

Miten Suomen taloutta voitaisiin elvyttää?

VVT 22.1.2015

Pertti Haaparanta

Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulu

22.1.2015

- ▶ Euroopan laman (tai pitkäaikaisen taantuman) syistä.
- ▶ Finanssipoliittisen elvytyksen vaikutukset: Voiko elvytys rahoittaa itse itsensä?
- ▶ Rakenneuudistukset: Milloin ja mitä?

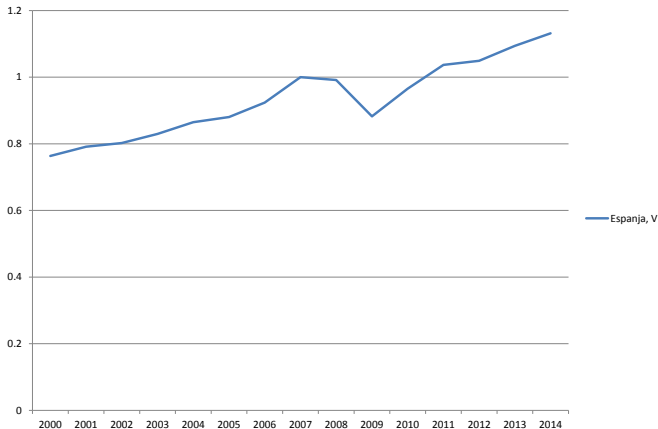
Euroopan laman syistä

- ▶ Tutkimus antaa Euroopan laman syistä lähes liikuttavan yksimielisen kuvan:
 - ▶ Kysynnän puute yleisesti ja erityisesti julkisten menojen leikkaukset ovat syynä (Jorda-Taylor 2013, 2014, Rannenberg et. al 2014, Riera-Crichton et. al. 2014).
- ▶ Tästä huolimatta yhä edelleen näkee väitettävän, että taustalla on monien Euroopan maiden huono kilpailukyky.
- ▶ Näin ei ole.

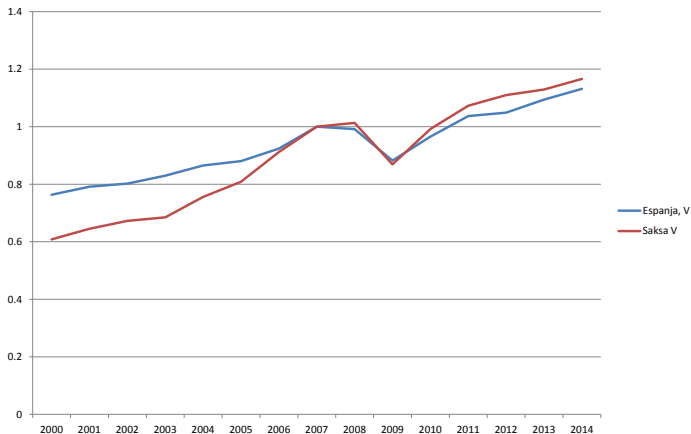
- ▶ Seuraavissa kolmessa kuvassa on esitetty Espanjan viennin määrän kehitys EMU-aikana, Espanjan viennin kehitys verrattuna Saksan vientiin ja Espanjan viennin ja tuonnin kehitys.

