän, mitä enemmän toimeenpannaan talouden kasvua vauhdittavia rakenteellisia uudistuksia.

Miljardiluokan sopeutustoimien lisäksi vaaditaan kuitenkin myös talouskasvua tukevia toimenpiteitä. Mitä nämä toimenpiteet ovat, riippuu siitä, mistä Suomen nykyisen taantuman katsotaan ensisijaisesti johtuvan. Suomalaisessa talouspoliittisessa keskustelussa näkemykset ovat jakaantuneet pääasiassa

2. Ks. Kotilainen, Valkonen & Vihriälä 2015.

kahteen leiriin. Ensimmäisen ryhmän muodostavat ne, joiden mielestä taantuma johtuu ennen kaikkea heikosta suhdannetilanteesta[3]. Tämän ryhmän voidaan katsoa pitävän ensisijaisen tärkeänä tilapäistä finanssipolitiikan muuttamista elvyttäväksi. Sopeutustoimenpiteisiin voidaan palata vasta, kun talous on elvytyksen avulla onnistuttu palauttamaan normaalille kasvu-uralle.

Huomattavasti isompi ja vaikutusvaltaisempi[4] ekonomistiryhmä koostuu sellaisista taloustieteilijöistä, jotka katsovat Suomen talouden ongelmien olevan ensisijaisesti rakenteellisia. Tämän näkemyksen edustajat korostavat, että Suomen taloudessa niin sanottu tuotantokuilu on lähes olemattoman pieni. Tuotantokuilulla tarkoitetaan talouden tuotantopotentiaalin ja vallitsevan kokonaistuotannon tason välistä eroa. Mitä suurempi talouden tuotantokuilu on, sitä enemmän katsotaan taloudessa olevan elvytysvaraa.

Tuotantokuilua arvioitaessa viitataan useimmiten valtiovarainministeriön arvioihin sen suuruudesta. Syksyllä 2014 valtiovarainministeriö arvioi tuotantokuiluksi vuosille 2016 ja 2017 -0,9 ja -0,3 prosenttia[5]. Toisin sanoen toteutuvan talouskasvun oletetaan vuosina 2016 ja 2017 vastaavan lähestulkoon Suomen talouden tuotantokapasiteettia. Vuonna 2018 tuotantokuilun uskotaan umpeutuneen jo kokonaan.

Koska Suomen tuotantokuilu ja siten elvytysvara on olematon, täytyy heikon talouskasvun johtua rakenteellisista ongelmista. Parhaiten Suomen talousongelmien rakenteellisuutta kuvaavan näkökulman on tiivistänyt Suomen Pankin johtokunnan neuvonantaja Lauri Kajanoja[6]. Kajanojan mukaan Suomen taloutta koskeva rakennekriisi jakaantuu kolmenlaisiin tekijöihin.

Ensinnäkin Suomen talous oli pitkään liian riippuvainen matkapuhelinalan menestyksestä. Suomen vienti heikentyi dramaattisesti Nokian ja muun kotimaisen matkapuhelinteollisuuden ajauduttua vaikeuksiin 2000-luvun ensimmäisen vuosikymmenen puolivälin jälkeen.

Toiseksi Kajanoja näkee viennin ongelmien taustalla myös kotimaisen kustannustason nousun. Hän korostaa, että yksikkötyökustannukset ovat Suomessa nousseet kymmenen prosenttia suhteessa kauppakumppanimaiden keskiarvoon vuoden 1999 jälkeen.

Kolmanneksi Kajanoja tuo esiin myös Suomen ikärakenteen muutoksen, joka on supistanut työikäisen väestön määrää. Näin ollen työn tarjonta on Suomessa vähentynyt, mikä on heikentänyt myös Suomen talouden kasvupotentiaalia.

Vielä Kajanojaa ponnekkaammin työvoiman tarjonnan merkitystä talouskasvulle on Suomessa korostanut Valtion taloudellisen tutkimuskeskuksen ylijohtaja Juhana Vartiainen. Vartiainen[7] johtaa uus-

3. Ks. esim. Haaparanta 2014.

4. On ilmeistä, että tämä ryhmä on ainakin näkyvämpi ja vaikutusvaltaisempi, sillä esimerkiksi kevään 2015 eduskuntavaalien alla yksikään eduskuntapuolue Vasemmistoliittoa lukuun ottamatta ei ole asettunut kannattamaan elvyttävää finanssipolitiikkaa. Vasemmistoliitonkin kohdalla on syytä ottaa huomioon, että puolue oli mukana kiristävää finanssipolitiikkaa harjoittaneessa hallituksessa vuosina 2011–2014.

5. Ks. Valtiovarainministeriö 2014, 20.

6. Ks. Kajanoja 2014.

7. Ks. Vartiainen 2013, 18.

klassisesta kasvuteoriasta ajatuksen, jonka mukaan talouskasvuun voidaan vaikuttaa ainoastaan joko koulutustasoa tai työpanosta lisäämällä. Koska koulutustason parantaminen on hidasta, voidaan kokonaistuotannon kasvuun vaikuttaa nopeasti ainoastaan työpanosta kasvattamalla.

Talouden työllisyyspotentiaali taas saadaan työvoiman määrän, osallistumisasteen ja rakenteellisen työttömyysasteen välisestä yhtälöstä[8]. Periaatteessa työvoiman määrä määrittelee talouden työllisyyspotentiaalin. Uusklassisessa talousteoriassa kuitenkin ajatellaan, että koko työvoimaa ei voida milloinkaan pitää työllistettynä. Jos koko työvoima olisi työllistettynä, paranisi työntekijöiden neuvotteluasema suhteessa yrityksiin huomattavasti. Tämä johtaisi palkankorotusten selvään kasvuun ja lopulta inflaation hallitsemattomaan kiihtymiseen.

Rakenteellisella työttömyysasteella tarkoitetaankin sitä työttömyysastetta, jonka alittaminen johtaa palkkavaateiden hallitsemattomaan kiihtymiseen. Kokonaistyöpanosta voidaan kuitenkin kasvattaa laskemalla rakenteellisen työttömyysasteen tasoa. Käytännössä rakenteellisen työttömyysasteen alentaminen onnistuu sellaisilla toimenpiteillä, jotka heikentävät työntekijöiden neuvotteluasemaa. Tällaisia toimenpiteitä ovat esimerkiksi ammattiyhdistysliikkeen yhteiskunnallisen aseman heikentäminen sekä sosiaali- ja työttömyysturvan tason alentaminen ja ehtojen kiristäminen.

Kaiken kaikkiaan työvoiman tarjontaa voidaan lisätä neljänlaisilla toimenpiteillä. Ensinnäkin voidaan kasvattaa työikäisen väestön määrää. Käytännössä tämä tarkoittaisi esimerkiksi maahanmuuton lisäämistä Suomeen sekä eläkeiän nostamista. Toiseksi osallistumisastetta, eli työmarkkinoiden käytettävissä olevaa osuutta työikäisestä väestöstä, voidaan kasvattaa esimerkiksi opiskeluaikoja rajaamalla. Kolmanneksi rakenteellista työttömyysastetta voidaan laskea aiemmin mainituilla toimenpiteillä. Neljänneksi keskityöaikaa voidaan pyrkiä lisäämään.

Jos Suomen talouskriisi tulkitaan rakenteelliseksi kriisiksi, juuri tällaiset työvoiman tarjontaa lisäävät toimenpiteet muodostavat keskeisen osan toimenpidevalikoimasta, jolla Suomen talouskasvua pyritään vahvistamaan. Samoilla toimenpiteillä voidaan myös parantaa Suomen kustannuskilpailukykyä, joten tarjonta-agendalla voidaan epäsuorasti puuttua myös viennin ongelmiin.

Näin ollen valtavirtainen tarina Suomen talouden ongelmista on tiivistettynä seuraavanlainen: Kestävyysvajeen torjuminen edellyttää Suomessa sekä kiristävää finanssipolitiikkaa että talouskasvun voimistamista. Heikko talouskasvu ei johdu ensisijaisesti suhdanneongelmista, vaan Suomen talouden rakenteellisista heikkouksista. Rakenteellisten ongelmien korjaaminen edellyttää ennen kaikkea vallitsevan reaalipalkkatason heikentämistä sekä palkankorotusvauhdin hidastamista. Lisäksi tarvitaan eläkeiän nostamista[9], opiskeluaikojen lyhentämistä sekä maahanmuuton lisäämistä.

8. Vartiainen 2013, 36.

9. Tosin eläkeiän pidentämisestä päästiin jo vuonna 2014 sopuun. Näin ollen muut vaatimukset korostunevat seuraavalla hallituskaudella enemmän.

3. Valtavirtaisen kriisitarinan ongelmat

Pidämme valtavirtaista tulkintaa Suomen talousongelmien syistä pääasiassa virheellisenä. Kuten luvussa 4 osoitetaan, Suomen talous on ajautunut vaikeuksiin ennen kaikkea kysyntäolosuhteiden heikentymisen vuoksi.

Emme kuitenkaan ole sitä mieltä, etteivätkö myös tietyt rakenteelliset tekijät olisi vaikuttaneet kielteisesti Suomen talouskehitykseen. Nokian ja muun matkapuhelinalan vaikeuksilla on ollut selvästi Suomen talousongelmia kärjistävä vaikutus. Etenkin viennin muita euromaita nopeampi heikentyminen selittyy keskeisiltä osin nimenomaan matkapuhelinalan ongelmilla.

Sen sijaan muut valtavirtaisen kriisitarinan elementit ovat vähintäänkin kyseenalaisia. Yhtäältä valtavirtaisen kriisitarinan ongelmat ovat seurausta uusklassisen makrotalousteorian puutteista. Toisaalta valtavirtainen kriisitarina nojaa jossain määrin myös valikoivaan tilastollisen aineiston käyttöön.

Finanssipolitiikkaa ja työn tarjontaa koskevat politiikkavaatimukset on johdettu suoraan uusklassisesta makrotalousteoriasta. Suomen vientikilpailukyvyn romahtamista koskevat väitteet taas nojaavat jossain määrin tarkoitushakuiseen tai muuten ongelmalliseen tilastollisen evidenssin käyttöön. Käsittelemme ensiksi laajemmin uusklassisen makrotalousteorian ongelmia, minkä jälkeen luomme katsauksen Suomen vientikilpailukykyä koskevaan tilastoaineistoon.

3.1 UUSKLASSINEN MAKROTALOUSTEORIA JA SUOMEN RAKENNEKRIISI

Sekä vaatimukset jatkaa useiden miljardien eurojen sopeutustoimia että tehdä merkittäviä työn tarjontaa lisääviä rakenteellisia uudistuksia ovat suoraa seurausta uusklassisesta makrotalousteoriasta. Ne liittyvät ennen kaikkea potentiaalisen tuotannon käsitteeseen. Sillä ei viitata suoraan talouden tuotantopotentiaaliin, vaan siihen bruttokansantuotteen tasoon (tai BKT:n kasvun asteeseen), joka on saavutettavissa ilman inflaation kiihtymistä.

Toisin sanoen uusklassisessa teoriassa kyllä myönnetään, että lyhyellä aikavälillä todellinen talouskasvu voi olla huomattavastikin potentiaalisen kasvuasteen yläpuolella. Talous ei voi kuitenkaan kasvaa pitkään potentiaaliaan kiivaammin, koska se johtaisi lopulta inflaation hallitsemattomaan kiihtymiseen. Jatkuva inflaation kiihtyminen taas lopulta heikentää aktuaalista talouskasvua ja palauttaa havaitun talouskasvun potentiaalista kasvuastetta vastaavaksi.

Samalla tavalla uusklassisessa teori-

assa myönnetään, että todellinen talouskasvu voi olla myös potentiaalista kasvua selvästi heikompaa. Uusklassisen teorian mukaan talouskasvu ei voi kuitenkaan jäädä potentiaalista kasvuastetta heikommaksi kuin tilapäisesti. Pitkällä aikavälillä erilaiset tasapainomekanismit pakottavat talouskasvun takaisin potentiaalisen tuotannon tasolle.

Taloustieteellisessä kirjallisuudessa keskeisimpiä tasapainomekanismeja ovat niin sanottu varallisuusvaikutus sekä korkomekanismi. Varallisuusvaikutuksella tarkoitetaan sitä, että inflaation hidastuessa rahan ostovoiman heikentyminen hidastuu tai ostovoima jopa kasvaa (jos talous on deflaatiossa). Kun heikko talouskasvu yleensä johtaa inflaation hidastumiseen, ajatellaan varallisuusvaikutuksen lisäävän kulutuskysyntää niin paljon, että talous lopulta palautuu normaalille uralleen.[10]

Korkomekanismilla taas tarkoitetaan sitä, että kokonaiskysynnän vähentyessä myös lainakysyntä vähentyy. Lainakysynnän vähentymisen oletetaan johtavan siihen, että pankit haluavat alkaa myöntää luottoja aiempaa edullisemmalla korkotasolla. Lainakysynnän vähentyessä tarpeeksi korot laskevat lopulta niin alas, että lainakysyntä elpyy uudelleen ja kokonaiskysyntä alkaa taas lisääntyä.

Käytännössä sama vaikutus saadaan myös silloin, jos keskuspankki operoi niin sanotulla Taylorin säännöllä. Tämä tarkoittaisi sitä, että keskuspankki keventäisi rahapolitiikkaa aina, kun talouskasvu jäisi potentiaalista kasvuastetta alemmaksi ja kiristäisi sitä talouskasvun ylittäessä potentiaalisen kasvuasteen.

Kokonaiskysynnällä ei siis katsota olevan merkitystä talouden pitkän aikavälin kehityksen kannalta. Uusklassisessa makrotalousteoriassa ajatellaan, että talouden kasvuun pitkällä aikavälillä, eli potentiaalisen tuotannon tasoon, vaikuttavat kokonaistuottavuus, pääoman määrä sekä työvoiman tarjonta. Uusklassisessa taloustieteessä pääomapanoksen ja työpanoksen suhde[11] oletetaan vakioksi ja tuottavuuteenkin voidaan vaikuttaa ainoastaan pitkällä aikavälillä koulutustason kautta. Kuten edellisessä luvussa todettiin, työvoiman tarjontaa voidaan lisätä työikäisen väestön määrää ja osallistumisastetta kasvattamalla tai rakenteellista työttömyysastetta alentamalla.

3.1.1 Kestävyysvaje ja potentiaalinen tuotanto

Potentiaalisen tuotannon käsite liittyy elimellisesti kestävyysvajeeseen. Kestävyysvajelaskelmissa arvioidaan, miten julkisen talouden tulot ja menot kehittyvät pitkällä aikavälillä, jos nykyiset veroja menorakenteet pysyvät voimassa. Laskelmien on kuitenkin aina perustuttava johonkin arvioon talouskasvun kehityksestä pitkällä aikavälillä[12]. Verotulojen ja menojen kehitys kun riippuu olennaisesti juuri talouskasvusta. Kestävyysvajelaskelmien taustalla olevat kasvuarviot ovatkin estimaatteja Suomen potentiaalisen kasvun asteesta.

10. Ks. Ahokas & Holappa 2014, 243–261.

11. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että pitkällä aikavälillä tuotannon pääomaintensiivisyys on vakio. Toisin sanoen yhden työntekijän käytössä olevaa koneiden ja laitteiden määrää ei voida kasvattaa.

12. Ks. esim. Klavus & Pääkkönen 2014.

Vaatimukset finanssipoliittisten sopeutusten jatkamisesta taas nojaavat suoraan kestävyysvajearvioihin. Jos tulojen ja menojen katsotaan olevan epäsuhteessa, on menoja leikattava tai veroja kiristettävä.

3.1.2 Tarjontareformit ja potentiaalinen tuotanto

Potentiaalisen tuotannon käsite liittyy olennaisesti myös vaatimuksiin työn tarjontaa lisäävistä uudistuksista. Koska kestävyysvajeen torjuminen edellyttää talouskasvun voimistamista ja pitkällä aikavälillä aktuaalisen talouskasvun oletetaan konvergoituvan potentiaalisen kasvun tasolle, on ryhdyttävä potentiaalista kasvua kiihdyttäviin toimenpiteisiin.

Uusklassisen teorian mukaan ainoastaan työvoiman tarjontaa kasvattamalla ja koulutustasoa lisäämällä voidaan merkittävästi lisätä talouden tuotantopotentiaalia. Koulutustason lisääminen vaikuttaa talouskasvuun huomattavan hitaasti, joten työvoiman tarjontaa lisääviä politiikkatoimia voidaan pitää ensisijaisina, jos potentiaalista kasvuastetta halutaan nostaa.

3.1.3 Potentiaalinen tuotanto ja tasapainomekanismit

Kuten aiemmin todettiin, potentiaalisen tuotannon teorian mukaan pitkällä aikavälillä talouskasvua ajavat kokonaistuottavuuden kasvu sekä työvoiman tarjonta, joka määrittää työpanoksen ja pääomapanoksen määrän. Näin ollen kokonaiskysynnällä ei ole itsenäistä vaikutusta potentiaalisen tuotannon tasoon.

Potentiaalisen tuotannon teorian keskeiset ongelmat liittyvät ennen kaikkea siihen kytkeytyvään työllisyysteoriaan. Jos todellinen työttömyysaste konvergoituu väistämättä rakenteellisen työttömyysasteen tasolle pitkällä aikavälillä, ei työttömyysastetta voida pitkällä aikavälillä selittää kuin kannustin- ja kustannustekijöillä. Näin ollen pitkän aikavälin kasvuaste voidaan todella johtaa kokonaistuottavuuden kasvusta ja työvoiman tarjonnan eri osatekijöistä.

Uusklassisesta työllisyysteoriasta on mielekästä hyväksyä ajatus, jonka mukaan palkkaliukumat kasvavat työttömyysasteen laskiessa[13]. Sen sijaan on perusteetonta olettaa, että todellinen työttömyysaste konvergoituisi automaattisesti inflaationkiihtymisrajalle (rakenteellisen työttömyysasteen tasolle). On siis täysin mahdollista, että todellinen työttömyysaste jää pysyvästi inflaatiota kiihdyttävän työttömyysrajan yläpuolelle.

Uusklassisen makrotalousteorian perustelut automaattiselle konvergenssille ovat heikkoja. Ensinnäkin varallisuusvaikutus on epäuskottava mekanismi, koska se ei ota huomioon, että inflaation hidastuminen tai kääntyminen jopa deflaatioksi vaikeuttaa velallisten kykyä selviytyä veloistaan. Velkadeflaatiota voidaan pitää kapitalistisen rahatalouden vaarallisimpana tilanteena, joten

13. Tosin tätäkään yhteyttä ei ole syytä pitää yhtä yksinkertaisena kuin uusklassisessa teoriassa oletetaan. Palkankorotusten tasoon vaikuttaa vallitsevan työttömyysasteen lisäksi moni muukin tekijä (esimerkiksi ammattiyhdistysliikkeen käyttäytyminen, yhteiskunnassa vallitsevat asenteet sekä tulevaisuuden näkymät). Hyväksymme kuitenkin oletuksen, jonka mukaan vallitseva työttömyysaste vaikuttaa keskeisesti palkkavaateisiin. Tämä on myös jälkikeynesiläisen teorian mukainen oletus (ks. esim. Lerner 1973).

on vaikeaa nähdä, että varallisuusvaikutus olisi tehokas kokonaiskysynnän stabiloinnin mekanismi[14].

Korkomekanismi taas on epäuskottava tasapainomekanismi kahdesta syystä. Ensinnäkään kokonaiskysynnän lasku ei johda korkotason vastaavaan alentumiseen ja siten investointikannustimien lisääntymiseen. Tällainen näkemys nojaa niin sanottuun lainattavien varojen teoriaan, joka on yksiselitteisen väärä. Lainattavien varojen teorian mukaan vallitseva korkotaso riippuu kokonaiskysynnän tasosta, koska lainakysynnän vähentyminen (lisääntyminen) lisää (vähentää) pankeissa tarjolla olevia lainattavia varoja.

Lainattavien varojen teoria ei kuitenkaan kuvaa nykyaikaista rahoitusjärjestelmää, jossa vallitseva korkotaso määräytyy keskuspankin rahapoliittisilla päätöksillä. Jos keskuspankilla on ohjauskorkotavoite, voi se rahapoliittisilla päätöksillään ohjata markkinakorot haluamalleen tasolle. Jos keskuspankki ylläpitää ohjauskorkotavoitetta, se ei normaalitilanteessa rajoita yksityisten pankkien likviditeetin saantia. Näin ollen yksityisillä pankeilla on aina määrättömästi lainattavia varoja ja talouden korkotasosta päättää keskuspankki.[15]

Toiseksi, vaikka keskuspankki laskisi koron nollaan, kokonaiskysyntä ei välttämättä lisäänny riittävästi, jotta todellinen työttömyysaste palautuisi rakenteellisen työttömyysasteen tasolle[16]. Tämä johtuu siitä, että kotitaloudet ja yritykset eivät perusta investointi- ja kulutuspäätöksiään ensisijaisesti vallitsevaan korkotasoon.

Talouden pitkän aikavälin kehitys on fundamentaalisen epävarmuuden määrittämää, eli siitä ei voida esittää luotettavia ennusteita. Niinpä kotitaloudet ja yritykset eivät voi esimerkiksi taantumassa tietää, milloin uusi nousukausi käynnistyy. Näin ollen yksityisten toimijoiden kulutus- ja investointipäätökset perustuvat yleensä kulloinkin vallitsevaan taloudelliseen tilanteeseen. Jos kokonaiskysyntä on heikkoa, lisätään säästämistä ja lykätään investointeja. Alhainen korkotaso voi hiukan piristää investointihaluja, mutta sen vaikutus on väistämättä yleistä talousluottamusta vähäisempää. Jos yritykset eivät usko, että niiden valmistamille tuotteille on kysyntää tulevaisuudessa, on lainan ottaminen vaarallista – oli korkotaso kuinka alhainen tahansa.[17]

Niinpä taantumasta voi tulla pysyvä tila, elleivät talouden tulovirrat ala kasvaa esimerkiksi vientikysynnän tai julkisten alijäämien kasvun myötä. Näin ollen myös työttömyysaste voi jäädä pysyvästi mille tasolle tahansa. Ei siis ole mitään syytä olettaa, että todellinen työttömyysaste automaattisesti konvergoituisi rakenteellisen työttömyysasteen tasolle edes pitkällä aikavälillä[18].

14. Ks. esim. Minsky 1986.

15. Ks. esim. Ahokas & Holappa 2014, 134–172; 262–269.

16. Tämä tilanne tunnetaan myös uusklassisessa talousteoriassa, jossa sitä kutsutaan likviditeettiloukuksi tai nollarajaksi (zero bound). Tämän ”erityistapauksen” ei kuitenkaan katsota vaikuttavan uusklassiseen perusteoriaan, jonka mukaan todellinen työttömyysaste aina konvergoituu rakenteellisen työttömyysasteen tasolle.

17. Keynes 1936.

18. Tässä yhteydessä on myös syytä panna mer-

Toisin sanoen kokonaiskysyntä määrittää niin lyhyellä kuin pitkälläkin aikavälillä vallitsevan työllisyyden tason. Toisinaan voi olla niin, että kokonaiskysyntä kasvaa niin voimakkaasti, että sen seurauksena palkkainflaatio alkaa kiihtyä. Tätä on kysynnänsäätely- ja rakennepolitiikan avulla syytä välttää, mutta on silti tärkeää ymmärtää, että mitään automaattista kokonaiskysynnän tasapainottumismekanismia ei ole olemassa.

Koska työttömyys voi milloin tahansa jäädä kuinka korkeaksi hyvänsä, menettää koko uusklassisesta teoriasta juontuva potentiaalisen kasvun käsite olennaisen sisältönsä. Koska työllisyys voi pitkälläkin aikavälillä olla millä tasolla tahansa, myös talouskasvu voi pitkällä aikavälillä olla millä tasolla tahansa. Näin ollen potentiaalisen kasvun astetta ei voida johtaa. Sen johtaminen edellyttäisi tarkkaa tietoa siitä, miten kotitalouksien ja yritysten eläimelliset vaistot[19] kehittyvät tästä ajanhetkestä tulevaisuuteen. Tällaista tietoa ei yksinkertaisesti ole saatavilla.

Jos taas potentiaalisen kasvun astetta ei voida johtaa, myöskään kestävyysvajetta ei voida arvioida. Kestävyysvaje riippuu suurelta osin siitä, miten talouskasvu tulevaisuudessa kehittyy. Mitään sellaista kasvu-uraa, jolle talous automaattisesti pitkällä aikavälillä ajautuisi, ei ole kuitenkaan olemassakaan. Näin ollen kestävyysvajelaskelmien perustaminen potentiaalisen tuotannon käsitteelle on parhaimmassa tapauksessa hyödytöntä ja huonoimmassa tapauksessa harhaanjohtavaa.

