

Makrotaloustiede 2

Oppimispäiväkirja

Makrotaloustieteen erikoiskurssi 2

Ville Kilpiä

011979065

10.8.2019

Sisällys

1. Raimo Sailas: Talouspolitiikkaa viidellä vuosikymmenellä	2
2. Antti Suvanto: EKP:n rahapolitiikka	4
3. Seppo Honkapohja: Rahapolitiikka finanssikriisissä ja tulevaisuudessa	6
4. Essi Eerola: Asuntomarkkinat ja makrovakaus	7
5. Jyri Helenius: Pankkien sääntely ja valvonta	9
6. Tuulia Hakola-Uusitalo: Rakennepolitiikka	11
7. Jukka Pekkarinen: Euro 20 vuotta	12
8. Matti Virén: Riittääkö Suomessa työvoima?	14
9. Jaakko Kiander: Eläkejärjestelmät	16
10. Seija Ilmakunnas: Työmarkkinoiden toiminta ja rakenneuudistukset	18
11. Pentti Forsman: Globalisaation ongelmia	20
12. Ulla Lehmijoki: Väestönkasvu - ihmiskunnan kohtalonkysymys?	22
Yhteenveto	23

1. Raimo Sailas: Talouspolitiikkaa viidellä vuosikymmenellä

Sailaksen luento peilasi menneiden vuosikymmenten talouspolitiikkaa kriisien ja sääntelyn purkamisen kautta. Luento avasi kokonaisuutena sitä, miten Suomessa on siirrytty 1970-luvun voimakkaasti säännellystä taloudesta avoimeen ja globalisoituneeseen talouteen, joka on pakottanut samalla suomalaisen yhteiskunnan kansainvälistymään ja erikoistumaan maan omien suhteellisen etujen (mm. teknologia ja metsäteollisuus) mukaisesti. Tämä on tarkoittanut valtavaa talous- ja elinkeinoelämän ja samalla yhteiskunnallista rakennemuutosta, joka näkyy muun muassa kaupungistumisena. Luento avasi minulle ennen kaikkea sitä, ettei talouden rakennemuutos suinkaan ole ollut Nokian puhelinten syöksykierteen, digitalisaation mukanaan tuoman paperituotteiden menekin heikkenemisen ja finanssikriisin jälkeisen maailman ilmiö, vaan talous elää jatkuvassa muutoksessa, jossa on kaiken aikaa sopeuduttava globaaliin kilpailuun, uuden maailman tuotteiden kysyntään ja ennen kaikkea avainasemassa olevan kilpailukyvyn vahvistamiseen. Pienellä maalla kun ei ole vastaavia protektionistisia kauppasotakeinoja, jollaisia USA:n kaltainen suurvalta voi ympärilleen kylvää muun muassa tuontitulleilla.

Sailaksen esittämälle tarkasteluajanjaksolle osui kolme massiivista talouskriisiä: 1) öljykriisi syksyllä 1973, 2) 1990-luvun alun pankkikriisi ja 3) kansainvälinen finanssikriisi syksyllä 2008. Pankkikriisi oli varsinaisesti Suomen oma kansallinen kriisi, joka johtui talouden ylikuumenemisesta, luottojen kasvusta ja lopullisena niittinä Neuvostoliiton hajoamisesta ja kahdenvälisen kaupan äkillisestä tyrehtymisestä. Muut kriisit osuivat kohdalle globaaleiden talouden laineiden iskettyä myös Suomeen. Öljykriisin aikaan Suomi oli Sailaksen mukaan hyvin toisenlainen maa kuin nykyisin, sillä taloutta leimasivat sääntely ja sulkeutuneisuus. Rahoitusmarkkinoita, maataloutta ja hintoja säännösteltiin voimakkaasti. Talouden rakenteiltaan Suomi oli paljon nykyistä maatalousvaltaisempi, joten maatalouspolitiikka oli kansallisesti huomattavasti nykyistä merkityksellisempää. Talouden sääntelyä alettiin purkaa 1980-luvulla, mutta hallitukset eivät kyenneet puuttumaan pankkien korkokartelliin. Pankkisektori kasvoi ylisuureksi, ja samalla luotonanto kasvoi massiivisesti. Kilpailukyvyn lisäämiseksi markka devalvoitiin, jolloin valuuttalainojen pääomat karkasivat pilviin. Samalla tuli konkurssiaalto ja massatyöttömyys, jolloin myös kansalaisten ja yritysten

luotonhoitokyky heikkeni. Pankit ajautuivat vaikeuksiin. Toisaalta jo vuonna 1993 saatiin laivatilauksia, jotka olivat ensimmäisiä talouden valonpilkahduksia.

Syksyllä 2008 alkaneen kansainvälisen finanssikriisin ensimmäinen näytös oli investointipankki Lehmann Brothersin ennustamaton kaatuminen. Suomeen kriisi iski rajuna, mutta työttömyyden nousu ei lopulta noussut ennakoidun suureksi, vaikka 2000-luvun alun talouden veturin Nokian puhelimet eivät menneet enää kaupaksi ja metsäteollisuus kärsi paperin kysynnän heikkenemisestä. Massatyöttömyys kuitenkin luultavasti vältettiin Sailaksen mukaan siksi, että hallitus harjoitti ekspansiivista elvytyspolitiikkaa muun muassa korjausrakentamisen muodossa vuosina 2008—09. Tästä huolimatta Suomen taloudessa jämähdettiin nollakasvuun tai reaalisesti köyhtymisen tilaan vuosikymmeneksi, kun edes yritykset eivät investoineet Suomeen. Ongelmien pitkittymiseen vaikutti se, että juuri ennen kriisin puhkeamista vaalien alla 2007 luvattiin palkankorotuksia jakovaran nimissä, vaikka todellisuutta oli kestävyysvaje.

Luennon keskeinen oppi joka tapauksessa oli, että kriisit tulevat aina yllättäen. Globaaleilla markkinoilla menestyminen edellyttää Sailaksen mukaan sitä, että kustannuskilpailukyvyyn on oltava kunnossa. Vastaavasti julkisessa taloudessa pitää olla puskuria, jotta tarvittaessa on pelivaraa vaikkapa elvyttää taloutta julkisin varoin. Lisäksi talouspoliittisesti pitäisi yrittää toimia siten, että veropohja olisi laaja ja verokannat matalat. Sipilän hallitus onnistui Sailaksen mukaan parantamaan kansallista kilpailukykyä, vaikka virheitäkin tehtiin. Mielestäni erityisen tärkeää oli kyetä taittamaan velkaantuminen, sillä elvyttävää politiikkaa mahdollisessa tulevassa kriisissä on mahdoton tehdä, mikäli varaa ei ole ja lainat ovat tapissa. Olennaiset tekijät yhteiskuntasopimuksessa ovat työpanos ja tuottavuus. Käytännössä Sipilän hallituksen kättilöimällä yhteiskuntasopimuksella siis toteutettiin sisäinen devalvaatio (työn määrää lisättiin samalla hinnalla), kun valuuttaa ei enää ollut mahdollista devalvoida. Vielä 1990-luvun alun lamassa kilpailukykyruiskeita voitiin tehdä devalvoimalla markan arvoa, mutta euron käyttöönoton myötä tämä vaihtoehto poistui. Nimenomaan tuottavuuden lisääminen on avaintekijä, johon vaikuttavat tutkimus, (tuote)kehitys ja koulutus. Koulutusleikkaukset olivat Sailaksen mukaan virhe, jota on jouduttu paikkaamaan lisärahoituksella.

2. Antti Suvanto: EKP:n rahapolitiikka

Antti Suvanto kuvasi omassa esityksessään keskuspankkien ja yksityispankkien välistä työnjakoa ja tehtäviä rahamarkkinoilla viimeisten kahden vuosikymmenen aikana, jolloin yhteis-eurooppalaista rahapolitiikkaa on harjoitettu. Luennon aluksi Suvanto kuvaili niitä mekanismeja, joilla keskuspankit ja tavalliset pankit luovat markkinoille rahaa. Hän muistutti, että vaikka raha on arvon mitta, raha on velkaa. Oma pääoma tulee varallisuudesta ja rahoitusomaisuudesta, kiinteästä omaisuudesta, pankkisaamisista sekä muista veloista. Käteinen ja pankeissa olevat talletukset ovat välittömästi käytettävissä olevaa omaisuutta. Myös pankeilla on saamia ja velkoja, kuten luotot yleisölle, arvopaperisijoitukset ja talletukset keskuspankissa. Vastattavan puolella ovat yleisön talletukset, velat muille pankeille, lainanotto markkinoilta, velka keskuspankkiin ja oma pääoma. Pankin taseen saamisten puoli on lähes yksinomaan rahoitussaamia.

Yksityispankkien ja keskuspankin välinen suhde on koko pankkitoiminnan ydin. Keskuspankin taseen vastaavaa-puolella on valuuttavaranto, muut arvopaperisijoitukset, luotot pankeille sekä rahapoliittiset arvopaperiostot. Vastattavia ovat liikkeessä oleva setelistö, pankkien keskuspankkitalletukset ja oma pääoma. Keskuspankit myöntävät luottoja pankeille, ja toimenpiteinä ovat avomarkkinaoperaatiot - siis velkakirjojen ostot ja myynnit. Keskuspankit ja talletuspankit luovat rahaa markkinoille rahaa lainaamalla. Liikkeessä oleva setelistö on sekin keskuspankin myöntämää velkaa, vaikkakin korotonta.