Espanjan vienti

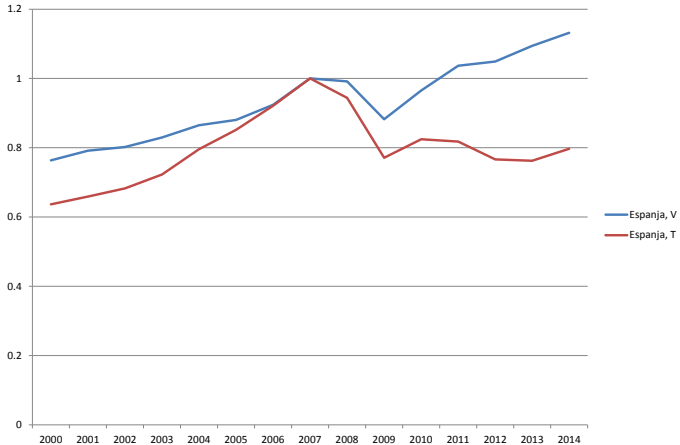
Espanja, Vienti, 2007=1, OECD



Espanjan ja Saksan vienti, 2007=1, OECD



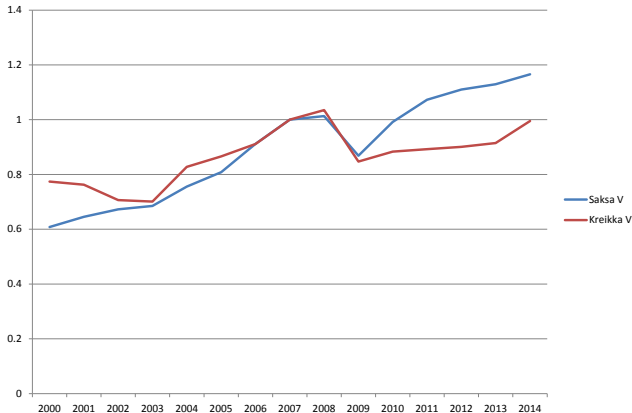
Espanjan vienti ja tuonti, 2007=1, OECD



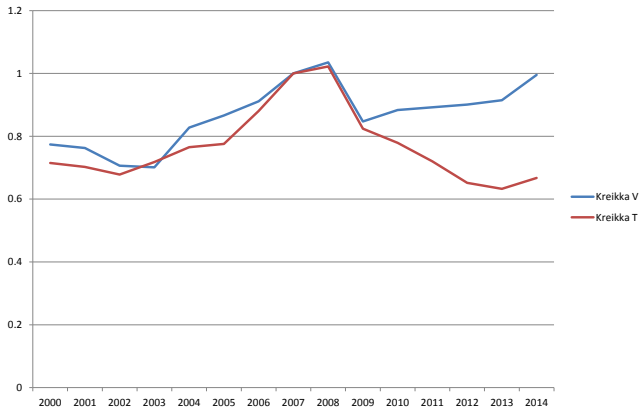
Opetukset 1

- ▶ Espanjan vienti kehittynyt tasaisesti lukuunottamatta vuotta 2008, jolloin kaikkien maiden vienti romahti. Sen jälkeen vienti palasi takaisin kasvu-uralleen.
- ▶ Espanja viennin kasvu saavutti Saksan viennin kasvun jo ennen kriisiä, vuoden 2004 jälkeen. Euroissa mitattuna Espanja vienti on ollut koko ajan yhtä hyvää kuin Saksan.
- ▶ Espanjan tuonti kasvoi ennen kriisiä huomattavasti nopeammin kuin vienti, vaikka tuonti alkoikin pienentyä jo ennen kriisiä: Espanjan virtasi ulkomaista pääomaa.
- ▶ Huomattakoon, että tuonnin romahdus ei ole nopeuttanut vientiä, se on vain merkki kotimaisen kysynnän häviämisestä.
- ▶ Kreikka on samanlainen tapaus, mutta vielä mielenkiintoisempi:

Kreikan ja Saksan vienti, 2007=1, OECD



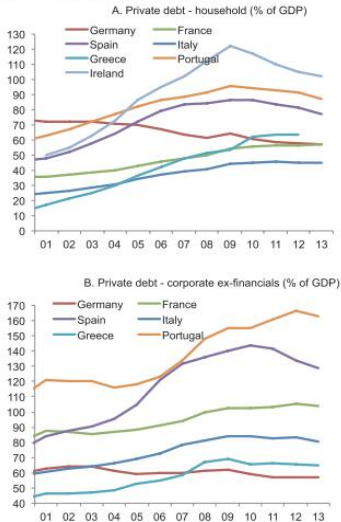
Kreikan vienti ja tuonti , 2007=1, OECD



Opetukset 2

- ▶ Kreikan vienti kasvoi aivan samaa vauhtia kuin Saksan aivan 2000-luvun alkua lukuunottamatta talouskriisiin asti, tuonti kasvoi paljon nopeammin ja aivan kriisin alkuun asti.
- ▶ Kriisin jälkeen Kreikan vienti on tuskin lainkaan kasvanut siitä huolimatta, että se on noudattanut sille määrättyä Kreikan kilpailukykyä elvyttävää ohjelmaa. Paasto-ohjelma onkin siis rapauttanut myös vientikapasiteetin?
- ▶ Mutta muuten sama kuin Espanjassa: Ennen kriisiä maahan virtasi runsaasti ulkomaista rahoitusta, kyse on ns. “pääoman sisäänvirtaus”-kriisistä: pääoma tulee maahan nopeasti ja myös lähtee liukkaasti, tässä tapauksessa kansainvälisen rahoituskriisin herättämänä.
- ▶ Seuraava kuva kertoo kaiken Buttiglione et. al. (2014)
<http://www.voxeu.org/content/deleveraging-what-deleveraging-16th-geneva-report-worl>

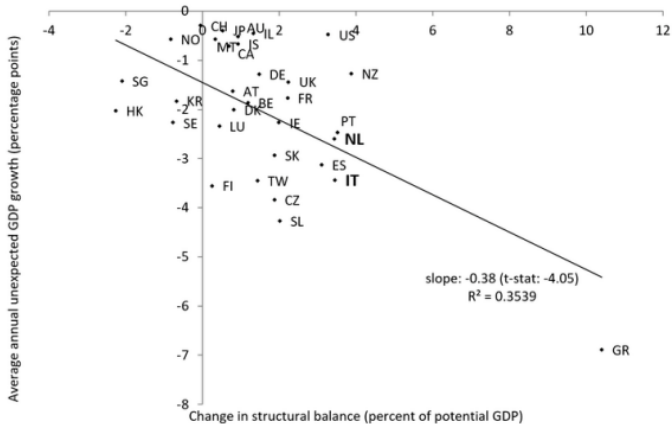
Figure 4.23 Eurozone countries' household and corporate debt



Opetukset 3

- ▶ Samaan aikaan kaikkien Etelä-Euroopan kriisimaiden julkinen velkaantumisaste aleni tai pysyi vakaana, Saksan kasvoi.
- ▶ Yksityinen velka, myös sosialisoituna, yhdessä kriisimaiden “kasvupakettien” kanssa kysynnän heikkenemisen syy.
- ▶ Mutta julkisen kysynnän vähentyminen on tärkeä, ehkä tärkein tekijä.
- ▶ Seuraava kuva on kuuluisa, se vakuutti IMF:n tutkijat siitä, että heidän arvionsa julkisten menojen haitallisista vaikutuksista talouksien kokonaistuloon olivat olleet liian alhaisia. Kuva on otettu Mazzolinin ja Modyn artikkelista, <http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/1449-austerity-tales-the-netherlands-and-italy/>.

