

TALOUSNEUVOSTO

26.9.2012

Kokousmuistio 8/2012

Aika 26.9.2012 klo 8.00–9.10

Paikka Valtioneuvoston juhlahuoneisto

Läsnä Katainen Jyrki, puheenjohtaja
Fjäder Sture
Haglund Carl
Häkämies Jyri
Ihalainen Lauri
Järventaus Jussi
Liikanen Erkki
Lyly Lauri
Marttila Juha
Mäenpää Mikko
Penttilä Risto E.J.
Pukkinen Mikko
Räsänen Päivi
Urpilainen Jutta
Virkkunen Henna
Heinonen Olli-Pekka (at)
Kajanoja Lauri (at)
Linna Sirkku (at)
Puttonen Vesa (at)
Sailas Raimo (at)
Sinko Pekka (s)

1 Kokouksen avaus

Pääministeri avasi kokouksen klo 8.00 ja totesi asialistalla olevan kaksi asiakokonaisuutta. Professori Vesa Puttonen Aalto-yliopistosta alustaa eurokriisin ratkaisuvaihtoehtoja. Johtava neuvonantaja Lauri Kajanoja tarkastelee vaihtotaseen taustalla vaikuttavia tekijöitä Suomen Pankissa laaditun raportin pohjalta.

2 Eurokriisin ratkaisuvaihtoehdot

Vesa Puttonen tarkasteli esityksessään (liite 1) eurokriisin taustoja ja kehitysnäkymiä muun muassa Yhdysvaltojen kokemusten valossa. Euroalueen kriisin taustalla on poikkeuksellisen pitkään jatkunut velan väärinhinnoittelu. Ongelmat jatkuvat vielä pitkään, tilanne pikemminkin heikentymässä kuin paranemassa. Velkaantuminen on globaali, Euroopan ulkopuolellekin ulottuva ongelma. Velkaa on paljon paitsi julkisella sektorilla, myös kotitalouksilla ja yrityksillä. Suhteessa BKT:een velat ovat suurissa talouksissa nousseet tasolle, joka tutkimustulosten mukaan alkaa haitata talouskasvua.

Yhdysvaltojen esimerkki osoittaa, että säädöksillä velkaantumista on vaikea saada kuriin. Liittovaltiotasolla USA:ssa on velkakatto, jota on kuitenkin säännönmukaisesti jouduttu nostamaan. Osavaltiot joutuvat hankkimaan lainansa markkinoilta ja toimimaan siten, että niiden markkinakelpoisuus säilyy ja luoton hinta pysyy kohtuullisena. Jälkimmäisten velka on pysynyt kohtuullisena, mutta liittovaltion velka paisuu. Markkina-kuria siis tarvitaan ja keskuspankkirahoitus ei pysty sitä tarjoamaan. Historian valossa valtioiden ajautuminen maksukyvyttömyyteen ei ole mitenkään tavatonta.

Euroalue ei ole milloinkaan ollut optimaalinen valuutta-alue ja sen muodostaminen perustuu viimekädessä poliittiseen harkintaan. Siksi myös kriisin ratkaisu edellyttää poliittista tahtoa ja päätöksiä. Esimerkki taloudelliseen harkintaan perustuvasta ratkaisusta voisi olla ongelmamaiden velkojen tuntuva alaskirjaaminen esimerkiksi 80 prosenttia BKT:sta ylittävältä osalta. Tämä tarjoaisi näille maille edellytykset kasvun viriämiseen ja viitoittaisi tietä kohti liittovaltiota. Koska tähän ei kuitenkaan ole poliittista valmiutta, ollaan valitsemassa ”rämpiminen läpi” pienten askelten politiikalla.

3 Vaihtotaseen taustalla vaikuttavat tekijät

Lauri Kajanoja tarkasteli esityksessään vaihtotaseen viimeaikaisen heikkenemisen taustalla vaikuttavia tekijöitä Suomen Pankissa laaditun raportin pohjalta (liite 2). Suomen vaihtotase oli vuonna 2011 alijäämäinen (1,6 % BKT:stä) ensimmäistä kertaa sitten vuoden 1993. Vaihtotase on heikentynyt vuoden 2002 jälkeen erityisesti tavarakaupan taseen osalta. Muutokset palvelu- ja tuotannontekijäkorvausten taseissa ovat olleet kooltaan huomattavasti vähäisempiä.

Tavarakaupan taseen heikkeneminen on ollut seurausta sekä ulkomaankaupan volyymin että vaihtosuhteen kehityksestä. Kehityksen taustalla on yhtäältä paperiteollisuuden ja elektroniikkateollisuuden vientikehityksen taantuminen. Myös palkkakehitys, kevyen rahapolitiikan tukema suhteellisen vahva kotimainen kysyntä ja kotitalouksien velkaantuminen, talouden energiantensiivisyys sekä julkisen rahoitustasapainon heikentyminen voidaan nähdä vaihtotasekehitystä osaltaan selittävinä tekijöinä. Vaihtosuhteen heikentymisen seurauksena yksikkötyökustannukset antavat liian suotuisan kuvan kustannuskilpailukyvyn kehityksestä. Useimpien ennusteiden mukaan vaihtotaseen alijäämä jää lähivuosina lähelle vuoden 2011 tasoa ja pitkään jatkunut heikkeneminen pysähtyy muun muassa julkisen talouden sopeutustoimien ansiosta. Pidemmällä aikavälillä väestön ikääntyminen pyrkii heikentämään vaihtotasetta.

