

LAPPEENRANNAN TEKNILLINEN YLIOPISTO
Kauppatieteiden tiedekunta
Kauppatieteiden kandidaatin tutkinnon tutkielma
Strategiatutkimus

**EUROOPAN UNIONIN UUDET TALOUSPOLITIIKAN OHJAUSKEINOT
JA TALOUSKASVU**

6.5.2012

Tekijä:Hanna Dobrowolski
Opponentti:Tiia Kemiläinen
Ohjaaja: Anni Tuppur

SISÄLLYSLUETTELO

1 JOHDANTO	1
1.1 Tutkimusongelmat.....	2
2 TALOUSPOLITIikka EUROOPAN UNIONISSA.....	2
2.1 Endogeenisen ja eksogeenisen talouskasvun teoriat ja talouden yhdentyminen Euroopassa.....	3
2.2 Euro maiden raha- ja finanssipolitiikan periaatteet	6
2.2.1 Finanssipoliittinen ohjaus ja talouskasvu	10
2.3 Talouskasvun rakenteelliset haasteet.....	14
3 TALOUSKRIISIN TAUSTAA	16
3.1 Euro maiden velkaantuminen	17
3.2 Talouskasvu ja finanssikriisi.....	21
4 EUROOPAN UNIONIN TALouden OHJAUSKEINOT	23
4.1 Uudet ohjauskeinot	23
4.1.1 Vakaus- ja kasvusopimuksen tiukennukset.....	25
4.1.2 Makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely.....	28
4.1.3 Eurooppalainen ohjausjakso.....	30
4.2 Eurooppa 2020 -strategia	31
4.2.1 Strategian tavoitteet ja indikaattorit.....	32
5 EUROALUEEN SUUNTA KRIISIN JÄLKEEN.....	33
5.1 Potentiaaliset uusien ohjauskeinojen seuraukset kasvulle.....	34
5.1.1. Kansallista vai yhteistä finanssipolitiikkaa?.....	36
5.2 Eurooppa 2020 – strategian arviointia ja talouskasvun pullonkaulat.....	39
6 JOHTOPÄÄTÖKSET	41
LÄHDELUETTELO	42

LIITE I

LYHENTEET

ECB	European Central Bank Euroopan keskuspankki
EKP	Euroopan keskuspankki
EMU	Economic and Monetary Union Euroopan talous- ja rahaliitto
EU	European Union Euroopan unioni
ETLA	Elinkeinoelämän keskusliitto

1 JOHDANTO

Tutkielmani käsittelee sitä, miten taluskriisi muutti Euroopan unionin talouden ohjauskeinoja ja talouspolitiikan painopisteitä erityisesti talouskasvun ja kilpailukyvyn näkökulmasta. Taluskriisi vaikutti monin tavoin EU:n talouspolitiikkaan ja toi mukanaan useita uudistuksia, joiden tarkoituksena oli vahvistaa koko Euroopan unionin ja erityisesti euroalueen talouspoliittista ohjausta (European Commission 2012a). Kriisin vuoksi Euroopan komissio aloitti talouspolitiikassa uuden aikakauden, uuden talouden hallinnan (new economic governance), joka perustuu tiukempaan talouspolitiikan koordinaatioon (European Commission 2012b).

Kaiken kaikkiaan taluskriisi on aloittanut prosessin, jonka myötä Euroopan unionin jäsenmaiden talouspoliittinen ohjaus tulee lisääntymään. Talouspolitiikan tavoitteissa korostuu tiukka taluskuri, joilla on vaikutuksia jäsenmaissa harjoitettavaan finanssipolitiikkaan. Tarkoitukseni tutkielmassa on ensiksi identifioida taluskriisin jälkeinen EU:n talouspolitiikan uusi suunta ja toiseksi pyrkiä arvioimaan sen vaikutuksia talouskasvun ja kilpailukyvyn näkökulmasta.