Koko luennon aivan olennainen havainto on se, että koko rahatalous perustuu luottamukseen. Jos luottamus horjuu ja ihmiset alkavat yhtäaikaaisesti nostaa rahaa pankista kiihtyvään tahtiin, ei minkään pankin likvidi varallisuus riitä nostoihin. Keskuspankeilla taas on monopoli laillisen maksuvälineen liikkeeseenlaskuun, ja niillä on keskeinen rooli rahan arvon turvaamisessa. Luottamusta pyritään turvaamaan mm. talletusvakuutusjärjestelmällä, pankkien vakavaraisuussäntelyllä ja stressitesteillä.

Inflaatiolla tarkoitetaan hintojen nousua, jolloin rahan, rahaomaisuuden ja kiinteäkorkoisten velkojen reaaliarvo laskee - toisin sanoen tavaroiden ja palveluiden arvo nousee. Vastaavasti markkinoille haitallisessa deflaatiossa käy päinvastoin. Deflaatio aiheuttaa kierteen, jossa kenenkään ei kannata tehdä hankintoja, koska vähitellen tavaroiden tai palveluiden hinta laskee. Ennen finanssikriisiä inflaatio oli pari vuosikymmentä vakaata ja maltillista, mutta muutamien viime vuosien aikana deflaation riski on ollut merkittävä.

Rahapolitiikan kolme keskeistä vakaustavoitetta ovatkin 1) hintojen, 2) reaalityalouden kehityksen ja 3) rahoitusmarkkinoiden vakaus. EKP:n mandaatti Maastrichtin sopimuksessa asettaa ensisijaiseksi tavoitteeksi hintavakauden. Toissijainen tavoite on talouskasvu ja korkea työllisyys. Siinä missä Friedmann näki inflaation hiekkana talouden rattaissa, Tobinin mukaan inflaatio juuri voitelee talouden rattaita hintojen ollessa jäykkiä alaspäin. Joka tapauksessa Suvannon mukaan deflaatio lamauttaa reaalityalouden siinä missä inflaatioerot synnyttävät häiriöitä raha- ja valuuttamarkkinoille. Inflaatioepävarmuus näkyy riskilisänä koroissa ja aiheuttaa kustannuksia. Pyrkimyksenä on välttää ajautuminen nollakorkotilanteeseen. Esimerkiksi 3 %:n keskimääräinen talouskasvu ja 2 %:n inflaatio tekevät yhteensä tulokseksi 5 %:n nimelliskoron. Olennaista on myös se, että keskuspankit ovat riippumattomia poliittisesta päätöksenteosta, vaikkakin esimerkiksi Yhdysvaltain presidentti Donald Trump pyrkii vaikuttamaan FED:in päätöksentekoon omilla ulostuloillaan.

Keskuspankkien keskeinen rahapolitiikan väline ovat korot. Avomarkkinaoperaatioilla puolestaan keskuspankit puolestaan säätelevät likviditeetin määrää. Talouden ylikuumenemista pyritään hillitsemään ohjaus- ja markkinakoroilla. Päätös ohjauksen muutoksista ei normaalisti vaikuta markkinakorkoihin, mutta keskuspankkien kommunikaatio on keskeinen markkinoita vakauttava tekijä. Suvannon mukaan inflaatiotavoitteen näkökulmasta rahapolitiikka on viime vuosikymmeninä ollut onnistunutta, mutta se ei hyödyttänyt finanssikriisin puhkeamisessa, jonka taustalla olivat globaalit tasapainottomuudet (esim. öljyn ylijäämä tai Saksan ylijäämä verrattuna Etelä-Euroopan alijäämä). Finanssialan kannustimet olivat vääristyneitä ja kannustivat muun muassa lyhyen aikavälin tuottoihin ja erilaisiin finanssi-innovaatioihin, kuten strukturoituihin tuotteisiin, johdannaisiin ja luottovakuuksiin. Regulaatiossa ja valvonnassa oli myös puutteita, ja myös rahapolitiikka oli vuosituhannen alussa hyvin kevyttä. Globalisaation myötä pitkään jatkunut suotuisa talouskehitys oli myös tuudittanut markkinat liialliseen hyvänolontunteeseen. Tämä oli omiaan lisäämään riskinottoa ja vähentämään riskitietoisuutta. Rahapolitiikassa käynnistettiin epätavanomaisia keinoja, kuten massiiviset arvopaperiostot ja rajattoman keskuspankkiluoton myöntäminen pankeille vakuuksia vastaan. Itseäni jäi mietityttämään luennon ja yleisen talouselämän seurantani pohjalta, miten kauan EKP:n ultrakevyt rahapolitiikka voi jatkua, ja mitä tapahtuu jo nyt orastavan taloustaantumien kohdalla, kun korkojen laskeminen ei enää ole mahdollista. Pidän itse mahdollisena, että tulevaisuudessa

osa eurojärjestelmään kuuluvista maista päätyy lähtemään yhteisvaluutasta, jolloin kansallisesta kilpailukyvyistä olisi mahdollista huolehtia rahan arvon muutoksilla.

3. Seppo Honkapohja: Rahapolitiikka finanssikriisissä ja tulevaisuudessa

Eurojärjestelmän keskeiset instituutiot ovat Euroopan Keskuspankki (EKP) ja kansalliset keskuspankit. Ne yhdessä päättävät valuuttakurssiin vaikuttavista toimenpiteistä ja ylläpitävät valuuttareservejä. EKP:llä on valvontatehtävä pankkijärjestelmässä, ja sen tehtävä on pitää huoli pankkijärjestelmän vakaudesta. Suomessa Finanssivalvonta valvoo kansallisesti finanssialaa ja kansallisia rahoituslaitoksia. Pankkijärjestelmän kannalta konkurssitilanne on yleensä hankala, minkä vuoksi pankkien kaatumisen yhteydessä pääosin yleensä kaatuneen pankin toiminta järjestellään uudelleen. Tämä johtuu siitä, että pankit ovat toisiinsa kytköksissä, ja yhden suuren pankin kaatuminen käynnistäisi helposti dominoefektin. Vastaavasti pankin konkurssi vaikuttaisiin helposti rahoitusmarkkinoille olennaiseen luottamukseen. Esimerkiksi maailmantalouden finanssikriisiin sysännyt Lehman Brothers ei ollut maksuliikenteen keskus vaan sijoitustoimintaa hoitava investointipankki. Silti se oli kytköksissä kansainvälisiin pankkeihin. Tästä syystä markkinat olivat pakotetut ryhtymään poikkeustoimiin. Isot keskuspankit laskivat korot nopeasti nollan tuntumaan.

Pankeilla on yleishyödyllinen tehtävä, eli ne hoitavat maksuliikennettä sekä luotottavat ihmisiä ja yrityksiä. Keskuspankin ohjauskorko vaihtelee pankista ja maasta toiseen, mutta se on korko, jolla pankit voivat ottaa lyhytaikaista luottoa keskuspankista ohjauskorolla. Keskuspankista lainaavilla pankeilla pitää kuitenkin olla vakuudet kunnossa. Euroopassa EKP harjoittaa tällä tavoin korkopolitiikaansa, ja pankit ovat kaiken aikaa keskuspankille velkaa. Ohjauskorko on finanssikriisin jälkeen pysytellyt oikeastaan koko ajan nollassa. Finanssikriisin ja sitä seuranneen suuren taantuman kohdalla koronlaskut eivät olleet riittäviä toimia, eikä korkoja voi laskea nollan alapuolelle. Rahapolitiikkaa alettiin entisestään keventää epätavallisilla toimilla, joiden tavoitteena oli keventää kansantalouksien velvoitteita. LTRO tarkoittaa pitkäaikaisia rahoitusoperaatioita, jonka kautta liikepankit saattoivat lainata rahaa kolmeksi vuodeksi.

Vuonna 2013 EKP alkoi viestiä ns. Forward Guidancen kautta etukäteissuunnitelmiaan, joihin on kuulunut koronnostoista pidättäytyminen. Vuonna 2012 EKP:n pääjohtaja Mario Draghi sanoi, että “Whatever it takes...”, mikä auttoi palauttamaan

luottamusta markkinoille. Vuonna 2014 EKP alkoi ostaa valtioiden obligaatioita ja arvopapereita käteisellä. Toisin sanoen jo pitkään EKP:n rahapolitiikka on ollut hyvin kevyttä, eikä mahdollisuuksia rahapolitiikan kiristykseen ole näköpiirissä. Etenkin, jos Euroopan talous ajautuu taantumaan, ei etenkin korkopolitiikalla ole mahdollisuuksia enää antaa virtaa taloudelle. Honkapohjan mukaan eletäänkin hyvin erikoisia aikoja, sillä vaikka niin Eurooppa, Yhdysvallat kuin Japanikin ovat pumpanneet rahaa markkinoille, ei silti ole inflaatiota saatu aikaan. Silti Honkapohjan mukaan talous voi hyvinkin toimia 0-inflaation tilanteessa. Sen sijaan deflaatiokierrettä ei voida markkinoille toivoa.