Ongelma on myös siinä, että kestävyysvajeella yritetään osoittaa, kuinka paljon menoja pitäisi leikata tai veroja korottaa, jotta julkisen talouden tulot ja menot saataisiin pitkällä aikavälillä tasapainotettua. Tällaisessa lähtökohdassa ei oteta huomioon sitä, että tehtävät menoleikkaukset ja veronkorotukset vaikuttavat kielteisesti talouskasvuun niin lyhyellä kuin pitkälläkin aikavälillä. Leikkauksilla ja veronkorotuksilla on suoria vaikutuksia kokonaiskysyntään, mutta tämän lisäksi kokonaiskysynnän lasku taas vaikuttaa kielteisesti yksityisten toimijoiden tulevaisuuden odotuksiin. Kiristävän finanssipolitiikan tarkkaa kokonaisvaikutusta onkin lähes mahdotonta arvioida.

Jotkut ekonomistit saattavat esittää, että kestävyysvajetta voidaan torjua sopeutustoimilla, vaikka finanssipolitiikan kokonaisuus olisikin elvyttävä tai neutraali. Tällöin ajatellaan, että sopeutustoimet ovat pysyväisluontoisia, kun taas elvyttävät menolisäykset tai veronkevennykset ovat luonteeltaan tilapäisiä. Tämäkin ajatus kuitenkin olettaa, että tilapäisen elvytyksen avulla talous voitaisiin palauttaa itseään ylläpitävälle luonnollisen kasvun asteelle[20]. Jos tasapainomekanismeja ei kuitenkaan ole olemassa, ei voida taata, että tilapäiset elvytystoimet riittäisivät innostamaan yksityistä

kille, että uusklassisessa taloustieteessä koko pitkän aikavälin käsite on täysin epäselvä ja näin ollen sisällötön.

19. Keynesin (1936) mukaan yksityisen sektorin toimijoiden investointipäätöksiä ohjaavat intuitio ja laumakäyttäytyminen, joista hän käytti yhteisnimitystä ”eläimelliset vaistot”.

20. Luonnollisen kasvun aste on synonyymi potentiaalisen kasvun asteelle, potentiaaliselle tuotannolle ja tuotantopotentiaalille.

kulutus- ja investointihalukkuutta niin paljon, että maksimaalisen työllisyystason takaava talouskasvu saavutettaisiin. Ja vaikka tämä taso saavutettaisiinkin, voisi uusille elvytystoimille tulla tarvetta milloin tahansa, erityisesti jos ja kun sopeutustoimet jälleen aloitetaan. Näin ollen ajatus tilapäisestä elvytyksestä on väistämättä kytköksissä potentiaalisen kasvun teoriaan, joka jo aiemmin kumottiin.

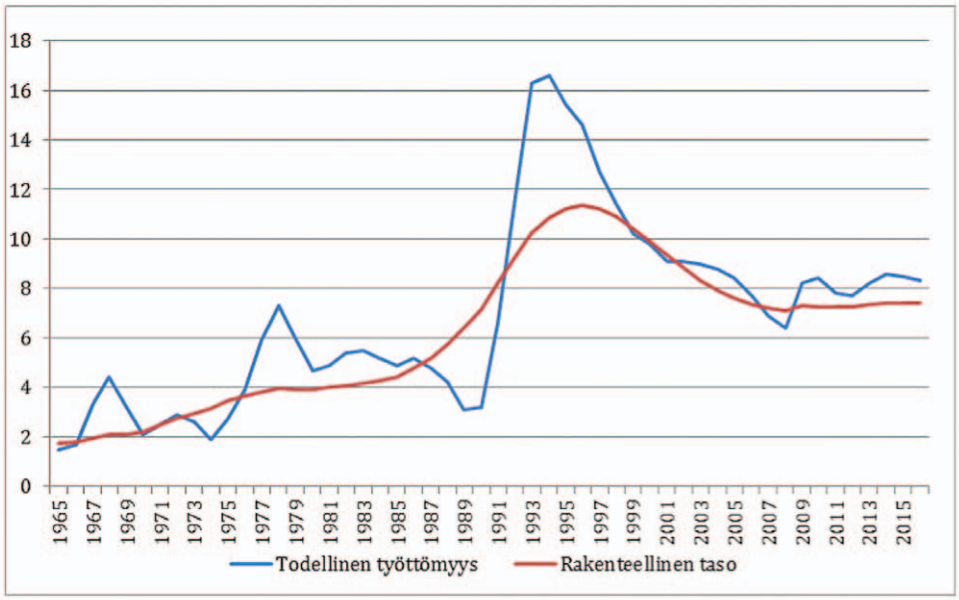
Suomessa usein esitetyt näkemykset, joiden mukaan julkista taloutta on edelleen sopeutettava ja joiden mukaan finanssipolitiikan on oltava tulevinakin vuosina huomattavan kiristävää, perustuvat viime kädessä ongelmalliseen potentiaalisen tuotannon teoriaan. Se, voidaanko sopeutustoimilla vähentää Suomen julkisen talouden velkaantumisastetta, riippuu siitä, kuinka paljon sopeutustoimet vaikuttavat todelliseen talouskasvuun. Kestävyysvajelaskelmien sijaan sopeutuspolitiikkaa olisikin perusteltava vakuuttavalla evidenssillä siitä, että finanssipolitiikan kiristämisestä seuraavien negatiivisten kasvuimpulssien vaikutukset julkisen talouden tasapainoon eivät ylitä kiristyspolitiikasta saatavia suoria säästöjä. Toistaiseksi tällaista aineistoa ja sitä oikeuttavaa uskottavaa talousteoriaa ei ole kyetty esittämään.

Myös näkemykset, joiden mukaan työvoiman tarjontaa lisäävät toimenpiteet automaattisesti vaikuttaisivat positiivisesti talouskasvuun tai olisivat jopa yksinään riittäviä talouskasvun piristämiseksi, ovat ongelmallisia. Jos työttömyysaste on kaukana inflaationkiihtymisvyöhykkeestä, on työvoiman tarjontaa lisäävistä toimenpiteistä helposti vain haittaa. Monet toimenpiteet, joilla pyritään alentamaan rakenteellista työttömyysastetta, vaikuttavat kokonaiskysyntään negatiivisesti. Käytännössä tällaiset toimenpiteet tarkoittavat usein heikennyksiä tulonsiirtojen tasoon ja niillä tavoitellaan eksplisiittisesti reaalipalkkojen heikentymistä.

Työvoiman tarjontaa lisäävät toimenpiteet ovatkin rationaalisia vasta sellaisessa tilanteessa, jossa talous on lähellä inflaationkiihtymisrajaa. Edellisen kerran tällainen tilanne on saattanut vallita Suomessa vuosina 2007 ja 2008, jolloin palkankorotusten taso oli normaalia korkeampi. Työttömyysaste laski silloin alimmillaan 6,2 prosenttiin. Se on noin kolme prosenttiyksikköä nykytasoa matalammalla. Toisin sanoen tämänhetkisessä tilanteessa työvoiman tarjontaa lisäävät toimenpiteet ovat joko hyödyttömiä tai jopa suoranaisen haitallisia. Tällaisia toimenpiteitä on syytä harkita vasta, kun työttömyysaste tippuu alle seitsemään prosenttiin.

3.1.4 Rakenteellisen työttömyyden ja potentiaalisen tuotannon mittaaminen

Rakenteellinen työttömyys ja potentiaalinen tuotanto eivät ole ainoastaan teoreettisesti ongelmallisia käsitteitä. Myös yleisimmin käytetyt tavat, joilla näitä lukemia estimoidaan, tuottavat epäuskottavia tuloksia. Käytännössä esimerkiksi Euroopan komission, IMF:n sekä OECD:n rakenteellisen työttömyysasteen mittarit vain passiivisesti seuraavat toteutunutta työttömyysastetta. Tämän vuoksi myös arviot potentiaalisen tuotannon kehityksestä seuraavat toteutu-



Kuvio 1. Suomen todellinen työttömyysaste (%) ja Euroopan komission Nawru-estimaatit (%) 1965–2016. (Lähde: Ameco)

nutta kokonaistuotannon kehitystä.[21]

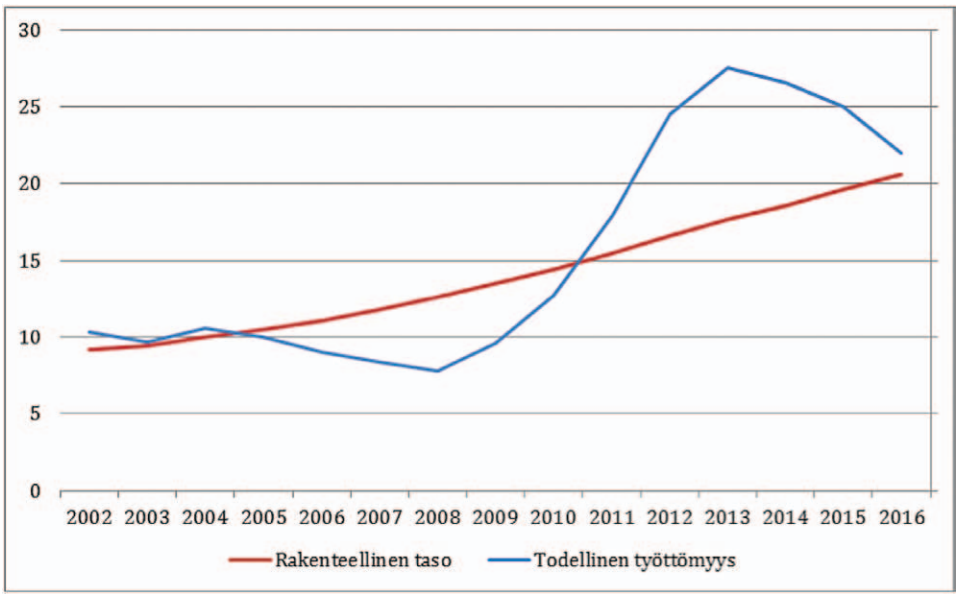
Rakenteellisen työttömyysasteen riippuvuus todellisesta työttömyysasteesta näkyy selvästi kuviossa 1. Kuviossa 2 kuvataan Euroopan komission arviota Kreikan rakenteellisen työttömyyden asteesta. Viimeistään tämän arvion pitäisi romuttaa näiden lukemien uskottavuus, sillä Kreikan rakenteellisen työttömyyden asteen katsottiin nousseen yli 15 prosenttiin yllättäen juuri samalla, kun maa ajautui rahoituskriisiin. Tämän jälkeen rakenteellinen työttömyysaste on jatkanut kasvuaan ja ylittää 20 prosentin tason vuonna 2016.

On selvää, että tänä aikana Kreikan työmarkkinoilla ei tapahtunut mitään niin dramaattista palkkavaateiden kasvua, jotta tällaista arviota voitaisiin pitää uskottavana.[22] Itse asiassa Kreikassa reaalipalkat ovat viime vuosina laskeneet enemmän kuin missään muussa länsimaassa toisen maailmansodan jälkeen[23]. Näin ollen on vaikea perustella sitä, että palkkavaateiden merkittävä kasvu olisi

21. Periaatteessa tämäntyyppisiin tuloksiin voidaan päästä myös siten, jos oletetaan potentiaalinen kasvu kokonaiskysynnästä riippuvaiseksi. Tämä on tyypillinen jälkikeynesiläinen oletus. Se perustuu muun muassa oletuksiin työttömien työkyvyn melko nopeasta heikentymisestä työttömyysperiodien aikana sekä toisaalta tutkimusja tuotekehityspanostusten kasvuriippuvaisuudesta (ks. esim. León-Ledesma & Lanzafame 2010; Mitchell & Muysken 2008). Potentiaalisen tuotannon teoriassa tuotantopotentiaalia ei kuitenkaan oleteta toteutuneen talouskasvun suhteen endogeeniseksi. Jos potentiaalinen tuotanto nähdään endogeenisena suhteessa toteutuneen tuotannon tasoon, on entistä enemmän perusteita ylläpitää jatkuvasti mahdollisimman vahvaa kokonaiskysynnän tasoa.

22. Rakenteellisen työttömyysasteen nousun pitäisi indikoida palkkavaateiden kasvua, ellei työntekijöiden reaalinen tuottavuus ole jostain syystä äkisti heikentynyt.

23. Papadimitriou, Nikiforos & Zezza 2014a, 8.



Kuvio 2. Kreikan todellinen työttömyysaste (%) ja Euroopan komission Nawru-estimaatit (%) 2002–2016. (Lähde: Ameco)

jatkuvasti nurkan takana, etenkin, kun sosiaali- ja työttömyysturvaa on merkittävästi leikattu Kreikassa kriisin käynnistymisen jälkeen.

Koska arviot rakenteellisesta työttömyysasteesta seuraavat todellista työttömyysastetta ja arviot potentiaalisesta tuotannosta taas arvioita rakenteellisesta työttömyysasteesta, seuraavat arviot potentiaalisesta tuotannosta lopulta todellisen työttömyysasteen kehitystä. Koska taas elvytysvara arvioidaan todellisen talouskasvun ja potentiaalisen kasvun välisenä erotuksena, jää tämä ero väistämättä ennen pitkää olemattomaksi. Näin talouden elvytysvara näyttää potentiaalisen tuotannon teorian valossa pitkittyvissä taantumissa aina olemattomalta, vaikka se tosiasiassa voisi olla hyvinkin suuri.

Kuviosta 3 nähdään, että Suomen talouden tuotantokuilun ennakoidaan häviävän vuoteen 2018 mennessä kokonaan, vaikka Suomen talouden ei odoteta merkittävästi kasvavan samana aikana. Kyse onkin siitä, että Suomen talouskasvu on hidastunut viime vuosina, mikä näkyy potentiaalisen tuotannon ennusteiden heikentymisenä.

3.2 SUOMEN VIENTIKILPAILUKYVYN HEIKENTYMINEN

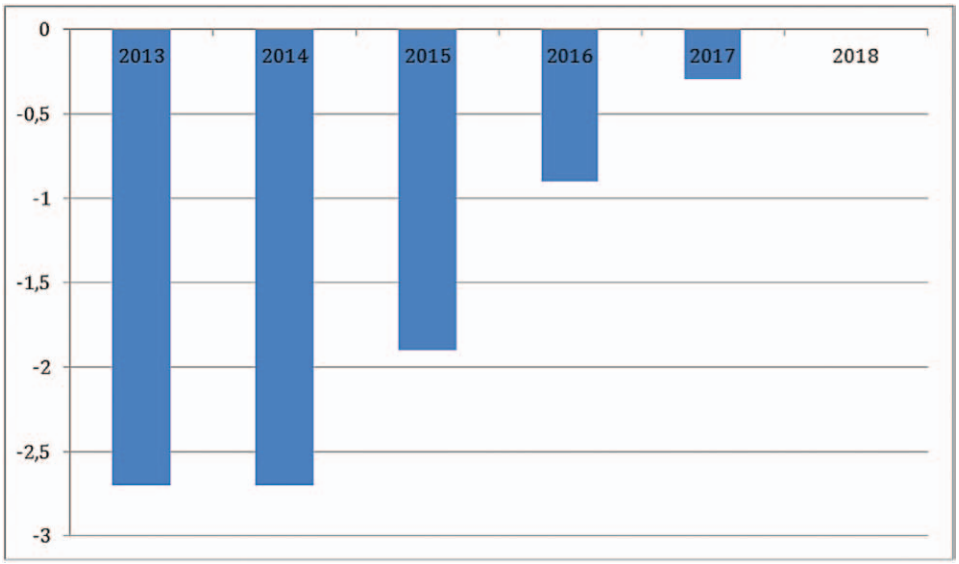
Suomen talouden ja erityisesti teollisuuden hintakilpailukyvyn heikentyminen on ollut keskeisessä asemassa, kun viimeaikaisia talousongelmia on selitetty. Tärkeimpänä syynä hintakilpailukyvyn heikentymiselle on esitetty Suomen korkeaa palkkatasoa, liian suuria palkankorotuksia ja erityisesti vuoden 2007 palkkaratkaisua. Vaikka finanssikriisin jälkeen Suomessa on pidetty kiinni palkkamaltista, kerrotaan kustannuseron

tärkeimpiin kilpailijamaihin revenneen niin suureksi, että niiden tavoittaminen edellyttää pitkäaikaista maltillista linjaa palkkaratkaisuissa.

On selvää, että Suomen hintakilpailukyky heikentyi jonkin verran ennen finanssikriisiä tehtyjen isojen palkankorotusten seurauksena. Keskustelussa on kuitenkin selvästi liioiteltu Suomen hintakilpailukyvyn heikentymistä ja erityisesti palkkojen nousun roolia hintakilpailukyvyn laskun taustalla. On syytä ottaa huomioon, että työvoimakustannusten vuosien 2008–2013 aikana tapahtuneen nousun jälkeenkin työtunnin hinta Suomen teollisuudessa on edelleen alhaisempi kuin vaikkapa Saksassa, kuten kuviosta 4 nähdään. Myös Ruotsissa, Belgiassa, Tanskassa ja Ranskassa teollisuuden työtunti on yhä Suomea kalliimpi. Alankomaissa ja Itävallassa työtunnin hinta teollisuudessa on suurin piirtein sama kuin Suomessa.

Kun tarkastellaan koko talouden työvoimakustannuksia, kuva ei muutu oleellisesti. Tässä tarkastelussa Saksa jää Suomen taakse maan palvelusektorin alhaisten palkkojen vuoksi. Sen sijaan Alankomaissa ja Itävallassa, jotka ovat myös vientivetoisia talouksia, koko kansantalouden työtunti oli suomalaista työtuntia kalliimpi vuonna 2013. Tässä valossa Suomen talouden kustannuskilpailukyky ei näytä heikentyneen dramaattisesti.

Arviot, joissa esitetään Suomen hintakilpailukyvyn romahtaneen, nojautuvat yleensä työvoimakustannusten sijaan yksikkötyökustannusten tarkasteluun. Vaikka käsite kuulostaa samalta kuin työvoimakustannukset, eroaa sen sisältö niistä merkittävästi. Yksikkötyökustannuksissa nimittäin huomioidaan työvoimakustannusten lisäksi myös työn tuottavuuden kehitys: jos työvoimakustannukset pysyvät entisellä tasollaan ja



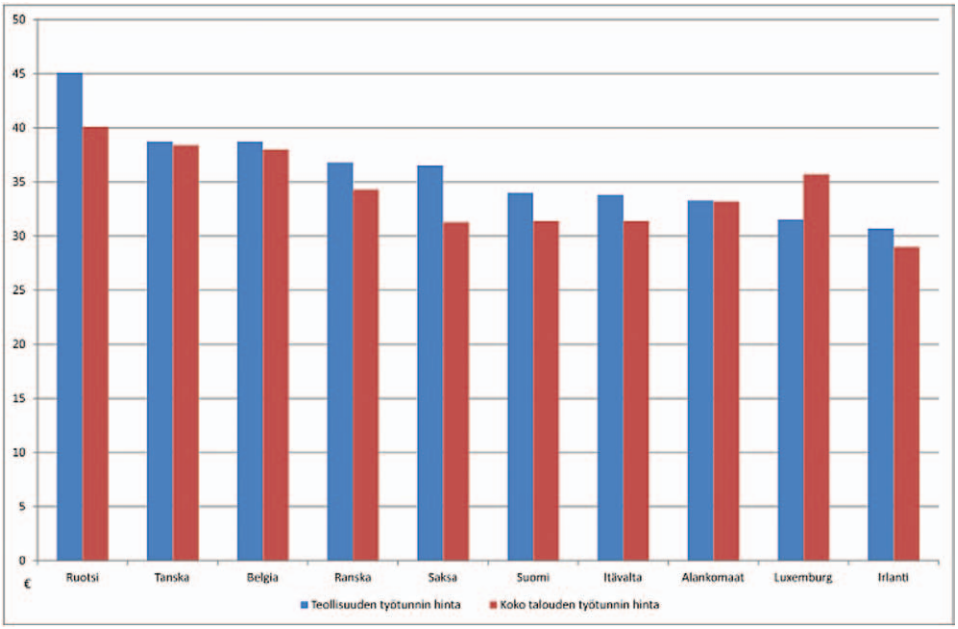
Kuvio 3. Arviot tuotantokuilusta (% BKT:sta) Suomessa 2013–2018. (Lähde: Valtiovarainministeriö)

työn tuottavuus alenee, yksikkötyökustannukset nousevat. Näin ollen hintakilpailukyvyn lasku ei aina välttämättä liitykään palkkakustannusten nousuun, vaan se voi liittyä myös kansantalouden tilinpidossa mitattavan liiketaloudellisen tuottavuuden alenemiseen.

Jos esimerkiksi rahoitusmarkkinakriisin seurauksena (ks. luku 4) kansainvälisen kysynnän kasvu heikentyy merkittävästi, eivät yritykset saa enää tuotteitaan kaupaksi entiseen tapaan. Tällöin niiden markkinoille myymä tuotos, jota kansantalouden tilinpidossa mitataan, supistuu nopeasti. Jos yritykset eivät välittömästi pysäytä tuotantoaan ja vähennä työntekijöidensä työtunteja sekä työvoimakustannuksia, näkyy tuotoksen pieneneminen työn tuottavuuden laskuna. Tuottavuuden aleneminen puolestaan nostaa yksikkötyökustannuksia, joten käytännössä hintakilpailukyky putoaa kysyntäshokin ja tuotoksen supistumisen seurauksena. Tällöin on mahdotonta tehdä sitä varsin usein Suomen talouden viimeaikaista kehityksestäkin tehtyä johtopäätöstä, että tuotannon supistuminen johtuisi hintakilpailukyvyn laskusta.

Esimerkiksi vuosina 2007–2011 Suomen taloudessa teollisuuden toimialoilla tapahtuneeseen merkittävään reaalisten yksikkötyökustannusten (yleisimmin kustannuskilpailukyvyn mittaamiseen suositeltu tunnusluku) nousuun vaikutti työvoimakustannusten kasvua selvästi enemmän tuottavuuden putoaminen[24]. Kun myös hintojen muutoksen vaikutus yksikkötyökustannuksiin oli positiivinen, lopulta vain reilu kolmannes teollisuuden yksikkötyökustannusten noususta oli

24. Maliranta 2014, 46.



Kuvio 4. Työtuntien hinnat teollisuudessa sekä koko taloudessa EU-alueella vuonna 2013. 10 kalleinta maata. (Lähde: Eurostat)

peräisin työvoimakustannusten noususta.

Tarkastelumme osoittaa, että Suomen vientiteollisuuden hintakilpailukyvyn lasku globaalin finanssikriisin jälkeen on ollut selvästi vähemmän riippuvaista työvoimakustannusten noususta kuin julkisesta keskustelusta voisi päätellä. Suomen kustannustaso on edelleen hyvin kohtuullinen keskeisiin kilpailijamaihimme verrattuna. Viimeaikaiset palkkaratkaisut myös edelleen edistävät Suomen hyvää kustannuskilpailukykyä. Hintakilpailukyvyn laskua ei voida myöskään sellaisenaan pitää selityksenä Suomen talouden ongelmille, sillä hintakilpailukyky laski merkittävästi vasta silloin, kun vientisektorin ongelmat olivat jo käsillä.

Se, että esimerkiksi tehdasteollisuudessa reaaliset yksikkötyökustannukset ovat kasvaneet tuottavuuden romahduksen seurauksena, on tietysti todellinen ongelma yrityksille. Erityisesti tilanteessa, jossa kokonaistulo kasvaa hitaasti tai jopa supistuu, pääomatulojen kansantulo-osuuden lasku tarkoittaa pieneneviä voittoja ja heikentyvää kannattavuutta. Tästä näkökulmasta yritysten ja elinkeinoelämän vaatimukset palkkamaltin jatkamisesta ovat ymmärrettäviä.

Tärkeämpää olisi kuitenkin se, että tehdasteollisuuden ja muun vientiteollisuuden tuottavuutta saataisiin parannettua, jolloin myös reaaliset yksikkötyökustannukset laskisivat. Palkkamaltilla kun on voittojen kansantulo-osuuden kasvattamisen lisäksi palkkaosuutta ja siten kotimaista kulutuskysyntää alentava vaikutus. Kansainvälisen sekä kotimaisen kysynnän, ennen kaikkea investointien, kasvusta seuraava suhdanneluonteinen tuottavuuden kasvu sekä vientiyritysten uudistuminen, uusien hyödykkeiden luominen ja uusien markkinoiden valtaaminen ovat kestäviä väyliä parantamaan hintakilpailukykyä. Pitkittynyt euroalueen taantuma sekä kotimaisen matkapuhelinklusterin romahdus rasittavat edelleen Suomen hintakilpailukykyä. Viennin vauhdittamiseksi ja tuottavuuden nostamiseksi tarvittaisiin ennen kaikkea muutosta eurooppalaisessa finanssipolitiikan linjassa sekä Suomen vientisektorin rakenteellista uudistamista.

