

Rahapolitiikka 2004

Kotimaisen talouspolitiikan haasteet epävakaaassa kansainvälisessä toimintaympäristössä

Maailmantalous

Muutaman väärän hälytyksen jälkeen maailmantalouden elpyminen näyttäisi vihdoin olevan käynnistymässä. Yhdysvalloista on kantautunut aikaisempaa vakuuttavampia talouslukuja ja Aasiassa kasvu on jo suhteellisen vauhdikasta. Merkille pantavaa on myös Venäjän talouden kehitys. Myös Euroopassa ja euroalueella optimismi on virinnyt. Maailmantalouden kasvun vauhdittuminen parantaa luonnollisesti Euroopan kasvuedellytyksiä; varsinaista kovaa dataa tilanteen paranemisesta ei kuitenkaan ole.

Kevään pessimismin aallossa virinneet puheet deflaation uhasta Yhdysvalloissa ja Euroopassa ovat väistyneet ja inflaatio-odotukset vakautuneet varsin tyydyttävälle tasolle.

Näyttää todennäköiseltä, että lähineljänneksinä tullaan näkemään globaalisti vahvoja kasvulukuja. Tätä suhteellisen myönteistä taustaa vasten voi kysyä, miksi alustukseni otsikossa viitataan ”epävakaaseen kansainväliseen toimintaympäristöön”.

Selitys on siinä, että huolimatta lähiaikojen suotuisista näkymistä, elpymisen kestävyys on niin globaalisti, euroalueella kuin erityisesti Suomessa sisältyy joukko epävarmuustekijöitä. Epävarmuus ei ole poikkeuksellista – talouskehityksen ennakoiminen on todennäköisyyspohdiskelua, siis luonnostaan ja aina epävarmaa. Kun se joskus näyttää helpolta, kyse on vauhtisokeudesta.

Tosiasia kuitenkin on, että käynnissä oleva talouskäänte – osoittautui se tilapäiseksi tai kestäväksi - ei ole mikään tyypillinen talouskäänte – jos sellaista ylipäänsä on olemassa. Kun vuosituhanen lopun korkeasuhdanne oli vielä käynnissä, ekonomistit ennakoivat vuodesta toiseen kasvun hiipumista, ja viittasivat perusteluna erinäisiin taloudellisiin tasapainottomuuksiin, jotka korkeasuhdanteen aikana olivat kertyneet. Pitkään odoteltu kasvun hiipuminen toteutui aikanaan. Nyt, lähes kolmen vuoden hitaan kasvun jälkeen, yrityssektorin taseet ja kannattavuus ovat kyllä tasaisesti vahvistuneet mutta kapasiteetin käyttöaste on hyvin alhainen ja eräät keskeiset makrotasapainottomuudet ovat valtaosin entisellään. Viittaaan mittaviin ja kasvussa oleviin valtiontalouden vajeisiin ja Yhdysvaltojen vaihtotaseen alijäämäisyyteen.

Maailmantalous on lähdössä nousukiitoon poikkeuksellisen tasapainottomista asemista. Teollisuusmaiden taloudelle antaa tekohengitystä erittäin voimakas finanssi- ja rahapoliittinen elvytys. Tuollainen vahva ns. elvytys voi antaa kasvulle alkusysäyksen, mutta pelkkä elvytys ei luo kestäväää kasvua. Kestävälle nousu-uralle maailmantalous pääsee vasta kun yrityksissä *sekä* kannattavuus *että* kysyntänäkymät kohentuvat siinä määrin, että investoinnit kannattavat vielä nykyisen politiikkaelvytyksen poistuttua – kun reaalikorot ovat palautuneet normaaleille tasoille ja finanssipolitiikka palautettu jonkinlaiseen tasapainoon. Siihen pisteeseen ei ole ainakaan vielä päästy. Tarkastelen seuraavassa, miltä tilanne näyttää euroalueen näkökulmasta ja tähän liittyen sitä, miten Euroopan julkistalouksien ongelmat vaikuttavat tilanteeseen. Lopuksi pari sanaa niistä haasteista, joita tilanne ja näkymät tuovat Suomen talouspolitiikalle.

