Roger Wessman, Ekonomisti
puh: 040-706 0002 sähköposti: roger@rogerwessman.com blogi: rogerwessman.com
Bastiat Consulting, Tunturikatu 3, FI- 00100 Helsinki

Lausunto suurelle valiokunnalle koskien O 64/2015 vp EMU:n kehittäminen / 20.11.2015 annettua valtioneuvoston E-selvitystä

Valtioneuvoston selvitys koske varsin laajaa aihealuetta, jossa yksityiskohdat ovat vielä pitkälti hämärän peitossa. Näen siten järkevänä keskittyä muutamaan periaatteellisen ydinkysymykseen.

Hallitus korosta selonteossaan perusperiaatteen, että ”*jokainen jäsenvaltio kantaa vastuun omasta talouspolitiikastaan ja vastaa itse veloistaan”.*

Kysymys hyväksymmekö yhteisvastuuta vai ei on tässä tilanteessa pitkälti epäoleellinen. Yhteisvastuu on jo olemassa oleva vääjäämätön seuraus eurojäsenyydestä. Kysymys on lähinnä siitä kehitämmekö muiden euromaiden kanssa demokraattisesti hyväksyttyjä ja valvottuja mekanismeja tälle, vai kanavoituuko yhteisvastuu Euroopan Keskuspankkijärjestelmän kautta.

Talletuksilla on jo yhteisvastuullinen suoja keskuspankin kautta

Ehkä selkein ja yksinkertaisin esimerkki tästä on yhteinen talletussuoja. Tallettajien tärkein turva euroalueella ei tällä hetkellä ole kansalliset talletusturvajärjestelmät vaan keskuspankki. Kreikkalaisten tallettajien turvana on esimerkiksi ollut EKPJ:n 100 miljardin lainanto maan pankeille. Toissijaisesti vastuuta on siirretty ERVV:lle ja EVM:lle.

Voidaan toki kritisoida sitä, että EKP ja kriisirahastot ovat tuoneet yhteisvastuuta euroalueeseen vastoin perussopimusta. Ilman toimivaa hätärahoittajaa koko euroalueen rahoitusjärjestelmä olisi kuitenkin kriisissä romahtanut, joten tämä oli välttämätöntä. Kansalliset talletusturvajärjestelmät eivät ole olleet, ja tuskin tulevat tulevaisuudessa olemaan, riittäviä ehkäisemään talletuspakoa.

Perusteltua tai ei, yhteisvastuullinen talletusturva on tänä päivänä tosiasia.

Yhteinen talletussuojajärjestelmä antaisi mahdollisuuden avoimeen keskusteluun ja päätöksentekoon siitä millä ehdoilla yhteisvastuullisuus toimii. Esimerkiksi olisi mahdollista asettaa pankeille talletussuojamaksuja, jotka määräytyvät pankin riskitason perusteella. EKPJ ei tällaisia maksuja kerää.

Toki ei ole taetta, että yhteisestä talletussuojasta saataisiin hyvin toimiva. Sitä ei kuitenkaan pidä verratta utooppiseen vaihtoehtoon ilman yhteisvastuutta, vaan todelliseen vaihtoehtoon.

De facto yhteisvastuu valtionrahoituksesta vaatii rajoituksia itsenäiselle taloudenpidolle

Yhtä lailla EKPJ toimii nyt, OMT-ohjelman myötä, valtioiden hätärahoittajana. Henkilökohtaisesti näen tätä yhtä lailla välttämättömänä osana toimivaa yhteisvaluutta. Joka tapauksessa osittainen yhteisvastuu julkisen talouden rahoituksesta jäsenmaissa on tämän myötä tänä päivänä tosiasia.

Rajaton kansallinen itsenäisyys talouspolitiikassa antaisi siten mahdollisuuden yksittäiselle maalle vyöryttää kustannusta holtittomasta taloudenpidosta muille. Julkiselle alijäämille ja velanotolle on alusta asti ollut rajoitteita, joita ei kuitenkaan ole noudatettu. Ennen kaikkea kriisi osoitti, etteivät ne suinkaan ole riittäviä. Myös rajoitteita kirkkaasti noudattaneet Espanja ja Irlanti ajautuivat kriisiin.