3.3 JOHTOPÄÄTÖKSET

- Kestävyysvajelaskelmat nojaavat potentiaalisen tuotannon teoriaan.
- Potentiaalisen tuotannon teorian mukaan kokonaiskysyntä ei vaikuta talouskasvuun pitkällä aikavälillä.
- Todellisuudessa kokonaiskysyntä vaikuttaa talouskasvuun kaikkina hetkinä.
- Näin ollen finanssipolitiikan kiristäminen jarruttaa aina talouskasvua.
- Kestävyysvajeen torjuminen finanssipolitiikkaa kiristämällä onnistuu vain, jos sopeutustoimilla saavutettavat suorat säästöt ylittävät talouskasvun hidastumisesta koituvat vaikutukset.
- Miljardien eurojen sopeutustoimien negatiiviset kasvuvaikutukset ovat kuitenkin huomattavia, joten tällaisen strategian onnistumistodennäköisyys on pieni.
- Suomessa työvoimakustannukset nousivat finanssikriisiä edeltäneinä vuosina, mutta työtunnin hinta on Suomessa edelleen edullisempi kuin useimmissa Suomen keskeisissä kilpailijamaissa.

4. Suomen talouskriisi kysyntäkriisinä

Tässä luvussa esitetään vaihtoehtoinen tulkinta Suomen talouden viime vuosien ongelmista. Kun näihin ongelmiin johtaneita kehityskulkuja tarkastellaan, on vaikeaa kiistää sitä, että globaalilla finanssikriisillä ja eurovaltioiden rahoituskriisillä on ollut merkittävä vaikutus viime vuosien taloudelliseen kehitykseen Suomessa.

Tästä huolimatta toisessa luvussa esitellyssä valtavirran analyysissa rahoitusmarkkinakriisille ja eurovaltioiden maksukykyongelmille ei anneta suurta merkitystä. Tämä johtuu ennen kaikkea siitä, että valtavirran tulkinnassa rahoituksen ja kysynnän asema on aina lopulta alisteinen tarjontatekijöille eli työn tarjonnalle sekä enemmän tai vähemmän eksogeeniselle, eli talouden muista dynamiikoista riippumattomalle, tuottavuuden kasvulle.

Kapitalistisen rahatalouden tulkitsemisessa liian vahva tarjontapainotteinen ja tasapainokeskeinen ajattelu johtaa tärkeiden mekanismien ja talouden perusrakenteiden sivuuttamiseen, sillä kapitalistinen rahatalous on epävarmuuden määrittämä, kysyntävetoinen ja rakenteellisesti epävakaa[25].

Sen sijaan, että rahatalouden kehitystä määrittelisivät tarjontafundamentit ja tasapainon tuottava hintajärjestelmä, sitä määrittelevät ensisijaisesti taloudellisten toimijoiden epävarmuuden vallitessa tekemät kulutus-, investointi- ja tuotantopäätökset. John Maynard Keynesin tuotannon rahateorian mukaisesti yrittäjien ja sijoittajien eläimelliset vaistot sekä kuluttajien säästämishalukkuudessa tapahtuvat muutokset voivat ajaa talouden nopeasti niin ylikuumentumisen tilaan kuin syvään lamaankin. Juuri tätä tarkoitetaan rahatalouden kysyntävetoisuudella ja epävakaudella.

Valtavirran makrotaloustieteessä kokonaiskysynnällä on merkitystä vain erityistapauksissa ja lyhyellä aikavälillä, mutta aitokeynesiläisessä (jälkikeynesiläisessä) teoriassa kokonaiskysynnällä on aina keskeinen merkitys[26]. Kapitalistinen rahatalous on keynesiläisten mukaan aina lyhyellä aikavälillä eli toisin sanoen pitkän aikavälin trendi on vain ketju lyhyen aikavälin havaintoja[27]. Näin ollen kysynnän ja koetun epävarmuuden määrittämät motiivit ohjaavat taloudellisen kehityksen suuntaa kaikkina hetkinä.

Modernissa rahataloudessa kysynnän kasvun ja rahoitusjärjestelmän yhteys on keskeinen: rahoitusjärjestelmässä uusien velkasuhteiden muodostaminen luo

25. Ahokas & Holappa 2014, 92–115.

26. Ks. esim. Davidson 1990–1991.

27. Kalecki 1968, 263.

edellytykset kokonaiskysynnän ja ostovoiman kasvulle. Mitä enemmän taloudelliset toimijat ovat valmiita investoimaan ja kuluttamaan ja mitä enemmän rahoittajat ovat valmiita rahoittamaan, sitä voimakkaammaksi talouskasvu muodostuu. Vastaavasti rahoituksen lamaantuminen ja kysyntä- sekä investointihalukkuuden putoaminen johtavat usein itseään vahvistavaan negatiiviseen kierteeseen, jonka aikana talous voi ajautua pitkäkestoiseen lamaan ja suurtyöttömyyteen. Rahataloudessa kysyntä, rahoitus ja eläimelliset vaistot ovat yhtyeenkietoutuneita.[28]

Maailmantalouden, eurotalouden ja Suomen talouden viime vuosien kehityksessä on lähtökohtaisesti paljon piirteitä, jotka sopivat Keynesin tuotannon rahateorian pohjalta hahmottuvaan kuvaan kapitalistisen rahatalouden perusdynamiikoista. Juuri tästä syystä on kiinnostavaa ja tarpeellista analysoida Suomen talouden tämänhetkisiä ongelmia tässä viitekehyksessä ja tarkastella talouskriisiä kysyntäkriisinä.

4.1 MAAILMANTALOUDEN, EUROTALOUDEN JA SUOMEN TALOUDEN KEHITYS ENNEN GLOBAALIA FINANSSIKRIISIÄ JA SEN JÄLKEEN

Suomen talouden tämänhetkiset ongelmat eivät ole syntyneet tyhjästä. Siksi ongelmien analyysissa tarvitaan historiallista tarkastelua. Lisäksi on syytä ymmärtää, ettei Suomen taloutta voida tässä tarkastelussa eristää omaksi saarekkeekseen. Maailmantalouden rakenteet ja niiden muutokset sekä eri talousalueiden kehitys vaikuttavat myös Suomen talouteen.

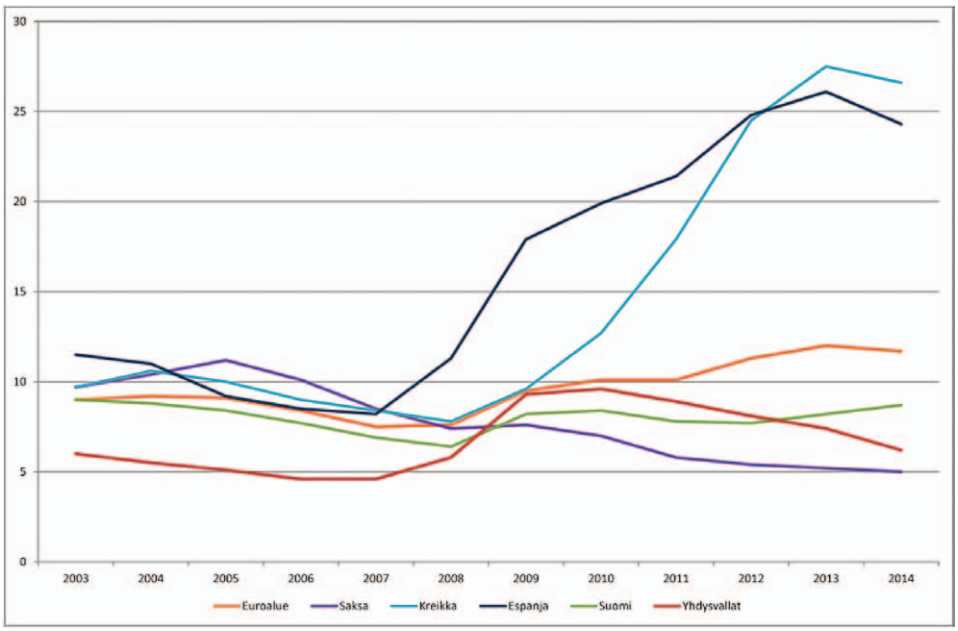
Jotta Suomen talouden ongelmia voitaisiin arvioida kattavasti keynesiläisittäin kysyntänäkökulmasta, on tarkasteltava kulutus- ja investointihalukkuudessa, toteutuneissa investoinneissa sekä velkaantumisessa tapahtuneita muutoksia Suomessa ja kansainvälisesti viimeisen vuosikymmenen aikana. Tähän kokonaisuuteen liittyvät oleellisesti myös eri talouksien väliset kokonaiskysynnän kasvun erot, jotka vaikuttavat talouksien ulkoiseen tasapainoon ja varallisuusasemaan.

2000-luvun alun IT-kuplan puhkeamista seuranneen taantuman jälkeen Suomen talous kasvoi muun maailmantalouden mukana vauhdikkaasti. Nopea kasvu näkyi myös työmarkkinoilla. Työttömyys painui monissa talouksissa alhaisimmalle tasolle vuosikymmeniin. Esimerkiksi Suomessa saavutettiin ensi kerran sitten 1990-luvun alun alle seitsemän prosentin työttömyysaste (kuvio 5). Yhdysvalloissa työttömyysaste painui jopa alle viiden prosentin.

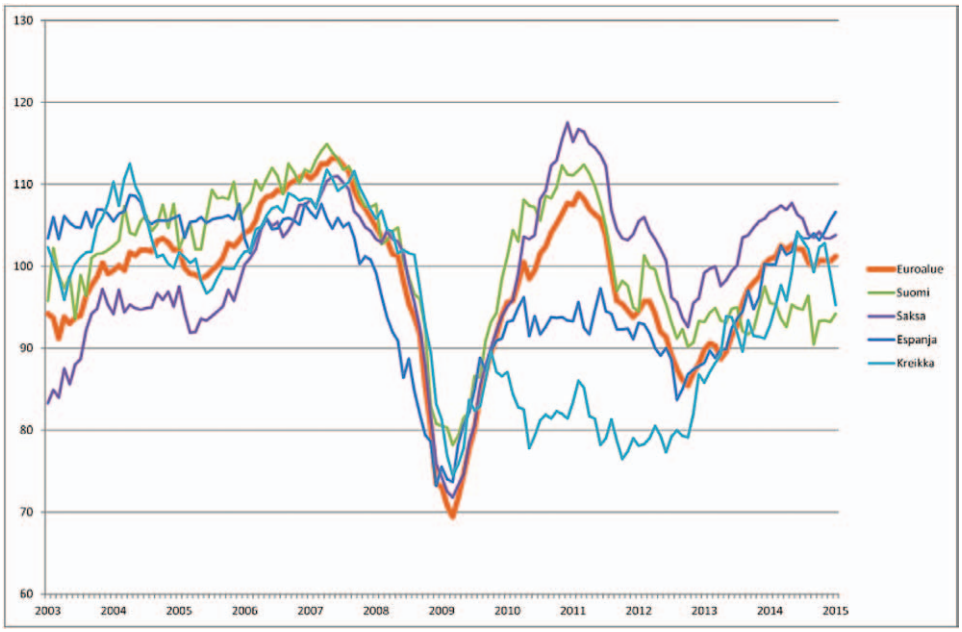
2000-luvun alun taantuman jälkeen kuluttajien ja yritysten talousluottamus kehittyi suotuisasti erityisesti Euroopassa (kuvio 6), mutta myös Yhdysvalloissa (kuvio 7) taloudelliset toimijat suhtautuivat varsin myönteisesti tulevaisuuteen. Maailmantaloudessa elettiin buumia eli optimismin aikakautta.

Vuosien 2003–2008 välisen talouskasvun erityispiirre oli sen hyvin vahva velkavetoisuus. Esimerkiksi Yhdysvalloissa näiden vuosien talouskehitykseen

28. Ks. esim. Bibow 2009.



Kuvio 5. Työttömyysasteen (%) kehitys Yhdysvalloissa, euroalueella sekä eräissä eurotalouksissa vuosina 2003–2014. (Lähde: Ameco)



Kuvio 6. Yleinen talousluottamus euroalueella ja eräissä eurotalouksissa vuosina 2003–2015[29] (Lähde: Eurostat)

29. Talousluottamusta kuvataan indeksiluvulla, joka perustuu kotitalouksilta ja yrityksiltä kyselytutkimuksin kerättyyn tietoon. Yleensä indeksilukua vertaillaan sen pitkän aikavälin keskiarvoon. Tässä kuviossa keskiarvoja ei ole esitetty, koska tarkastelun painopisteenä on talouksien talousluottamuksen kehityserojen vertailu.

liittyi voimakas kotitalouksien ja yritysten velkaantuminen. Kuitenkin myös Euroopassa ja eurotalouksissa velan määrän kasvu oli voimakasta. Kuviosta 8 nähdään, että muun muassa Espanjassa ja Kreikassa yksityisen sektorin velan määrän kasvu oli selvästi nopeampaa kuin Yhdysvalloissa. Vuosien 2003–2008 aikana kotitalouksien ja yritysten bruttovelan määrä kasvoi Suomessa suurin piirtein samaa tahtia kuin Yhdysvalloissa. Sen sijaan Saksassa yksityisen velan määrän kasvu oli samaan aikaan erittäin hidasta.

Velan määrän kasvu liittyy rahataloudessa keskeisesti investointeihin, jotka pääsääntöisesti rahoitetaan pankkiluotoilla tai joukkovelkakirjalainoilla. Kuviosta 9 nähdäänkin, että niissä talouksissa, joissa velan määrän kasvu oli nopeinta, myös investoinnit kasvoivat nopeimmin: Espanjassa ja Kreikassa investointien kasvu oli vuosien 2003 ja 2007 välisenä aikana selvästi nopeampaa kuin Saksassa, jossa investointien kasvu kuitenkin kiihtyi selvästi vuoden 2006 jälkeen. Suomessa investoinnit kasvoivat ennen finanssikriisiä suurin piirtein samaa tahtia kuin euroalueella keskimäärin ja vuoteen 2006 asti hieman hitaammin kuin Yhdysvalloissa.

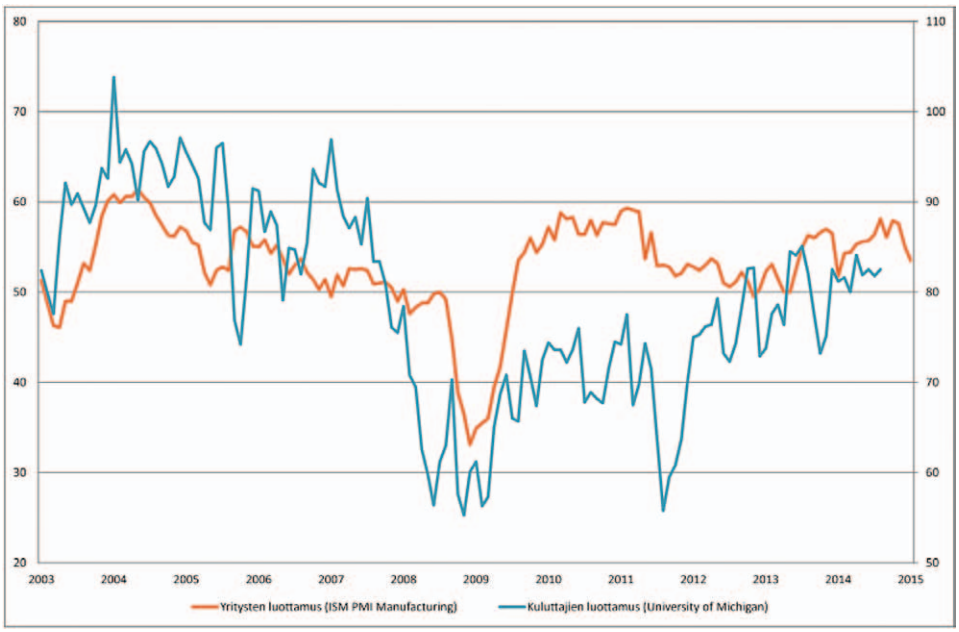
Investointeja voidaan pitää kokonaiskysynnän tärkeimpänä osatekijänä, vaikka ne eivät olekaan sen suurin komponentti. Tämä johtuu siitä, että investointien myötä talouteen syntyy autonomisesti uusia rahavirtoja, jotka kiertäessään taloudessa lisäävät myös kulutuskysyntää. Koska investointeja voidaan rahoittaa velkarahalla, niiden rajoitteena ei ole aikaisempi säästäminen eikä olemassa olevan rahavarallisuuden määrä. Velkarahalla tehtävät investoinnit lisäävät talouteen sekä kokonaiskysyntää että rahavarallisuutta.

Investointien merkitystä rahataloudessa lisää se, että niiden määrä vaihtelee suuresti. Keynesin[30] mukaan tämä on seurausta juuri eläimellisissä vaistoissa eli taloudellisten toimijoiden talousluottamuksessa tapahtuvista heilahteluista. Mikäli optimismi on yleistä ja yritykset sekä sijoittajat suhtautuvat tulevaisuuteen luottavaisesti, yhä useampi investointisuunnitelma toteutetaan. Tällöin siis yrittäjien ja sijoittajien investointihalukkuus on korkealla.

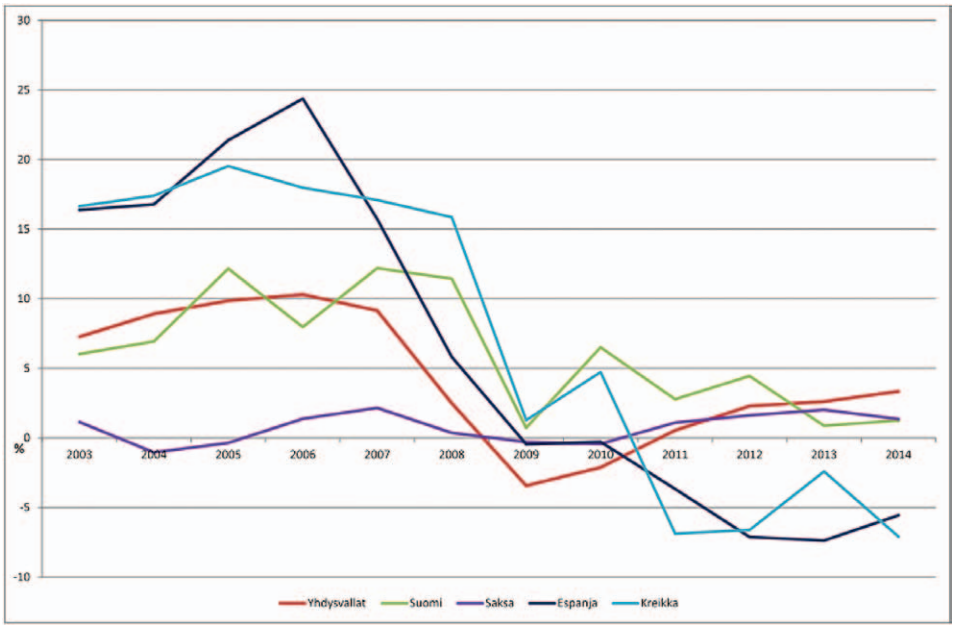
Vähemmän vaihteleva kokonaiskysynnän komponentti on yksityinen kulutuskysyntä, joka kuitenkin lähes aina muodostaa kansantalouden kokonaiskysynnästä suurimman osuuden. Kuitenkin myös yksityisen kulutuskysynnän kasvu riippuu talousoptimismin tasosta ja velkaantumisvauhdista. Sen lisäksi, että investointien talouteen luomat tulovirrat kasvattavat kotitalouksien ostovoimaa ja siten kulutusta, voidaan kulutusta rahoittaa myös luotoilla. Näin ollen kulutuskysynnän kasvukin yleensä kehittyy samaan suuntaan talousluottamuksen ja investointihalukkuuden sekä velan määrän kasvun kanssa.

Kun investointien ja yksityisen kulutuskysynnän lisäksi huomioidaan vielä julkisen sektorin kulutuskysyntä, saadaan talouden kotimainen loppukysyntä, joka kertoo talouden sisällä toteutuneiden kulutus- ja investointipäätösten raha-arvon. Kuviossa 10 on esitetty koti-

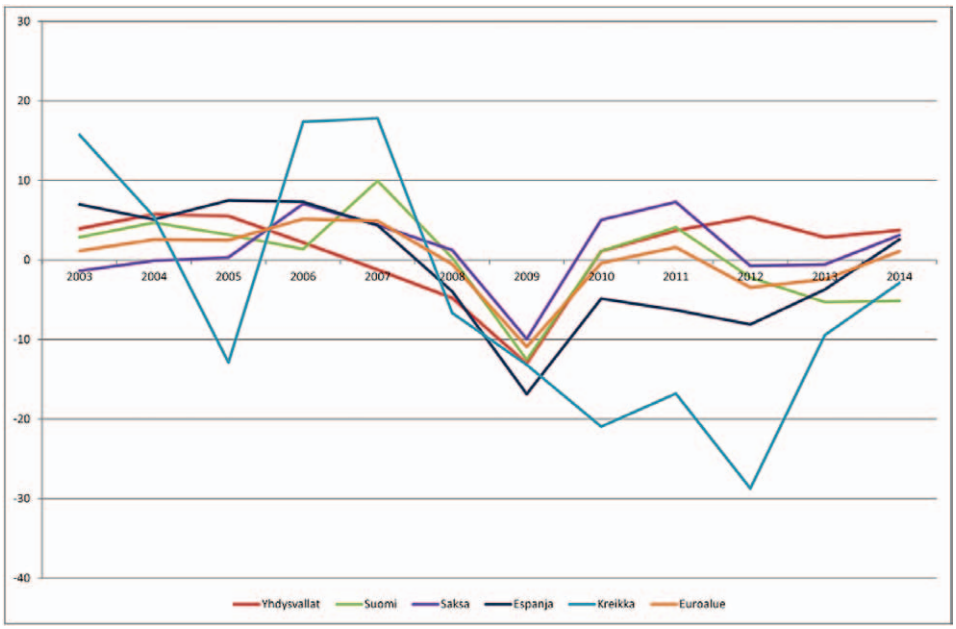
30. Keynes 1936.



Kuvio 7. Kuluttajien ja yritysten talousluottamus Yhdysvalloissa vuosina 2003–2015 (Lähde: Michiganin yliopisto ja ISM, FRED-tietokanta)



Kuvio 8. Yritysten ja kotitalouksien lainakannan kasvu (%) Yhdysvalloissa ja eräissä eurotalouksissa vuosina 2003–2014. (Lähde: Eurostat ja FED, Flow of funds)



Kuvio 9. Investointien kasvu (%) Yhdysvalloissa ja eräissä eurotalouksissa vuosina 2003–2014. (Lähde: Eurostat ja BEA)

maisen kokonaiskysynnän kasvu Yhdysvalloissa, euroalueella ja neljässä eurotaloudessa vuosina 2003–2014.

Kuviosta nähdään, että talouksien kotimaisen kysynnän kasvuerot ovat pienempiä kuin investointien kasvuerot, mutta samansuuntaisia. Kuitenkin esimerkiksi Suomessa loppukysynnän kasvu oli vuosina 2003–2006 lähes samalla tasolla kuin Yhdysvalloissa, vaikka investoinnit kasvoivat Yhdysvalloissa nopeammin.

Keynesiläisen teorian mukaan kysyntäerot selittävät keskeisesti myös talouksien ulkoista varallisuusasemaa eli käytännössä nettoviennin ja vaihtotaseen kehitystä[31]. Toisin kuin edellisissä luvuissa esitellyissä valtavirran tulkinnoissa, talouden ulkoista tasapainoa selitetään keynesiläisessä teoriassa hintakilpailukyvyn sijaan kysynnän kasvueroilla ja viennin sekä tuonnin tulojoustoilla[32].