Alkajaisiksi haluaisin siivota pöydältä erään teeman: että teollisuusmaiden kesken tai globaalitaloudessa yleensä harrastettaisiin jonkinlaista koordinoitua maailmantalouden ns. ”vetovastuun” suhteen. Näistäkin aiheista keskustellaan moninaisissa G-kokoonpanoissa, mutta koordinoitupuheet ja –vaatimukset ovat pääasiassa lehdistötiedotteisiin syötettyä retoriikkaa, jolla ei ole juuri yhtymäkohtia talouspolitiikan päätöksentekoon. Talouspolitiikka muotoutuu Atlantin molemmin puolin paikallisista tarpeista, kuten on asian laita kaikkialla muuallakin. Ajatus, että Eurooppa kykenisi omien varsin vakavien suhdanne- ja rakenneongelmiensa ohella vielä kantamaan jotain *erillistä* globaalitalouden vetovastuuta, on pilvilinna.

Euroalueen rahapolitiikka

Vaikka kasvun käynnistyminen on euroalueella ollut nihkeämpää kuin muilla merkittäville talousalueilla, ei euroaluekaan ole ollut täysin immuuni hyvälle uutisille. Luottamusindikaattoreiden mukaan yritysten odotukset tuotannon kehityksestä jatkossa ovat parantuneet selvästi. Deflaatiohuolet ovat väistyneet ja inflaatio-odotukset vakautuneet tasolle, joka on sopusoinnussa hintavakauden kanssa. Rahatalous näyttää siis - tänä päivänä - vakaalta.

Paljon enempää myönteisiä taloustietoja ei euroalueen reaalipuolelta vielä olekaan tarjota. Optimismin leviäminen euroalueella on ollut varsin vaatimatonta verrattuna suurimpaan osaan muuta globaalitaloutta. Ilmeisen laaja on sellainen odotus, että euroalue on käynnistyvän talousnousun jälkijunassa, vieläpä jarruvaununa. Tällainen odotus on itsensä toteuttava sikäli, että se on omiaan vähentämään yhtäältä yritysten halua investoida euroalueelle ja toisaalta kuluttajien luottamusta tulokehitykseensä. Kun vielä euron vahvistuminen on hillinnyt viennin vetoa, ovat euroalueen kysyntänäkymät säilyneet maailmantalouden orastavasta elpymisestä huolimatta yhä vaatimattomina. Työmarkkinoilla on varsin väljää suurimmassa osassa euroaluetta, lievästi sanoen, ja palkkakehitys on sen seurauksena ollut maltillista jos kohta yksikkötyökustannukset silti ovat nekin rasittaneet yrityksiä. Hintavakaus näyttää kuitenkin tukevasti ankkuroituneen odotuksiin.

EKP:n rahapolitiikka on näiden näkymien mukaisesti kevyttä. Euroalueen keskuspankit tarjoavat rahaa nyt halvemmalla kuin kertaakaan vapaiden rahoitusmarkkinoiden historiassa. Myös pankkien reaaliset antolainauskorot ovat erittäin alhaiset. Mistään euromaasta ei ole havaintoja eikä väitteitä, että rahoituksen hinta ehkäisisi investointien käynnistymistä.

Finanssipoliittinen elvytys ei ratkaisu euroalueen ongelmiin

Viimeisen reilun vuoden aikana euroalueen julkistalouksien ongelmat ovat täyttäneet talouslehtien otsikkosivuja. Kasvu- ja vakaussopimuksesta näyttää tulleen suorastaan finanssi-diplomatian oma erillislaji. Useissa happamissa kommentteissa vakaus- ja kasvusopimuksen on tulkittu peruuttamattomasti romuttuneen. Aivan näin huono tilanne ei mielestäni kuitenkaan ole.