Matalien korkojen ympäristössä pörssikurssit ovat nousseet käytännössä kymmenen vuoden ajan globaalien pääomamarkkinoiden etsittyä parasta tuottoa. Toisaalta vaihtoehtona kevyelle rahapolitiikalle olisi ollut syvä lama, joka ei sekään kuulosta hyvältä vaihtoehdolta. Rahoituskustannusten ollessa matalia on toivottu investointeja, joita ei ole tapahtunut ennen aivan viime vuosia. Pääomat ovat siis ohjautuneet muualle, kuten sijoitusmarkkinoille. Investointien puutteesta johtuen ainakin Suomi on reaalisesti köyhtynyt näiden vuosien aikana. Työn tuottavuus on Honkapohjan mukaan tullut vuodesta 2005 lähtien alaspäin, kuten myös työntekijöiden tuottavuus. Talouden kasvussa juuri työn tuottavuuden kasvu on oikeastaan ydinjuttu, ja Suomessa juuri ennen taantumaa toteutetut palkankorotukset haittasivat paljon maan kilpailukykyä. Tästä johtuen Suomi jäi pahasti Ruotsista jälkeen, vaikkei Ruotsikaan ole parhaalla mahdollisella tavalla onnistunut ylläpitämään talouskasvua.

4. Essi Eerola: Asuntomarkkinat ja makrovakaus

Vuonna 2008 alkanut finanssikriisi käynnistyi varsinaisesti asuntolainamarkkinoista. Vaikka suomalaisten suhtautuminen asuntolainoihin ja asuntoihin omaisuusluokkana oli 1990-luvun laman seurauksena realistinen, esimerkiksi Yhdysvalloissa asuntomarkkinoita pidettiin hyvin vakaina ja turvallisina. Siellä jatkuvan hintojen nousun ajateltiin takaavan aina sijoitustuotot. Suomessa asuntomarkkinat ovat viime vuosina eriytyneet voimakkaasti siten, että kasvukeskuksissa on ollut muuttopainetta, kun taas maaseudulla on koettu muuttotappiota. Asuntotarjonnan ollessa jäykkää molempiin suuntiin hintataso nousee siellä, missä on muuttopainetta, ja laskee siellä, missä ei ole kysyntää. Pidemmällä tähtäimellä syntyy tasapainotila.

Eerola esittää luennollaan neljä kohtaa, jotka ovat vaikuttaneet asuntomarkkinoiden eriytymiseen: 1) pääkaupunkiseutu on aiempaa houkuttelevampi tarjotessaan töitä ja

palveluita, 2) korkotaso on laskenut voimakkaasti finanssikriisin jälkeen, 3) asumismielitymykset ovat muuttuneet aiemmasta Nurmijärvi-ilmioistä kohden keskusta-asumista ja 4) houkuttelevien asuinsijaintien niukkuus nostaa hintatasoa tietyillä alueilla enemmän kuin toisilla. Oma näkemykseni on kuitenkin se, että siinä missä muutos on tapahtunut kehyskunnista kohti kaupunkien keskustoita, voi muutos hyvinkin tapahtua myös toiseen suuntaan - vieläpä hyvinkin nopeasti. Esimerkiksi itse muutin vastikään muuta muuttoliikettä vastaan kaupungista maaseudulle muun muassa töiden, asumisväljyyden, paremmin saatavilla olevien palveluiden ja kokonaisuutena edullisempien asuinkustannusten vuoksi. Kyse on ainoastaan ihmisten henkilökohtaisista preferensseistä, jotka saattavat hyvinkin muuttua, kuten Nurmijärvi-ilmion taittumisen kohdalla voi havaita.

Makrovakauteen asuntomarkkinat liittyvät Eerolan mukaan siten, että kotitalouksien motiivina on tasata kulutusta läpi elinkaaren. Tulevaisuuden tulotasoa vastaan on vaikea lainata rahaa, joten omistusasunnot toimivat vakuuksina. Valtaosa kotitalouksien varallisuudesta onkin sidottu asuntoon, jolloin asuntolainojen suuri määrä on riski erityisesti tapauksissa, joissa asunnon reaaliarvo laskee. Finanssikriisissä näin juuri kävi Yhdysvalloissa erityisesti siellä, missä oli korkea lainataso ja asuntojen hinnat olivat nousseet pilviin. Korkeat asuinkustannukset veivät kuluttajien mahdollisuuksia kuluttaa, mikä heijastui suoraan yritysten tuloksiin. Tällaiset negatiiviset kysyntäshokit näkyivät koko talouden hidastumisena. Eerolan mukaan onkin huomattava, että kotitalouksien velkaantuminen on riski kotitaloudelle itselleen, mutta laajemmassa mielessä se on riski myös muihin kotitalouksiin. Kun yksi kotitalous ajautuu vaikeuksiin, se pyrkii myymään asuntonsa, jolloin tarjonta lisääntyy kysynnän pysyessä samana. Kun tarjonta ylittää kysynnän asuntojen hinnat laskevat, mikä vaikuttaa muidenkin omistusten arvoon.

Eerolan mukaan velansaanti on taloudessa tärkeää, että yritykset ja kotitaloudet voivat toteuttaa hyödyllisiä projekteja. Liikepankit haluavat kuitenkin ylläpitää luottovakautta, jotta kriisit voidaan tulevaisuudessa välttää. Tähän on säädetty muun muassa lainoituksen omavastuuosuuksien vähimmäismääriä, eikä luottojakaan myönnetä kevein perustein. Toisaalta asuntolainojen kysyntää lisäävät edullinen korkotaso sekä korkovähennysoikeus, jolla lainauksen kustannukset laskevat. Suomessa taloyhtiölainojen kasvu on jatkunut, ja uusien asuntolainojen takaisinmaksuajat pidentyneet. Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin on jatkanut kasvuaan, mistä erityisesti Finanssivalvonta on ollut

huolissaan. Samaan aikaan asuntojen hinnat ovat kehittyneet maltillisesti muihin Pohjoismaihin verrattuna.

Asuntomarkkinoiden riskejä ja sääntelyä saattavat mutkistaa digitalisaation mukanaan tuomat erilaiset vertaislainat ja pikavipit. Oman näkemykseni mukaan myös se on riskitekijä, että jopa 380 000 suomalaisella on luottohäiriömerkintöjä. Jollakin aikavälillä on hyvin mahdollista, että myös pankkilainojen saanti vaikeutuu tai muuttuu tällaisissa tapauksissa mahdottomaksi. Kaupungeissa harjoitetaan mm. Hitas-järjestelmän tapaista hintasääntelyä, mutta sääntelyllä on tapana aiheuttaa keinottelun lisääntymistä. Vastaavasti maahan sidottu kiinteistövero kapitalisoituu helposti asuntojen hintaan, jolloin myyjä maksaa veron saamalla matalamman myyntihinnan kohteestaan. Kiinteistövero voi kuitenkin olla mekanismi, jolla on mahdollista rajoittaa asuntomarkkinoiden ylikuumenemista. Eerolan mukaan suurin huoli asuntomarkkinoilla kohdistuu niihin omistusasujiin, joiden nettovarallisuus on pieni suhteessa tuloihin. Poliittisista toimista osa kohdistuu velkaantumiseen ja sen myötä asuntojen kysyntään. Toisaalta osa kohdistuu asuntojen kysyntään, mikä vaikuttaa velkaantumiseen. Olennaista olisi nähdäkseni kyetä vastaamaan kaikkialla ihmisten asumistarpeisiin siten, että mahdollisimman moni kykenisi asumaan omaan elämäntilanteeseensa sopivassa asunnossa. Itse päädyin muuttamaan Helsingistä pois siksi, että itse asumisen lisäksi palveluiden ja vaikkapa harrastusmahdollisuuksien kysyntä ja hinnat olivat nousseet liian korkeiksi. Asuntojen hinnat yksistään eivät siis ratkaise asumisen kustannusrakennetta. Muun palvelurakenteen tulisikin kehittyä asuntotuotannon ohella.

5. Jyri Helenius: Pankkien sääntely ja valvonta

Heleniuksen luento keskittyi esittelemään finanssimarkkinoiden sääntelyä sekä Finanssivalvonnan toimintaa. Luennon perusväittäjä oli, että tiukentuva sääntely ja muuttuva valvonta toimivat vakuutuksena kriisejä vastaan. Ongelmalliseksi valvonnan tekee se, että sen kustannukset tulevat nopeasti, mutta kustannuksia suuremmat hyödyt tulevat pitkän ajan kuluessa.

Finanssivalvonnan piiriin kuuluvat esimerkiksi sellaiset luottoja myöntävät tahot, joiden myöntämien luottojen taustalle tarvitaan vakuuksia. Tästä johtuen pikavippifirmat eivät kuulu valvonnan piiriin. Sääntely Finanssivalvonnan näkökulmasta on toimia ennemminkin valvojana (engl. *supervisor*) verrattuna varsinaiseen sääntelijään (engl. *regulator*). Varsinaisesti vastuu riskienhallinnasta on kuitenkin valvottavilla itsellään. Mutta

koska pankin ja kuluttajan välinen suhde edellyttää luottamusta, tarvitaan valvovaa viranomaista pitämään huolta veronmaksajien eduista. Tavallisella kuluttajalla ei ole mahdollisuuksia valvoa pankin toimintaa, mutta pankin joutuessa vaikeuksiin veronmaksaja joutuisi joka tapauksessa pääomittamaan pankkia. Toisaalta taas valvonta aiheuttaa pankeille kustannuksia, mikä vaikuttaa aina kilpailutilanteeseen pankkien välillä. Valvonnassa täytyykin Heleniuksen mukaan löytää tasapaino, jotta valvonnan hyödyt ylittävät haitat. Pankkien toimintaan kuuluu olennaisesti riski, ja luottotappiot on hyväksyttävä osaksi pankkijärjestelmää. Valvojankaan tehtävänä ei ole tavoitella nollariskiä, vaan arvioida, millaista riskiä pankki kykenee hallitsemaan.