Jälkimmäinen tarkoittaa sitä, että pidemmällä tähtäyksellä ulkoiseen tasapainoon vaikuttaa oleellisesti se, kuinka voimakkaasti tietyn talouden vienti reagoi muun maailman kysynnän kasvuun ja kuinka voimakkaasti talouden tuonti reagoi kotimaisen kysynnän kasvuun. Viennin ja tuonnin tulojoustot riippuvat talouden tuotanto- ja kysyntärakenteista. Tarjontarakenne kuvaa sitä, millaisia hyödykkeitä taloudessa tuotetaan ja kysyntärakenne sitä, millaisiin ja missä

31. Ks. esim. Thirlwall 1997; Setterfield 2011; Soukiazis & Cerqueira 2012.

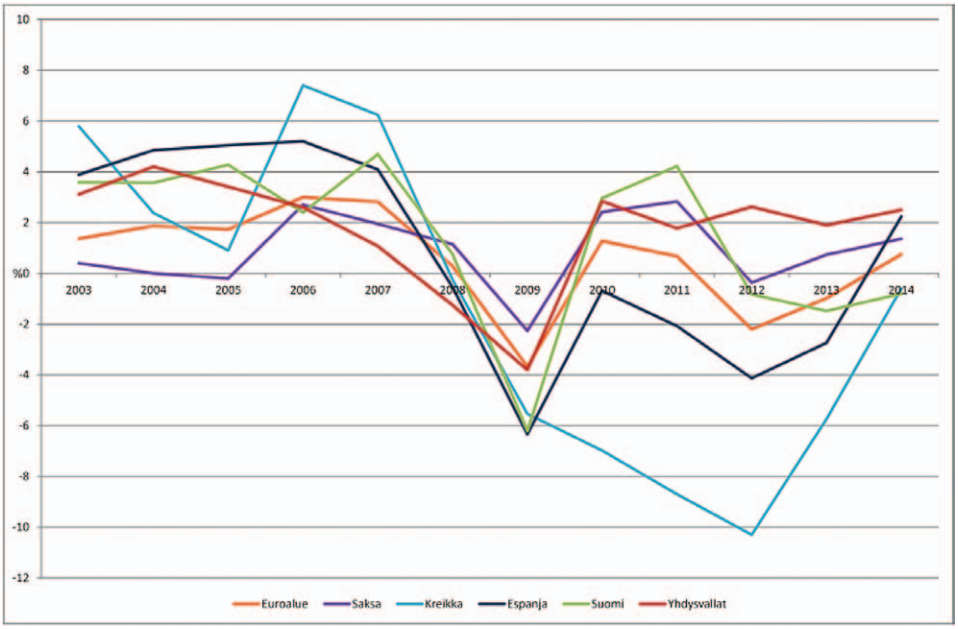
32. Voidaan ajatella, että hintakilpailukyky määrittyy ajan saatossa viennin ja tuonnin tulojoustojen kautta. Mitä suurempi on viennin tulojousto suhteessa tuonnin tulojoustoon, sitä suuremmaksi vaihtotaseen ylijäämä kasvaa globaalin kysynnän kasvaessa. Näin myös pääomatulojen osuus bruttokansantuotteesta kasvaa ja reaaliset yksikkötyökustannukset alenevat.

valmistettuihin hyödykkeisiin väli- ja lopputuotekysyntä kohdistuvat.

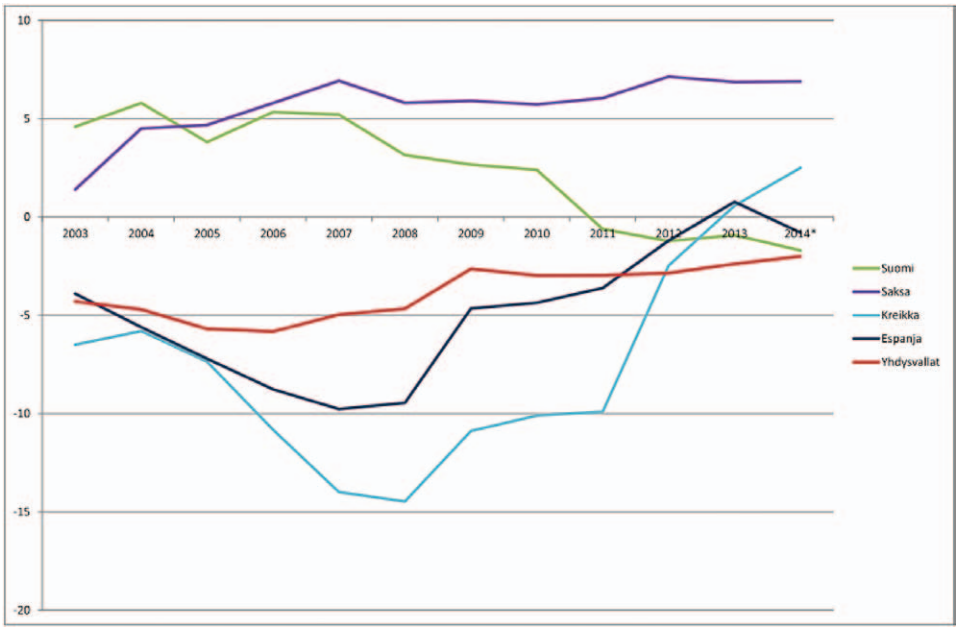
Kuviossa 11 on esitetty Yhdysvaltojen ja neljän eurotalouden vaihtotaseiden kehitys vuosina 2003–2014. Aikaisemman analyysin ja keynesiläisen teorian perusteella voidaan tehdä oletus, että ulkoinen tasapaino olisi heikentynyt kyseisellä aikavälillä niissä talouksissa, joissa kokonaiskysynnän ja velan määrän kasvu on ollut nopeinta ja parantunut niissä, joissa kotimaisen kysynnän kasvu on ollut hitainta. Kun tarkastellaan vuosien 2003–2008 välistä kehitystä, tämä oletus saa vahvistuksen.

Vuosien 2003–2008 välillä vaihtotaseen ylijäämä kasvoi selvästi Saksassa, jossa kotimaisen kysynnän ja velan määrän kasvu oli puolestaan heikointa. Saksan taloudessa tärkein kokonaiskysynnän komponentti oli suuri ja tasaisesti kasvanut vaihtotaseen ylijäämä. Vaihtotaseen suotuisa kehitys selittääkin sen, miksi Saksan talous kasvoi ennen finanssikriisiä vahvasti ja työttömyysaste laski tasaisesti muita talouksia hitaammasta kotimaisen kysynnän kasvusta huolimatta. Kreikassa, Espanjassa ja Yhdysvalloissa vaihtotaseen alijäämät puolestaan kasvoivat ja Suomessa vaihtotaseen ylijäämä supistui samalla, kun kysynnän kasvu oli voimakasta.

Kuten kuviosta 7 havaitaan, talousluottamus alkoi heikentyä Yhdysvalloissa vuoden 2004 jälkeen. Vuonna 2006 investointien kasvu hidastui jo selvästi ja vuonna 2007 investoinnit vähenivät yli prosentin edellisestä vuodesta. Tämä näkyi välittömästi myös vaihtotaseen alijäämän pienenemisenä (kuvio 11). Kuluttajien luottamuksen parantuminen vuonna 2007 vaikutti vielä positiivisesti kotitalouksien kulutukseen ja kulutusluottojen kasvuun (kuvio 8), mutta vuo-



Kuvio 10. Kotimaisen loppukysynnän kasvu (%) Yhdysvalloissa ja eräissä eurotalouksissa vuosina 2003–2014. (Lähde: Eurostat)



Kuvio 11. Vaihtotaseen yli- ja alijäämät (prosenttia suhteessa BKT:hen) Yhdysvalloissa ja eräissä eurotalouksissa vuosina 2003–2014*[1]. (Lähde: Maailmanpankki ja Eurostat)

1. Vuoden 2014 tieto on ennuste.

den 2008 aikana epävarmuuden tunne hiipi yhä useamman taloudellisen toimijan puseroon.

Investointihalukkuuden väheneminen ja kokonaiskysynnän kasvun hidastuminen alkoi näkyä myös työttömyyden kasvuna (kuvio 5) ja monet aikaisempina vuosina rajusti velkaantuneet kotitaloudet joutuivat ahdinkoon velkojensa kanssa tulojen romahdettua. Kun samalla uutiset subprime-lainoihin liittyvistä ongelmista levisivät, kuluttajien luottamus painui alamaihin vuoden 2008 aikana (kuvio 7). Kun vuoden kuluessa kävi selväksi, että asuntomarkkinaluottoihin liittyvät ongelmat aiheuttivat globaaleilla rahoitusmarkkinoilla suuria tappioita lisäten järjestelmän epävakautta, talousluottamus alkoi heikentyä nopeasti myös Euroopassa (kuvio 6).

Lehman Brothers -investointipankin ajautuminen konkurssiin syyskuussa 2008 huipensi jo pidempään jatkuneen negatiivisen kehityksen. Rahoitusmarkkinoiden kriisiytyminen sai aikaan luottolaman, jonka seurauksena monet yritykset ja kotitaloudet jäivät ilman tarvitsemaansa rahoitusta. Samanaikaisesti talousluottamuksen yhtäaikainen romahdus lähes kaikissa talouksissa vähensi entisestään investointi- ja kulutushalukkuutta, jolloin myös lainojen kysyntä supistui merkittävästi.

Yhdysvalloissa yksityisen velan määrä väheni kahtena seuraavana vuonna (kuvio 8). Velan määrän kasvu romahti myös euroalueella ja esimerkiksi Espanjassa yksityisen velan kasvu

putosi vuoden 2006 lähes 25 prosentista negatiiviseksi vuonna 2009. Suomessa yksityisen velan kasvu putosi vuodesta 2008 vuoteen 2009 yli kymmenellä prosenttiyksiköllä.

Kuviosta 9 nähdään, että finanssikriisin myötä investoinnit putosivat eniten niissä talouksissa, joissa velkaantuminen oli kriisiä edeltäneinä vuosina voimakkainta. Yhdysvalloissa kotimaisen kysynnän pudotus ei kuitenkaan muodostunut yhtä suureksi kuin euroalueen velkaantuneimmissa maissa, mihin vaikutti oleellisesti valtion vahva väliintulo jo vuoden 2008 lopulla (kuvio 10). Tuolloin presidentti Bush hyväksyi noin 150 miljardin dollarin elvytyspaketin. Vuoden 2009 alussa presidentti Obaman hyväksymällä 800 miljardin dollarin paketilla elvytystä lisättiin merkittävästi.

Myös Euroopassa vannottiin finanssikriisin jälkeen elvytyksen nimeen ja Euroopan komissio sitoutti valtioita omatoimiseen elvytykseen. Esimerkiksi Suomessa Matti Vanhasen hallitus kertoi vuoden 2009 lopulla elvyttäneensä ”paljon ja ajallaan”[33]. Samalla keskuspankit ympäri maailmaa kevensivät rahapolitiikkaansa alentamalla korkoja ja lisäämällä pankkijärjestelmän maksuvalmiutta erilaisin epätavallisin toimenpitein. Tästä huolimatta Suomessa kotimainen kysyntä supistui vuonna 2009 merkittävästi. Elvytys, jossa veronalennusten rooli oli suuri, teki kuitenkin tehtävänsä ja Suomessa talousluottamus nousi vuoden 2009 aallonpohjasta nopeammin kuin euroalueella keskimäärin (kuvio 6). Kuten Yhdysvalloissa, myös Suomessa työttömyysasteen kasvu taittui jo vuoden 2010 aikana (kuvio 5).

Elpyminen Euroopassa ei tapahtunut tasaisesti, vaikka vuoden 2009 lopulle asti siltä näyttikin. Rahoitusmarkkinoiden usko pitkään vaihtotaseiden alijäämiä kerryttäneiden eurotalouksien[34] maksukykyyn oli alentunut dramaattisesti ja vuoden 2009 lopulla Kreikan julkisen sektorin alijäämät eivät enää miellyttäneet markkinoita. Tämän seurauksena Kreikan valtionlainojen korot nousivat kesään 2010 mennessä yli kymmeneen prosenttiin ja valtio ajautui käytännössä maksukyvyttömyyteen.

Muut eurovaltiot takasivat Kreikan maksukyvyn vuoden 2010 toukokuussa sillä ehdolla, että valtio ryhtyy kymmenien miljardien eurojen julkisen kulutuksen leikkauksiin sekä veronkorotuksiin. Leikkausten seurauksena Kreikan yksityinen talous halvaantui, mikä nähdään kuvioista 5 ja 6. Kahdessa vuodessa Kreikan jo valmiiksi korkea työttömyysaste nousi yli kymmenen prosenttiyksikköä, kun konkurssiaalto pyyhki läpi talouden. Talousluottamus lähti uudelleen laskuun ja painui kolmeksi vuodeksi lähelle vuoden 2009 lukemia.

Näissä olosuhteissa luonnollisesti yksityinen investointihalukkuus katosi lähes kokonaan ja investoinnit supistuivat vuosittain 17–29 prosenttia kolmena vuotena vuoden 2009 jälkeen (kuvio 9). Myös yksityisen velan määrä alkoi supistua vauhdilla (kuvio 8). Kreikan kotimai-

33. Valtiovarainministeriö 2009.

34. Vaihtotaseiden alijäämät ja niitä seuranneet julkisen sektorin alijäämät ovat erityisen ongelmallisia omasta valuutastaan luopuneille maille, kuten EMUn jäsenmaille. Tätä asiaa on käsitelty kattavammin viidennessä luvussa.

sen kysynnän romahduksen seurauksena talouden ulkoinen tasapaino alkoi parantua vähitellen (kuvio 11).

Kuten tiedetään, Kreikka ei jäänyt eurokriisissä yksin, vaan myös Irlannin, Portugalin, Espanjan ja Italian maksukyky joutui rahoitusmarkkinoiden epäilyn kohteeksi. Rahoitusmarkkinoiden paine helpotti kriisimaissa vasta loppukesällä 2012, jolloin uusi Euroopan keskuspankin johtaja Mario Draghi lupasi tehdä kaikkensa, jotta eurojärjestelmä pysyy pystyssä. Käytännössä EKP:n lanseeraamassa OMT-ohjelmassa luvattiin turvata kaikkien tiukkaan taloudenpitoon sitoutuvien eurovaltioiden rahoitus. Tämän lupauksen myötä markkinapaine hellitti.

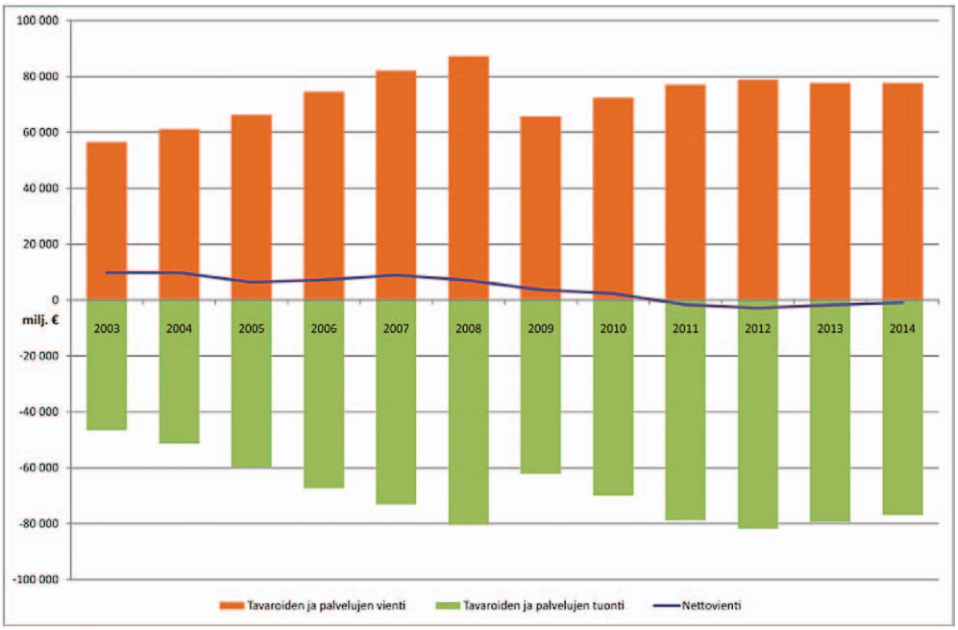
Kuten kuvioista 5, 6 ja 9 nähdään, ennen EKP:n päätöstä Espanjan taloudessa toistui Kreikan kehitys, tosin hieman kevyemmin. Vaikka talouden pudotus ei ollut yhtä raju, työttömyysaste Espanjassa nousi Kreikan lukemiin, sillä lähtötaso vuoden 2009 globaalin finanssikriisin jälkeen oli ollut sen verran korkeampi. Myös muissa kriisitalouksissa, kuten Portugalissa, Irlannissa ja Italiassa, työttömyys nousi merkittävästi vuosien 2011 ja 2012 välisenä aikana ja edellisten vuosien elvytyksen hyödyt oli nopeasti kuitattu.

Eteläisen euroalueen ongelmat eivät jättäneet myöskään pohjoisia eurotalouksia rauhaan. Kun yksityinen velanotto eteläisissä jäsenmaissa pysähtyi (kuvio 8) ja kotimainen kysyntä näissä talouksissa alkoi supistua nopeasti (kuvio 10), myös ulkomaille suuntautuneet rahavirrat vähenivät merkittävästi. Tämän seurauksena kriisimaiden vaihtotaseet alkoivat tasapainottua, mikä luonnollisesti heikensi pohjoisten eurovaltioiden mahdollisuuksia ylläpitää yhtä suuria vaihtotaseen ylijäämiä kuin aikaisempina vuosina.

Kun ulkoinen kysyntä heikentyi ja eurojärjestelmän koossapysyminen alettiin kyseenalaistaa rahoitusmarkkinoilla laajasti, optimismi hävisi pian myös euroalueen ylijäämätalouksissa. Esimerkiksi Suomessa ja Saksassa talousluottamus heikentyi nopeasti vuosien 2011 ja 2012 aikana (kuvio 6) ja investointien kasvu kääntyi negatiiviseksi vuonna 2012 (kuvio 9). Juuri vuonna 2012 kysynnän supistuminen euroalueen kriisitalouksissa oli voimakkainta.

Kun euroalueen kehitystä verrataan Yhdysvaltojen talouteen, jossa vastaavaa talouspolitiikan kiristämistä ei tehty ja jossa elvytys oli vuoden 2008 kriisin jälkeen muutoinkin voimakkaampaa, ero on merkittävä. Yhdysvaltojen talouden kasvu on jatkunut vahvana vuoden 2015 alkuun asti: talousluottamus on jatkuvasti parantunut ja investointien kasvu on ollut vahvaa. Samalla myös yksityisen velan määrän kasvu on voimistunut.

Kuten kuviosta 5 nähdään, Suomessa talous- ja työllisyystilanne on heikentynyt vuodesta 2012 alkaen. Kun monissa muissa eurotalouksissa talousluottamus on erityisesti vuoden 2014 aikana voimistunut selvästi, Suomessa käännettä parempaan ei ole tapahtunut (kuvio 6). Tästä johtuen investoinnit ovat vähentyneet Suomen taloudessa jo kolmen vuoden ajan, mikä on ollut keskeinen tekijä kotimaisen kysynnän vähentymisessä ja sitä myöten talouskasvun hidastumisessa sekä työttömyyden lisääntymisessä.



Kuvio 12. Viennin, tuonnin ja nettoviennin kehitys Suomen taloudessa vuosina 2003–2014, käyvät hinnat. (Lähde: Tilastokeskus)

Jotta ymmärtäisimme paremmin Suomen talouden tämänhetkisiä ongelmia, tarkastelemme seuraavassa yksityiskohtaisemmin Suomen talouden kysyntä- ja tuotantorakenteissa sekä talouspolitiikassa tapahtuneita muutoksia. Ulkoisten kysyntäolosuhteiden heikentymisen lisäksi myös kotimaisen kysynnän kehityksessä sekä tuotantorakenteessa tapahtuneet muutokset ovat osaltaan vaikuttaneet siihen, ettei talousluottamus ole vuoden 2012 jälkeen juurikaan parantunut, jolloin myös investointihalukkuus on pysynyt alamaissa.

4.2 SUOMEN TALOUDEN ONGELMIEN ERITYISPIIRTEET

Edellinen tarkastelu on antanut viitteitä siitä, että Suomen talouden tämänhetkiset ongelmat liittyvät paljon kansainväliseen taloustilanteeseen ja rahoituskriisien synnyttämiin kehityskulkuihin. Viimeisten kahden vuoden aikana Suomen talouskasvu ja työllisyyskehitys ovat kuitenkin jääneet jälkeen monista Euroopan talouksista. Tarkastelemme seuraavaksi yksityiskohtaisemmin niitä prosesseja, joiden seurauksena talousluottamus, investointihalukkuus ja kokonaiskysyntä ovat kehittyneet Suomessa vuoden 2012 jälkeen huonommin kuin euroalueella keskimäärin.

Koska Suomen talous on hyvin avoin ja integroitunut maailmantalouteen, viennin ja tuonnin kehityksellä on suuri merkitys talouskasvuun ja työllisyyteen. Sen lisäksi, että ulkomaansektori voi tuottaa talouteen suoraan nettomääräistä kysyntää, viennin nopea kasvu voi kannustaa yrityksiä investoimaan ja

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
A Maa-, metsä- ja kalatalous	-1500	-200	-400	300	-800	-1000	-1600	-4300	-600	-2300
B Kaivostoiminta ja louhinta	-300	300	600	-300	300	-200	0	500	200	200
10_12 Elintarviketeollisuus ym.	-2000	-800	-700	-100	200	-2200	-200	-100	1100	0
13_15 Tekstiili-, vaatetus- ja nahkateollisuus	-1400	-500	-500	-900	0	-700	-1000	900	-900	-100
16_17 Metsäteollisuus	-1300	-3500	-800	-2800	-1300	-7800	-1400	100	-3500	-1500
19_22 Kemianteollisuus	-300	-1300	100	1300	1000	-3500	-600	1000	-200	-1000
24_25+28_30+33 Metalliteollisuus pl. sähkö- ja elektroniikkateollisuus	-4800	5200	5200	6500	6300	-17900	-10200	4500	2200	-6300
26_27 Sähkö- ja elektroniikkateollisuus	500	2200	-700	1200	500	-6100	-3600	-3700	1300	-5600
31_32 Muu valmistus ml. huonekalut	-900	-1200	200	-700	-700	-2200	-400	800	-500	-900
D_E Energiahuolto; vesi- ja jätehuolto	100	300	400	200	700	1700	-400	-200	600	-500
F Rakentaminen	4500	8900	7500	10600	7300	-12500	2100	5000	-600	-4200
G_I Kauppa; liikenne; majoitus- ja ravitsemistoiminta	4100	7900	6200	12400	3500	-13300	-12100	4000	8400	-10800
J Informaatio ja viestintä	-100	300	2400	-1100	2600	-2100	-200	1100	1300	200
K Rahoitus- ja vakuutustoiminta	-1100	700	1600	600	1900	-200	300	800	-400	-1300
L Kiinteistöalan toiminta	-100	1000	500	600	400	900	100	-400	200	-800
M_N Ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta	8800	10600	13700	16500	19700	-1800	7300	9900	6100	-1300
O_Q Julkinen hallinto; koulutus; terveys- ja sosiaalipalvelut	6700	3700	5400	2600	12500	7400	2400	8300	4400	1400
R_T Muut palvelut	3200	2700	3000	5100	2100	2500	3100	3000	3700	-1300
Yhteensä	**14100**	**36300**	**43700**	**52000**	**56200**	**-59000**	**-16400**	**31200**	**22800**	**-36100**

Taulukko 1. Työllisten määrän muutos edellisestä vuodesta toimialaryhmittäin Suomen taloudessa vuosina 2004–2013. (Lähde: Tilastokeskus, kansantalouden tilinpito)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Alkutuotanto	-22	-67	79	44	223	-40	-34	-112	87	-28	7
Teollisuus ja rakentaminen	214	314	380	512	1 568	1 233	-1 515	-786	220	-200	-563
Kauppa ja palvelut	789	2 034	1 947	1 039	3 978	949	-4 509	644	2 539	938	-1 221
Yhteensä	**981**	**2 281**	**2 406**	**1 595**	**5 769**	**2 142**	**-6 058**	**-254**	**2 846**	**710**	**-1 777**
	2003	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
Alkutuotanto	-2,1	-4,9	3,1	0,1	9,7	-4,0	-3,9	-5,7	3,6	-5,3	-0,9
Teollisuus ja rakentaminen	1,7	1,3	1,5	3,3	12,9	5,8	-13,2	-7,5	-0,6	-4,7	-6,4
Kauppa ja palvelut	3,6	6,5	3,9	0,7	8,9	-1,5	-12,7	4,9	5,8	-1,2	-5,1
Yhteensä	**2,8**	**4,7**	**3,2**	**1,3**	**10,0**	**0,3**	**-12,5**	**1,1**	**4,1**	**-2,2**	**-5,3**

Taulukko 2. Kiinteän pääoman bruttomuodostuksen muutos edelliseen vuoteen toimialaryhmittäin vuosina 2003–2013 (käyvät hinnat, miljoonaa euroa) sekä volyymin muutos. (Lähde: Tilastokeskus)

maksamaan työntekijöilleen parempia palkkoja, millä on välillinen vaikutus kotimaisen kysynnän kasvuun.