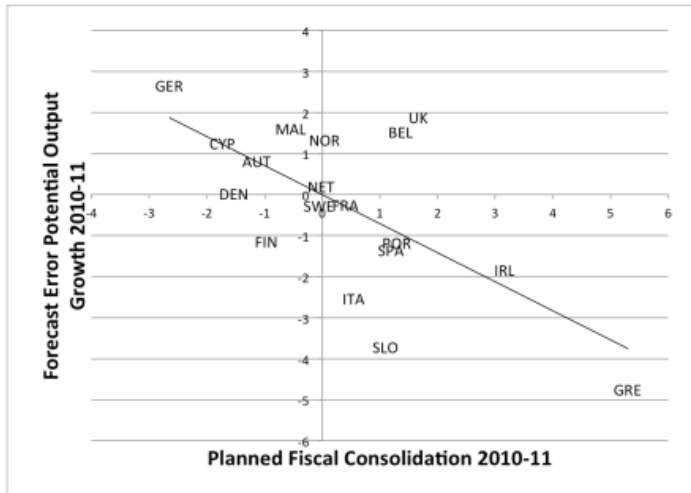
Figure 4: "Unexpected" Growth versus Fiscal Consolidation (2011-2013)



IMF WEO 2011 and 2014 (<http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28>)

Rahoittaisiko elvytys itsensä? 1

- ▶ Kuvasta näkyy, että myös Suomi on harjoittanut vuosina 2011-2013 kiristävää politiikkaa.
- ▶ Suomessa ei siis ole elvytetty, päinvastoin, ja samalla julkisen sektorin velkaisuus on kasvanut. Velkaelvytys onkin omituinen termi, jota jotkut päättäjät mielellään käyttävät, mitähän he tarkoittavat?
- ▶ Kuvassa on kuitenkin kyse julkisen kysynnän lyhyen ajan vaikutuksista.
- ▶ On monta syytä, joihin palaan, joiden vuoksi suhdannepolitiikalla on myös pitkän ajan vaikutuksia, niin myös elvytyksellä.
- ▶ Seuraava kuva valaisee tätä, se on Antonio Fataksen muunnelma edellisestä kuvasta
<http://fatasmihov.blogspot.fi/2014/10/the-permanent-scars-of-fiscal.html>:



Rahoittaisiko elvytys itsensä? 2

- ▶ Huomatkaa, että tämä kuva ei ole ristiriidassa edellisen kanssa, 2010-2011 Suomen finanssipolitiikka oli elvyttävää, mutta vuosina 2011-2013 kiristävää.
- ▶ Kuva kertoo sen, että lyhyen ajan finanssipolitiikan muutoksilla voi olla pysyviä tai pitkäaikaisia vaikutuksia talouden tulonmuutoksiin tai mahdollisiin tulonmuutoksiin.
- ▶ Niitä mitataan mahdollisella (potentiaalisella) bruttokansantuotteella.
- ▶ Tämä pitkäaikainen vaikutus on tärkeä, koska se lisää mahdollisuuksia elvytyspolitiikan itserahoitukselle.
- ▶ Itserahoitavuus on mahdollista ilman niitäkin, mutta vaatii hyvin suurta kerrointa = elvyttävän finanssipolitiikan lyhyen ajan vaikutusta kokonaistuloon ja siten verotuloihin ja tulonsiirtoihin.

Rahoittaisiko elvytys itsensä? 3

- ▶ Juuri pitkäaikaisten vaikutusten vuoksi DeLong ja Summers (2012) nostivat esiin itserahoittavuuden item
http://www.brookings.edu/~media/Projects/BPEA/Spring202012/2012a_DeLong.pdf
- ▶ Seuraavaksi arvioin heidän esittelemällään tavalla, onko uskottavaa, että myös Suomessa elvytys rahoittaisi itsensä.
- ▶ Ensimmäiseksi hyödynnän arvioita elvyttävän finanssipolitiikan vaikutuksista viiden vuoden päähän, joita on vast'ikään tehty OECD aineistolla, Jorda ja Taylor (2014) ja Riera-Crichton, Vegh ja Vuletin (2014).

Rahoittaisiko elvytys itsensä? 4

- ▶ Tärkeää näissä tutkimuksissa on, että niissä on tarkasteltu erikseen finanssipolitiikan vaikutuksia (syvässä) taantumassa olevissa talouksissa.
- ▶ Riera-Crichton ym. mukaan syvässä taantumassa elvyttävän politiikan pitkän ajan kerroin on 3,2, muuten taantumassa olevan 2,3. Jorda-Taylor arvio taantumassa olevan talouden elvyttävän politiikan kertoimeksi on 3,8.
- ▶ Nämä ovat arvioita keskimääräiselle OECD-taloudelle. Suomessa kerroin on todennäköisesti pienempi, koska Suomesta pienenä avotaloutena suurempi osa elvytyksen luomasta tulosta "vuotaa" ulkomaisten tuotteiden kysyntään kuin isommista talouksista.

Rahoittaisiko elvytys itsensä? 5

- ▶ Muut tiedot, joita tarvitaan, ovat **rajanettoveroaste**, jota tarvitaan arvioitaessa elvytyksen tuoman tulon lisäyksen vaikutusta julkisen sektorin tuloihin.
- ▶ Suomen **keskimääräinen nettoveroaste** on ollut hieman alle 20 prosenttia, arvioin rajanettoveroasteen olevan 20 prosenttia, verotuksen progression vuoksi. DeLong-Summersin kaavassa (6), jota käytän, siis $\tau = 0,2$.
- ▶ Toinen tarvittava luku on valtionvelan reaalikoron ja tulevan talouskasvun erotus, se mittaa sitä, kuinka paljon elvytyksen tulee tuottaa tuloa, jotta se rahoittaisi itsensä. Vuosina 1995-2014 tämä luku, kun se lasketaan velan nimelliskoron ja nimellisen BKT:n kasvuvauhdin erotuksen keskiarvona (OECD aineistosta) on 0,1057 prosenttia. DeLong-Summersin kaavassa siis $r - g = 0,0011$.