Finanssikriisin jälkeen pankeille tehtiin mittavia sääntelyuudistuksia, koska kriisi oli osoittanut, ettei osalla pankeista ollut riittävää tappionsietokykyä. Lehman Brothersin kaatuminen käynnisti dominon, jonka katkaisemiseen tarvittiin valtioiden — siis veronmaksajien — rahoja pankkien pystyessä pitämiseksi. Kuitenkin pankkien tehtävä on käyttää velkavipua, ja pankkien omavaraisuusaste on hyvin pieni verrattuna vaikka teollisuusyrityksiin. Finanssikriisi opetti, että uusi sääntely hillitsee markkinasykliä vaikutuksia toisin kuin kriisin aikainen sääntely. Pankkien vakavaraisuussäännöksiä kiristettiin finanssikriisin jälkeen niin, että vähimmäisvakavaraisuus oli 8 %, jonka lisäksi tuli kiinteä lisäpääomavaatimuspuskuri 2,5 % – siis yhteensä vähintään 10,5 %. Uusi sääntely lähtee siitä, että vaikei valtioiden pankkien pelastamista (*bail out*) voida kokonaan lopettaa, niin niitä tulisi aiempaa harvemmin. Vastaavasti pankkeihin sijoittaneiden pitäisi ongelmatapauksissa olla ensisijaisia rahoittajia (*bail in*) ennen veronmaksajia, jolloin myös pankkisektorilla siirrytään kohti muiden yritysten maailmaa. Esimerkiksi Suomen Pankin entinen pääjohtaja Erkki Liikanen on sanonut, että pankkisääntelyn purkaminen olisi jälleen suunta kohti huonompaa. Trumpin valtaannousun myötä oletettiin sääntelyn purkamista, minkä on ajateltu vaikeuttavan pankkien mahdollisuuksia toimia yli rajojen ja johtavan kierteeseen, jossa kilvan joudutaan purkamaan sääntelyä. Toisaalta Trump on ollut sitä mieltä, että Baselin komitean toiminta on läpinäkymätöntä, mikä tavallaan Heleniuksen mukaan pitää paikkansa. Suomi ei esimerkiksi kuulu lainkaan komitean jäsenistöön.

Eurooppalaisen finanssivalvontajärjestelmän muodostavat ylimmällä tasolla [G20](#) ja [FSB](#), joiden tehtävänä on kansainvälisen yhteistyön lisääminen. Seuraavalla tasolla on [Baselin komitea](#), joka vastaa pankkien vakavaraisuuden ja likviditeetin sääntelystä. EU puolestaan tuottaa talousalueelle yleiset säännöt, joita Suomi kansallisesti ottaa käyttöön ja

valvoo. Valvonta voidaan jakaa mikro- ja makrotason vakauden valvontaan. Euroopassa on yhteinen pankkivalvontamekanismi (SSM), joka toimii yhdessä [EBA:n](#) kanssa. Myös EKP:llä on valvontavaltuuksia. Finanssikriisi nosti esiin tarpeen yhtenäistää valvontaa eri maissa, sillä pankkien ongelmat leviävät globaalissa maailmassa helposti maasta toiseen.

6. Tuulia Hakola-Uusitalo: Rakennepolitiikka

Mitä rakennepolitiikka on, mihin se vaikuttaa ja miten sitä tehdään? Talouspolitiikka jakautuu Hakola-Uusitalon mukaan kolmeen osaan: 1) rakennepolitiikkaan, 2) finanssipolitiikkaan ja 3) suhdannepolitiikkaan. Näistä rakennepolitiikka on mikrotaloustieteen osa, joka pohtii sitä, miten yhteiskunnalliset järjestelmät - kuten vaikkapa verotus - vaikuttavat kotitalouksien, yritysten tai kuntien toimintaan. Tässä keskeinen käsite ovat mikrosuureet, kuten kannusteet ja tulonjako. Vastaavasti finanssipolitiikka on makrotaloustiedettä, jonka makrosuureita ovat vaikkapa julkisen talouden tasapaino ja velka. Yksinkertaistettuna menojen ja verojen taso yhteiskunnassa on finanssipolitiikkaa, kun taas rakennepolitiikkaa on se, millä tavoin budjetti vaikuttaa yhteiskunnan kehitykseen.

Rakennepolitiikka vaikuttaa kotitalouksiin, yrityksiin ja kuntiin. Myös erilaiset kannustinloukut ja niiden tarkastelu kuuluu rakennepolitiikkaan. Sellaisia väistämättä syntyy, ja niitä mahdollisuuksien mukaan pyritään poistamaan. Yhtä lailla rakennepolitiikassa tutkitaan ulkoisvaikutuksia, joista positiivisia vaikutuksia tuovat opiskelu tai yrityksissä t&k-panostukset. Samoin pyritään selvittämään sitä, menevätkö varat niihin kohteisiin, joihin ne alun perin tarkoitettiin. Rakennepolitiikka vaikuttaa taloudelliseen kasvuun ja hyvinvoinnin jakautumiseen työn lisätessä tuottavuutta, jonka tuottamaa hyvinvointia sitten jaetaan. Hakola-Uusitalon mukaan hyvinvoinnin jakautuminen on rakennepolitiikkaa.

Finanssikriisistä alkaneen taloustaantumisen aikana Suomi on velkaantunut pahasti, ja perimmäiseksi syyksi velanottoon on vakiintunut käsite kestävyysvaje - siis pitkän tähtäimen epätasapaino julkisen talouden tulojen ja menojen välillä. Tätä vajetta on haluttu tasapainottaa menoleikkauksin, veronkorotuksin ja rakenteellisin uudistuksin. Tuloja voidaan lisätä ja menoja karsia joko juustohöylämäisesti kaikkialta tai sitten sieltä täältä. Viime vuosina veronkorotuksia on pyritty suuntaamaan työn verotuksen sijaan ns. haittaveroihin, joiden avulla vaikkapa voidaan hillitä samalla ilmastonmuutosta tai ohjata ihmisiä kohti terveellisempiä elintapoja. Sipilän hallitus pyrki myös sääntelyä vapauttamalla (esim. kauppojen aukioloaikojen vapauttaminen, taksilupien vapauttaminen) lisäämään tuottavuutta

ja työllisyyttä. Joka tapauksessa rakennepolitiikka on Hakola-Uusitalon mukaan siitä mielenkiitnoista, että tehdyillä toimenpiteillä on aina myös positiivisia tai negatiivisia sivuvaikutuksia. Kun esimerkiksi puututaan työntekoon, tullaan yleensä aina heikentäneiksi tulonjakoa.

Taloudessa pitäisi tehdä vastasyklistä talouspolitiikkaa. Kun taloudessa menee hyvin, pitäisi käyttää vähemmän julkisia varoja ja päinvastoin. Valtiontalouden kehityksessä (ns. JTS-riihi) pyritään lukitsemaan rahankäyttö seuraavalle 4-vuotiskaudelle, ja talousarvioesitys määrittää tarkemmin käytettävissä olevat varat. JTS toimii kattona sille, miten paljon julkisia varoja saa käyttää. Tämä katto on pysyvä, joskin joustoja on esimerkiksi työttömyysturvan kohdalla. Pitävällä katolla halutaan varmistaa, ettei päädytä harjoittamaan myötäsyclistä talouspolitiikkaa, joka kasvattaisi taloussuhdanteiden eroja. Rakennepoliittinen vastuu on hajautettuna eri ministeriöille, ja monet asiat ministeriöiden vastuualueilla vaikuttavat ristiin. Tästä syystä on tärkeää erottaa kausaalisuuden ja korrelaation ero. Kausaalisuutta on se, millainen toimenpide johtaa haluttuun tavoitteeseen: siis minkä verran esimerkiksi suotuisa työllisyyskehitys on hallituksen toimenpiteiden ja minkä verran suhdannekehityksen osuutta? Sipilän hallitus teki esimerkiksi paljon työllisyystoimenpiteitä huolimatta siitä, että hallitus oli erittäin epäsuosittu. Hallituksen työllisyystavoite oli 72 % tietystä ikähaitarista, mistä on helppo olla yhtä mieltä. Julkinen talous voi sitä paremmin, mitä enemmän ihmiset tekevät töitä. Rakennepolitiikan piiriin kuuluvista keinoista sopiminen onkin sitten hankalaa.

Toisin sanoen rakennepolitiikka pyrkii vastaamaan siihen, millaisia vaikutuksia on sillä, miten julkisen talouden varat kerätään ja käytetään. Se on siis työllisyyttä, tehokkuutta, kannustimia, tulonjakoa, kustannus- ja vaikutusarviointeja. Hyödyksi käytetään mikrotaloustieteen oppeja arvovapaasti: pyritään erottamaan analyysi ja poliittiset mielipiteet toisistaan. Nähtäväksi jää, millä tavoin Rinteen hallitus kykenee vastaamaan korkeaan työllisyystavoitteeseen, kansalliseen kilpailukykyyn ja talouden kestävyYTEEN, kun se on pyrkimässä eroon Sipilän hallituksen aktiivimallista ja muista kilpailukykyä parantaneista toimenpiteistä. Toinen vaihtoehto on velkaantumisen nousu jälleen kestäättömälle tasolle.