Tutkielmani aiheena on siis Euroopan unionin talouden uudet ohjauskeinot, jotka ovat syntyneet vastauksena taluskriisiin. Kyseessä on poliittinen prosessi, jonka tarkoituksena on luoda koko Euroopan unionin tasolla tiukempi jäsenmaiden makrotalouden ja budjettien ohjausjärjestelmä sekä tiukemmat lainsäädännölliset puitteet euroalueen jäsenten talouden ohjaamiseen. (European Union 2012a, 8).

Tutkielmani keskittyy käsittelemään uusien ohjauskeinojen muodostamaa niin sanottua six pack –kokonaisuutta, sillä se sisältää uuden talouspoliittisen ohjauksen suuntaviivat. Tulen käsittelemään lyhyesti myös Eurooppalaista ohjausjaksoa ja Eurooppa 2020 –strategiaa osana Euroopan unionin talouden ohjauskeinoja. Euro Plus – sopimusta käsitellään fiskaalisen federalismin yhteydessä viidennessä luvussa. Vaikka uusi talouspolitiikka koskee koko EU:ta, käsitelen euromaita erikseen silloin, kun euromailla on korostunut merkitys tai kun ohjauskeinot koskevat erityisesti euromaita. Viittaan ”jäsenmailla”

Euroopan unionin jäsenmaihin ja euroalueeseen kuuluviin maihin viitataan ”euroalueen jäsenmailla” tai ”euromailla”.

Tutkielma rakentuu siten, että ensiksi esittelen tutkielman tutkimusongelmat. Toinen luku on teorialuku, jossa käsittelen ensiksi lyhyesti talouskasvun periaatteita yhdentyvässä Euroopassa, euromaiden raha- ja finanssipolitiikan periaatteita, finanssipolitiikan ja talouskasvun suhdetta sekä viimeksi talouskasvun rakenteellisia haasteita euroalueella. Kolmannessa luvussa käyn lävitse talouskriisiä siltä osin, kun se johti suunnan muutokseen Euroopan unionin talouspoliittisessa ohjauksessa. Neljäs luku esittelee tarkemmin uudet talouspolitiikan ohjauskeinot ja viides luku esittelee tulokset, eli EU:n talouspolitiikan uuden suunnan talouskriisin jälkeen ja uusien ohjauskeinojen mahdolliset vaikutukset talouskasvulle. Kuudes ja viimeinen luku on johtopäätösluku.

1.1 Tutkimusongelmat

Päätutkimusongelmani on, miten talouden ohjauskeinot ovat muuttuneet, eli arvioin, mikä on Euroopan unionin talouspolitiikan uusi strategia erityisesti kasvun näkökulmasta. Alaongelma on, minkälaisia vaikutuksia tiukalla finanssipolitiikalla voi olla talouskasvuun. Toinen alaongelma on, miten hyvin Eurooppa 2020 –strategia vastaa rakenteellisen uudistamisen tarpeeseen euroalueella pitkän tähtäimen talouskasvun aikaansaamiseksi.

2 TALOUSPOLITIikka EUROOPAN UNIONISSA

Tässä luvussa käsitellään tarkemmin euromaiden talouspolitiikan periaatteita ja niitä mekanismeja, jotka vaikuttavat euromaiden talouspolitiikkaan yhteisen valuutan, euron, oloissa ja sitä, miten talouden yhdentyminen vaikuttaa jäsenmaiden talouskasvuun. Tarkoituksena on antaa teoreettinen kuvaus siitä, miten talouskasvu syntyy yhdentyneessä Euroopassa ja miten sen kasvua voidaan tukea talouspolitiikan kautta.

