



## BLOGI

---

# Onko euroalueen talouden pahin ongelma kysynnän puute?

26.9.2014 • BLOGI • JARMO KONTULAINEN

Euroalueen talouspolitiikasta on esitetty seuraavat kolme väitettä: 1) rakennepolitiikka ei ole keino taantumien lopettamiseksi, 2) tiukka finanssipolitiikka pitkittää taantumaa ja 3) rahapolitiikalla ei ole tehoa. Miten näitä ajatuksia pitäisi tulkita? Ovatko väitteet oikeita vai väriä?

Esitetyt kolme väitettä ovat oikeansuuntaisia.

Rakennepolitiikka ei suoraan ole suhdannepolitiikan väline, mutta se voi lyhyellä aikavälillä antaa tilaa elvyttävälle finanssipolitiikalle maassa, jonka pääsy rahoitusmarkkinoille on rajoitettu tai velanottokustannukset ovat korkeita. Tämä on mahdollista, mikäli rakennetoimet parantavat julkisen talouden tasapainoa ja kestävyyttä pitkällä aikavälillä.

Finanssipolitiikan kiristäminen alentaa kokonaiskysyntää. Vaikutuksen suuruus riippuu käytetyistä keinoista. On olemassa myös kasvuystävällistä budjetin rakenteita muuttavaa finanssipolitiikkaa.

Tavanomaista rahapolitiikkaa ei voida keventää, kun korot ovat jo nollassa. Tätä rajoitusta voidaan kuitenkin merkittävästi lieventää ennakoivalla viestinnällä, lupauksella pitää keskuspankkikorot alhaisena pitkään. Pitkiin ja/tai luottoriskillisiin korkoihin voidaan myös vaikuttaa muilla epätavanomaisilla rahapolitiikan keinoilla.

Yhtä hyvin voidaan esittää myös seuraavat kolme väitettä: 1) rakennepoliittiset uudistukset ovat välttämättömiä, 2) velkaantuneiden maiden tulisi harjoittaa finanssipoliittista elvytystä harkiten ja 3) EKP:n harjoittama rahapolitiikka on padonnut pankkikriisin syvenemisen ja estänyt euroalueen hajotamisen.

Nämä väitteet kuvaavat euroalueella yhteisesti tehtyjä talouspoliittisia linjauksia.

Ne maat, jotka ovat systemaattisesti uudistaneet talouttaan, ovat toipuneet kriisistä muita maita paremmin. Espanja ja Irlanti ovat toteuttaneet uudistuksia ja pääsemässä jaloilleen syvistä ongelmista huolimatta.

Hyvinä vuosina oli järkevää talouspolitiikkaa tasapainottaa budjetti velkaantumista aktiivisesti vähentämällä. Esimerkiksi Suomessa toimittiin näin. Ilman tätä politiikkaa meillä ei olisi jäljellä pelivaraa finanssipolitiikassa. Velkakriteeri jäi rahaliiton alkuvuosina monissa maissa liian vähälle huomiolle.

EKP:n toimesta korot ovat pitkään olleet matalia. Eriaikainen elpyminen Yhdysvalloissa ja euroalueella ja siihen liittyvät odotukset tulevasta rahapolitiikasta ovat johtaneet myös euron kurssin heikkenemiseen. Tämä tukee talouden elpymistä yhdessä erittäin alhaisten rahoituskustannusten kanssa. Lisäksi pankkiunioni – yhteinen valvontamekanismi ja euroalueen pankkeja koskeva kattava tasearvio – tulee vahvistamaan luottamusta pankkien omien pääomien riittävyyteen ja luotonantokykyyn.

Euroalueen maiden talouspolitiikasta välitetään usein liian negatiivinen ja yksipuolinen kuva. Huomiota ei ole kiinnitetty saavutuksiin. Tämä on ymmärrettävää, sillä kriisin pitkittyminen on synnyttänyt kriisiväsymystä.

Mitä muuta tässä tilanteessa pitäisi tehdä? Eräs usein toistuva talouspoliittinen suositus on, että Saksan tulisi harjoittaa elvyttävää talouspolitiikkaa. Harva asiantuntija kuitenkaan uskoo, että yksin se riittäisi muuttamaan koko euroalueen hitaan talouskasvun näkymiä merkittävästi. Lisäksi tiedämme kaikki varsin hyvin, että päätös Saksan finanssipolitiikasta on yksinomaan Saksan hallituksen ja parlamentin käsissä.

Rakennemuutosten vastustaminen, Saksan syyllistäminen, Euroopan keskuspankin toimien vähätteleminen ja lisävelkaantumisen yksipuolinen korostaminen kriisistä ulospääsemiseksi eivät edistä euroalueen maiden talouksien toipumista.

Ei pidä myöskään unohtaa, että monissa kriisimaissa on velkaa – yksityistä ja julkista – lisäämällä kulutettu liikaa ja investoitu tehottomasti. Velkaantuminen on ylittänyt näiden maiden talouksien pitkän aikavälin maksukyvyyn. Ennen uutta nousua ne joutuivat sopeutumaan alentuneelle kysynnän tasolle. Elintason lasku on ollut välttämätön osa sopeutusta.

Euroopan talouden pahin ongelma ei ole yksinomaan kysynnän puute vaan myös välttämättömän sopeutumisen vastustaminen ja viivyttäminen. Tästä ongelmasta kärsii Ranskan ja Italian lisäksi myös Suomi.



## KIRJOITTAJA

**Jarmo Kontulainen** toimii rahapolitiikka- ja tutkimusosastolla johtavana neuvonantajana vastuullaan rahapolitiikan analyysi- ja valmistelu-prosessin vetäminen. Hän on EKPJ:n rahapolitiikan komitean jäsen.

[Jarmo.Kontulainen \(at\) bof.fi](mailto:Jarmo.Kontulainen(at)bof.fi)

## AVAINSANAT:

- [Euroalue](#)
- [Rahapolitiikka](#)
- [Talouspolitiikka](#)