7. Jukka Pekkarinen: Euro 20 vuotta

Onko eurojärjestelmä ollut onnistunut vai totaalinen epäonnistuminen, ja millaisista näkökulmista aihetta pitäisi tarkastella? Tätä tematiikkaa käsitteli Jukka Pekkarinen omassa luento-osuudessaan. Kuten Pekkarinen kuvaa, euro on kohdannut matkansa varrella

huomattavia vaikeuksia, ja euroskeptikot ovat väläyttelleet eri maiden irtautumisia järjestelmästä. Kuitenkin luennon perusnäkömyksenä oli, että merkittävistä valuvioista huolimatta euro on saavuttanut kansainvälisesti merkittävän ja vakaan valuutan aseman, joka on monessa suhteessa ollut onnistunut. Sen kautta talouskehitys euroalueella on ollut melko hyvää, vaikka euroalueen sisällä on tapahtunut maittain merkittävää taloudellista polarisaatiota ennen kaikkea jaottelulla taloudellisesti vahvaan Pohjois-Eurooppaan ja heikkoon Etelä-Eurooppaan. Talouden eriytyminen on näkynyt poliittisesti populistien nousuna eri puolilla Eurooppaa.

Pekkarinen jakaa euroalueen lyhyen historian käytännössä kahteen tai kolmeen ajanjaksoon, joista ensimmäinen vuosikymmen 1990-luvun lopusta finanssikriisiin oli euforiaa, jonka aikana ei osattu kiinnittää huomiota ongelmiin. Globaalin finanssikriisin jälkeen kohdattiin eurokriisit, joiden jälkipyykki jatkuu edelleen. Pekkarinen huomauttaa, että eurojärjestelmään liittyy merkittäviä valuvikoja, joita on pyritty ja pyritään kaiken aikaa korjaamaan. Näihin valuvikoihin päädyttiin, vaikka ennen euron käyttöönottoa oli tarkoitus pitää tarkkoja lähentymiskriteereitä, joilla haluttiin varmistaa, että euroon mukaan tulevat maat olisivat suhteellisen samalla viivalla. Kriteerit koskivat inflaatiota, korkokantaa ja julkisen talouden tilaa. Kuitenkin esimerkiksi Kreikka hyväksyttiin mukaan poliittisin syin. Vuoteen 2008 saakka talous näytti erinomaiselta, ja esimerkiksi eteläisten euromaiden noususuhdanne sai valtiot jopa ylpeilemään maidensa julkisen talouden tilalla. Lopulta Kreikka ajautui syvään taloudelliseen kuiluun, kun selvisi, että valtio oli vääristellyt talouslukujaan. Tätä ei tietenkään ollut voitu ennakoida tai kontrolloida direktiivein.

Eurokriisi heikensi markkinoiden luottamusta euroalueen reuna-alueiden taloutta kohtaan, mikä tarkoitti pääomien pakenemista sijoittajien välttäessä näitä maita. Siksi reunamaiden valtionlainojen korot nousivat huomattavasti korkeammaksi kuin Pohjois-Euroopan maissa. Alkuvaiheessa pankkikriisin hoito jäi valtioiden varaan, eli valtiot joutuivat pääomittamaan pankkeja, jolloin niiden alijäämä kasvoi entisestään. Tästä koitui negatiivinen kierre, jota ei ollut osattu ennakoida. Nykyisin ymmärretään paremmin mekanismi, jossa valtion lainanoton ja pankkien lainanoton suhde kärjistyy tyypillisesti alueilla, joilla on useita heikkoja maita ja yhteinen keskuspankki. Pekkarisen mukaan korkeampi korko syöttää valtiontalouden heikkouden pankkisektorille.

Kriisinhoito on tuonut esille periaatteellisen ongelman sen välillä, missä määrin valtioiden riskejä jaetaan yhteisesti ja missä määrin jokainen valtio vastaa itse omasta

taloudestaan. Tai missä määrin maiden sisäisiä eroja ja riskejä halutaan vähentää ennen yhteisvastuun lisäämistä? Ennen kaikkea eteläiset ongelmavaltiot ovat ajaneet laajempaa yhteisvastuuta, kun taas pohjoisen ns. Hansa-ryhmän (Hollanti, Tanska, Suomi ja Baltian maat) tiukkana näkökulmana on tiukka kanta riskien vähentämiseen ja maiden omaan vastuuseen. Kuitenkin, vaikka euroalue on osoittautunut juuri jakautuneisuutensa vuoksi haavoittuvaksi, kriisien hoito on osoittanut, että EKP:lla on hegemonia ja kyky toimia sen mukaisesti valuutan vakauttamiseksi. Tästä kertoo se, että euro on kehittynyt vahvaksi kansainväliseksi valuutaksi. Myös Suomi on hyötynyt Pekkarisen mukaan euroon liittymisestään, vaikka kriisin hetkellä usko yhteisvaluuttaan onkin erityisesti populistisimmissä kannanotoissa ollut hyvin heikkoa. Kuitenkin Pekkarisen mukaan kokonaisuutena pidemmällä aikajänteellä Suomen talouskehitys on edelleen Euroopan kärkipäässä, vaikka viimeksi kuluneet 10 vuotta ovat olleetkin taloudellisen seisahduneisuuden aikaa. Eurokriisiä ei myöskään Pekkarisen mukaan pitäisi verrata 1990-luvun lamaan, joka johtui hyvin erilaisista taustatekijöistä.

Kenties suomalaisessa taloudessa yleisesti ottaen on pyrkimyksenä vakaus, jolloin myös tuotto-odotus on matalampi kuin riskisemmissä malleissa. Itse kannatan sijoittajien, valtioiden ja pankkisektorin omaa vastuuta omassa taloudenpidossaan, koska korkeilla riskeillä on mahdollisuus saavuttaa suurempia voittoja, mutta samalla riskit suurempien tappioiden kohtaamiseen kasvavat. Mikäli aina ongelmatilanteissa päädytään yhteisvastuullisesti korjaamaan tilannetta, tämä johtaa helposti moraalikadon (moral hazard) lisääntymiseen. Esimerkiksi suomalainen pankkisektori on nähdäkseni tästä johtuen tällä hetkellä huomattavasti paremmassa kunnossa kuin keskieuropalainen sisarensa, jolla oli korkeita riskejä Etelä-Euroopassa kriisin iskiessä. Tästähän aikoinaan eurokriisin kohdalla puhuttiin, etteivät suomalaisten veronmaksajien rahat itse asiassa päätyneet Kreikkaan, vaan tukemaan saksalaisia pankkeja. Oman näkemykseni mukaan juuri tästä syystä tiukka talouspolitiikka ja tiukkuus neuvotteluissa euron valuvikoihin liittyen ovat tarpeellisia.

8. Matti Virén: Riittääkö Suomessa työvoima?

Virénin luennon keskeinen kysymys oli se, onko maahanmuutto ratkaisu talouden ja työllisyyden kestävyysvajeeseen. Markkinatalouteen verrattuna suunnitelmatalouden kuvio oli suhteellisen selvä, sillä etukäteen tehtiin päätös tuotannon ja kulutuksen määrästä sekä tarvittavista tuotantotehtävistä. Markkinataloudessa puolestaan työntekijäpuola jollakin alalla

nostaa palkkoja. Toisaalta oman havaintoni mukaan koulutuksen rajallisuus hidastaa työvoiman saatavuutta etenkin koulutetuilla aloilla. Markkinataloudessa markkinavoimien pitäisi säädellä kysynnän ja tarjonnan tasapainopisteen, ja ennen Työministeriö tuottikin työvoiman tarvearvio -raportin noin kerran viidessä vuodessa. Aikajänne oli siis hyvin pitkä verrattuna vaikkapa siihen, että globaaleilla markkinoilla toimittaessa muutokset työmarkkinoilla tapahtuvat hyvinkin nopeasti. Raportti olikin Virénin mukaan väistämättä hyvin epätarkkaa hakuammuntaa.

Talusteoriassa tuotantofunktio määrää tarjonnan, eli keskeistä on se, miten työ ja pääoma voidaan yhdistää. Tulos riippuu Virénin mukaan substituutiojoustosta, eli miten joustavasti panosten yhdistäminen onnistuu - siis onko vain yksi työvoima-pääoma -suhde vai useita, ja miten helposti työvoiman voi korvata pääomalla tai päinvastoin? Hyvin toimivassa taloudessa substituutiojousto on korkea, ja tuotannon määrä voi kasvaa lähes rajatta. Leontiefin mukaan substituution L-tuotantofunktiossa yhden panoksen kasvattaminen ei yleensä lisää tuotannon määrää, joten panoksen kasvattaminen menee hukkaan. Robotitkin ovat pääomaa, eli ne mahdollistavat tuotannon määrän kasvun. Teknologia reagoikin tuotantopanosten määrän vaihteluihin. Ennen sanottiin, että työvoimaa voidaan korvata pääomalla, mitä nykyisin kutsutaan robotisaatioksi. Robotit ovat kuitenkin kalliita, eli ne ovat kallista pääomaa. jos työvoiman määrä on riittävän edullista, robottien investointikustannus on liian kallis. Näin ollen työvoiman ja pääoman välinen yhteys onkin ratkaiseva. Itse työskentelin aikaisemmin logistiikka-alan yrityksessä, jossa lopulta korkeiden sairauspoissaolojen työvoima korvattiin pääosin roboteilla. Investoinnin hinta oli näin ollen houkutteleva työvoiman hintaan suhteutettuna. Acemoglun ja Restrepon mukaan Bangladeshissa ei esimerkiksi kannata robotisoida, koska siellä työvoimaa on yli tarpeen. Euroopassa taas on niukkuutta työvoimassa, joten on automatisoitava. Jos siis palkkataso nousee, työvoiman tarjonta kasvaa. Toisaalta globalisaatiokehityksessä on ollut helpoin ja edullisin ratkaisu siirtää työtä edullisempien työvoimakustannusten maihin.