Roger Wessman, Ekonomisti
puh: 040-706 0002 sähköposti: roger@rogerwessman.com blogi: rogerwessman.com
Bastiat Consulting, Tunturikatu 3, FI- 00100 Helsinki

Tähän on nyt vastattu yhä monimutkaisemmalla sääntökehikolla, joka tuskin on yhtään tehokkaampi. Kehikkoa on tarvetta yksinkertaistaa ja tehostaa. Pelkästään Macroeconomic Imbalance Scoreboard sisältää 14 eri indikaattoria, jotka kaikki ovat tarkoitusta ajatellen epäoleellisia tai huonosti mitattuja.

Suurin puute alkuperäsisissä säännöissä oli, että ne rajoittivat ainoastaan julkista velanottoa, eivätkä huomioineet yksityistä velkaantumista. Siten Espanjan ja Irlannin talouden tikittävät velkakuplat jäivät huomioimatta.

Yksinkertainen ja kattava mittari on siten vaihtotase, joka kuvastaa yksityisen ja julkisen sektorin yhteenlaskettua nettovelanottoa. Tämä olisi varoittanut ongelmista jokaisen kriisimaan kohdalla. Tämä onkin Scoreboardissa ensimmäinen indikaattori. Sitä on kuitenkin siinä mitattu tavalla (kolmen vuoden keskiarvo) ja kynnystasolla, jolla esimerkiksi Espanjan kohdalla varoitusta olisi annettu vasta kuplan huipulla 2007.

Toki esimerkiksi tuottavuuden kasvu on oleellinen maan kyvylle hoitaa velkojaan. Työttömyys ja muut sosiaaliset mittarit puolestaan indikoivat onko vaadittavaa yhteyskunnallista vakautta tukemaan halukkuutta velkojen hoitamiseen. Näiden muuttujien suhteen ei ole kuitenkaan maiden välistä ristiriita: jokaisella maalla on luontevaa syytä toivoa näiden kehittyvän hyvin omassa maassaan ja jo yhteisvastuusta johtuen muilla mailla on syytä toivoa samaa. Siten näiden suhteen rakentavat vertaisarvioinnit ilman pakottavaa lainsäädäntöä on luonteva etenemistapa.

Valtioneuvoston esittämä varauksellinen suhtautuminen kilpailukykyneuvostojen on siten vähintäänkin perusteltu. Mitä euroalue tarvitsee on enemmän joustavuutta työmarkkinoilla työllisyyden ylläpitämiseksi. Ei tarvita uusia keskusohjauksen asettamia ohjenuoria palkkojen kehitykselle, jotka pahimmassa tapauksessa luovat lisää jäykkyyksiä.

Suomella syytä tukea Euroalueen ulottuvuutta finanssipolitiikassa

Selonteossa nostetaan esiin, mutta ei selkeästi oteta kantaa, toiveisiin siitä ”*että euroalueen ulottuvuus paremmin huomioitaisi jäsenvaltioiden finanssipolitiikasta*. Eritysesti taustalla on toive sitä, että ylijäämämaat harrastaisivat elvyttävämpää politiikkaa.

On kiistaton tosiasia, että kaikki maat eivät samaan aikaan voi saavuttaa vientivetoista talouskasvua. Taloudellisessa toiminnassa tarvitaan sekä myyjää että ostajaa. Euroalue on liian suuri, jotta se voisi rakentaa taloutensa muun maailman rajattomaan halukkuuteen kasvattaa ulkomaankaupan alijäämää euroaluetta vastaan. Euroalueelle on siten oleellista sisäisen kokonaiskysynnän ylläpitäminen.

Tältäkin osin tehtävä kaatuu jälleen keskuspankille, jos poliittiset päättäjät eivät ole valmiita koordinoituun aktiiviseen finanssipolitiikkaan. Tämä ei välttämättä ole huono asia. Normaalioloissa on vahvoja syytä, miksi rahapolitiikka on parempi talouden aktiviteetin tasaaja kuin finanssipolitiikka.

Nykyoloissa kokonaiskysynnän ylläpitämäinen pakottaa EKP:tä toimiin jotka ovat yhä kauempana keskuspankin normaalitoiminnasta. Tässä tilanteessa finanssipoliittisen koordinaation vaihtoehtoa ei ole syytä hylätä, ilman perusteellista pohdintaa. Vaikka ei ole suuria toiveita merkittävistä muutoksista, Suomella on kaikki syy kannustaa ylijäämämaita elvyttävämpään taloudenpitoon.