EMUn kaltaisessa rahaliitossa täytyy olla velvoittavat finanssipoliittiset normit. Ne löytyvät suoraan Maastrichtin sopimuksesta. Yhden tai useamman Euroalueen jäsenmaan kykeneväisyys pitkäjänteiseen, suhdannekierron huomioon ottavaan finanssipolitiikkaan on siis varsin vakava asia. Jos budjettivaikeudet jatkuvat itsepintaisina, ne vievät julkisen talouden pois kestävältä uralta ja aiheuttavat siksi oikeutettua epäluottamusta julkistalouksien vakavaisuuteen, sitä kautta korkojen nousuun koko euroalueella ja viime kädessä hitaampaan kasvuun kaikissa euromaissa. Tästä uhasta syntyy se yhteinen intressi jäsenvaltioiden finanssipolitiikkaan, jonka takia julkistalouksien alijäämäraja kirjattiin Maastrichtin sopimukseen.

Lisättäköön, että vaikka vahinkoa syntyy koko rahaliitolle, kaikkein haitallisinta julkisen talouden vakava horjuminen tietenkin on ko. maille itselleen. Ei ole syytä rakentaa mielikuvia, että rahaliiton finanssipoliittisten normien rikkomisesta olisi langenneille todellista hyötyä, edes taloudellista.

Maastrichtin sopimus sen paremmin kuin sitä tarkentava vakaus- ja kasvusopimukseen eivät suoraan kiellä 3 prosentin vajerajan ylittämistä. Sellainen kieltö ei realistisesti voisi toimia. Kolmen prosentin kriteeri tulee ymmärtää rajaksi, jonka ylittyessä yksittäisen jäsenvaltion finanssipolitiikasta tulee siinä määrin yhteinen intressi, että kyseinen jäsenvaltio joutuu perustelevaan ja hyväksyttävään finanssipoliittisen strategiansa rahaliiton piirissä, Ecofin-neuvostossa. Tämä prosessi on nyt käynnissä. Euroalueen jäsenvaltiot ottavat Ecofin-neuvostossa kantaa kysymykseen, onko taloustilanne sillä tavoin poikkeuksellinen, että se perustelee vajerajan toteutuneen ja odotettavissa olevan ylityksen ko. tapauksissa.

Vakaus- ja kasvusopimus ei ole kamreerin käyttöön tarkoitettu laskutikku. Se on sovittu menettely, jonka puitteissa jäsenmaat soveltavat Maastrichtin mukaista politiikkaharkintaa.

Siitä, miltä järkevän finanssipolitiikan pääpiirteissään pitäisi näyttää, ei liene kovin suurta erimielisyyttä. Julkistalouksien tasapaino pitäisi ongelmamaissa palauttaa järkevällä aikajänteellä julkisten menojen kasvua hillitsevällä ohjelmalla. Jos siihen päästään, vakaus- ja kasvusopimus on toiminut niin kuin sen oli tarkoitus toimia.

On kuitenkin esitetty sellaisiakin näkemyksiä, että nykyinen epävarma taloustilanne edellyttää euromailta ekspansiivista finanssipolitiikkaa. On viitattu Yhdysvaltain esimerkkiin ja kysytty, miksei Euroopassa voi ryhtyä yhtä vahvaan elvytykseen.

On monta syytä, miksi vertailu Yhdysvaltoihin ei toimi. Ensinnäkin Yhdysvaltain alijäämän paisuminen selittyy merkittävältä osin sotilasmenojen kasvulla, mitä tuskin voi luonnehtia suhdannepoliittiseksi elvytykseksi. Toisaalta Yhdysvaltojen aito taloudellinen liikkumavara oli ja on yhä tässä suhteessa paljon suurempi. Toisin kuin euroalue, Yhdysvallat lähti taantumaa selvästi ylijäämäisellä julkistaloudella. Yhdysvaltain julkisen talouden näkymät ovat jo demografisista syistä selvästi paremmat kuin euroalueen. Työvoima kasvaa Yhdysvalloissa myös jatkossa, ja siten mahdollisuudet hoitaa julkinen velka talouskasvulla on kertaluokkaa parempi. Edelleen Yhdysvaltain veroaste on merkittävästi alempi kuin euroalueella, joten liikkumavara siellä on myös verotuksen osalta huomattavasti suurempi.