Suomen kokonaishedelmällisyysluku on laskenut viime vuosina voimakkaasti, joskin koulutuksen kohoaminen on laskenut hedelmällisyyslukua jo yli 100 vuoden ajan. Ennen monilapsiset perheet sijoittuivat Pohjois-Suomeen, mutta tätä nykyä monilapsisia ovat ennen kaikkea maahanmuuttajaperheet. Lapset ovat nykypäivänä suuri kustannuserä, eikä lasten hankkiminen Suomessa ole enää pitkään aikaan ollut tarpeellinen turva vanhuuden varalle valtion sosiaaliturvajärjestelmän kehittyttyä. Joka tapauksessa työikäisen väestön määrä on

supistunut jo 100 000:lla. Yhteiskunnan rakennemuutoksen myötä julkisten palveluiden, rahoituksen ja vakuutuspalveluiden osuus elinkeinotoiminnan kokonaisuudessa on kasvanut, kun taas maatalous ja teollisuus ovat pienentyneet. Samalla yksityisen ja julkisen sektorin välinen raja on hälventynyt, kun palveluita on yksityistetty.

Vaikka työllisyyskehitys on Virénin mukaan numeerisesti ollut hyvää, on työttömiä silti noin 200 000. Piilotyöttömien määrä puolestaan on 150 000, mikä tarkoittaa ihmisiä, jotka ovat lopettaneet aktiivisen työnhaun. Siinä mielessä kehitys on ollut suotuisaa, että pitkäaikaistyöttömien määrä on laskenut, mutta työttömät elävät joka tapauksessa yhteiskunnan tukien varassa. Tuloerot ovat Suomessa varsin kapeita, eikä meille ole kehittynyt matalapalkkasektoria. Virénin mukaan maahanmuutto sellaisena, kuin se tänä päivänä on, ei ole ratkaisu työvoimapulaan. Jotta hyvinvointiyhteiskuntaa voitaisiin ylläpitää sellaisena kuin olemme tottuneet, tarvitsisimme hyvätuloisia ja rikkaita. Ongelman aiheuttaa se, että hyvinvointivaltio palveluineen houkuttelee niitä, jotka ovat näistä palveluista kiinnostuneita. Suomen ongelmaksi onkin muodostunut se, että puolet väestöstä on tulonsiirtojen saajia, kun taas ainoastaan neljännes maksaa koko lystin. Maahanmuuttajien integroitumisen kestäessä jopa vuosikymmeniä kuilu kantasuomalaisen ja maahanmuuttajien välillä ei kapene, joten yksiselitteinen vastaus alun kysymykseen on, ettei maahanmuutto nykyisellään ole vastaus talouden ja työllisyyden kestävyysvajeeseen.

9. Jaakko Kiander: Eläkejärjestelmät

Eläkejärjestelmä on yksi niistä talouden ilmiöistä, jotka herättävät paljon puhetta puolesta ja vastaan. Suomalaisesta eläkejärjestelmästä on sanottu, että huomisen eläkeläiset maksavat tämän päivän eläkeläisten viulut. Omakin ajatukseni eläkejärjestelmästä on ollut kriittinen, mutta näkemykseni on koko lailla muuttunut viimeksi kuluneiden vuosien aikana. Aiemmin kritisoin järjestelmää mm. tehottomuudesta, minkä vuoksi olikin hyvä, että luentosarjalla avattiin tarkemmin eläkejärjestelmää ja sen merkitystä yhteiskunnallisena turvaverkkona. Yllättävissä elämäntilanteissa eläkejärjestelmä toimii sosiaaliturvan jatkeena. Eläkejärjestelmän osalta käydään jatkuvaa keskustelua siitä, pitäisikö sen olla yksityinen vai valtiollinen ja hajautettu vai keskitetty. Yhdellä keskitetyllä järjestelmällä saavutettaisiin kustannussäästöjä, mutta Kianderin mukaan keskitetyn vaarana olisi, että rahapulassa rypevä valtio kaappaisi koko järjestelmän rahoineen päivineen itselleen.

Eläkemaksut voidaan rahastoida osittain tai kokonaan, ja rahastosta maksetaan täyttä tai osittaista eläkettä. Suomessa eläkejärjestelmän kansallisia piirteitä ovat karttuminen lakisääteisesti koko työuran ajan sekä eläkekaton puuttuminen. Eläkejärjestelmä koostuu kolmesta pilarista, joista *I pilarin* muodostavat työ- ja kansaneläke, ja *II pilarin* työsuhteeseen perustuva ansioeläke, joka monissa teollisuusmaissa on työnantaja- tai toimialakohtainen sopimukseen perustuva lisäeläke. *III pilari* on yksilöllinen ja vapaaehtoiseen säästämiseen perustuva lisäeläketurva. Suomalaisen työeläkejärjestelmän erityispiirre on, että järjestelmässä yhdistyvät I ja II pilari. Työeläke on pakollinen, ja työeläketurva kattaa koko työhistoriaa omaavan väestön. Suomalaisessa järjestelmässä työeläke karttuu ansioista ilman ylärajaa. Eläkekarttuma on 1,5 % ansioista, ja saadut maksut rahastoidaan osittain (n. 25 %). Työeläkejärjestelmä on hajautettu, mutta yksityisen sektorin toimijoilla on yhteisvastuu.

Eläkkeen etuusperusteisuus tarkoittaa, että eläkkeen suuruus määritellään mm. työuran pituuden, ansiotason ja indeksisuojan avulla. Huonot sijoitustuotot johtavat eläkemaksujen nousuun. Maksuperusteisuus puolestaan tarkoittaa, että eläkkeen suuruus määräytyy kertyneen eläkepääoman ja sen saamien sijoitustuottojen perusteella. Eläkkeen suuruuteen vaikuttaa myös elinajan odote. Huonot sijoitustuotot johtavat eläkkeiden laskuun. Eläkejärjestelmän hybridimalli tarkoittaa sitä, että eläkkeessä voi olla sekä etuus- että maksuperusteisia osia. Yleinen taloudellinen tilanne vaikuttaa eläkejärjestelmään siten, että matalien korkojen eli epävarmojen taloudellisten aikojen aikana maksetuille eläkkeille on vaikeaa saada tuottoa. Eläkkeiden maksujärjestelmät vaihtelevat siten, että joissain järjestelmissä odotettua eläkemenoa vastaava summa rahastoidaan etukäteen (*vakuutus*). Korkotason laskiessa rahastoidut mallit joutuvat yleensä vaikeuksiin. Eläkkeitä voidaan myös maksaa suoraan maksutulosta (*jakojärjestelmä*), kuten tehdään monissa Etelä-Euroopan maissa. Tällaisessa järjestelmässä eläkemenon nousu kompensoidaan maksuja nostamalla. Hybridijärjestelmissä osa varoista rahastoidaan ja osa jaetaan suoraan eläkkeensaajille.

Eläkevakuutusyhtiöt toimivat myös pääomamarkkinoilla instituutiosijoittajina. Rahamarkkinoita säädeltiin 1980-luvun puoliväliin saakka, jolloin TEL-maksuja kanavoitiin investointeihin. Ne ylläpitivätkin kansantalouden kasvua. Vuonna 1997 eläkelaitoksille sallittiin vapaampi sijoittaminen, ja pörssisijoitusten osuus onkin noussut siitä lähtien 40 %:n tienoille. Rahastoinnilla ja sijoittamisella pyritään tasaamaan eläkemaksujen vaihtelua, pienentämään eläkemaksujen korotustarvetta sekä ansaitsemaan sijoitustuottoja, joilla

katetaan osa tulevista eläkemenoista. Peruseriaate on, että sukupolvelta toiseen pääoman tuotoilla pitäisi kyetä kattamaan eläkemenot.

Eläketurvakeskus tekee laskelmat ja seuraa eläkejärjestelmän kestävyyttä. Laskelmien perusteella työeläkemaksut pyritään asettamaan tasolle, joka turvaa eläkkeiden rahoituksen sekä työeläkerahastojen riittävän koon. Silti suurten ikäluokkien eläköityminen ja pidempi eliniänodote aiheuttavat eläkejärjestelmän kestävyydelle haasteita, jotka pyritään ratkaisemaan tuoreella eläkeuudistuksella. Eläkejärjestelmässä on jo aikaisemminkin pyritty eläkkeelle siirtymistä lykkäämään kannusteiden avulla. Vuoden 2017 eläkeuudistuksessa eläkeikää nostetaan asteittain 65 ikävuoteen asti. Uudistuksen myötä aiemmin yli 63-vuotiaille työntekoa jatkaneille laskettu superkarttuma korvautuu lykkäyskorotuksella, joka tarkoittaa eläkkeelle siirtymisen lykkäämisen vuodella korottavan eläkettä 4,8 %. Työeläke myös karttuu 1,5 % vuodessa 17 ikävuodesta lähtien. Uudistuksen myötä eläkkeiden maksutasot on tarkoitus vakauttaa kestäväälle pohjalle.