Suomen vaihtotaseen alijäämä ei kansantalouden ulkomaisen rahoituksen riskien suhteen ole ainakaan toistaiseksi akuutti ongelma. Talouspolitiikassa on kuitenkin syytä ottaa huomioon vaihtotaseen alijäämän taustalla olevat, epätasapainoista kehitystä edustavat tai ennakoivat talouden riskitekijät. Tällaisia ovat etenkin kotitalouksien velkaantumisen kasvu sekä julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyys. Poliittikkatoimien tulisi tähdätä kotitalouksien ja julkisen sektorin velkaantumisen hallintaan, kilpailukyvyn kohentamiseen sekä kasvua tukeviin rakennuudistuksiin.

4 Keskustelu

Alustuksien pohjalta käydyssä keskustelussa nousi esiin muun muassa seuraavia näkökohtia ja kysymyksiä:

Eurokriisistä

- Eurokriisin osalta kaivattiin konkreettisia ratkaisuvaihtoehtoja ja toimintamalleja jatkossa. Pitäisikö tukeutua ensisijaisesti EKP:n toimiin, hakea radikaaleja muutoksia euroryhmän kokoonpanossa vaiko vain sinnitellä osittaisten ja ehkä vain väliaikaisesti helpottavien pienten uudistusten avulla eteenpäin?
- Velkojen nopean eliminoinnin edellyttämä yhteisvastuu ja vaatimus markkinakurista sopivat lähtökohtaisesti huonosti yhteen. Ovatko ne yhdistettävissä siten, että voitaisiin uskottavasti palata maakohtaisiin "no bail-out" -sääntöihin?
- Miten mainittu lainojen alaskirjaus tasolle 80 prosenttia BKT:sta voitaisiin käytännössä toteuttaa? Konkreettisia toimintamalleja ei ole olemassa, lähtökohtaisesti valtioiden keinot "sulattaa" velkaansa ovat devalvoiminen, inflatoiminen ja uudelleenjärjestely.
- Eräille maille EU on ollut rahasampo, josta saatua tukea on surutta käytetty tuottamattomiin ja huonosti tuottaviin investointeihin. Velkojen anteeksianto tällaisessa tapauksessa ei tunnu oikeudenmukaiselta.
- Irlanti on esimerkki maasta, joka on nyt harjoitetun politiikan aikana pystynyt kohtuullisen hyvin ponnistamaan uudelle kasvu-uralle. Myös Portugalin tilanne voisi olla kohtuullinen, ellei se olisi niin vahvasti sidoksissa Espanjaan.
- EKP:n neuvoston päätös rahapoliittisten suorien kauppojen ohjelmasta on laskenut mm. Espanjan ja Italian korkoja. Taustalla on, että mahdollisille kaupoille ei ole etukäteen asetettua enimmäismäärää, keskuspankit eivät vaadi ensisijaisen velkojan asemaa ja että kaupoista julkaistaan yksityiskohtaiset tiedot. Tarkoitus on valtionlainojen korkoihin sisältyvien valuuttakurssillisien poistaminen.
- Joissakin maissa kuntien velkaantuminen ei ole lainkaan sallittua. Tulisiko tästä ottaa oppia Suomessakin?

Vaihtotaseesta

- Suomen viennin arvon putoaminen on ollut dramaattista. Täytyisi pystyä tuottamaan arvokkaampia, korkean tuottavuuden hyödykkeitä, jotka käyvät kaupaksi myös kansainvälisesti. Palkka-ale ei ole ensisijainen ratkaisu ongelmaan.
- Saksan tasoa vastaava palkkalinja Suomessa olisi parantanut vaihtotasetta 1–2 prosenttiyksiköllä ja näin ollen estänyt alijäämäisyyden vuonna 2011. Suurta kehityslinjaa se ei kuitenkaan olisi muuttanut.
- Paikallisen sopiminen on olennainen tekijä Saksan maltillisessa palkkakehityksessä ja sitä tulisi edelleen vahvistaa Suomessakin. Palkkakoordinaatiosta voidaan ottaa oppia myös muista Pohjoismaista.
- Kotitalouksien kulutuksen ja velkaantumisen kasvun ennakoidaan lähivuosina jatkuvan. Konkreettinen keino puuttua tähän olisi asuntolainojen korkovähennysoikeuden rajoittaminen.
- Energiapoliittisiin linjauksiin liittyvä epävarmuus vähentää haluja panostaa kotimaiseen energiaan, mikä heikentää osaltaan vaihtotasetta. Myös ruoan osalta tuonnin arvo on viime aikoina noussut voimakkaasti ja ruokatase on heikentynyt.
- Vaihtosuhteen heikentymisen myötä elektroniikkateollisuuden hyvä tuottavuuskehitys on osittain hyödyntänyt vientimarkkinoiden kautta ulkomaalaisia kuluttajia.

- Suomen Pankin raportti sisältää vaihtotasekehityksen korjaamiseksi joukon ehdotuksia, jotka olisi syytä panna täytäntöön eri osapuolten yhteistoimin.
- Julkisen velan hallinta on toistaiseksi perustunut ensisijaisesti suoriin finanssi-poliittisiin toimiin. Rakenteellisten uudistusten toteuttamista vaikeuttaa hallituksen velvollisuus vaalia julkisen talouden kestävyyttä, jota mm. luottoluokittajat seuraavat hyvin tarkasti.

5 Kokouksen päättäminen

Talousneuvoston lokakuun kokous pidetään keskiviikkona 24.10.2012 klo 8.00. Aiheena on "Hallituksen tulevaisuusselonteko kasvun näkymistä". Puheenjohtaja päätti kokouksen klo 9.10.

Pekka Sinko
pääsihteeri