Rahoittaisiko elvytys itsensä? 6

- ▶ Tulkitsen aluksi Jorda-Taylorin ja Riera-Crichton et.alin kerroinestimaattien mittaavan viiden vuoden vaikutusta, tämä antaa arvon DeLong-Summersin kaavassa termille $\eta\mu$. Perusarviossa asetan sen varsin alhaiseksi $\eta\mu = 1$.
- ▶ Näillä arvioilla lasken, kuinka ison lyhyen ajan kertoimen μ on oltava, jotta elvytys rahoittaisi itsensä. T kuvaa sitä ajanjaksoa, jolla elvytys vaikuttaa, perusarvo on $T = 5$, olen huomioinut sen tavalla, jota DeLong ja Summers käyttävät.
- ▶ Tuloksia itserahoituksen vaatiman kertoimen **alarajasta** on seuraavassa taulukossa:

Itserahoituksen vaatima lyhyen ajan kerroin

r-g	T	$\eta\mu$	τ	μ	
0.0011	5	1	1	0.2	0.002202
0.0011	3	1	1	0.2	0.668501
0.01	5	1	1	0.2	0.020201
0.01	3	1	1	0.2	0.683445
0.02	5	1	1	0.2	0.040808
0.02	3	1	1	0.2	0.700449
0.0011	5	1.25	1	0.2	-0.2478
0.0011	3	1.25	1	0.2	0.418501
0.01	5	1.25	1	0.2	-0.2298
0.01	3	1.25	1	0.2	0.433445
0.02	5	1.25	1	0.2	-0.20919
0.02	3	1.25	1	0.2	0.450449

Rahoittaisiko elvytys itsensä? 7

- ▶ IMF:n normaalioloissa käyttämä lyhyen ajan kertoimen arvo on 0.5, mutta nykyisen kriisin aikan se on nostanut arvionsa välille 0.9 – 1.5.
- ▶ Tällä perusteella elvytys voisi hyvinkin olla Suomessa itserahoittavaa, suurimmillaankin vaadittava lyhyen ajan kerroin on alle näiden lukujen. Ja vaikka IMF:n normaaliaikojen kerroinarvioita käytettäisiin, niin silloinkin itserahoiutus näyttää hyvinkin mahdolliselta, olenhan käyttänyt varsin konservatiivisia arvoja pitkän ajan kertoimelle.

Rahoittaisiko elvytys itsensä? 8

- ▶ Olen arvioinut elvytyksen itserahoituksen mahdollisuutta kahdella muullakin tavalla.
- ▶ Ensin olen käyttänyt IMF:n World Economic Outlookin dataa ja kaivanut sieltä esille IMF:n ennusteet sekä BKT:lle että potentiaaliselle BKT:lle ja myös niiden toteutumille. Olen laskenut niistä ennustevirheet ja ennusteiden päivitykset kummallekin ja arvioinut yksinkertaisella lineaarisella regressiolla niistä DeLong-Summerson kaavan parametrin η , joka kuvaa lyhyen ajan BKT-muutoksen vaikutusta pitkän ajan BKT:hen.
- ▶ Estimointi antoi arvon $\eta = 0.63$. Sen pohjalta olen taas laskenut sen lyhyen ajan kertoimen arvon, joka pienimmillään tarvitaan itserahoitukselle, tulokset ovat seuraavassa taulukossa.

Itserahoituksen vaatima lyhyen ajan kerroin 2

r-g	T	η	τ	μ	
0.0011		5	0.6	0.2	1.252064
0.0011		3	0.6	0.2	1.786977
0.0011		7.5	0.6	0.2	0.911752
0.01		5	0.6	0.2	1.268843
0.01		3	0.6	0.2	1.797229
0.01		7.5	0.6	0.2	0.933463
0.02		5	0.6	0.2	1.287871
0.02		3	0.6	0.2	1.808815
0.02		7.5	0.6	0.2	0.958224
0.02		10	0.6	0.2	0.770675

Rahoittaisiko elvytys itsensä? 9

- ▶ Edelleen näyttää siltä, että historiasta arvioitujen parametrien perustapauksessa itserahoittava elvytys on hyvin mahdollinen.
- ▶ Näin on myös siksi, että erityisesti viimeksi esittämäni mutta myös aiemman taulukon luvut ovat hyvin konservatiivisia.
- ▶ Kuten DeLong ja Summersinkin toteavat, lyhyen ajan kertoimet yleensä mittaavat vaikutuksia viiden vuoden sisällä, pitkän ajan vaikutukset sukupolven mittaisia vaikutuksia ja edellä olen viimeistä taulukkoa lukuunottamatta siis keskittynyt hyvin lyhyen ajan itserahoituksen mahdollisuuksiin ja lyhyen ajan kerroin tarkoittaa silloin elvytyksen hyvin nopeaa vaikutusta, alle 5 vuoden vaikutusta. Tämän vuoksi teen myös kolmannen laskelman, itse pidän tätä parhaana

Rahoittaisiko elvytys itsensä? 10

- ▶ On siis mahdollista tulkita Jordi-Taylor ja Riera-Crichton et. al. luvut lyhyen ajan vaikutuksiksi μ ja itse estimoimani parametri pitkän ajan vaikutukseksi η . Tällöin, soveltaen taas DeLong-Summersin kaavaa (6) saadaan taulukko, jonka viimeisessä sarakkeessa oleva luku kertoo itserahoituksen mahdollisuuden: jos luku on suurempi kuin 0 (joka tarkoittaa sitä, että elvytyksen luomat tulot ovat suuremmat kuin tarvitaan kestävyysvajeen kattamiseen), niin itserahoitus on mahdollinen.
- ▶ Olen laskenut itserahoittavuuden myös DeLongin ja Summersin Yhdysvalloille arvaamalle pitkän ajan vaikutukselle $\eta = 0.25$, käytän sitä alarajana lyhyen ajan tulomuutosten pitkän ajan vaikutuksille.