10. Seija Ilmakunnas: Työmarkkinoiden toiminta ja rakenneuudistukset

Palkansaajien tutkimuslaitoksen johtajan Seija Ilmakunnaksen luennon teemoja olivat mm. työvoiman tarjonta, työllisyys- ja työttömyysaste, työmarkkinoiden kohtaanto, rakennetyöttömyys, työmarkkinoiden instituutiot, työmarkkinamalli sekä työmarkkinoiden joustot – siis yleisesti suomalainen työmarkkinamalli. Hyvään työllisyyteen tarvitaan hyvä taloudellinen ympäristö (suhdanteet), riittävän vahva kokonaistuotannon (BKT) kehitys sekä rakennetekijöistä toimivat työmarkkinat. Toimivat työmarkkinat pitävät sisällään työn kysynnän ja tarjonnan yhteensopivuuden, työvoiman alueellisen liikkuvuuden sekä kannustinvaikutusten huomioimisen työelämän sääntelyssä ja sosiaaliturvaetuuksissa. Jouston ja turvan yhdistelmästä Ilmakunnas mainitsee *flexicurity*-termin. Ihanteellista olisi, jos työmarkkinoita ja sosiaaliturvaa yhdistettäisiin niin, että työttömyystilanteessa olisi sosiaaliturvaa, joka ei kuitenkaan olisi liian houkutteleva ja kannustava sellaisenaan. Kannustinvaikutuksen pitäisikin kohdistua työmarkkinoille palaamiseen. Työttömyys- ja kannustinloukut liittyvät juuri siihen, että työmarkkinoilta saatava palkka ei tue samanlaista elintaso kuin sosiaaliturva. Toisaalta sosiaaliturvalla on tärkeä merkitys siinä, että sen avulla poistetaan työntekijöiden elämästä epävarmuustekijöitä. Työmarkkinoiden rakenteellisiksi ongelmiksi kutsutaan esimerkiksi kohtaanto- ja tuloloukkuongelmia. Kohtaannoksi kutsutaan sitä, että työn kysyntä ja tarjonta kohtaavat helposti ilman liiallisia transaktiokustannuksia.

Ilmakunnaksen mukaan suomalainen työmarkkina ei ole niin jäykkä kuin yleisesti luullaan. Ehkä työmarkkinoiden jäykkyyttä lisäävätkin muut kuin suoraan työmarkkinoihin liittyvät tekijät, kuten työperäisen muuton jäykkyys, työnantajan työntekijöistään kokema vastuu ja irtisanomisten tuottama epäonnistumisen tunne lisäävät työmarkkinoiden jäykkyyttä.

Työttömyysturvaan liittyy monitorointi- ja kontrollointielementti, eli työnhakija velvoitetaan etsimään työtä ja ilmoittautumaan aika ajoin TE-keskukseen. Näin työnhakijan arki pyritään tekemään jollakin tavoin epämukavaksi, jonka vastineena on vastikkeeton sosiaaliturva. Tavoitteena on lisätä työn tarjontaa. Työllisyysasteen avulla mitataan työllisten määrää suhteessa vastaavaan työikäiseen väestöön. Koko työikäisen väestön muodostavat työlliset, työttömät ja syystä tai toisesta työvoiman ulkopuolella olevat. Suomessa on tällä hetkellä rakennetyöttömyys korkealla tasolla, joten yleinen työttömyysaste on oikeastaan rakennetyöttömyyden kanssa samalla tasolla. Ilmakunnaksen mukaan työttömien joukosta ei helposti saada lisää työllisiä ilman että palkkapyynnöt nousevat liian korkeiksi. Palkkapaineet lisääntyvät työmarkkinoiden kilpailun kiihtyessä. Matalammat palkat taas saavat yritykset palkkaamaan lisää ihmisiä. Mieltäni jäi kuitenkin askarruttamaan, että jos palkkauksen taustalla on yleissitova työehtosopimus, palkkakilpailu ei toimi. Toimivat työmarkkinat edellyttäisivät ymmärtääkseni nimenomaan paikallisen sopimisen lisäämistä.

Nordean ekonomisti Aki Kangasharju on kysynyt, tukeudutaanko talouden tarkastelussa liiaksi työtunteihin, vai kannattaisiko yhteiskunnan voimavaroja suunnata enemmän koulutukseen ja innovaatiotukeen. Olen itse koulutuksen tuomien positiivisten ulkoisvaikutusten kannalla. Työttömyyden kovan ytimen muodostaa se osa työttömyydestä, joka ei muutu suhdanteiden mukana. Työttömyydestä ei voidakaan koskaan täysin päästä eroon työllisyudessa olevien valuvikojen vuoksi. Taloudessa oletetaankin vallitsevan tasapainotyöttömyysaste, jonka alle mentäessä inflaatio alkaa kiihtyä. Rakennetyöttömyyden tasoa pyritään alentamaan markkinoiden instituutioita uudistamalla. On myös huomattava, että suhdannetyöttömyydellä on osittain taipumus muuttua pitkäaikaistyöttömyydeksi. Kuitenkin Ilmakunnaksen mukaan työttömyyden suhdanne- ja rakenneosan erottaminen on hankalaa. Korkea rakennetyöttömyys lisää painetta kasvattaa työn tarjontaa.

Suomessa kansantalouden rakennemuutoksen ollessa käynnissä on esitetty ajatus, että palkkoja olisi pitänyt leikata Nokian romahduksen jälkeen. Kuitenkin viennin vaikeimpina vuosina yksityinen kulutus on ylläpitänyt taloutta palkkojen säilyttyä ennallaan – vienti olisi globaalissa mittakaavassa romahtanut joka tapauksessa. Ilmakunnas muistuttaakin, että

kritiikkiä on helppo esittää, mutta aina voidaan esittää myös vastakkaisia väitteitä sille, olisiko toisin toimiminen ollut taloudellisesti järkevää ja olisivatko toisenlaiset ratkaisut tuottaneet parempaa tulosta. Kilpailukyky on monesti myös kiinni hinnan lisäksi laadusta, minkä vuoksi elinkeinoelämälle pitäisi kyetä tarjoamaan kannustimia laadun kehittämiseen.

11. Pentti Forsman: Globalisaation ongelmia

Sailaksen luennolla esittelemää rahamarkkinoiden sääntelyä alettiin purkaa 1980-luvulta lähtien. Forsman puolestaan pohti luennollaan sitä, miten suuresta vakaudesta yhtäkkiä päädyttiin suureen sekasortoon. Muutoksia ovat mukanaan tuoneet vuonna 2008 käynnistynyt finanssikriisi sekä Donald Trumpin presidenttiys, joka toi globaaliin talouteen uudenlaisen järjestyksen, jossa tulevaisuuden ennustaminen on käytännössä mahdotonta. Forsmanin mukaan talouden vakaat kaudet ja niihin liittyvät liian ruusuiset tulevaisuuden odotukset ovat vaarallisia. Globalisaatiolla on siis tunnustetusti ollut niin saavutuksia kuin haittojakin. Köyhyys on globaalisti vähentynyt valtavasti, mutta sivuvaikutuksina teollistuneiden maiden alempi keskiluokka on köyhtynyt. Koska se ei hyötynyt globalisaatiosta, on se alkanut kyseenalaistaa globalisaation mielekkyyden.

Forsman erottelee globalisaatiossa kolme aaltoa, joista ensimmäiseen (1820-1913) kuuluivat höyryvoiman hyödyntäminen ja kustannusten lasku. Toiselle aallolle (1948-1990) olivat ominaisia ideoiden hidas liikkuvuus ja pohjoisen ja etelän tuloerojen kasvu. 1930-luvun lamassa protektionismi nosti päätään maailmanlaajuisesti. Sodan jälkeen Bretton Woodsissa sovittiin Kansainvälisen valuuttarahaston ja Maailmanpankin kesken kaupan avaamisesta. Suomi hyötyi siitä, että se oli viimeinen Neuvostoliiton kanssa bilateraaliakauppaa käynyt maa, joka vei kalliita tuotteita ja sai korvaukset öljyllä. Kolmas aalto (vuodesta 1991 nykyhetkeen) on merkinnyt Kiinan ja Intian hyötymistä ja vaurastumista, pohjoisen ja etelän tuloerojen kaventumista sekä ICT-sektorin valtaisa kasvua. Pääomat alkoivat etsiä tuottavimpia kohteita yli rajojen, mikä on merkinnyt globaaleita sijoituksia ja yrityskauppoja, eivätkä säännöstelyn purku, kelluva valuutta ja itsenäinen talouspolitiikka enää olleet sovittavissa yhteen. Siinä missä aiemmat globalisaation vaiheet repivät tuloeroja maiden välille, kolmas globalisaation aalto tasoitti eroja. Kolmannen aallon ansiota on ollut, että köyhien määrä on laskenut niin, että satoja miljoonia ihmisiä on noussut nälästä rutiköyhyyteen. Huono puoli on ollut se, että Afrikka on jäänyt kehityksessä pahasti jälkeen. Tämä on uhka, kun lukuisa määrä afrikkalaisia haluaa

muuttaa Eurooppaan. Samalla väestönkehityksen näkökulmasta maapallo ylikansoittuu, kun köyhissä maissa lapset ovat edelleen ihmisten paras turva vanhuuden varalle. Etenkin naisten koulutustason nousu laskee nopeasti lasten määrää.