Tuonnin vahva kasvu voi puolestaan vähentää kotimaisten yritysten kohtaamaa kysyntää ja tällä tavalla heikentää talouskasvua Suomessa. Nettoviennin kehitys on hyvä mittari sille, miten ulkomaansektori[35] vaikuttaa kansantalouden kysyntäolosuhteisiin. Suomen viennin, tuonnin ja nettoviennin kehitys on esitetty kuviossa 12.

Kuviosta nähdään, että Suomen taloudessa viennin ja tuonnin kasvu tapahtui vuosien 2003–2008 välillä suurin piirtein tasatahtia. Näin ollen nettovienti pysytteli ylijäämäisenä, kuten se oli jo vuonna 2003. Vaikka vienti romahti vuonna 2009 globaalin finanssikriisin seurauksena, nettovienti säilyi yhä positiivisena, sillä tavaroiden ja palveluiden tuonti putosi lähes yhtä paljon.

Vaikka ulkomaansektori vaikuttikin talouden kokonaiskysyntään yhä positiivisesti, vientikysynnän romahduksen seurauksena vientiyritysten investointihalukkuus putosi merkittävästi (Taulukko 2). Monet teollisuuden toimialojen yritykset turvautuivat myös lomautuksiin, vähensivät työvoimaansa pysyvästi tai lopettivat kokonaan toimintansa (Taulukko 1).

Globaalin finanssikriisin seurauk-

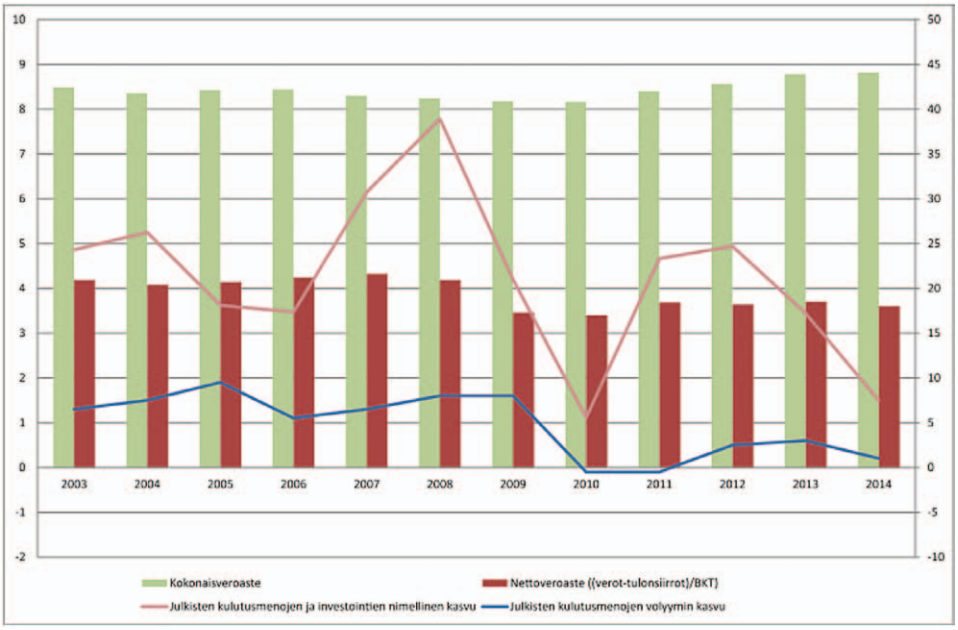
35. Ulkomaansektorilla tarkoitetaan tässä yhteydessä kaikkia muita maailman maita.

set ja pankkijärjestelmän ongelmat eivät kuitenkaan heijastuneet ainoastaan teollisuuteen, sillä myös palvelutoimialoilla investointien kasvu notkahti rajusti vuonna 2009. Suurin pudotus tapahtui kiinteistötoimialalla. Sitä selitti asuntomarkkinoiden syvä luisu vuoden 2009 alussa (taulukko 2). Luottolamalla oli suuri vaikutus myös Suomen talouden kysyntäolosuhteisiin.

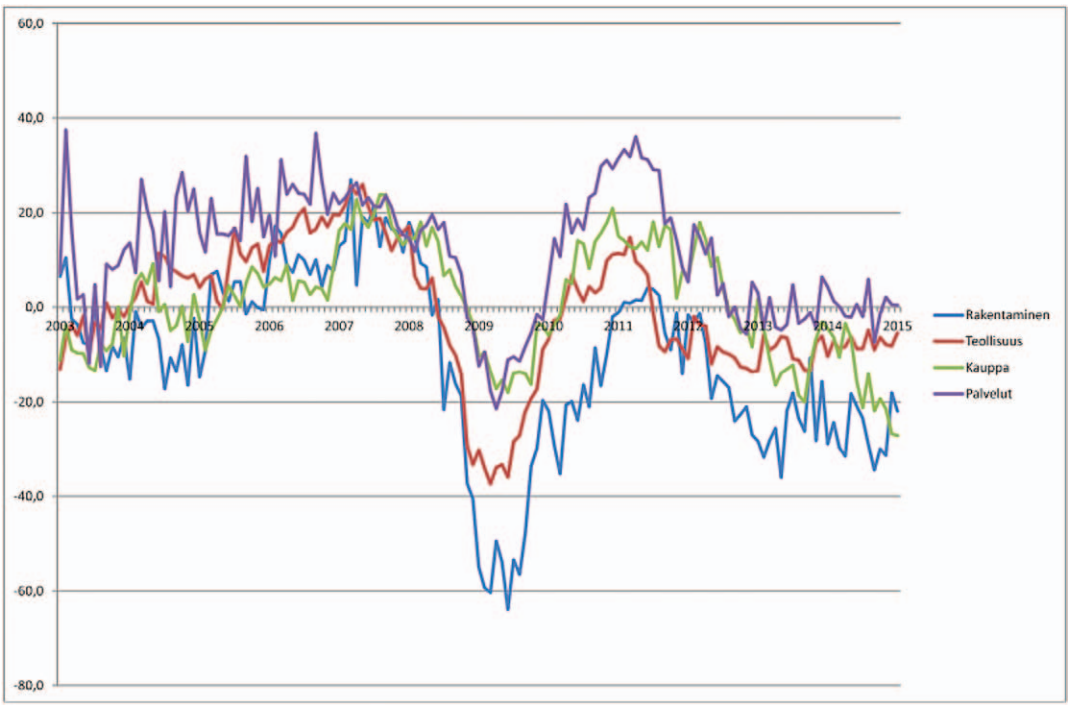
Taulukosta 1 nähdään, että työpaikkoja väheni vuosina 2009 ja 2010 absoluuttisesti eniten metalliteollisuudessa, kaupassa, liikenteessä sekä majoitus- ja ravitsemuspalveluissa. Myös metsäteollisuudessa sekä elektroniikkateollisuudessa tuhoutui finanssikriisin jälkeisinä kahtena vuotena 10 000 työpaikkaa. Kun investoinnit supistuivat merkittävästi koko taloudessa, rakentamisen toimialan työpaikkojen määrä väheni 12 500:lla vuonna 2009. Vuonna 2010 rakentamisen toimialalla työllisten määrä kuitenkin jo lisääntyi.

Tähän vaikutti oleellisesti vuosien 2009 ja 2010 aikana Yhdysvalloissa ja Euroopassa toimeenpantu elvytys, jonka seurauksena Suomessakin kysyntäolosuhteet paranivat merkittävästi. Suomessa elvytys perustui ennen kaikkea tulonsiirtoihin tehtyihin muutoksiin, kuten veronalennuksiin, kotitalousvähennyksen nostoon ja pienituloisimpien sosiaaliturvaetuisuuksien nostoon. Tämä nähdään myös kuviosta 13, jossa on kuvattu Suomen kokonaisveroaste, nettoveroaste sekä julkisten kulutus- ja investointimenojen kehitys vuosina 2003–2014.

Vuonna 2009 nettoveroaste eli verojen ja maksettujen tulonsiirtojen erotuksen suhde bruttokansantuotteeseen putosi yli 3,5 prosenttiyksikköä eli tulojen uudelleenjaossa julkinen valta imi



Kuvio 13. Kokonaisveroaste (oik.ast.), nettoveroaste (oik.ast.) ja julkisen kulutus- sekä investointikysynnän nimellinen vuosikasvu (vas.ast.) ja julkisen kulutuksen reaalinen vuosikasvu (vas.ast.) Suomessa vuosina 2003–2014 (%). (Lähde: Tilastokeskus)



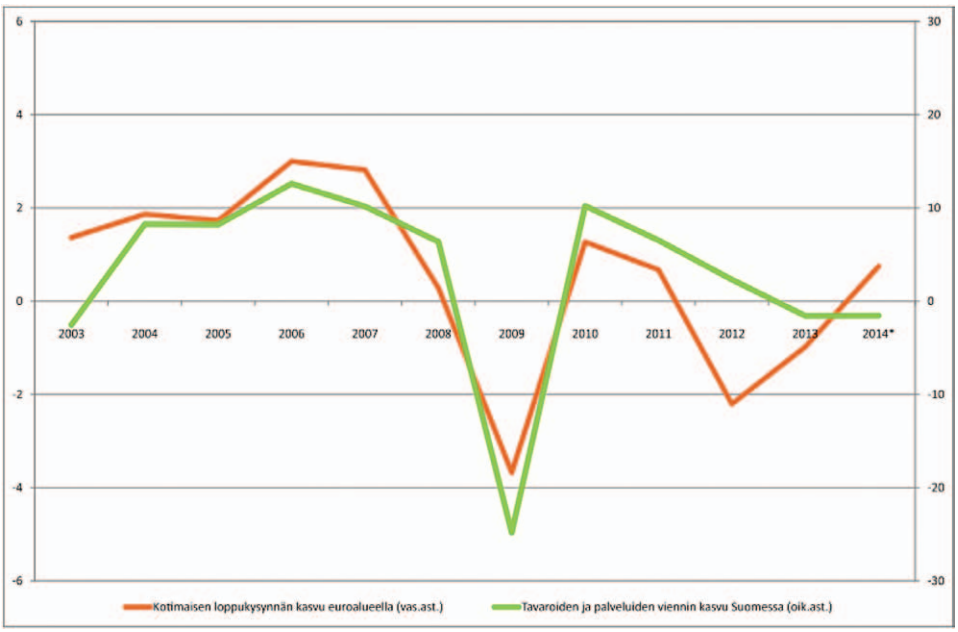
Kuvio 14. Rakentamisen, teollisuuden, kaupan ja palveluiden toimialojen talousluottamus vuosina 2003–2015 (Lähde: Eurostat)

taloudesta selvästi vähemmän rahavirtoja kuin aiempina vuosina. Myös kokonaisveroaste aleni. Kun samaan aikaan julkinen kulutus ja investoinnit kasvoivat aikaisempien vuosien tahtiin, julkisen talouden elvyttävä vaikutus muodostui merkittäväksi. Nettoveroaste aleni edelleen vuonna 2010, mutta julkisen kulutuksen ja investointien kasvu hidastui edellisestä vuodesta vähentäen näin elvytysvaikutusta.

Kuviosta 14 nähdään, että lähes kaikilla toimialoilla talousluottamus toipui erittäin nopeasti globaalin finanssikriisin aiheuttamasta shokista. Vahvinta toipuminen oli palveluissa, joissa luottamus nousi vuoden 2011 alussa kriisiä edeltäneelle tasolle. Myös kaupassa luottamus vahvistui nopeasti. Sen sijaan teollisuudessa sekä rakentamisessa luottamus ei koskaan palautunut finanssikriisiä edeltäneelle tasolle.

Kun kuviota 14 ja taulukkoa 2 tarkastellaan yhtä aikaa, nähdään, että kaupan ja palveluiden talousluottamuksen vahvistuminen alkoi vaikuttaa jo vuonna 2010 niiden investoinneissa. Vuonna 2011 toimialojen investoinnit kasvoivat jo lähes kuusi prosenttia. Sen sijaan teollisuuden ja rakentamisen investoinnit vähenivät vielä vuonna 2011, vaikka palvelutoimialan investoinnit olivat nostamassa rakentamisen toimialan luottamusta finanssikriisin jälkeiseen huippuunsa vuoden 2011 puolivälissä.

Kuten kuviosta 10 nähdään, lopulta kotimaisen kysynnän elpyminen Suomessa oli erittäin vahvaa koko euroalueen mittakaavassa. Vuosina 2010 ja 2011 kotimaisen kysynnän kasvu oli selvästi



Kuvio 15. Euroalueen kotimaisen loppukysynnän reaalinen kasvu (%) ja Suomen tavaroiden ja palveluiden viennin nimellinen kasvu (%) vuosina 2003–2014. (Lähde: Eurostat ja Tilastokeskus)

nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin ja investoinnit kasvoivat nopeammin kuin voimakkaasti elvyttäneissä Saksassa ja Yhdysvalloissa. Kuten keynesiläinen teoria ennustaa, muita talouksia nopeampi kotimaisen kysynnän kasvu johti nettoviennin sekä vaihtotaseen heikkenemiseen ja vuonna 2011 Suomen vaihtotase kääntyi negatiiviseksi ensimmäisen kerran 17 vuoteen.

Vahvan kotimaisen kysynnän kasvun lisäksi vaihtotaseen alijäämäisyyteen vaikuttivat selvästi finanssikriisiä edeltäneestä ajasta heikentynyt euroalueen kulutus- ja investointikysynnän kasvu sekä elektroniikkateollisuuden (ennen kaikkea Nokian) rakenteelliset ongelmat. Kun myös metsäteollisuuden viennin vuosikymmeniä jatkunut kasvu on vuoden 2000 jälkeen kääntynyt miinusmerkkiseksi, on myös toinen keskeinen teollisuuden ala vaikuttanut negatiivisesti viennin ja vaihtotaseen kehitykseen. Elektroniikkateollisuuden ongelmat kulminoituivat vuosiin 2009–2013, joiden aikana Nokian globaali markkinaosuus matkapuhelimissa putosi noin 40 prosentista alle viiteen prosenttiin. Näiden rakenteellisten muutosten seurauksena Suomen viennin tulojousto on pienentynyt merkittävästi eli aikaisempaan verrattuna kansainvälisen kysynnän kasvu ei johda enää yhtä voimakkaaseen viennin kasvuun Suomessa.

Euroalueen kulutus- ja investointikysynnän eli kotimaisen loppukysynnän sekä Suomen tavaroiden ja palveluiden viennin kasvun yhteyttä kuvataan kuviossa 15. Siitä nähdään, että kun euroalueen kysyntäolosuhteet paranivat vuosina 2010 ja 2011, myös Suomen viennin kasvu elpyi. Kun eurovaltioiden rahoi-

tusongelmat alkoivat kasaantua vuonna 2011 ja kysynnän kasvu jälleen pysähtyi, myös Suomen viennin kasvu alkoi hidastua. Tämä vaikutus ei ole millään tavalla yllättävä, sillä Suomen viennistä noin kolmannes suuntautuu euroalueelle[36]. Kuvion perusteella finanssikriisiä edeltäneeseen viennin kasvuun ei olisi todennäköisesti ollut Suomessa edellytyksiä, vaikka Nokian ja metsäteollisuuden rakenteelliset ongelmat olisivat jääneet pienemmiksi.

Eurokriisin kärjistymisen seurauksena talousluottamus alkoi laskea Suomessa vuoden 2011 loppupuolella kaikilla toimialoilla nopeasti (kuvio 14). Ensimmäisenä vaikutus iski teollisuuteen, jonka investoinnit supistuivat vuonna 2012 lähes viisi prosenttia. Kaupassa ja palveluissa luottamus heikkeni hitaammin, mutta myös näiden toimialojen investoinnit vähenivät edellisestä vuodesta vuonna 2012. Investointien supistumisen rinnalla myös muun kotimaisen loppukysynnän kasvu kääntyi Suomen taloudessa negatiiviseksi (kuvio 9).

Sen lisäksi, että jälleen kerran kansainvälisestä taloudesta tullut kysyntäshokki alkoi jarruttaa kokonaiskysynnän kasvua Suomen taloudessa, myös julkisen sektorin vaikutus kysynnän kasvuun on vähentynyt. Vuodesta 2011 alkaen kokonaisveroaste on noussut tasaisesti ja myös nettoveroaste on kohonnut vuoden 2010 tasosta. Vuoden 2012 jälkeen julkisen kulutuksen ja investointien kasvu on niin ikään hidastunut Suomen taloudessa (kuvio 13).

Vuosien 2009 ja 2010 elvytyksen jälkeen Suomen talouspolitiikan linja on muuttunut kiristäväksi. Vuodesta 2012 julkista taloutta on sopeutettu vuoden 2011 kehyspäätöksessä sovitun mukaisesti noin viidellä miljardilla eurolla. Vuosina 2013 ja 2014 sopeutus painottui veronkorotuksiin, mutta vuonna 2015 pyrittiin lisäksi lähes kolmen miljardin euron menosopeutukseen. Sopeutuksella on ollut suora vaikutus sekä kotimaisen yksityisen että julkisen kulutuksen kasvuun. Kuviosta 10 nähdään, että Suomen talouden loppukysynnän kasvu onkin jäänyt vuosina 2013 ja 2014 selvästi euroalueen keskiarvosta. Vuonna 2014 kysyntä supistui samaa tahtia kuin Kreikan taloudessa.

Kun euroalueen kysyntä eikä kansainvälinen kysyntä ylipäätään ole edelleenkään kasvanut lähellekään finanssikriisiä edeltänyttä vauhtia, ei Suomi ole onnistunut nousemaan talousalhosta viennin vetämänä. Näin siitäkin huolimatta, että viime vuosien palkkaratkaisut ovat olleet erittäin maltillisia. Kolikon toisella puolella maltilliset palkkaratkaisut ovat kuitenkin hidastaneet kotitalouksien ostovoiman kasvua ja heikentäneet siten osaltaan kotimaisen kysynnän kasvua.

Vuoden 2012 jälkeen työttömyys Suomen taloudessa onkin lisääntynyt ja työpaikkojen määrä on vähentynyt sekä teollisuuden, rakentamisen, kaupan että palveluiden toimialoilla. Erityisen heikkoa työllisyyskehitys oli vuonna 2013, jolloin työllisten määrä väheni yli 36 000 henkilöllä (Taulukko 1). Tammikuussa

36. Esimerkiksi metalliteollisuuden viennistä Saksaan ja Alankomaihin suuntautuu reilu kolmannes, jolloin näiden talouksien investointien kasvu vaikuttaa oleellisesti Suomelle tärkeiden vientituotteiden kysyntään.

2015 työttömiä työnhakijoita oli Suomessa lähes 360 000, kun vuoden 2008 alussa ilman työtä työnhaussa oli 220 000 henkilöä (TEM, työllisyyskatsaus)[37].

Koska talousluottamus on yhä alhaisella tasolla teollisuudessa ja palveluissa ja se on jatkanut heikkenemistään kaupassa ja rakentamisessa, investoinnit supistuivat selvästi vuonna 2014. Merkittävää investointien kasvua ei ole luvassa myöskään vuodelle 2015, vaikka viimeaikaiset Euroopan keskuspankin toimet ja kiristävän talouspolitiikan linjan jonkinasteinen höllentyminen muutamissa euroalueen maissa ovat kääntäneetkin euroalueen loppukysynnän jälleen kasvuun.

Samaan aikaan kuitenkin Suomelle tärkeän vientimaan Venäjän talous on ajautunut syvään lamaan ja sotatoimet Ukrainassa ovat alkaneet vaikuttaa negatiivisesti talousluottamukseen euroalueella laajemminkin. Kun julkista taloutta lisäksi sopeutetaan Suomessa vuonna 2015 enemmän kuin aikaisempina vuosina yhteensä, kotimaisen kysynnän kasvusta ei ole luvassa apuja talous- ja työllisyystilanteen parantumiseen.

Suomen talous ei siis ole näillä näkymin nousemassa nopeasti kysyntälamasta, johon se on ajautunut globaalista finanssikriisistä ja eurovaltioiden rahoituskriisistä seuranneiden kysyntäshokkien sekä kiristävän kotimaisen talouspolitiikan yhteisvaikutuksesta.

37. Työttömien työnhakijoiden määrän kasvuun ovat vaikuttaneet eläkejärjestelmään tehdyt muutokset, joiden myötä aikaisemmin työttömyyseläkkeeseen oikeutetut henkilöt jäävät nykyisillä eläkesäännöillä työttömiksi. Jos tämä muutos huomioidaan, on työttömyys kasvanut vuoden 2008 alusta vuoden 2015 alkuun noin 100 000 henkilöllä.

Koska rahataloudessa kysyntäolosuhteet riippuvat kaikkina aikoina taloudellisten toimijoiden epävarmuudessa tekemistä kulutus- ja investointipäätöksistä, ei ole mitään estettä sille, että nykyinen taloustilanne jatkuisi vielä pitkään. Toisin kuin uusklassisen makrotalousteorian pohjalta esitetyissä tulkinnoissa, keynesiläisessä tulkinnassa ei ole olemassa mitään pitkän aikavälin tarjontafundamenttien määrittelemää tasapainokasvu-uraa, jolle talous automaattisesti palautuisi.

Niin kauan kuin talousluottamus ja investointihalukkuus pysyvät maailmantaloudessa, Euroopassa ja Suomessa alhaalla, työttömyysluvut säilyvät korkeina ja talouskasvu pysyy hitaana.

4.3 JOHTOPÄÄTÖKSET

- Suomen tämänhetkiset taloudelliset ongelmat liittyvät sekä kysyntäolosuhteiden merkittävään heikentymiseen että tuotantorakenteen muutokseen.
- Finanssikriisiä seurannut kansainvälisen kysynnän vähentyminen sekä luottolama aloittivat ongelmat.
- Eurokriisi ja euroalueen kysyntälama johtivat viennin kasvun hiipumiseen ja investointihalukkuuden vähenemiseen.
- Elektroniikkateollisuuden alamäki ja Nokian matkapuhelinmyynnin romahdus vuoden 2010 jälkeen heikensivät entisestään tilannetta.
- Ongelmia on pahennettu kiristävillä finanssipoliittisilla toimilla.
- Ongelmat voivat jatkua ikuisesti, jos investointihalukkuutta ei saada palautettua Suomessa ja Euroopassa sekä globaali kysynnän kasvu pysyy hitaana.

5. Talouspolitiikan valinnat seuraavalle hallituskaudelle

Tässä luvussa esitetään edellisen luvun analyysiin nojautuen suosituksia talouspolitiikan linjan muuttamiseksi Suomessa ja Euroopassa. Euroopan talous- ja rahaliiton jäsenyyden jälkeen Suomen talouspolitiikan mahdollisuudet ovat rajautuneet oleellisesti. Sen lisäksi, että kansallista raha- ja valuuttapolitiikkaa ei enää ole mahdollista harjoittaa, myös finanssipolitiikan mahdollisuudet ovat kaventuneet.

Kuten Kreikan ja muiden euroalueen kriisimaiden kehitys globaalin finanssikriisin jälkeen on osoittanut, pitkään jatkuessaan talouden ulkoinen velkaantuminen, eli vaihtotaseen alijäämät sekä julkisen sektorin alijäämäisyys, voivat johtaa maksukykyongelmiin. Tästä syystä kansallisella talouspolitiikalla pitää euroalueen jäsenvaltioissa pyrkiä pidemmällä tähtäyksellä vaihtotaseen sekä julkisen talouden tasapainoon.

Eurojärjestelmän nykyrakenteella Suomessakin on hyväksyttävä nämä tavoitteet talouspolitiikan ensisijaisiksi päämääriksi. Tämä tarkoittaa sitä, että talouspolitiikalla ei voida tavoitella täystyöllisyyttä ja että julkisten hyvinvointipalveluiden sekä tulonsiirtojen mitoittamisessa on viime kädessä hyväksyttävä vaihtotasetavoitteen sekä julkisen talouden tasapainotavoitteen antamat ehdot.

Tämän luvun ensimmäisessä osiossa esitettävät finanssi- ja rakennepoliittiset suositukset on laadittu siten, että ne huomioivat eurojärjestelmän synnyttämät talouspolitiikan rajoitteet ja tuottavat niiden puitteissa parhaan mahdollisen lopputuloksen. Käytännössä suositusten mukaisella politiikalla saavutetaan pitkällä aikavälillä yhtä aikaa sekä julkisen talouden ylijäämäisyys että vaihtotaseen tasapaino. Samalla kuitenkin myös talouskasvu nopeutuu ja työttömyys alenee nykytilanteesta merkittävästi.