Itserahoituksen ehto 3

r-g	T	η	τ	μ	Itserahoitus
0.0011	7.5	0.63	0.2	1	0.01895141
0.0011	7.5	0.5	0.2	1.25	0.02464194
0.0011	7.5	0.25	0.2	1	-0.0570486
0.0011	7.5	0.25	0.2	1.75	0.00052302
0.0011	7.5	0.54	0.2	1	0.00095141
0.01	7.5	0.63	0.2	1	0.01581731
0.01	7.5	0.25	0.2	1	-0.0601827
0.01	7.5	0.25	0.2	1.78	0.00030294
0.01	7.5	0.56	0.2	1	0.00181731
0.02	7.5	0.63	0.2	1	0.01220164
0.02	7.5	0.25	0.2	1	-0.0637984
0.02	7.5	0.25	0.2	1.82	0.00053031
0.02	7.5	0.57	0.2	1	0.00020164

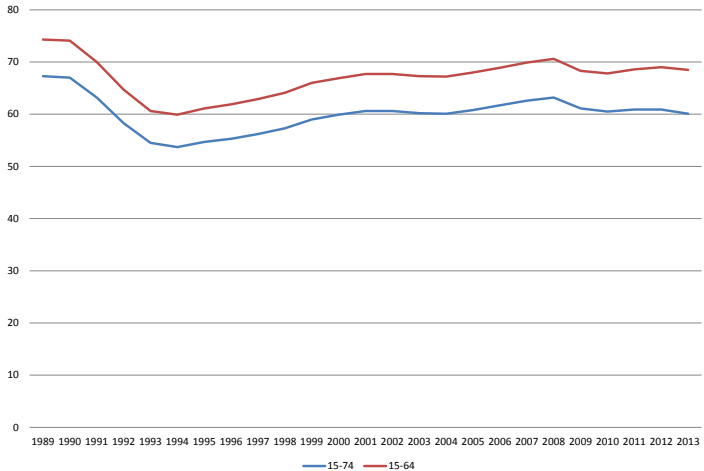
Rahoittaisiko elvytys itsensä? 11

- ▶ Taulukon ensimmäinen rivi kertoo sen, että vaikka Suomen lyhyen ajan kerroin (siis elvytyksen vaikutus kokonaistuloon lyhyellä ajalla, alle 5 vuotta) olisi alle kolmanneksen OECD maille arvioidusta keskimääräisestä kertoimesta, niin Suomen elvytys rahoittaisi itsensä, vaikka elvytyksen vaikutus katoaisi 7,5 vuodessa.
- ▶ Vastaavasti elvytys rahoittaisi itsensä kaikissa tapauksissa, aina löytyy kertoimen arvo, joka on alle OECD maille arvioidun keskiarvon, tai aina löytyy sellainen elvytyksen pitkäaikaisvaikutuksen parametri, joka on alle arvioimani 0,63, jotka takaavat itserahoituksen.
- ▶ Näillä perusteilla on realistista arvioida, että Suomessa elvyttävä finanssipolitiikka rahoittaisi itse itsensä.
- ▶ Ja päinvastoin, julkisten menojen leikkaukset, joita eri tahoilla on esitetty, lisäisivät Suomen julkisen sektorin velkaantumista.

Rahoittaisiko elvytys itsensä? 12

- ▶ Elvytyksen vaikutuksen vaikutukset voivat olla sitä lyhytkestoisempia, mitä suurempia lyhyen ajan kertoimet ovat. Olen yllä käyttänyt hyvin konservatiivisia arvoja ja siitä huolimatta tarvittava horisontti on muuten realistisimmissa tapauksissa reilusti alle 10 vuoden. Käyttämällä suurimpia kertoimia, horisontti on alle viiden vuoden.
- ▶ Mutta miksi lyhyen ajan elvytyksellä on pitkän ajan vaikutuksia?
- ▶ Yksi omista suosikeistani on seuraavassa kuvassa (lähde: Tilastokeskus):

Työllisyysaste



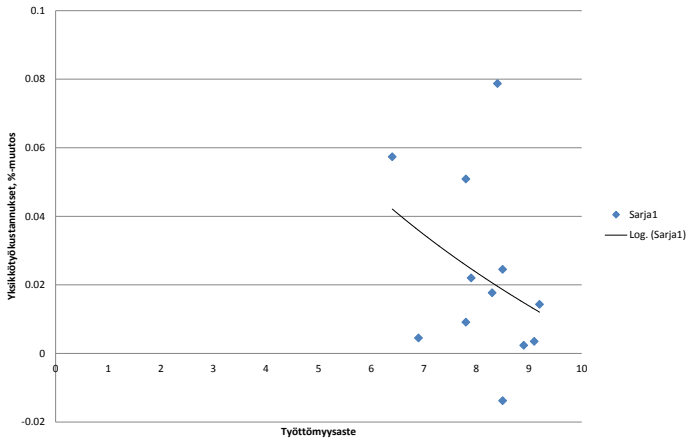
Rahoittaisiko elvytys itsensä? 13

- ▶ 1990-luvun laman jälkeen työllisyysaste ei koskaan ole noussut samalle tasolle kuin se oli lamaa ennen. Tiukan finanssipolitiikan vaikutukset ulottuvat yli 20 vuoden päähän.
- ▶ On vaikea kuvitella joidenkin erityisten toimien alentaneen työllisyysastetta näin pysyvästi, kyse on laman vaikutuksista. Työllisyysasteen muutoksilla taas on merkitystä julkisen talouden kestävyydelle.
- ▶ Toinen mahdollisuus väliaikaisen politiikan vaikuttaa pitkällä ajalla on se, että talouden on mahdollista ajautua erilaisiin taspainoihin, huonoihin tai hyviin, ja politiikka auttaa palauttamaan talouden parempaan tasapainoon.
- ▶ Nyt puhutaan paljon rikkaan maailman ajautuneen ns. nollakorkotasapainoon, jollaisessa Japani on ollut 1990-luvulta alkaen.
- ▶ Yhdysvallat on siitä pääsemässä pois keskuspankin toimin ja myös siksi että finanssipolitiikkaa ei siellä ole kiristetty, vaan näinvastoin lievästi elvytetty