Kansantalouden ongelmat ovat molemmilla puolilla Atlanttia yhdistelmä suhdanneluontoisia ja rakenteellisia ongelmia. Euroopassa rakenteellisten ongelmien osuus on kuitenkin huomattavasti suurempi ja siksi myös tarvittavat politiikkatoimet ovat toiset. Poliittikaelvytystä voi otollisissa olosuhteissa käyttää sillan rakentamiseen suhdanneluontoisten ongelmien yli, mutta jos rakenneongelmien yli yritetään rakentaa siltaa, ainekset loppuvat kesken ennen vastarantaa.

Rakenneongelmien korjaamiseen tarvitaan rakenteellisia uudistuksia. Keskuspankkiirit ovat puhuneet rakenneuudistuksista niin pitkään, ettei niistä puheista jaksa kukaan enää edes kiu-kustua eivätkä ne ole riittäneet herätteiksi. Tosiasia kuitenkin on, että ikääntymisen ja globalisaation edetessä rakenteellisista jäykkyyksistä kasvaa entistä suurempi taakka.

Viime aikoina on euroalueella nähty merkkejä siitä, että tietoisuus uudistusten tarpeellisuu-desta on euroalueella kasvanut. Joissakin maissa on otettu pieniä mutta tärkeitä askelia jous-tavamman talouden suuntaan. Vielä rohkaisevampaa on ehkä se, että sellaiset politiikkaky-symykset ja -toimet, joita vielä pari vuotta sitten manner-Euroopassa kukaan uudelleenvali-nastaan kiinnostunut poliitikko ei tohtinut lausua ääneen, ovat nyt avoimen ja aktiivisen kes-kustelun kohteena.

Jos maailmantalous nyt lähtee odotetusti elpymään, seuraa Suomi epäilemättä perässä. Ennusteet tarkoittavat kuitenkin paluuta vasta 2-3 prosentin kasvu-uralle. Tämän kasvuodotuksen merkittävä ylittyminen edellyttäisi, että Suomeen syntyisi uusi Nokian kaltainen menestystarina ja/tai merkittävä määrä uusia, menestyksellisiä pienen mittakaavan aloja. Sellaisia ei kuitenkaan osu kovin usein yhteen pieneen pohjoiseen maahan.

Sisäinen ja ulkoinen talousympäristö, jossa Suomi toimii, on nopeasti muuttumassa, eikä viime vuosikymmenellä kasvua vauhdittanut taloudellinen liikevoima riitä pitämään Suomea mukana kansainvälisessä kilpailussa. Niistä tekijöistä, jotka vastaisuudessa selkeimmin raamittavat talouspolitiikan toimintaympäristöä, haluan ottaa esille kaksi keskeistä: väestön ikääntyminen ja kansainvälinen kilpailu yritysten – siis tuotannollisen toiminnan - sijoittumisesta.

Suomi on viime vuosina ollut kärkisijoilla monenlaisissa kansainvälisissä vertailuissa. Yksi trendi, jossa Suomi on ehdottomassa eturintamassa, on ikääntyminen. Suomen ikääntymisongelma ei ole poikkeuksellinen, mutta se toteutuu poikkeuksellisen aikaisin. Suomessa työvoiman kasvu on jo käytännössä pysähtynyt ja se kääntyy laskuun lähivuosina. Tämä tosiasia leimaa tulevaisuudessa Suomen taloudellisen päätöksenteon joka lohkoa.