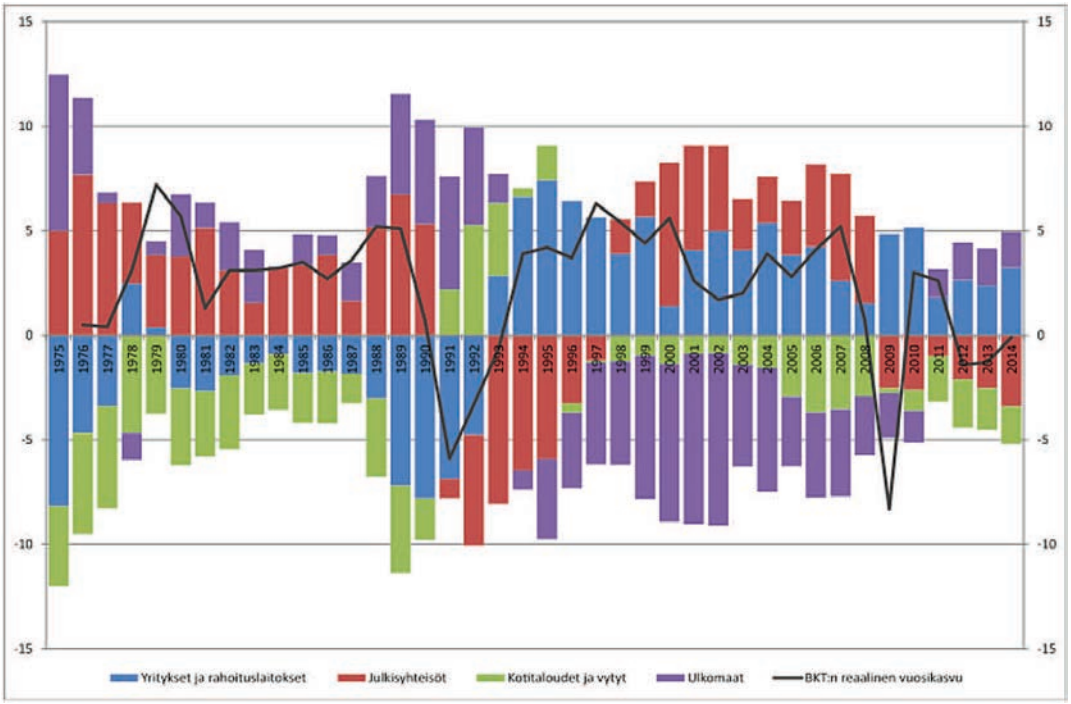
Esitetyt finanssi- ja rakennepoliittiset toimet eivät kuitenkaan ole optimaalista talouspolitiikkaa, sillä parhaassakaan tapauksessa niillä ei pystytä painamaan työttömyyttä Suomen taloudessa täystyöllisyystasolle (eli 3–4 prosenttiin). Tämän tavoitteen saavuttaminen edellyttää tällä hetkellä euroalueen laajuisia rakenteellisia muutoksia. Euroalueella on ryhdyttävä aktiiviseen kysynnänsäätelypolitiikkaan. Tämä puolestaan edellyttää vaihtotaseiden yli- ja alijäämiä tasaavan mekanismin luomista tai vaihtoehtoisesti federatiivista kehitystä ja EMU-alueen yhteiseen finanssipolitiikkaan siirtymistä. Europolitiikan vaihtoehtoja käsitellään tämän luvun toisessa osiossa.

5.1 FINANSSI- JA RAKENNEPOLITIIKKA

Suomessa kansallisen talouspolitiikan rajoitteet ovat muuttuneet oleellisesti eurojäsenyyden myötä. Rahapolitiikasta luopumisen lisäksi omasta valuutasta luopuminen on tarkoittanut sitä, ettei Suomen valtio voi hätätilanteessakaan turvautua keskuspankkirahoitukseen, vaan sen maksukyky määritellään aina yksityisillä velkakirjamarkkinoilla. Näin ollen valtio ja muut julkisyhteisöt voivat ajautua maksukyvyttömiksi, jos markkinoiden luottamus niitä kohtaan romahtaa.

Tämä rakenteellinen muutos on tarkoittanut sitä, että julkisen talouden alijäämien kasvun hillitsemisestä on tullut tärkein talouspolitiikan tavoite. Julkisen talouden tasapainotavoitteeseen liittyy oleellisesti ulkoisen tasapainon tavoite eli käytännössä vaihtotaseen tasapaino. Mikäli vaihtotase on alijäämäinen, taloudesta karkaa ulkomaille enemmän rahavirtoja kuin ulkomailta tulee talouteen. Tämän seurauksena luonnollisesti julkisen vallan mahdollisuudet kerätä verotuloja heikkenevät ja julkisen talouden tasapainotavoitteen saavuttaminen vaikeutuu.

Julkisen talouden ja ulkomaansektorin tasapainotavoitteen toteutumista on syytä tarkastella suhteessa kotimaisten yksityisten sektoreiden taseisiin. Tällöin talouden eri sektoreiden väliset rahavirrat ja sektoreiden taseiden muutokset



Kuvio 16. Sektoreiden nettoluotonanto (+) ja nettoluotonotto (-) sekä BKT:n vuosikasvu Suomen taloudessa vuosina 1975–2014. (Lähde: Tilastokeskus)

hahmotetaan kokonaisuutena[38]. Kuviossa 16 on esitetty julkisyhteisöjen sektorin, ulkomaansektorin[39] sekä yritys- ja kotitaloussektorin yli- ja alijäämät Suomen taloudessa vuosina 1975–2014. Lisäksi kuviossa on esitetty BKT:n reaalinen vuosikasvu kyseisinä vuosina.

Kuviosta nähdään ensinnäkin, että julkisyhteisöjen yli- tai alijäämä riippuu siitä, millaiseksi ulkomaansektorin sekä yksityisten sektoreiden yli- tai alijäämät muodostuvat. Näin ollen esimerkiksi valtio ei voi itsenäisesti valita omaa yli- tai alijäämäänsä: yritysten ja kotitalouksien päätökset sekä kansainvälinen talouskehitys vaikuttavat julkisen talouden jäämään siinä missä tehdyt talouspoliittiset päätöksetkin. Tämä on seurausta siitä, että nykyisessä järjestelmässä erityisesti julkisen sektorin suorittamat tulonsiirrot ovat riippuvaisia kokonaistulojen kehityksestä.

Toiseksi kuviosta nähdään, että Suomen taloudessa julkisen sektorin ylijäämät ovat aina edellyttäneet talouskasvua. 1970- ja 1980-luvuilla kasvun moottorina toimivat yksityiset investoinnit, kun taas 1990-luvun alun laman jälkeen vientisektorista tuli kasvun moottori. Ennen kaikkea Nokian ja muun elektroniikkateollisuuden suuret voitot kansainvälisillä markkinoilla johtivat merkittäviin ulkomaansektorin alijäämiin eli vaihtotaseen ylijäämiin, kun samalla yritysten taseet paisuivat ja verotulot kasvattivat julkisen talouden ylijäämiä. 1970- ja 1980-luvuilla puolestaan julkisten ylijäämien vastinparina olivat yksityisen sektorin eli yritysten ja kotitalouksien alijäämät.

Nämä havainnot ovat syvässä ristiriidassa sellaisten esitysten kanssa, joissa julkinen sektori pyritään saattamaan ylijäämäiseksi verotusta kiristämällä ja julkisia menoja leikkaamalla muiden sektoreiden kehityksestä välittämättä. Jotta nämä toimenpiteet tuottaisivat halutunlaisen tuloksen, leikkaukset eivät saisi lisätä yksityisten toimijoiden säästämistä ja hidastaa talouskasvua niin paljon, että kokonaistulon pienenemisestä seuraava verotulojen lasku ja työttömyyden kasvua seuraava tulonsiirtojen kasvu syövät kiristyksellä saavutetut julkisen talouden säästöt. Toisin sanoen julkisen sektorin tulojen (positiivinen) ja menojen (negatiivinen) tulojousto ei saisi olla liian suuri.

Koska leikkauksilla on aina kysyntä- ja tulovaikutuksia, julkisen sektorin saattaminen ylijäämäiseksi kiristämällä vaatii hyvin radikaaleja toimenpiteitä, jotka ennen kaikkea tuhoavat tulonsiirtojen automatiikkaa ja nostavat talouden veroastetta. Käytännössä kyse on siitä, että normaalioloissa talouden taantuma johtaa työttömyydenhoitomenojen kasvuun ja verotulojen laskuun. Näin ollen kokonaistuotannon kasvua heikentävä kiristyspolitiikka johtaa usein budjettialijäämien entistä suurempaan kasvuun. Niinpä ainoa tapa tasapainottaa budjetti kiristävällä finanssipolitiikalla on

38. Julkisen sektorin, yksityisen sektorin ja ulkomaansektorin rahoitustaseiden summa on väistämättä nolla. Tämä johtuu siitä, että maailmantaloudessa rahamääräistä velkaa ja rahamääräistä varallisuutta on väistämättä tismalleen yhtä paljon ja jokaisella rahavirralla on sekä maksaja että saaja. Kaikki taloudessa kierrossa oleva raha syntyy velanoton seurauksena.

39. Ulkomaansektorin ylijäämä tarkoittaa vaihtotaseen alijäämää ja päinvastoin.

tulonsiirtojen automatiikan tuhoaminen ja voimakkaat suhdannetta vahvistavat veronkorotukset. Tulonsiirtojen osalta tämä tarkoittaisi radikaalia sosiaali- ja työttömyysturvan alasajoa.

Tällaisia toimia on toteutettu esimerkiksi eteläisissä euromaissa ja näiden toimien taloudelliset ja laajemmat yhteiskunnalliset vaikutukset ovat olleet katastrofaalisia. Kun Suomessa julkisen talouden ylijäämäisyyteen voidaan päästä nykyisillä rakenteilla myös kasvun kautta, tällaiseen leikkauspolitiikkaan lähteminen ei olisi järkevää.

Kuvion 16 perusteella voidaan päätellä, mitä julkisten ylijäämien tai vähintään julkisen sektorin tasapainoon pääseminen Suomen taloudessa edellyttää: jotta julkinen sektori olisi ylijäämäinen, on yksityisten sektoreiden sekä ulkomaansektorin yhteenlaskettujen nettorahavirtojen oltava samana vuonna alijäämäisiä. Kotitalouksien tai yritysten pitää siis kasvattaa nettovelkaansa tai ulkomaiden pitää nettovelkaantua suhteessa Suomen talouteen, jotta julkisen sektorin ylijäämätavoite voisi toteutua.

Edellisessä luvussa esitettiin, kuinka nettovienti ja vaihtotase määräytyvät rahataloudessa talouksien kysyntäerojen sekä viennin ja tuonnin tulojouston[40] perusteella. Jos viennin tulojousto on suuri, kuten se oli Suomen taloudessa vuosien 1995 ja 2010 välisenä aikana Nokian kansainvälisen menestyksen ansiosta, suuretkin vaihtotaseen ylijäämät ovat mahdollisia, vaikka kotimainen kysyntä kasvaisi nopeasti. Vastaavasti suuri tuonnin tulojousto heikentää vaihtotasetta, kun kysyntää suuntautuu ulkomaisiin hyödykkeisiin.

Tämän perusteella vaihtotaseen tasapainoa parantavan talouspolitiikan pitää tavoitella kolmea asiaa:

1. Kotimainen kysyntä ei kasva liian nopeasti suhteessa muihin talouksiin.
2. Viennin kustannustasosta riippumaton kilpailukyky paranee, jolloin Suomessa tuotettujen hyödykkeiden reaalinen kysyntä ja hyödykkeistä saatava hinta ulkomailla kasvavat.
3. Kotimainen kulutus-, investointi- ja välituotekysyntä suuntautuu kasvavassa määrin kotimaassa tuotettuihin hyödykkeisiin.

Näistä ensimmäinen tavoite on luonnollisesti talouskasvun näkökulmasta haitallinen silloin, kun muissa talouksissa kokonaiskysyntä kasvaa hitaasti. Kahden muun tavoitteen tarkoituksena onkin tehdä tilaa nopeammalle kotimaisen kysynnän kasvulle siten, että muiden talouksien kasvun hidastuminen ei vie Suomen taloudelta edellytyksiä huolehtia vaihtotaseen tasapainosta pidemmällä tähtäyksellä. Nämä toimenpiteet vaikuttavat suotuisasti vaihtotaseen kehitykseen, joten jos niissä onnistutaan hyvin, tarvitaan taloudessa pienempiä yksityisiä alijäämiä julkisten ylijäämien saavuttamiseksi.

Jos vaihtotase kuitenkin jää negatiiviseksi tai parhaimmillaan tasapainoon, tarvitaan yksityistä nettovelkaantumista, jotta julkinen sektori kääntyisi ylijää-

40. Tuonnin tulojoustolla tarkoitetaan sitä, kuinka paljon tuonti lisääntyy talouden kokonaistulojen kasvaessa. Viennin tulojoustolla tarkoitetaan sitä, kuinka paljon vienti lisääntyy globaalin kysynnän kasvaessa.

mäiseksi. Kuten kuviosta 16 nähdään, Suomen taloudessa kotitalouksien nettovelkaantuminen on ollut melko tasaista viimeisten vuosikymmenien ajan. Ainoastaan 1990-luvun lamassa velkaantuminen väheni. Sen sijaan yritysten nettovelkaantumisen vaihtelut ovat olleet erittäin suuria ja ne liittyvät oleellisesti Suomen talouden kasvumallin muutokseen 1990-luvun alun laman jälkeen.

Ennen lamaa Suomen talouden kasvu nojasi yritysten nopeasti kasvaneisiin investointeihin ja korkeaan investointiasteeseen. Tämän seurauksena myös yritysten nettovelkaantuminen oli jatkuvasti nopeaa. Kun investointiaste laman jälkeen aleni pysyvästi, kääntyi yrityssektori ylijäämäiseksi. Kuten todettua, ylijäämiin vaikutti myös yritysten ja ennen kaikkea Nokian kansainvälinen menestys.

Vaikka ulkomaansektorin kehityksellä ja harjoitetulla talouspolitiikalla on ollut oma vaikutuksensa yritysten ali- ja ylijäämien kehitykseen, parhaiten yritysten nettovarallisuusaseman kehitystä on selittänyt viime vuosikymmeninä niiden investointiasteen kehitys. Tämä nähdään kuviosta 17, jossa on kuvattu yritysten investointiasteen (yrityssektorin kiinteän pääoman bruttomuodostuksen suhde bruttoarvonlisäykseen) ja yritysten sekä rahoituslaitosten nettovarallisuusaseman kehitys vuosina 1975–2014.

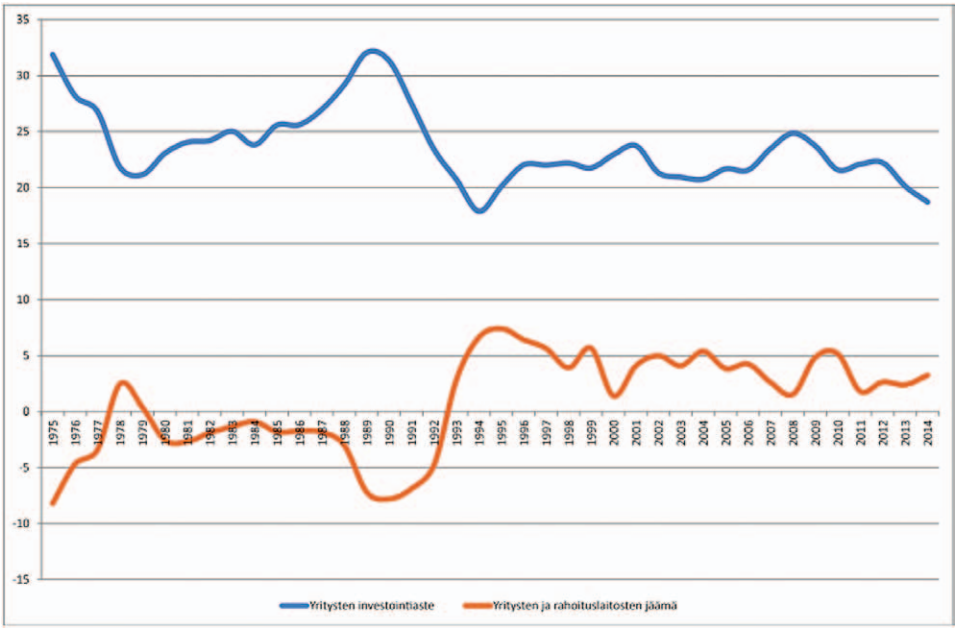
Mitä korkeammaksi investointiaste on noussut, sitä suuremmaksi ovat muodostuneet yrityssektorin alijäämät. Tämänhetkisillä viennin ja tuonnin sekä julkisen talouden rakenteilla näyttää siltä, että 23–25 prosentin yrityssektorin investointiaste voisi painaa yrityssektorin jäämän nollaan. Jos kotitalouksien velkaantuminen jatkuu entiseen tahtiin, tarkoittaisi tämänsuuruinen investointiaste ylijäämäistä julkista sektoria, vaikka vaihtotaseen alijäämä ei sanottavasti supistuisi.[41]

Nykyisillä talouden rakenteilla voimmekin asettaa 24 prosentin yrityssektorin investointiasteen talouspolitiikan tavoitteeksi eli säännöksi, johon finanssipolitiikka kulloisenakin vuonna suhteutetaan: mikäli tavoitteesta jäädään, harjoitetaan ekspansiivista finanssipolitiikkaa, mikäli tavoite saavutetaan, harjoitetaan neutraalia ja mikäli tavoite ylitetään, harjoitetaan kiristävää finanssipolitiikkaa[42].

Tämä politiikkasuositus perustuu siihen, että keynesiläisen näkemyksen mukaan paras tapa lisätä yritysten investointihalukkuutta on lisätä talouden kokonaiskysyntää ja sitä kautta yritys-

41. Myöskään yksityisen sektorin alijäämäisyys ei ole rahoitusvakauden näkökulmasta ongelmatonta. Nykyisessä institutionaalisessa ja poliittisessa ilmapiirissä yksityisen sektorin alijäämät on kuitenkin helpompi hyväksyä kuin julkisen sektorin alijäämät. Jos yksityisen sektorin investointitoiminta kohdentuu reaalitalouteen ja jos asuntomarkkinoiden ylikuumentuminen voidaan torjua, on yksityisen sektorin alijäämäisyys mahdollista pitää hallittavana.

42. Yritysten investointiasteen kehitystä voidaan seurata Tilastokeskuksen neljännesvuosittain julkaisemasta sektoritilinpidosta, joten finanssipolitiikan säätäminen on kesken budjettivuodenkin mahdollista. Teoriassa on mahdollista, että investointiaste nousee taantumassa siitä syystä, että arvonlisäys putoaa enemmän kuin investoinnit, jolloin investointisääntö ei toimisi halutulla tavalla. Empiiristen havaintojen perusteella investoinnit kuitenkin reagoivat suhdanteisiin paljon voimakkaammin kuin arvonlisäys, jolloin investointiastesäännön noudattaminen ei voi johtaa vastasykliseen finanssipolitiikkaan.



Kuvio 17. Yritysten investointiasteen (%) ja yritysten sekä rahoituslaitosten ali- ja ylijäämän (prosenttia suhteessa BKT:hen) kehitys vuosina 1975–2014. (Lähde: Tilastokeskus)

ten myyntejä. Kun yritykset huomaavat tuotettujen hyödykkeiden menevän markkinoilla paremmin kaupaksi ja siten voittojen kasvavan, niiden investointihalukkuus kasvaa. Investointien kasvu puolestaan synnyttää lisää kokonaiskysyntää ja jälleen enemmän hyödykkeitä menee markkinoilla kaupaksi. Hetkellisellä kysynnän lisäämisellä erityisesti taantumaolosuhteissa julkinen valta voikin saada aikaan itseään ruokkivan positiivisen kehän, jonka jälkeen yksityinen talous jälleen kannattelee itse itseään[43].

Tällainen kehä oli muodostumassa Suomen talouteen globaalin finanssikriisin jälkeen vuosina 2011 ja 2012, kun edeltäneiden kahden vuoden voimakas elvytys kasvatti kotitalouksien ja yritysten investointeja ja nosti yksityistä investointiastetta merkittävästi. Yksityisten investointien kasvu oli voimakkainta vuonna 2011 (ks. kuvio 9), jolloin myös julkisen sektorin alijäämä oli pienimmillään vuoden 2008 jälkeen (kuvio 16). Euroopan ja kotimarkkinoiden kysynnän hiipumisen seurauksena yritysten investointihalukkuus ja yrityssektorin investointiaste ovat kuitenkin tämän jälkeen pudonneet merkittävästi, minkä vuoksi myös yrityssektorin ylijäämät ovat kääntyneet uudestaan nousuun.

Vaikka kansallisella politiikalla ei voida vaikuttaa euroalueen, muun Euroopan eikä muun maailman kysyntäolosuhteisiin, kotimaiseen kysynnän lisäämiseen ja siitä riippuvaisten yritysten investointihalukkuuteen finanssipolitiikka on edelleen hyvä työkalu. Edellä esitettyä 24 prosentin yrityssektorin investointiastetta onkin lähdettävä tavoittelemaan ekspansiivisella finanssipolitiikalla, aivan kuten vuosina 2009 ja 2010.

43. Ahokas 2012.

Valtiovarainministeriön mukaan Suomen taloutta elvytettiin valtiontalouden toimin vuosina 2009 ja 2010 noin kymmenellä miljardilla eurolla vuotta kohden. Tästä summasta suoraa budjettitalouden elvytystä oli noin kolme miljardia euroa. Loput elvytyksestä koostui rahoituseristä ja valtion takauksista, joita korotettiin luottolaman aikaansaamassa taantumassa merkittävästi. Budjettitalouden elvytyksestä kaksi kolmasosaa oli veronkevennyksiä ja loput menolisäyksiä, jotka rahoitettiin ottamalla lisää velkaa.

Koska tällä hetkellä talouden ongelmat eivät ole samalla tapaa rahoitusongelmia kuin vuonna 2009, tulee elvytyksessä keskittyä talouden rahavirtoja ja kokonaiskysyntää lisääviin budjettitalouden toimiin. Vuoden 2016 valtion talousarvioon on rakennettava neljän miljardin euron elvytyspaketti, joka koostuu sekä veronalennuksista että menonlisäyksistä, jotka katetaan valtion alijäämää kasvattamalla. Näillä näkymin paketin toteuttaminen tarkoittaisi sitä, että vuoden 2016 valtion talousarvio olisi 8–10 miljardia euroa alijäämäinen[44].

Pakettiin sisältyvät veronmuutokset ja menonlisäykset olisivat pysyviä eli tehtyjä muutoksia ei peruttaisi hallituskauden aikana. Näin ollen elvytyksen kumulatiivinen summa nousisi vuoteen 2019 mennessä 16 miljardiin euroon. Mikäli elvytyksen seurauksena talouspolitiikan tavoite, eli 24 prosentin yrityssektorin investointiaste, alkaisi lähentyä vuoden 2016 aikana nopeasti, uusia finanssipolitiikan kevennyksiä ei tarvittaisi. Mikäli investointiasteen nousu ei ala tai se on hidasta, seuraavien vuosien budjetteihin on rakennettava lisää elvyttäviä elementtejä.

Kun elvytys alkaa purra ja kasvattaa yritysten investointihalukkuutta sekä investointeja, myös työllisyys paranee ja työttömyys alenee, jolloin julkinen talous alkaa kiristyä automaattisten vakauttajien toiminnan kautta. Tämä on se keskeinen dynamiikka, joka supistaa julkisia alijäämiä yksityisen investointiasteen noustessa. Näin ollen elvytyspaketin vaikutus julkisen talouden kokonaisuuteen vähenee sitä mukaan kuin yksityisen talouden kasvu kiihtyy.

Elvytys toimii siis siten, että hetkellisellä julkisen kulutuksen sekä investointien ja julkisen sektorin alijäämien lisäyksellä yksityinen kulutus- ja investointihalukkuus käännetään nousuun. Vaikka elvytys vaatii hetkellistä lisävelanottoa, elpymisen käynnistymisen seurauksena julkisen velanoton tarve alkaa vähentyä nopeasti. Näin elvytys käytännössä maksaa itsensä takaisin. Mitä nopeammin työllisyys paranee ja työttömyys alenee, sitä suurempi positiivinen vaikutus elvytyksellä on julkisen talouden tasapainoon.

Yhtä tärkeää kuin elvytyspaketin koko, onkin sen sisältö. Jotta elvytys olisi julkisten alijäämien pienentämisen näkökulmasta tehokasta, tulee elvytys suunnata siten, että se

44. Elvytyspaketti lisätään edellisen vuoden toteutuneen alijäämän päälle. Valtiovarainministeriön ennusteen mukaan valtion budjettitalouden alijäämä vuonna 2015 on noin viisi miljardia euroa, mutta lopullinen alijäämä riippuu toteutuneesta talouskasvusta.