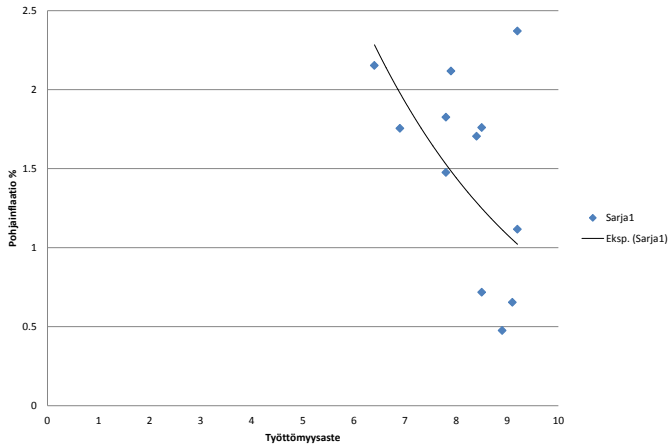
Rahoittaisiko elvytys itsensä? 14

- ▶ Kolmas vaihtoehto on, että esimerkiksi rakenteellisen työttömyyden ja suhdannetyöttömyyden välillä on vaikea tehdä eroa.
- ▶ Tällä en tarkoita sitä, että kaikki työttömyys olisi käytännössä rakenteellista (niin kuin EU:n komissio ja Suomen VM tekevät), vaan sitä, että rakenteellista työttömyyttä ei ehkä ole mahdollista määrittää: onkohan meillä Phillipsin käyrä jälleen seuranamme?
- ▶ Seuraavissa kuvissa esitän palkkojen (yksikkötyökustannusten) muutosvauhdin (OECD) ja työttömyysasteen (Tilastokeskus) välisen suhteen, sen jälkeen pohjainflaation (OECD) ja työttömyysasteen välisen suhteen. Kuvat ovat vuosille 2002-2013, siis EMU-jäsenyyden ajalle, mutta sama viesti saadaan ajanjaksolta 1990-2013.

Phillips-käyrä 2002-2013



2002-2013



Rahoittaisiko elvytys itsensä? 15

- ▶ Kummassakin kuvassa on yksi “poikkeava” havainto (ensimmäisessä vuoden 2009, toisessa vuoden 2002 havainto), mutta siitä huolimatta Phillips-käyrä on selvä.
- ▶ Rakenteellista työttömyysastetta (johon piirretyn pystysuoran ympärillä kaikki havainnot olisivat) ei siis voida määrittää.
- ▶ Tällaiset Phillips-käyrät ovat sopusoinnussa uuskeynesiläisten mallien kanssa: ne ennustavat, että alhaisilla inflaatiovauhdeilla Phillips-käyrät ovat olemassa (ajatuksen esitti ensimmäisenä James Tobin).
- ▶ Kysynnän säätelypolitiikalla voidaan siis vaikuttaa työllisyystasoon. Luontevin väline olisi rahapolitiikka, mutta rahaliitossa ainoastaan finanssipolitiikka on kansallisten päättäjien käytettävissä oleva keino.

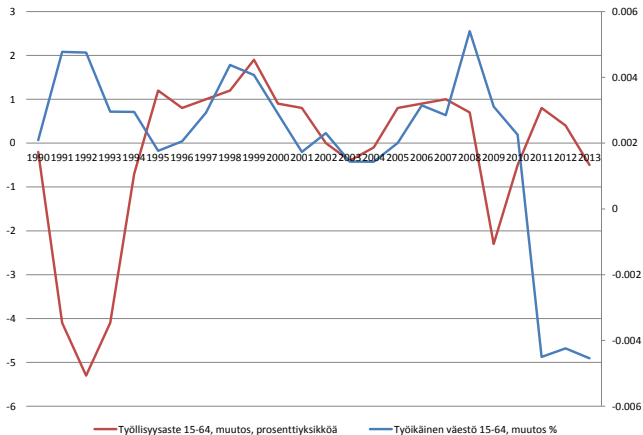
Rahoittaisiko elvytys itsensä? 16

- ▶ Muitakin mekanismeja, joilla elvytyspolitiikka vaikuttaa pitkän ajan kasvuun, on olemassa.
- ▶ Elvytyspolitiikka politiikkasääntönä vähentää kokonaistaloudellisia riskejä.
- ▶ Siksi (mm. Stiglitz 2014) se lisää innovaatiotoimintaa, koska sen riskit vähenevät, sama vaikutus on sosiaaliturvajärjestelmillä.
- ▶ Hyvä infrastruktuuri tukee myös innovaatiotoimintaa.

Rahoittaisiko elvytys itsensä? 17

- ▶ Suomessa elvytyspolitiikan sijalle on tarjottu rakennepoliittisia uudistuksia, erityisesti työmarkkinauudistuksia, jotka kasvattavat työvoiman tarjontaa.
- ▶ On vaikea nähdä, mihin konkreettiseen tämän hetken alhaisen kysynnän ongelmaan näillä toimin voidaan puuttua.
- ▶ Itse asiassa ne voivat jopa vaikuttaa negatiivisesti.
- ▶ Seuraavassa kuvassa on esitetty sekä työvoiman tarjonnan (työllisten lukumäärän) ja työllisyysasteen kehitys vuosina 1989-2013.