Julkiselle taloudelle ikääntymisestä aiheutuva haaste on ilmeinen. Ikääntyminen aiheuttaa Suomen julkiselle sektorille lähivuosikymmeninä menonlisäyaspaineita, joiden yhteenlaskettu suuruusluokka on noin 6 prosenttia bkt:stä. Eläkejärjestelmään kertyneillä rahastoilla voidaan kattaa vain kolmanneksen verran näistä menopaineista. Voidaanko jäljelle jäävä osuus kattaa veronkorotuksilla? Tuskin. Maailma ympärillämme on muuttumassa sillä tavalla, että veroja joudutaan jatkossa pikemminkin yhä laskemaan.

Ikääntyminen muodostaa haasteen yhtä lailla elinkeinoelämän kehittymiselle. Miten omistaja-yrittäjien siirtyminen suurin joukoin eläkkeelle lähivuosina vaikuttaa Suomen pk-sektorin tulevaisuuteen? Miten teollisuuden työntekijöiden ikääntyminen vaikuttaa teollisen toiminnan kehittymisedellytyksiin Suomessa?

Toinen selvästi nähtävissä oleva tulevaisuuden trendi on kilpailun kiristyminen yritysten sijoittumisesta. Elinkeinoelämämme on viime vuosina jatkanut vauhdilla avautumistaan ulkomaailman suuntaan. Yritykset - erityisesti niiden omistus, mutta yhä enemmän myös johto ja muu avainhenkilöstö - ovat kansainvälistyneet. Suomalainen yritys on yhä vähemmän leimallisesti suomalainen, ja yhä enemmän globaalin yritysmaailman osa, jolla on toimintoja Suomessa. Tällaisessa maailmassa yrityksiensä toimintojen siirtyminen sinne, missä niiden järjestäminen on edullisinta, on normaalia toimintaa; isänmaallisuuteen vetoaminen ei ole tässä yhteydessä hyödyllinen näkökulma. Pieni, kallis, nopeasti ikääntyvä ja syrjäinen maa ei ole lähtökohtaisesti parhaissa asemissa, kun kansainvälinen yritys punnitsee toimintojensa sijoittamista.

Tähän asti yritysten kansainvälistyminen on tarkoittanut enimmäkseen pääoman kansainvälistymistä. Nyt puhutaan myös avainhenkilöstön kansainvälistymisestä. Kielitaito, kansainvälistyvä koulutus, kulttuurirajojen madaltuminen heikentävät hiljalleen niitä siteitä, jotka tähän saakka ovat kiinnittäneet suomalaisen työvoiman Suomen rajojen sisälle. Työvoiman liikkuvuus on hiljalleen muuttumassa teoreettisesta mahdollisuudesta talouspolitiikkaa muovaavaksi todellisuudeksi. Ongelmalliseksi asian tekee se, että kasvava liikkuvuus koskee juuri työvoiman sitä osaa, jonka panos talouselämän kehittämisessä on keskeinen – korkeasti koulutettuja osaajia, yritysten avainhenkilöitä. Kilpailu avainhenkilöistä ei tietenkään ole yksinomaan verokilpailua – yhtälöön vaikuttavat myös hyvinvointivaltion tuottamat palvelut. Tämä osa työvoimaa on kuitenkin hyvinvointivaltion tulonjakopolitiikassa vahvasti maksajan roolissa, eivätkä hyvinvointivaltion palvelut siksi todennäköisesti riitä korvaamaan niiden rahoittamisesta koituvaa verorasitusta.

Mitkä sitten ovat Suomen edellytykset pärjätä kansainvälisessä kilpailussa? Vahvuksiakin toki löytyy, vaikka maantiede ja demografia eivät kuulu niihin. Poliittinen vakaus ja turvallisuus, luotettava oikeusjärjestelmä, toistaiseksi vahva infrastruktuuri ja toistaiseksi hyvin koulutettu väestö ovat selkeitä etuja. Korkeasti koulutettu työvoima *on suhteellisen halpaa, mikä* voi houkutella korkean teknologian toimintaa Suomeen. Toisaalta se voi myös houkutella korkeasti koulutetun työvoiman ulos Suomesta.