Dani Rodrikin mukaan globalisaation paradoksi on, etteivät ..., kansallinen itsenäisyys ja demokratia voi toteutua samaan aikaan. Yhteiskunnalliset ristiriidat esimerkiksi Puolassa ja Unkarissa syntyvät juuri Rodrikin paradoksin mukaisesti siitä törmäyksestä, ettei näissä maissa ollut ennen Neuvostoliiton valtapiiristä irtautumista käsitystä vallan kolmijaosta. Neljännen globalisaatioaallon vaikutuksista ei vielä olla varmoja, mutta finanssikriisin myötä luottamus globaaleilla markkinoilla heikkeni, ja rahoitusmarkkinoiden sääntely lisääntyi. Alkuun Kiinan kasvu piti maailmankauppaa pystyssä, mutta sittemmin maan talouskasvu on hidastunut. Yhdysvaltain presidentti Donald Trump myös muutti pelisäännöt, ja on pyrkinyt hajottamaan vahvojen kilpailijoidensa (mm. EU) yhtenäisyyttä pyrkimällä kahdenvälisiin sopimuksiin monenkeskisten sijaan. Tällä pyritään palauttamaan amerikkalaisten yritysten hegemoniaa markkinoilla. Forsman kuitenkin muistuttaa, ettei Yhdysvallatkaan hyödy köyhistä Euroopan maista, eikä esimerkiksi teknologiateollisuutta ole voitu palauttaa entisille jalansijoilleen vaikkapa juuri Yhdysvaltoihin. Nobelisti William Nordhausin mukaan Trumpin kauppateoria on ristiriidassa modernin taloustieteen kanssa neljällä tavalla, jotka kiteytyvät kansainvälisen yhteistyön halveksuntaan ja kaupan muuttuvan luonteen halveksuntaan. Tämä kuitenkin puhuttelee äänestäjäkuntaa, joka tuijottaa yksinomaan Yhdysvaltain näennäistä etua.

Forsmanin mukaan tulevaisuuden uhkakuvia ovat, että EU nöyrytyy Yhdysvaltain painostukseen ja päätyy tämän nöyräksi alamaiseksi. Samanlainen uhka on, että rikkaiden ja köyhien maiden tuloerojen tasoittuminen loppuu, ja tuloerot maiden sisällä jatkavat kasvuaan. Forsman kuitenkin ehdottaa ratkaisuksi maahanmuuttoon sellaista järjestelmää, jossa siirtolaiset kävisivät vaikkapa viiden vuoden ajan toisessa maassa ja työnteon opittuaan palaisivat kotimaihinsa. Mielestäni tämä on kiinnostava näkökulma, joka kuitenkin valitettavasti törmää helposti ongelmaan, josta Virén puhui 8:nnella luennolla. Maahanmuutto ei helpostikaan ole ratkaisu työllisyysongelmiin, sillä maahanmuuttajat eivät välttämättä työllisty pitkään aikaan ilman kielitaitoa ja uuden kotimaansa kulttuurin tuntemusta ainakaan Suomessa. Luento joka tapauksessa tarjosi kiinnostavia näkökulmia kauppasodan taustoiksi, ja olisi kiinnostavaa nähdä, voisivatko muut maat löytää yhteisymmärryksen tiivistääkseen kaupallista yhteistyötä keskenään ilman Yhdysvaltoja,

kuten Forsman ehdottaa lääkkeeksi Yhdysvaltain ja Trumpin hajota ja hallitse -strategiaa vastaan.

12. Ulla Lehmijoki: Väestönkasvu - ihmiskunnan kohtalonkysymys?

Väestönkasvu ei Lehmijoen mukaan näytä saastumisen näkökulmasta hyvältä. Teollisen aikakauden myötä väestönkasvu on räjähtänyt. Lääketieteen, teollisuuden, teknologian, talouden jne. kehitys. Teollisuuden ja lääketieteen vallankumous. Historiantutkimukseen on kehitetty paljon menetelmiä, mutta miten tulevaisuus? Ennustamisessa selviytymisfunktion mallinnuksen työkalu.

Eliniän pitenemisen ennustaminen vaikeaa. Eliniänodote. Kansallisten tilastokeskusten avulla ennustetaan mm. eliniänodotteita. Total Fertility Rate = TFR on average maapallolla. Maan ikärakenne vaikuttaa siihen, miten maan väkiluku kehittyy. Tasaisella tahdilla (korkoa korolle) maailman väkiluku kasvaisi valtavasti (nyt ennustettu 2100 11 miljardia) ennustettuun nähden (2100 28 miljardia). Mutta vähitellen maat päätyvät tilanteeseen, jossa syntyvyys laskee.

Fertiliteetti yksin ei siis riitä, vaan väestörakenne vaikuttaa myös. Nuoret sukupolvet ovat vanhempia suurempia globaalilla tasolla (2017). Väestömomentti. Noin puolet kasvusta tulee fertiliteetistä, ja puolet ikärakenteesta. Väestöllinen luovuttaminen (esim. Niger) - ei voi hillitä, vaan kasvu on valtavaa. Afrikan väestö kasvaa YK:n ennustetta nopeammin.

Liiallinen väestönkasvu ja resurssien ylikäyttö - voi aiheuttaa kasvun rajoja. Rooman klubi 1973: Kasvun rajat kysyi "Onko meitä jo liikaa?" Ilmastonmuutoksesta ei tiedetty, mutta kysymykset ovat edelleen ajankohtaisia. Homeostaasi - kestääkö maapallon kantokyky? Ruuantuotanto tietenkin vaikuttaa, pohjaveden määrä, energiantuotanto, vesien saastuminen, ilmansaasteet, ilmaston lämpeneminen. Global Footprint Networkin mukaan nyt käytetään resursseja 1,5 maapallon verran vuosittain. Mihin suuntaan menossa? Mikäli jatkettaisiin vuoden 2010 tasolla, jossakin vaiheessa käytettäisiin jo 3 maapallon verran, mutta saadaanko leikattua kulutusta kestäväälle tasolle? Resurssien käytön jakautuminen vaihtelee paljon.

Arktisen sedimentin ja jäätiköiden kairaus, puulustoanalyysi - NCAR National Center for Atmospheric Research. Päästöt kasvavat samassa suhteessa väestönkasvun kanssa. Prosentin kasvu väestössä kasvattaa päästöjä myös noin prosentilla (Leiwen & Hardee 2009). Kokonaisuutena per capita -komponentti päästöissä voi olla pieni (esim. Afrikassa), mutta

kokonaisuutena päästömäärä voi olla suuri. USA:ssa ja Kanadassa esim. puolestaan per capita -päästöt suuria. Korkean kehitystason maissa päästöjen määrä kuitenkin suuri verrattuna matalan kehitystason maihin. Entä jos kehitysmaissa ihmiset haluavat elää, kuten länsimaissa ihmiset elävät? IPCC:n SRES-skenaariot: talous ja väestö vetureina, energiankäyttö, maankäyttö (viljely esim. luomu).

Yhteenveto

Kurssin yhteenvetona voidaan todeta, että kurssi tarjosi kiinnostavan kattauksen ajankohtaisiin talouden kysymyksiin. Aihealueet olivat monipuolisia, ja luennoitsijoiden ajatukset talouden eri osa-alueista ja niihin vaikuttavista tekijöistä herättivät paljon ajatuksia. Keskeisin itselleni uusi asia oli Forsmanin globalisaatiota käsittelevän luennon osio, jossa hän kuvaili Yhdysvaltain presidentin Donald Trumpin strategiaa pyrkiä rikkomaan muiden maiden yhteistyötä ja saamaan yksittäiset valtiot siten heikentymään kauppaneuvotteluissa. Itse olen aiemmin nähnyt Venäjän ja ennen kaikkea globaalisti levittäytyvän Kiinan keskeisinä markkinahäiriköinä, mutta luennon myötä tarkastelen yleisesti globaalia taloutta ja sen suurvaltatoimijoita uusin silmin.

Virénin toteamus, jonka mukaan nykyinen maahanmuuttopolitiikka ei kykene vastaamaan kasvavaan työntekijöpulaan, oli mielestäni myös aiheellinen. Poliittisesti tämä on epämiellyttävä totuus, mutta valitettavasti tosiasioita ei kannata kierrellä. Hyvinvointivaltion palvelut ovat yksinkertaisesti liian houkuttelevia, ja niiden ylläpito lepää yhä harvempien veronmaksajien harteilla. Samalla hallituksen talouspolitiikan perusta lepää 75 %:n työllisyysasteessa, johon on nähdäkseni hyvin vaikea päästä, kun samaan aikaan Sipilän hallituksen kansallista kilpailukykyä parantaneista epämiellyttävistä toimista halutaan luopua.

Yleisesti kurssin tärkein opetus oli nähdäkseni se, että talous on hyvin monipuolinen kokonaisuus, jossa riittää kiinnostavia kysymyksiä niin tutkittavaksi kuin pohdittavaksikin. Uskon, että kurssi laajensi jälleen kokonaisuutena omaa näkökulmaani talouteen, sen erilaisiin suhdanteisiin ja niiden taustalla vaikuttaviin tekijöihin. Kuten Honkapohja kolmannella luennolla totesi, talouden kehittymisen ydin on käytännössä maan kilpailukyky suhteessa kansainvälisiin kilpailijoihinsa. Itse tarkastelen Suomen taloutta hyvin kriittisesti sen osalta, että Rinteen hallituksen lupaamat “vappusatanen” ja aktiivimallin purku sekä talouden mitoittaminen optimististen työllisyyslukujen varaan kuulostavat minusta siltä, ettei

Suomen lisävelkaantumiselta voidaan välttyä. Toivoisin olevani väärässä, mutta mielestäni poliittiseen johtoon tarvittaisiin huomattavasti nykyistä enemmän taloudellista kompetenssia.