Toimenpide	Arvioitu taloudellinen vaikutus	Tärkein rakenteellinen vaikutus
Arvonlisäveron alennus 14% --> 8 %	1000 miljoona euroa	Tuonnin tulojouston aleneminen
Arvonlisäveron alennus 10% --> 6 %	300 miljoonaa euroa	Tuonnin tulojouston aleneminen
T&K menojen lisääminen (vuoden 2011 tasolle)	700 miljoonaa euroa	Viennin tulojouston kasvu
Energiainvestoinnit	1000 miljoonaa euroa	Tuonnin tulojouston aleneminen
Vuokra-asuntoinvestoinnit	500 miljoonaa euroa	Työllisyyden parantuminen
Liikenneinvestoinnit	500 miljoonaa euroa	Työllisyyden parantuminen
Yhteensä	**4000 miljoonaa euroa**	

Taulukko 3. Elvytyspaketin toimenpiteiden taloudelliset sekä rakenteelliset vaikutukset.

1. Vaikuttaa mahdollisimman voimakkaasti työllisyyteen ja alentaa työttömyyttä.
2. Parantaa kustannuksista riippumatonta kilpailukykyä ja lisää pidemmällä aikavälillä vientihyödykkeiden houkuttelevuutta (viennin tulojousto nousee).
3. Vähentää kulutuksen kohdentumista tuontihyödykkeisiin ja lisää pidemmällä aikavälillä kotimaisten hyödykkeiden houkuttelevuutta suhteessa tuontihyödykkeisiin (tuonnin tulojousto alenee).

Seuraavat taulukossa 3 esitetyt toimenpiteet on valittu siten, että niiden rakenteelliset vaikutukset täyttävät nämä ehdot.

Elvytyspaketissa veronalennukset tehdään sekä elintarvikkeiden (ml. rehut sekä ravintola- ja ateriapalvelut), joista tällä hetkellä maksetaan 14 prosentin arvonlisäveroa, että niiden palveluiden ja tavaroiden verokantaan, joista tällä hetkellä maksetaan kymmenen prosentin arvonlisäveroa[45]. Suurempi alennus (kuusi prosenttiyksikköä) tehdään elintarvikkeiden (ym.) arvonlisäveroon, jolloin saadaan staattisesti (eli taloudessa tapahtuvat dynaamiset muutokset huomioimatta) noin yhden miljardin euron kevennys valtion talouteen. Monien palveluiden, lääkkeiden, kirjojen sekä sanoma- ja aikakauslehtien arvonlisäveron alentamisen (neljä prosenttiyksikköä) seurauksena valtion verot putoavat laskennallisesti 300 miljoonaa euroa.

Koska molempien hyödykeryhmien tarjonnassa kotimaisen tuotannon osuus on suurempi kuin kulutushyödykkeissä keskimäärin, arvonlisäveron alennus muuttaa kulutusrakennetta siten, että kotimaisten hyödykkeiden kulutus kasvaa suhteessa tuontihyödykkeiden kulutukseen. Näin ollen kotitalouksien tuloista entistä pienempi osa ohjautuu tuontihyödykkeisiin eli tuonnin tulojousto alenee aikaisempaan tilanteeseen verrattuna[46]. Näin ollen kokonaiskysyn-

45. Tähän verokantaan kuuluvat henkilökuljetus, majoituspalvelut, liikuntapalvelut, teatteri, sirkus-, musiikki- ja tanssiesitysten, elokuvanäytösten, näyttelyjen, urheilutapahtumien, museoiden ja muiden vastaavien kulttuuri- ja viihdetilaisuuksien pääsymaksut, lääkkeet, kirjat, sanoma- ja aikakauslehdet vähintään kuukauden ajaksi tilattuna.

46. Mitä enemmän hinnat alenevat veronalennuksen myötä ja mitä suurempi yksittäisten veronalennuksen saavien hyödykkeiden hinta- ja tulojousto on, sitä enemmän tuonnin tulojousto alenee. Suomalaisista aineistoista esti-

nän lisäämisestä ei seuraa merkittävää negatiivista vaihtotasevaikutusta.

Menopuolella elvytyskohteena ovat sekä tutkimus ja kehittäminen että energia- ja liikennejärjestelmät sekä vuokra-asuminen. Elvytyspaketissa lisätään tutkimuksen ja kehittämisen menoja siten, että vuonna 2016 saavutetaan jälleen vuoden 2011 taso. Näillä näkymin tähän vaaditaan noin 700 miljoonan euron lisäystä korkeakoulujen, yritysten sekä julkisten tutkimuslaitosten menoihin. Tämän toimenpiteen rakenteellinen vaikutus liittyy ensisijaisesti viennin kilpailukyvyn kohentamiseen pidemmällä tähtäyksellä. Toimenpiteellä on kuitenkin myös suuri työllistävä vaikutus, sillä t&k-toiminta on varsin työvoimaintensiivistä ja viime aikoina alan työttömyys on lisääntynyt merkittävästi, joten työvoiman käytön lisääminen on mahdollista.

Yhtälailla työvoimaintensiivisiä ovat energiajärjestelmään ja liikennejärjestelmään liittyvät kehittämistoimenpiteet, jotka ovat usein suuria rakennus- ja asennushankkeita. Elvytyspakettiin sisällytetään miljardin euron energiainvestointivaraus, joka kohdennetaan sellaisiin investointeihin, jotka lisäävät Suomen talouden energiaomavaraisuutta ja vähentävät näin ollen energian tuontia. Suorien julkisten investointien lisäksi osa määrärahoista voidaan siirtää pääomaksi energiarahastoon, joka rahoittaa yrityksien ja kotitalouksien lähienergiahankkeita. Uusiutuvan energian hankkeet ovatkin ensisijaisia investointikohteita, sillä myös ekologinen kestävyys tulee pitää investointeja suunniteltaessa mielessä.

Sekä liikenneinvestointeihin että vuokra-asuntoinvestointeihin tehdään 500 miljoonan euron varaukset. Liikenneinvestointeina voidaan aloittaa vuonna 2016 sellaisia hankkeita, joiden suunnitelmat ovat pitkällä, mutta jotka odottavat rahoitusta[47]. Esimerkiksi Pisara-rata ja monet tieverkon parannushankkeet ovat tällaisia ja ne voidaan saada käyntiin nopeastikin. Näiden toimenpiteiden tärkein rakenteellinen vaikutus on voimakas työllisyysvaikutus. Sivuvaikutuksena on syytä huomioida myös liikennejärjestelmien tehostuminen ja vuokrien alentuminen, joilla myös voi olla positiivisia kasvuvaikutuksia.

Elvytyspaketin työllisyys- ja kasvuvaikutukset jakautuvat tasaisesti sekä alkutuotannon, teollisuuden, rakentamisen että palveluiden ja kaupan toimialoille. Näin ollen toimenpiteet eivät aiheuta ylikuumentumista tai työvoiman tarjonnan pullonkauloja yksittäisillä toimialoilla. Elvytyksen tasainen jakautuminen on luonnollisesti myös oikeudenmukaisuuskysymys.

On syytä korostaa, että ehdotettu elvytyspaketti edellyttäisi aiemmin valtiontalouden kehysratkaisuissa vuosille 2016 ja 2017 sovittujen sopeutustoimien poistamista. Koska elvytyspaketti on alijäämäinen, sen toimeenpano peruisi myös vuosien 2013–2015 aikana tehdyistä sopeutustoimista merkittävän osan. Jotta elvytyspaketin tehoa ei syötäisi muualla budjettitaloudessa tehdyin leikkauksin, on vuosien 2016–2019

moitujen joustojen suuruuksia eri hyödykkeille on esitetty esimerkiksi tutkimuksessa Holm ym. (2007).

47. Liikennevirasto 2012, 28–39.

budjetteihin tehtävä inflaatiokorjaukset siten, että momenttien määrärahojen reaalinen arvo ei inflaation vuoksi pääse alenemaan. Myös tuloverojen inflaatiotarkistukset on syytä toteuttaa täysimääräisinä.

Jotta elvytys ei lisäisi liikaa kotimaista kysyntää ja nostaisi hintoja suhteessa muihin talouksiin, on finanssipoliittisen elvytyksen rinnalla harjoitettava pidättyväistä palkkapolitiikkaa[48]. Näin palkkojen nousu tapahtuu ensisijaisesti niin sanottujen palkkaliukumien eli yleiskorotuksista riippumattomien palkankorotusten kautta.

Pidättyväisen palkkapolitiikan tärkein tavoite on niin sanotun palkka–hinta-inflaation tai kustannusinflaation estäminen. Sillä rajoitetaan osittain myös kotimaisen kulutuskysynnän kasvua suhteessa muihin talouksiin. Näin viennin hintakilpailukyky ei kärsi eikä vaihtotase heikkene merkittävästi kysyntäeron kasvun myötä.

Kun valtiovalta on samalla sitoutunut elvyttämään taloutta kunnes yksityinen investointiaste on noussut riittävän korkeaksi, sekä työnantajat että työntekijät hyötyvät palkkamaltista. Vaikka aluksi palkkamaltti hyödyttää enemmän yrityksiä, kasvun kiihtyessä ja työttömyyden alentuessa työntekijät alkavat hyötyä palkkaliukumista ja funktionaalinen tulonjako jälleen tasoittuu. Pidättyväinen palkkaratkaisu voidaan solmia esimerkiksi tulevan hallituskauden ajaksi.

Pidemmällä tähtäyksellä vaihtotaseen tasapainoon ja yrityssektorin investointiasteeseen voidaan vaikuttaa tehokkaasti perustamalla valtionyhtiöitä, joiden tuotanto tähtää ensisijaisesti vientimarkkinoille. Kytkemällä valtionyhtiöt osaksi kansallista innovaatiojärjestelmää siten, että ne hyödyntävät tehokkaasti eri yhteiskunnan alueilla luodut innovaatiot, vientisektorin kustannuksista riippumatonta kilpailukykyä voidaan vahvistaa merkittävästi.

Nykyiseen talouspoliittiseen keskusteluun peilattuna on selvää, että elvytyspaketin vaikutuksia kestävyysvajeeseen halutaan arvioida. Kuten raportin kolmannessa luvussa on kuvattu, koko kestävyysvajeen käsite on mielekäs ainoastaan tarjontapuolen ajattelussa. Jos puolestaan nähdään, että kysyntä määrää talouskasvun, työllisyyden ja eri sektoreiden yli- ja alijäämät kaikkina aikoina, kestävyysvajeen laskemiseksi tarvittavaa potentiaalista BKT:ta ei ole mahdollista määrittää.

Julkisten menojen kasvattaminen väestön ikääntymisestä johtuvaan palvelutarpeeseen vastaamiseksi johtaisi kokonaiskysynnän kasvuun, yksityisen investointihalukkuuden kasvuun sekä investointiasteen nousuun ja sitä myöten verotulojen kasvuun. Nykyisillä tulonsiirtojen rakenteilla automaattiset

48. Juhana Vartiainen ja Osmo Soininvaara (2013) ovat esittäneet sopimusta työttömyystavoitteesta, johon sitoutuessaan työmarkkinajärjestöt solmivat ”nollatason tulosopimuksia tai pelkästään hintojen nousun kompensoivia työehtosopimuksia, kun Tilastokeskuksen mittaama työttömyys ylittää tämän tavoitteen”. Tämä tavoite on johdettu suoraan valtavirtaisesta NAIRU-teoriasta, jossa palkkavaateiden nousua pidetään ensisijaisena rajoitteena työttömyyden alentamiselle ja palkkamalttia välttämättömänä edellytyksenä kysyntää lisäävälle finanssipolitiikalle. Politiikkasuositus on siis päinvastainen keynesiläiseen politiikkasuositukseen, jossa kysynnänsäätely on ensisijainen politiikkatoimenpide.

vakauttajat painaisivat julkisen sektorin todennäköisesti selvästi ylijäämäiseksi. Lopputuloksena olisi siis nopeampi talouskasvu ja parempi julkisen talouden tila kuin kestävyysvajelaskelmissa koskaan esitetään.

Ei kuitenkaan ole mitenkään varmaa, että julkiset menot edes kasvaisivat sitä tahtia kuin kestävyysvajelaskelmissa on esitetty. Lopultahan julkisen sektorin kulutuksen taso riippuu tehdyistä budjettipäätöksistä. Kun jo vuosikymmeniä ennen sosiaali- ja terveyspalveluiden tarpeiden nopeinta kasvua poliitikot ovat keskellä taantumaa valmiit leikkaamaan julkisia menoja, on todennäköistä, että leikkaushalukkuutta löytyy myös tulevaisuudessa.

Julkisen talouden sopeutuksia ehditään tehdä myös silloin, kun palvelutarpeet todellisuudessakin kasvavat. Kun mahdolliset sopeutukset tehdään tässä vaiheessa, ne on mahdollista tehdä siten, että päättäjät ja kansalaiset ymmärtävät sopeutusten yhteiskunnalliset vaikutukset eli sen, miten sopeutukset vaikuttavat julkiseen hoivalupaukseen ja palveluiden laatuun. Samalla sopeutukset voidaan suhteuttaa ja mitoittaa oikein myös finanssipolitiikan ja rakennepolitiikan näkökulmasta.

Vaikka Suomen talouspolitiikan mahdollisuudet eurojäsenyyden myötä ovat kaventuneet, kasvua tukeva, rahoituksen näkökulmasta kestävä ja työllisyyttä parantava talouspolitiikka on edelleen mahdollista[49]. Tällaisessa politiikassa onnistuminen vaatii kuitenkin jatkuvaa tasapainoilua. Onnistuminen on pitkälti riippuvaista siitä, miten muut talousalueet kehittyvät ja millaista talouspolitiikkaa niissä harjoitetaan. On esimerkiksi varsin epätodennäköistä, että nykyisillä rakenteilla voitaisiin saavuttaa pysyvästi täystyöllisyyden takaava kokonaiskysynnän taso Suomessa ja Euroopassa.

Mitä heikompaa kysynnän kasvu on muissa talouksissa ja mitä heikommin uusien menestyvien vientituotteiden luomisessa onnistutaan, sitä enemmän julkisten ylijäämien tavoittelu perustuu kotimaisen yksityisen sektorin velkaantumiseen. Kuten 1990-luvun lama näytti, tällainen talousmalli on erityisen haavoittuvainen rahoitusmarkkinakriiseille.

Tästä syystä kansallisen talouspolitiikan linjan muutoksen rinnalla on edis-

49. Yksi keskeinen rajoite talouspolitiikalle on Euroopan unionin finanssipoliittinen säännöstö ja sääntöjen noudattamisen arviointitapa. Säännöissä budjetoiduille julkisille alijäämille on asetettu rakenteellisen alijäämän ja potentiaalisen BKT:n käsitteisiin perustuva raja, jonka ylittäneitä jäsenmaista rangaistaan. Tässä luvussa esitetty finanssipolitiikka tuottaa todennäköisesti hetkellisesti suuremmat budjetoidut ylijäämät kuin EU:n arviointikehikossa sallitaan. Tähän tulokseen vaikuttaa oleellisesti se, ettei elvytyksen dynaamisia vaikutuksia huomioida toteutuvan alijäämän arvioinnissa. Näin ollen elvytyspaketin toteuttaminen edellyttänee tietoista EU:n finanssipolitiikan sääntöjen rikkomista elvytyksen alkaessa. On kuitenkin täysin mahdollista, että toteutunut alijäämä jää kasvun myötä pienemmäksi ja mahtuu sääntöjen sisään jo ensimmäisenä vuotena. On myös syytä ottaa huomioon, että rakenteellisen alijäämän tavoitteen rikkominen on erittäin todennäköistä, vaikka kiristävää finanssipolitiikkaa jatkettaisiinkin. Tämä johtuu yksinkertaisesti siitä, että kiristävä finanssipolitiikka heikentää todellista talouskasvua, mikä näkyy myös potentiaalisen kasvun asteen heikentymisenä. Rakenteellinen alijäämä taas kasvaa sitä suuremmaksi, mitä heikommaksi potentiaalisen kasvun aste määritellään.

tettävä myös laajempia reformeja, joilla eurooppalaisia talouspolitiikan instituutioita ja eurotalouden rakenteita muutetaan kestävämmiksi.

5.2 EUROPOLITIIKKA

Esittämämme talouspoliittiset suositukset on annettu euroalueen kontekstissa. Niiden tavoitteena on mahdollistaa talouskasvun ja työllisyyden parantaminen nykyisissä vientiolosuhteissa ilman budjettialijäämien pitkäaikaista kasvua tai julkisen talouden pitkän aikavälin tasapainotavoitteen vaarantamista. Suotuisaa työllisyyskehitystä ja vahvaa talouskasvua tukevan talouspolitiikan toteuttaminen tällaisten rajoitteiden puitteissa on kuitenkin erittäin vaikeaa. Jos julkisen velkaantumisen hallinta ei muodostaisi nykyisenkaltaista ongelmaa, antaisimme nykyistä ekspansiivisempia politiikkasuosituksia, joilla talouskasvun voimistaminen ja suotuisa työllisyyskehitys voitaisiin varmistaa.

Julkisen talouden tasapainotavoite on viime kädessä seurausta Suomen jäsenyydestä Euroopan talous- ja rahaliitossa (EMU)[50]. Eurojäsenyys tekee Suomen valtion maksukyvyttömyydestä teoriassa mahdollisen tilanteen. Jos Suomi olisi edelleen rahapoliittisesti suvereeni valtio[51], ei valtio voisi milloinkaan ajautua maksukyvyttömäksi, sillä sen kyky laskea liikkeelle omaa valuuttaa olisi rajaton.

Euroalueen sisällä on periaatteessa mahdollista, että pitkään jatkuva budjettialijäämän ja julkisen velkaantumisasteen kasvu voivat johtaa valtion lainoista perittävän korkotason voimakkaaseen nousuun. Tällä hetkellä tällainen skenaario on erittäin kaukana, koska Suomi saa parhaillaan markkinoilta lainaa jopa negatiivisella korolla.

Kuitenkin suuren mittaluokan kysyntästimulaatio, joka sisältäisi laajoja työllistämisohjelmia, saattaisi johtaa budjettialijäämien kasvuun. Tämä olisi seurausta yhtäältä siitä, että yksityisen sektorin investointihalukkuus ei voi kasvaa loputtomasti. Toisaalta suorat työllistämisohjelmat lisäävät helposti myös tuontituotteiden kulutusta, mikä heikentää vaihtotasetta ja näin ollen todennäköisesti kasvattaa myös budjettialijäämää.

Jos talouspolitiikan tavoitteiksi asetetaan esimerkiksi täystyöllisyyden saavuttaminen, ovat laajat investointi- ja työllistämisohjelmat välttämättömiä. Ne saattaisivat olla tarpeellisia myös muista syistä. Esimerkiksi ilmastonmuutoksen

50. Uusklassisessa taloustieteessä ajatellaan kuitenkin yleensä, että kaikilla valtioilla on keskipitkällä aikavälillä budjettirajoite. Tämä on luonnollinen seuraus olettamasta, jonka mukaan todellinen talouskasvu konvergoituu aina potentiaalisen kasvun tasolle pitkällä aikavälillä. Konvergenssiolettamasta seuraa, että jos finanssipolitiikka ei ole pitkällä aikavälillä neutraalia, on hintavakauden menetys välttämätöntä: pitkällä aikavälillä kiristävä finanssipolitiikka tuottaa väistämättä inflaation hidastumista ja ekspansiivinen politiikka inflaation kiihtymistä. Kolmannessa luvussa osoitettiin, että konvergenssiolettama ei pidä paikkaansa, vaan yksityinen investointihalukkuus voi vaihdella myös pitkällä aikavälillä millä tasolla tahansa. Näin ollen kaikilla valtioilla ei ole pitkän aikavälin budjettirajoitetta.

51. Rahapoliittisesti suvereenin valtion kolme tunnuspiirrettä ovat oma valuutta, velkaantuminen yksinomaan tai lähes yksinomaan omassa valuutassa sekä kelluva valuuttakurssi.

torjunta ja sen edellyttämä ekologinen modernisaatio vaatisivat mahdollisesti jopa kymmenien miljardien eurojen investointeja. Näin ollen nykyinen euroalueen talousarkkitehtuuri vaikeuttaa mielekkään yhteiskuntapolitiikan harjoittamista.

Toistaiseksi ei ole kuitenkaan syytä vaatia Suomen eroa EMUsta. Tämä johtuu pääasiassa kahdesta tekijästä. Ensinnäkin vaikka katsomme, että Suomen eroaminen euroalueesta parantaisi Suomen talouden menestymismahdollisuuksia tukevan talouspolitiikan harjoittamisen edellytyksiä pidemmällä aikavälillä, olisivat euroeron välittömät vaikutukset hyvin negatiivisia. Suomen kyky selviytyä euromääräisistä veloista olisi heikko, koska markka devalvoituisi voimakkaasti. Valuuttakurssin heikentyminen vaikeuttaisi myös tuontihyödykkeitä ja -raaka-aineita käyttävien kotimaisten yritysten asemaa sekä heikentäisi kotitalouksien ostovoimaa.

Toiseksi hyvin toimiva EMU tarjoaisi Suomen talouspolitiikalle optimaaliset olosuhteet. Myös omalla valuutallaan operoiva Suomi joutuisi jatkuvasti rajoittamaan kokonaiskysynnän liiallista kasvua turvatakseen valuuttakurssinsa vakauden. Vaikka ongelmat olisivat pienempiä kuin nykytilanteessa, ei oma valuuttakaan tarjoaisi pienelle valtiolle erityisen hyvää talouspoliittista ympäristöä. Sen sijaan euroalue kokonaisuudessaan voisi halutessaan harjoittaa juuri niin ekspansiivista politiikkaa kuin vaikkapa täystyöllisyyden saavuttaminen vaatii. Tämä on mahdollista sen vuoksi, että euro on selvästi maailman toiseksi suurin kauppa- ja reservivaluutta. Näin ollen euron kauppa- ja reservikysyntä takaa valuutan suhteellisen vakauden, vaikka euroalueen vaihtotase painuisi pitkäksikin ajaksi tappiolliseksi.

Näin ollen toistaiseksi Suomelle olisi parasta sitoutua euroalueeseen ja pyrkiä korjaamaan sen rakenteellisia valuvikoja sisältä käsin. Jos tulevaisuudessa käy selväksi, että EMUn uudistaminen ei ole poliittisista syistä mahdollista, voidaan mahdollista eroa harkita tällaisessa tilanteessa uudestaan.

Euroalueen muutosvaatimukset voidaan jakaa välittömästi tarvittaviin toimenpiteisiin sekä pidemmän aikavälin rakenteellisiin uudistuksiin. Seuraavaksi käsittelemme toimenpiteitä, joita tarvitaan välittömästi, jotta eurokriisi saataisiin päättymään. Tämän jälkeen esitämme ratkaisuja, joiden avulla tulevaisuuden eurokriisit voitaisiin estää ja turvata täystyöllisyyteen pyrkivä tasapainoinen kehitys kaikkialla euroalueella.

5.2.1 Eurokriisin päättäminen

Kuten neljännessä luvussa osoitettiin, euroalue on ajautunut syvään kysyntäkriisiin. Kysyntäkriisi on saatu aikaan pääasiassa omilla toimilla. Finanssikriisi johti useissa eurotalouksissa julkisen velkaantumisen voimakkaaseen kasvuun. Tätä on yritetty hillitä ennennäkemättömällä vyönkiristyspolitiikalla[52], joka

52. Hyvä esimerkki euroalueen talouskurin poikkeuksellisesta jyrkkyydestä on se, että Kreikassa sekä palkat että mediaanitulot ovat laskeneet kriisin alettua noin 30 prosenttia. Palkkojen lasku on ollut nopeampaa kuin missään muussa länsimaassa toisen maailmansodan jälkeen. Lisäksi Kreikan bruttokansantuotteen reaalinen lasku on ollut suurempaa kuin Yhdysvalloissa vuonna 1929 alkaneen suuren laman

ajoi julkisen talouden rahoitusongelmien kanssa painineet maat kysyntäkriisiin. Myöhemmin kokonaiskysynnän romahtaminen kriisimaissa levisi vientikysynnän heikentymisen kautta myös muualle euroalueella. Huomionarvoista on se, että elvyttävää finanssipolitiikkaa ei ole harjoitettu missään euroalueella vuoden 2010 jälkeen.

Eurokriisin ratkaiseminen edellyttää sekä koko euroalueen laajuisen kysyntäkriisin ratkaisua että kriisimaiden spesifisten ongelmien ratkaisemista. Ensinnäkin koko euroalueen voidaan katsoa olevan kysyntä- ja investointilamassa. Ongelma on akuutein rahoituskriisistä kärsineissä talouksissa, mutta sitä ei voida ratkaista ainoastaan kasvattamalla kokonaiskysyntää näissä maissa. Kokonaiskysynnän voimakas kasvattaminen ainoastaan euroalueen kriisimaissa johtaisi todennäköisesti niiden vaihtotaseiden tasapainon järkkymiseen. Tämä olisi erityisen turmiollista, koska talousvaikeuksiin ajautuneiden euromaiden rahoituskriisit liittyivät keskeisesti niiden pitkään jatkuneisiin vaihtotaseiden vajeisiin.