Hyvinvointivaltion kehitystä ohjaava logiikka on muuttumassa. Enää ei voi lähteä siitä, että määritellään ensin hyvinvointivaltion palvelutavoitteet ja mitoitetaan sitten verotus kattamaan aiheutuvat kustannukset. Logiikka kulkee yhä selkeämmin vastakkaiseen suuntaan. Ne rajat, joihin hyvinvointivaltion palvelut joudutaan asettamaan, määräytyvät yhä selkeämmin yhtäältä ulkoa, yritystoimintaan kohdistuvasta kansainvälisestä kilpailusta, toisaalta sisältä, työllisyyden ja sen myötä julkisen talouden rahoituspohjan kehityksen kautta. Näiden tiukenevien raamien sisällä ikääntymisen aiheuttamat kustannukset vievät yhä suuremman osuuden.

Ikääntyminen on sikäli poikkeuksellinen talouspoliittinen haaste, että sen suuruusluokka pystytään arvioimaan suhteellisen tarkasti jopa vuosikymmeniksi eteenpäin. Sen sijaan talouspoliittisen strategian muotoilemista yritysten sijoittumiseen kohdistuvaan kilpailuun vaikeuttaa se, että arvioihin sisältyy suuria epävarmuuksia. Sellaista kristallipalloa ei ole, joka kertoisi, miten nopeasti yritysten sijoittumiseen kohdistuvan kilpailun vaikutukset voimistuvat ja miten laajalle ne tulevat ulottumaan. Miten paljon verotusta pitää laskea, vai pystyttäisiinkö nykyinen verotuksen taso sittenkin säilyttämään? Varmaa vastausta ei ole kellään.

Kuitenkin kansainvälistymisen paineiden kasvu on kiistämätön tosiasia. Asiaa koskeva keskustelu ei mitenkään rajoitu Suomeen, vaan sitä käydään kaikissa globaalitalouteen integroituneissa maissa. Sitä mukaa kun keskustelu kilpailijamaissamme kanavoituu politiikkatoimiksi, kasvaa paine myös Suomessa.

Tilannetta ei ole syytä dramatisoida. Suomella on täydet edellytykset menestyä tässä kansainvälisen kilpailun uudessa vaiheessa. Menestyksen avaimet ovat omissa käsissämme.

Suomen on kyettävä korvaamaan ikääntymisen työvoimaa supistavia vaikutuksia hyödyntämällä työvoimareservinsä nykyistä paremmin. Ennusteiden mukaan työllisyysaste on jämähtämässä 68 prosentin tienoille pitkäksi aikaa. Se ei riitä alkuunkaan. Tuolla työllisyysasteella hyvinvointiyhteiskunnan rahoituspohja murenee varmuudella. Työllisyysaste on saatava nousemaan selvästi korkeammaksi – 75:ä prosenttia voidaan pitää vähimmäistavoitteena.

Toisaalta tarvitaan aktiivinen ote Suomen asemien turvaamiseen kilpailussa yritystoiminnan sijoittumisesta. Tässä asiassa viivytystaistelu on ajan ja mahdollisuuksien hukkaamista. Yritystoiminnan kilpailuasetelmiin kohdistuviin uhkiin tulee reagoida, ennen kuin ne realisoituvat pysyviksi kansantaloudellisiksi vaurioiksi.

Keinoja näiden tavoitteiden saavuttamiseksi on esitetty runsaasti. Ne sisältävät uudistuksia verotukseen, työmarkkinoiden toimintaan, sosiaaliturvaan, koulutukseen, yrittämisen edellytyksiin. Mutta tarvitaan tietysti yhteisymmärrys niiden toimeenpanemiseksi; ehkä sekin ajan kanssa löytyy.