Työkäinen väestö ja työllisyyssaste, muutokset



Rahoittaisiko elvytys itsensä? 18

- ▶ Normaaliaikoina työvoiman tarjonnan ja työllisyysasteen muutokset menevät samaan suuntaan: työvoiman tarjonnan kasvaessa työllisyysaste nousee.
- ▶ Lama-aikoina suhde ei kuitenkaan ole sama: työvoiman tarjonnan kasvu alentaa työllisyysastetta.
- ▶ Suomessa merkillepantavaa on, että vanhempien ikäluokkien työllisyysaste on noussut tämän laman, tai laantumana (pitkäaikainen taantuma, termi Eero Tuomaisen ehdottama), joten nuorempien ikäluokkien työllisyysaste on laskenut huomattavasti.
- ▶ Tämän ilmiön vaikutukset nähdään 20 vuoden päästä, jollei mitään tehdä.
- ▶ Tämä on yksi lisäperuste elvytykselle, näin pitkälle ulottuvat vaikutukset tekevät entistä varmemmaksi sen, että elvytys rahoittaa itsensä.

Rahoittaisiko elvytys itsensä? 19

- ▶ Tämä sanoo myös sen, että ilmassa olevat vaatimukset nopeista rakenneuudistuksista, joilla halutaan lisätä työvoiman tarjontaa, ovat perustettomat, niillä on vain epätoivottavia vaikutuksia, ihmisiä työnnettäisiin markkinoille vain työttömiksi.
- ▶ Mistä tällaiset lamavaikutukset syntyvät?
- ▶ Yksi mahdollinen selitys tulee taas uus-keynesiläisistä malleista: Nollakorkotasapainossa (talouden ongelma on kokonaiskysynnän vähyys) tavanomaisilla politiikkatoimilla on epätavanomaisia vaikutuksia: työvoiman tarjonnan kasvu lisää työttömyyttä, samoin työn tuottavuuden kasvu, ks. Eggertson (2010).
- ▶ Myös Keynesin säästämisen paradoksi pätee: Yritykset säästää vain pahentavat tilannetta ja alentavat kaikkien tuloja.
- ▶ Siksi myös työvoiman tarjonnan kasvu lisäisi julkista velkaantumista.

Rakenneuudistukset, milloin ja mitä? 1

- ▶ Huomattava osa ehdotetuista rakenneuudistuksista kohdistuu työmarkkinoille.
- ▶ Useimmat niistä lisääisivät työntekijöiden riskejä ja epävarmuutta. heillä ei kuitenkaan ole mahdollisuutta hajauttaa riskejä pääomamarkkinoilla.
- ▶ Erityisesti, jos ehdotukset yrityskohtaisista palkkasopimuksista menevät läpi, niin työntekijät joutuvat kantamaan yrityskohtaisia riskejä ilman, että heillä on mahdollisuutta hajauttaa sitä osakemarkkinoilla riittävästi.
- ▶ Ne vähentäisivät myös kokonaistuottavuutta ja lisääisivät talouden tehottomuutta.

Rakenneuudistukset, milloin ja mitä? 2

- ▶ Näin tapahtuu siksi, että
 1. Tehokkailla työmarkkinoilla yksittäisen työntekijän palkka ei riipu yrityksestä, jossa hän on töissä, vaan työntekijän henkilökohtaisista ominaisuuksista.
 2. Kapitalismin perusajatus on, että riskinkanto ja päätöksenteko-oikeus kulkevat yhdessä: sillä, joka kantaa riskin on kannustin kasvattaa kokonaistuloa mahdollisimman suureksi, jotta hänen omat tulonsa olisivat mahdollisimman suuret. Jos työntekijä joutuu kantamaan yrityskohtaista riskiä, niin omistajien kannustimet kasvattaa kokonaistuloa heikentyvät.
- ▶ Mitä on siis tehtävä?

Rakenneuudistukset, milloin ja mitä? 3

- ▶ Näiden uudistusten tarkoituksena on lisätä palkkojen joustoa. Mutta jos ne heikentävät talouden tuottavuutta, niin mitä hyötyä niistä on, lopputuloksena on ihmisten köyhtyminen ja epätasa-arvon nousu. Samoin vaikuttavat monet muut muutokset, kuten 0-sopimukset.
- ▶ James Meade, taloustieteen nobelisti, on esittänyt yhden ratkaisun, Agatothopian, kumppanuustalouden (Meade 1989).
- ▶ Se on yksinkertainen: jos työntekijät joutuvat kantamaan yrityskohtaista riskiä, niin heistä täytyy tehdä omistajia.
- ▶ Ei kuitenkaan tavallisia osakkeenomistajia, vaan heitä varten pitää perustaa erityinen omistajuuden muoto, työntekijäosakkeet.

Rakenneuudistukset, milloin ja mitä? 4

- ▶ Työntekijäosakkeille ei ole markkinoita, ne kytkeytyvät työsuhteeseen.
- ▶ Kaikille osakkeille maksetaan sama osinko
- ▶ Työntekijäosakkeiden osuus kaikista osakkeista on neuvottelukysymys. Ääritapauksessa palkka ei makseta lainkaan, silloin työntekijäosakkeiden osuus olisi 60-70 prosenttia normaalitapauksessa.
- ▶ Joka tapauksessa valta jakautuisi tasaisesti, kummankin osakekannan osuus äänivallasta olisi puolet, kyseessä on siis kumppanuus, joka vaatii yksimielisiä päätöksiä, konsensus yritystasolla.