Näin ollen tarvitaan euroalueen laajuista ohjelmaa kokonaiskysynnän kasvattamiseksi[53]. Yksittäisiä euromaita on kuitenkin mahdotonta pakottaa muuttamaan talouspolitiikkansa suuntaa, joten kysyntäkriisin ratkaisu edellyttää ylikansallista investointiohjelmaa. Tätä on esittänyt jo pitkään muun muassa Kreikan nykyinen valtiovarainministeri Giánis Varoufakis yhdessä Stuart Hollandin ja James K. Galbraithin kanssa[54]. Investointiohjelma voitaisiin toteuttaa joko jonkin uuden ylikansallisen investointirahaston tai jo olemassa olevan Euroopan investointipankin kautta. Olennaista olisi kuitenkin se, että huomattava osa rahaston rahoituksesta hankittaisiin Euroopan keskuspankin kautta.

Ohjelman mittaluokasta on vaikeaa tässä vaiheessa esittää tarkkoja arvioita, mutta on selvää, että sen pitäisi olla useiden satojen miljardien eurojen suuruusluokassa. Esimerkiksi Levy-instituutin Kreikka-mallilla on arvioitu, että maan bruttokansantuotteen saaminen vahvalle kasvu-uralle edellyttäisi kolmelle vuodelle jakautuvaa noin 20 miljardin euron investointiohjelmaa[55]. Jos keskimäärin samansuuruinen ohjelma toteutettaisiin jokaisessa euromaassa, tulisi investointiohjelmasta noin 400 miljardin euron kokoinen[56].

jälkeen. Työttömyysaste Kreikassa on pysytellyt jo pitkään yli 25 prosentissa. (Papadimitriou 2015; Papadimitriou, Nikiforos & Zezza 2014a.)

53. Euroopan komissio ilmoitti kesällä 2014 aikovansa käynnistää noin 300 miljardin euron arvoisen investointiohjelman koko Euroopan unionin alueella. Ohjelman tavoitteena on vivuttaa Euroopan komission kahdeksan miljardin euron panostuksella sekä Euroopan investointipankin viiden miljardin euron rahoituksella yli 300 miljardin euron edestä uusia yksityisen sektorin investointeja (ks. Euroopan komissio 2014). Reilusti yli 20-kertaista vivutusta edellyttävää suunnitelmaa voidaan pitää epärealistisena. Euroalue tarvitsisikin investointiohjelmaa, joka koostuisi etupäässä suorista julkisista investoinneista.

54. Ks. Varoufakis, Holland & Galbraith 2013.

55. Ks. Papadimitriou, Nikiforos & Zezza 2014b.

56. Kreikka on varsin pieni euromaa, joten isommissa talouksissa ohjelman pitäisi olla suurempi. Suurin osa euromaista on kuitenkin huomattavasti Kreikkaa paremmassa tilanteessa, joten valtaosa maista voisi pärjätä pienemmälläkin ohjelmalla.

Investointiohjelman lisäksi kriisivaltioiden velkoja olisi järjesteltävä uudelleen. Pahimmassa tilanteessa on Kreikka, jonka velkataakan supistaminen siedettävälle tasolle ei ole mahdollista nykyratkaisuilla. Nykyinen Kreikan lainoitusohjelma perustuu arvioihin, joiden mukaan perusjäämä Kreikan taloudessa pysyisi jatkuvasti yli neljässä prosentissa aikavälillä 2016–2022. Samalla nettoviennin ylijäämän odotetaan nousevan yli neljään prosenttiin ja investointien kasvavan myös poikkeuksellisen voimakkaasti. Näin vahvasta ja äkkinäisestä talouskehityksen suunnanmuutoksesta ei löydy juuri esimerkkejä maailman taloushistoriasta, joten sitä voidaan pitää täysin epäuskottavana skenaariona.[57]

Kreikan kohdalla mielekkäintä olisi jäädyttää maan korkomenojen maksu julkisille lainoittajille siihen asti, kunnes kriisiä edeltänyt bruttokansantuotteen taso on saavutettu. Tällä olisi Kreikan talouden kannalta huomattavan positiivisia kasvuvaikutuksia[58]. Tarvittaessa samantyyppinen ohjelma voitaisiin toteuttaa myös Portugalissa ja Espanjassa, mutta näissä maissa lainojen uudelleenjärjestelyn tarve ei ole yhtä akuutti, koska ne ovat onnistuneet palaamaan luottomarkkinoille.

Tärkeimpänä poliittisena prioriteettina pitäisi olla ylikansallisen investointiohjelman käynnistäminen. Kuitenkin myös etenkin Kreikan velkojen uudelleenjärjestelyä voidaan pitää olennaisena, koska euroalueen vakaa toipuminen ei ole mahdollista, jos yksi sen keskisuuri jäsenmaa stagnoituu vuosikausia kestävään lamaan.

5.2.2 Euroalueen rakenteiden uudistaminen

Euroalue on hyvin tiiviisti integroitunut talousalue. Näin ollen yhden euromaan vaihtotaseen ylijäämät ovat väistämättä toisten euromaiden vaihtotaseiden alijäämiä. Suuret vaihtotaseen vajeet taas johtavat vähintään joko yksityisen tai julkisen sektorin alijäämiin.

Tätä ongelmaa voidaan yrittää kiertää, jos kaikki euromaat pyrkivät suuntaamaan vientiään yhä vahvemmin euroalueen ulkopuolelle. Tämä ei kuitenkaan todennäköisesti onnistu helposti eikä nopeasti, sillä euroalueen yhteenlaskettu vaihtotase on jo nyt merkittävästi ylijäämäinen. Vaihtotaseen ylijäämän maksimointi ei ole muutenkaan mielekäs poliittinen strategia globaalisti tai euroalueen näkökulmasta. Globaalin talouden näkökulmasta tällainen strategia johtaa pahimmillaan muiden talousalueiden hyväksikäyttöön.

Euroalueen näkökulmasta strategia on omituinen, koska valuutta-alueen ideana oli alunperin vahvistaa entisestään sisämarkkinoita ja lisätä euromaiden välistä kauppaa. Jos tästä tavoitteesta luovutaan ja kaikkien EMU-maiden tavoitteeksi muodostuu viennin suuntaaminen euroalueen ulkopuolelle, olisi useille EMU-maille yksinkertaisesti järkevämpää operoida omassa valuutassaan. Se antaisi finanssipolitiikkaan lisää liikkumatilaa, mutta olisi myös useimpien euromaiden vientikilpailukyvyn kannalta mielekäs valinta.

Näin ollen euroaluetta ei voida

57. Papadimitriou, Nikiforos & Zezza 2015.

58. Ks. Papadimitriou, Nikiforos & Zezza 2014b.

rakentaa sen toiveen varaan, että EMU-maiden vienti suuntautuisi yhä voimakkaammin euroalueen ulkopuolelle ja euroalueen sisäinen kauppa vähentyisi. Vaihtotaseiden epätasapainojen hallinta on kuitenkin välttämätöntä, koska pitkäaikaisista vaihtotaseen alijäämistä kertyvät julkisen tai yksityisen sektorin alijäämät ovat euroalueen institutionaalisessa rakenteessa kestämättömiä. Rahapoliittisesta suvereniteetistaan luopuneiden valtioiden velkakestävyys on muita valtioita huonompaa, joten julkisen talouden velkaantumisasteen kasvu saattaa ennen pitkää vaikeuttaa rahoituksen hankintaa luottomarkkinoilta. Myös yksityisen sektorin velkakriisit ajautuvat aina lopulta julkisen sektorin vastuulle, joten myös pitkäaikainen yksityisen sektorin nettovelkaantuminen saattaa olla etenkin spekulatiivisten buumien olosuhteissa vaarallista.

Näin ollen euroalueen ongelmia ei voida keskeisiltä osiltaan ratkaista parantamalla eurovaltioiden hintakilpailukykyä. Jos kaikki euromaat pyrkivät samanaikaisesti vahvistamaan hintakilpailukykyään, on seurauksena tilanne, jossa koko alueen laajuinen kokonaiskysyntä heikkenee. Nyt euroalueella eletään nimenomaan tällaisessa tilanteessa.

Euroalue tarvitsee sellaisen institutionaalisen rakenteen, joka kannustaa jäsenmaita ylläpitämään riittävää kokonaiskysyntää huolehtien samalla myös vaihtotaseensa pitkäaikaisesta tasapainosta. Tämä saavutettaisiin helpoimmin yksinkertaisesti diskriminoimalla euroalueella sekä liian isot vaihtotaseen yli- että alijäämät. Sovittua ylijäämärajaa suuremmat vaihtotaseen ylijäämät verotettaisiin automaattisesti Euroopan komission budjettiin. Myös alijäämärajaa rikkovat maat joutuisivat maksamaan merkittävän sakkomaksun komissiolle rikottuaan alijäämärajoitetta.[59]

Tällainen järjestelmä johtaisi tilanteeseen, jossa minkään maan ei kannattaisi harjoittaa liian vientivetoista talouspolitiikkaa, koska liialliset vaihtotaseen ylijäämät kuitenkin konfiskoitaisiin. Näin ollen jokaiselle maalle syntyisi kannusteita ylläpitää myös riittävää kotimaisen kysynnän tasoa, mikä avaisi vientimarkkinoita kaikille euromaille. Koska tällä tavalla voitaisiin taata myös riittävä vientikysyntä kaikkien euromaiden valmistamille hyödykkeille, ei alijäämärajoitteesta muodostuisi yhdellekään maalle kohtuutonta.

Vaihtotaseiden epätasapainojen tasaaminen johtaisi tilanteeseen, jossa vakavat rahoituskriisit euroalueella voitaisiin estää ja täystyöllisyyteen pyrkivälle finanssipolitiikalle luotaisiin erinomaiset edellytykset. Sen vaihtoehtona on federatiivisempi malli, jossa euroalueen nykyisistä jäsenvaltioista tehtäisiin osavaltioita. Tällainen tilanne edellyttäisi keskushallintoa, jolla olisi iso budjetti ja huomattava verotusoikeus ja jolle Euroopan keskuspankki olisi alistettu. Federatiivista mallia voidaan pitää poliittisesti niin epätodennäköisenä, että Suomen

59. Tämä on versio maailmantalouden hallintaarkkitehtuurista, jota John Maynard Keynes esitti Bretton Woods -neuvotteluissa toisen maailmansodan jälkeen. (Keynesin ehdotuksesta ks. Horsefield 1969, 3–18.) Tällä hetkellä Euroopan komissio puuttuu ylisuuriin vaihtotaseen ylijäämiin huomautuksella, kun taas julkisen talouden säännöstön rajat ylittävistä alijäämistä sakotetaan jäsenvaltioita.

olisi järkevämpää panostaa oma poliittinen pääomansa vaihtotaseen epätasapainojen tasaamismekanismien luomiseen.

Jos euroalueelle ei kyetä luomaan mekanismeja, jotka mahdollistavat velkaantumisen hallinnan ja kokonaiskysynnän ylläpitämisen, ei talous- ja rahaliitolla ole tulevaisuutta. Tässä tapauksessa nykyisenkaltaiset talouskriisit toistuvat euroalueella tasaisin väliajoin, eikä täystyöllisyyden ja vakaan talouskasvun takaava politiikka ole mahdollista. Suomen kannalta euroalueen uudistaminen on jopa tärkeämpää kuin kotimaiset talouspolitiikan valinnat. Suomen europoliittisen linjan olisi muututtava mahdollisimman pian ja mahdollisimman paljon.

5.3 JOHTOPÄÄTÖKSET

- Riittävän talouskasvun varmistaminen on ainoa tapa saattaa Suomen julkinen talous tasapainoon pitkällä aikavälillä.
- Suomen talouspolitiikan tavoitteeksi on asetettava yritysten investointiasteen saattaminen 24 prosenttiin.
- Tavoitteen saavuttamiseksi rakennetaan elvytysohjelma, joka kasvattaa Suomen budjettialijäämää neljän miljardin euron edestä vuonna 2016. Seuraavan vuoden elvytystarve arvioidaan erikseen.
- Elvytysohjelma koostuu kotimaisista energiainvestoinneista, liikenneinvestoinneista, investoinneista tutkimukseen ja tuotekehitykseen sekä eri arvonlisäverokantojen alennuksista.
- Elvytysohjelman edellytyksenä on hallituskauden mittaisen nollakorotussopimuksen aikaansaaminen työmarkkinaosapuolten kanssa.
- Jatkossa finanssipolitiikkaa ohjataan sen mukaan, miten investointiastetavoitteen saavuttamisessa on onnistuttu.
- Talouspolitiikan on oltava elvyttävää niin pitkään, kunnes investointiastetavoite on saavutettu.
- Jos tavoite ylitetään, voidaan finanssipolitiikkaa muuttaa.
- Pitemmällä aikavälillä Suomen vientisektoria on vahvistettava perustamalla valtionyhtiöitä, jotka voivat toimia perusteollisuuden aloilla pitemmällä investointihorisontilla.
- Suomen on alettava tukea voimakkaasti suoriin julkisiin investointeihin nojaavan euroalueen laajuisen investointiohjelman käynnistämistä.
- Suomen on otettava europolitiikkansa prioriteetiksi euroalueen sisäisten vaihtotaseiden epätasapainojen tasaamismekanismin pystyttäminen.

6. Lopuksi

Viime vuosina Suomen talouspoliittista keskustelua ovat hallinneet jatkuvat miljardiluokan leikkausvaatimukset sekä kustannuskilpailukyvyn kohentamiseen ja työn tarjonnan lisäämiseen kehottavat puheenvuorot. Tässä keskustelussa on onnistuttu sivuuttamaan se vakava kysyntäkriisi, jossa Suomen talous on ollut lähes yhtäjaksoisesti globaalin finanssikriisin käynnistymisestä lähtien.

Oletuksena on ollut, että kysyntäongelmat katoavat lopulta itsestään ja Suomen talouskasvun piristäminen edellyttää ainoastaan mittavia rakenteellisia uudistuksia. Kysyntäkriisin sivuuttaminen kuvastaa kritiikitöntä luottamusta uusklassisen taloustieteen pitkän aikavälin tasapainomekanismien toimintaan.

Usko siihen, että kysyntäkriisi katoaa itsestään on jatkuvasti heikentänyt suomalaisten yritysten ja kotitalouksien talousluottamusta. Ne kaipaavat uusia tulovirtoja uskaltaakseen investoida ja kuluttaa entistä enemmän, mutta niille tarjotaan ainoastaan kokonaiskysyntää supistavaa talouspolitiikkaa.

Ankea talouspoliittinen keskustelu on synnyttänyt näköalattomuuden ilmapiirin, jossa suomalaisia kehotetaan hyväksymään kokonaistuotannon laahaaminen tulevinakin vuosina. Samalla ainoiksi keinoiksi piristää talouskasvua tarjotaan heikennyksiä hyvinvointivaltion turvaverkkoihin. Näin ollen lopputuloksena ei synny pelkästään taloudellisen näköalattomuuden ilmapiiri, vaan laajempi yhteiskunnallisen epätoivon tunnelma ja edistysuskon häviäminen.

Kysyntäkriisin ratkaiseminen ja suomalaisen yhteiskunnan kehityksen suunnan muuttaminen edellyttää huomattavaa muutosta harjoitetun finanssipolitiikan linjassa. Esitämmekin ratkaisuksi talouspolitiikan muuttamista elvyttäväksi niin kauan, kunnes yksityisen sektorin investointihalukkuus nousee riittävästi.

Vaikka esittämämme ohjelma tarkoittaisi radikaalia muutosta viime vuosina harjoitettuun talouspolitiikkaan, voivat jotkut moittia sitä kunnianhimon puutteesta. Ohjelmamme ei sisällä esimerkiksi työtakuuohjelmia[60] ja kotitalouksien ostovoimaakin parantavat toimenpiteet ovat hyvin rajattuja. Tämä johtuu yksinkertaisesti siitä, että Suomen eurojäsenyys tuottaa talouspolitiikkaan merkittäviä rajoitteita. Ne pakottavat rakentamaan myös kysynnänsäätelyohjelmat sellaisiksi, että budjettitasapainon saavuttaminen muutamien vuosien säteellä on mahdollista.

Erityisen ongelman Suomen talous-

60. Työtakuuohjelmista ks. esim. Ahokas & Holappa 2014, 324–325.

politiikalle aiheuttaa vientikysynnän heikko kehitys. Näin ollen myös kotimaisen kysynnän stimuloimisessa on syytä olla tarkkana. Kohdentamattomat kotimaista kysyntää stimuloivat toimenpiteet saattavat johtaa tuonnin voimakkaaseen kasvuun, mikä pahimmassa tapauksessa johtaa huomattaviin vaihtotaseiden vajeisiin ja tästä seuraaviin julkisen sektorin alijäämiin. Tämän vuoksi kysyntää tukevat toimenpiteet on kohdennettava siten, että ne heikentävät vaihtotasetta mahdollisimman vähän.

Tarjoammekin tässä raportissa realistista vaihtoehtoa Suomen talouspolitiikan tulevaisuudelle. Vaihtoehtomme tarkoittaisi päätöstä vuosia jatkuneelle vyönkiristyspolitiikan aikakaudelle. Se on kuitenkin samalla rakennettu niin, että eurojäsenyyden ja tämänhetkisen globaalin kysyntätilanteen asettamat rajoitteet otetaan vakavasti.

Suomen talouden ja laajemmin koko yhteiskunnan kehitys on viime vuosina ollut niin negatiivista, että pikainen suunnanmuutos on välttämätön. Se on mahdollista vain, jos talouspolitiikka vapautetaan sitä ohjanneista dogmaattisista tasapainoteorioista ja jos vaihtoehdoksi esitetään mahdollisimman realistista ratkaisua. Juuri tällaisen vaihtoehdon raporttimme on pyrkinyt tarjoamaan.

Lähteet

Ahokas, Jussi (2012) ”Kohti rahatalouden hyvän kehää – epävarmuudesta vakauteen”. Teoksessa Antti Alaja (toim.) *Kriisikierteestä hyvän kehään*. Kalevi Sorsa säätiön julkaisuja, 4/2012.

Ahokas, Jussi & Lauri Holappa (2014) *Rahatalous haltuun. Irti kurjistavasta talouspolitiikasta*. Like: Helsinki.

Bibow, Jörg (2009) *Keynes on Monetary Policy, Finance and Uncertainty: Liquidity Preference and the Global Financial Crisis*. Routledge: London.

Davidson, Paul (1990–1991) ”A Post Keynesian Positive Contribution to ”Theory””. *Journal of Post Keynesian Economics*, 13 (2), 298–303.

Euroopan komissio (2014) ”Komission tiedonanto Euroopan parlamentille, neuvostolle, Euroopan keskuspankille, Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle, alueiden komitealle ja Euroopan investointipankille. Euroopan investointiohjelma”. COM(2014) 903 final. Bryssel 26.11.2014.

Haaparanta, Pertti (2014) ”Ovatko Suomen talouden ongelmat rakenteellisia?”. Akateeminen talousblogi, 3.7.2014. http://blog.hse-econ.fi/?p=6185 (tarkistettu 15.2.2015)

Holm, Pasi, Jaakko Kiander, Timo Rauhanen & Matti Virén (2007) ”Elintarvikkeiden arvonlisäverokannan alentamisen vaikutukset”. *Pellervon Taloudellisen Tutkimuslaitoksen raportteja 200*. Pellervon Taloudellinen Tutkimuslaitos: Helsinki.

Horsefield, J. Keith (1969) *The International Monetary Fund 1945–1965. Twenty Years of International Monetary Cooperation, Volume III: Documents*. IMF: Washington DC.

Kajanoja, Lauri (2014) ”Miksi Suomen talous on vaikeuksissa?”. Suomen Pankin blogi, 5.5.2014. http://www.suomenpankki.fi/fi/suomen_pankki/ajankohtaista/blogit/lauri_kajanoja/pages/miksi_suomen_talous_on_vaikeuksissa.aspx (tarkistettu 16.2.2015)

Kalecki, Michal (1968) ”Trend and Business Cycles Reconsidered”. *The Economic Journal*, 78 (310), 263–276.

Keynes, John Maynard (1936/1991) *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. Harcourt: New York.

Klavus, Jan & Jenni Pääkkönen (2014) ”Miksi kestävyysvajelaskelmat eroavat toisistaan? Hoito- ja hoivamenoista tehtyjen oletusten vaikutus tuloksiin”. Valtion taloudellinen tutkimuskeskus. Valmisteluraportit, 20.

Kotilainen, Markku, Tarmo Valkonen & Vesa Vihriälä (2015) ”Julkisen talouden tasapainotus ja finanssipolitiikan linja”. Teoksessa *Muistioita tulevalle hallitukselle*. Talouspolitiikan linjaus keväällä 2015. Elinkeinoelämän tutkimuslaitos: Helsinki.

León-Ledesma, Miguel A. & Matteo Lanzafame (2010) ”The Endogenous Nature of the ”Natural” Rate of Growth”. Teoksessa Mark Setterfield (toim.) *Handbook of Alternative Theories of Growth*. Edward Elgar: Northampton, USA & Cheltenham, UK.

Lerner, Abba P. (1973) *Flation. Not INflation of prices, not DEflation of jobs. What You Always Wanted to Know about Inflation, Depression, and the Dollar*. Penguin Books: London.

Maliranta, Mika (2014) *Kustannuskilpailukyky kasvumenestyksen ehtona – Mittausta, osatekijöitä ja tulkintaa*. Elinkeinoelämän tutkimuskeskus ETLA: Helsinki.

Minsky, Hyman P. (1986) *Stabilizing an Unstable Economy*. McGraw and Hill: New York.

Mitchell, William & Joan Muysken (2008) *Full Employment Abandoned. Shifting Sands and Policy Failures*. Edward Elgar: Northampton, USA & Cheltenham, UK.

Papadimitriou, Dimitri B. (2015) ”Hello 2015. Goodbye Austerity?” *Huffington Post*, 8.1. http://www.huffingtonpost.com/dimitri-b-papadimitriou/hello-2015-good-bye-auster_b_6438328.html (tarkistettu 19.3.2015)

Papadimitriou, Dimitri B; Michalis Nikiforos & Gennaro Zezza (2015) ”The Greek Public Debt Problem”. *Levy Economics Institute Policy Note*, 2/2015.

Papadimitriou, Dimitri B; Michalis Nikiforos & Gennaro Zezza (2014a) ”Will Tourism Save Greece?” *Levy Economics Institute Strategic Analysis*, August.

Papadimitriou, Dimitri B; Michalis Nikiforos & Gennaro Zezza (2014b) ”Is Greece Heading for a Recovery?” *Levy Economics Institute Strategic Analysis*, December.

Setterfield, Mark (2011) ”The remarkable durability of Thirlwall’s Law”, PSL *Quarterly Review*, 64 (259), 393–427.

Soukiazis, Elias & Pedro A. Cequeira (2012) *Models of Balance of Payments Constrained Growth: History, Theory and Empirical Evidence*. Lontoo: Palgrave Macmillan.

Thrilwall, Anthony, P. (1997). ”Reflections on the concept of balance-of-payments-constrained growth”. *Journal of Post Keynesian Economics*, 19 (3), 377–385.

Valtiovarainministeriö (2009) ”Suomi elvyttää paljon ja ajallaan”. Valtiovarainministeri Jyrki Kataisen esitys 17.11.2009.

Valtiovarainministeriö (2014) ”Taloudellinen katsaus. Syksy 2014”. *Taloudelliset ja poliittiset katsaukset*, 24a/2014.

Varoufakis, Giánis, Stuart Holland & James K. Galbraith (2013) ”A Modest Proposal for Resolving the Eurozone Crisis, Version 4.0”. Working paper.

Vartiainen, Juhana (2013) ”Työvoima tehokkaaseen käyttöön – eli miksi työn tarjonnan lisääminen ratkaisee kestävyysvajeemme”. *Tehokkaan tuotannon tutkimussäätiö*, 3.

Vartiainen, Juhana & Osmo Soininvaara (2013) ”Lisää matalapalkkatyötä”. *Matalapalkkatyö Suomessa*. Valtioneuvoston kanslian raporttisarja, 1/2013.

YTM **Jussi Ahokas** (s.1982) ja VTM **Lauri Holappa** (s.1982) ovat *Rahatalous haltuun – irti kurjistavasta talouspolitiikasta* -kirjan (Like, 2014) sekä Raha ja talous -blogin kirjoittajia. Ahokas työskentelee pääekonomistina SOSTEssa ja Holappa toimii tutkijana Helsingin yliopistossa politiikan ja talouden tutkimuksen laitoksella.

Vasemmistofoorumi