Rakenneuudistukset, milloin ja mitä? 5

- ▶ Työntekijät saisivat siis riskinotosta vallan ja korvauksen ja heillä olisi sama kannustin kuin muilla omistajilla kasvattaa yrityksen tuottamaa arvonlisää: kokonaistaloudellinen tehokkuus ja tuottavuus kasvaisivat, vaikka tulot olisivat yrityskohtaiset.
- ▶ 0-sopimuksella olevat työntekijät saisivat korvauksen riskinotostaan.
- ▶ Työntekijät voisivat hankkia markkinoilta lisää yrityksen osakkeita, jos niin haluaisivat, mutta heillä olisi kannustin myös hajauttaa omistustaan.
- ▶ Kumppanuustaloudessa tuloerot supistuisivat, tai niillä olisi mahdollisuus supistua, työntekijät pääsisivät nauttimaan pääomatuloista.

Rakennemuutokset, milloin ja mitä? 6

- ▶ Pikettyn näkemät ongelmat saataisiin siis ainakin osittain ratkaistua.

Lopuksi 1

- ▶ Euroopan kriisi ei ole kilpailukykykriisi, se on riittämättömän kokonaiskysynnän kriisi
 - ▶ EKP:n politiikka vs Euroopan finanssipolitiikka: ristiriita
- ▶ Tämän vuoksi finanssipoliittinen elvytys voi rahoittaa itsensä.
- ▶ Empiirinen evidenssi: Rajut leikkaukset tuhoaisivat Euroopan ja Suomen talouden kasvumahdollisuudet ainakin viideksi vuodeksi eteenpäin ja pahentaisivat julkista velkataakkaa.
- ▶ Erityisen tuhoisia leikkaukset ovat silloin, jos niiden lisäksi tehdään rakenteellisia uudistuksia, jotka kasvattavat työvoiman tarjontaa.

Lopuksi 2

- ▶ Talouspolitiikka ja monet yrityselämän ja julkisen sektorin käytännöt ovat siirtämässä riskejä yksityisten ihmisten päälle ja samalla heikentämässä heidän tulotasoaan.
- ▶ Nämä muutokset heikentävät talouden tuottavuutta ja alentavat siis elintasoa suoraan ja lisäävät epätasa-arvoa.
- ▶ Yksi hyvä lääke näihin kaikkiin on James Meaden esittämä kumppanuustalous, jossa riskinkannon vastapainoksi työntekijät saavat myös päätösvaltaa.
- ▶ Rakennepolitiikan ja suhdannepolitiikan välille ei voida tehdä eroa, suhdannepolitiikalla on rakennevaikutuksia, suhdanteita tasaavalla politiikalla ne ovat myönteiset, suhdanteita kärjistävällä politiikalla ne ovat kielteiset.

Lopuksi 3

- ▶ Kun/jos Euroopan Keskuspankki kiihdyttää rahapoliittista elvytystä, niin EMU:n jäsenmaiden samanaikainen elvytys paitsi tukisi sitä ja tulisi halvemmaksi, voisi olla kevyempää, jos kaikki jäsenmaat olisivat mukana.
- ▶ Koska epätyypillisen rahapoliittisen vaikutukset ovat yhä vielä epäselvät, tai ainakin sen kaikki vaikutuskanavat, niin elvyttävä finanssipolitiikka voisi nostaa myös EKP:n politiikan tehoa:
 - ▶ Nollakorkotilassa on vaarana, että keskuspankin markkinoille työntämä likviditeetti vain palaa takaisin keskuspankkiin, jos kuluttajat ja yritykset eivät lisää kysyntäänsä.
 - ▶ Näin käy, jos ei uskota talouden elpymiseen, rahat pannaan talteen.
 - ▶ Finanssipoliittinen elvytys lisää heti kysyntää ja parantaa talouden tilaan, mikä voi saada yksityisenkin kysynnän kasvamaan, likviditeetti nostaa kysyntää.

- ▶ Miten elvytetään?
 - ▶ Käytetään rahaa hankkeisiin, joihin muutenkin on pian käytettävä: infrastruktuuri-investoinnit.
 - ▶ Investoinnit uuteen teknologiaan:
 - ▶ Mazzucato (2014): Valtion suora rooli uuden teknologian kehittämisessä on ollut ja yhä on keskeinen, yksityinen raha ei sitä korvaa, venture kapitalistien osuus on paljon pienempi kuin julkisuudessa väitetään. Vrt vaikka iPhone tai Piilaakso.
 - ▶ Suomen politiikka on mennyt väärään suuntaan, todennäköisesti ideologisista syistä.

Lopuksi 5

- ▶ Suunta olisi hyvä kääntää. Mazzucaton luonnehdinta yhdestä yhdysvaltalaisesta ohjelmasta kertoo, mistä on kyse: “Ohjelmajohtajille - yleensä maailmanluokan tutkijoita - on annettu täysi itsemääräämisoikeus ja vapaus kokeiluihin, jotka ovat välttämättömiä ottaakseen riskit, joita uusien teknologioiden ja ratkaisujen kehittäminen vaatii. X:n tutkijat toimivat kokonaan säännöllisten valtion, akateemisten tai yritysten tutkimusaktiviteettien ulkopuolella, mikä varmistaa vapauden ja itsemääräämisoikeuden. X:ssä valtio ei yritä löytää voittajia ja häviäjiä, vaan se ottaa johdon käsiinsä sellaisessa tutkimus- ja kehitystoiminnassa, jota riskiä kaihtavat yksityinen sektori tai julkiset laitokset, kuten ministeriöt, eivät tee, koska niillä on paine tehdä tulosta.”
- ▶ Tällaiselle toiminnolle markkinoilta ei löydy rahaa, ehkä tässä olisi parempi kohde kuin niillä rahastoilla, joita eri puolueet ovat julkisuudessa tarjonneet.