Talous- ja rahaliitto EMU (Economic and Monetary Union) syntyi osana Maastrichtin sopimusta, joka solmittiin vuonna 1992 ja joka astui voimaan vuonna 1993 (Suomen Pankki 2012). Jokainen Euroopan unionin jäsenmaa kuuluu talous- ja rahaliittoon ja siihen liittyminen tapahtuu kolmessa vaiheessa. EMU:n kolmannessa vaiheessa euroalueeseen

liittyvät Euroopan unionin jäsenmaat ottivat käyttöönsä yhteisen valuutan euron vuoden 1999 alussa. Euroalueeseen liittyviltä jäsenmailta edellytettiin Maastrichtin sopimuksessa määriteltyjen edellytyksien, niin sanottujen lähentymiskriteerien, täyttymistä. (Suomen Pankki 2012a; European Commission 2012c; Ulkoasianministeriö 2011) Euroopan komission mukaan talous- ja rahaliitolla on kolme keskeistä tehtävää: se harjoittaa euromaiden yhteistä rahapolitiikkaa, koordinoi Euroopan unionin jäsenmaiden talouspolitiikkaa ja pitää huolta yhteismarkkinoiden toiminnasta (European Commission 2011a).

Lähentymiskriteerit koskevat hintakehitystä, julkisen talouden vakautta, valuuttakurssia, sekä pitkien korkojen kehitystä. Hintakehitys viittaa vaatimukseen hintatason vakaudesta, julkisen talouden vakaudella viitataan vaatimukseen korkeintaan 3% alijäämästä suhteessa BKT:hen sekä korkeintaan 60 % julkisen velan määrästä suhteessa BKT:hen. (Euroopan keskuspankki 2012a)

Euroalueeseen liittyneet jäsenmaat luopuivat siis euron käyttöönoton myötä itsenäisestä rahapolitiikastaan eurojärjestelmän hyväksi (Suomen Pankki 2012). Eurojärjestelmään kuuluvat Euroopan keskuspankki, sekä euromaiden kansalliset keskuspankit, jotka vaikuttavat rahapoliittiseen päätöksentekoon Euroopan keskuspankin neuvostossa. Eurojärjestelmä on syytä erottaa Euroopan keskuspankkijärjestelmästä, johon kuuluvat EKP ja kaikkien Euroopan unionin jäsenmaiden kansalliset keskuspankit. (Suomen Pankki 2012a; Euroopan keskuspankki 2012b)

2.1 Endogeenisen ja eksogeenisen talouskasvun teoriat ja talouden yhdentyminen Euroopassa

Euroopan unionin jäsenyyden vaikutus jäsenmaiden talouskasvuun on paljon tutkittu aihe. Keskustelua käydään siitä, auttaako Euroopan integroituminen köyhiä jäsenmaita saavuttamaan rikkaampien tulotason, eli vaikuttaako integroituminen positiivisesti jäsenmaiden talouskasvuun (Crespo-Cuaresma et al. 2003, 55). Teoreettinen keskustelu tämän teeman takana on kiista neoklassisen kasvuteorian ja endogeenisen kasvuteorian välillä ja näiden empiirinen testaaminen β -konvergenssin avulla (ks. esim. Sala-i-Martin 2003, 118 – 120). Neoklassinen, niin sanottu Solow-Swanin kasvuteoria ja toisaalta

uudempi, Romerin kehittämä endogeenisen kasvun teoria antavat täysin erilaiset vastaukset siihen, minkälainen vaikutus Euroopan integroitumisella on maiden talouskasvuun. (Crespo-Cuaresma et al. 2003, 55 – 56). Seuraavassa käsitellään talouskasvun teoriaa sen kautta, miten eri teorit lähestyvät Euroopan unionin jäsenyyden vaikutusta jäsenmaiden talouskasvuun.

Endogeenisen talouskasvun teoria eroaa eksogeenisestä, eli neoklassisesta talousteoriasta siinä perusolettamuksessa, että talouskasvu kumpuaa taloudellisen järjestelmän sisältä, kun taas eksogeeninen talousteoria nimensä mukaisesti olettaa talouskasvun lähteen tulevan ulkoa annettuna (Romer 1994, 3). Neoklassisessa teoriassa taloudellisella integraatiolla ei ole vaikutusta valtioiden talouskasvuun; talouskasvu lähestyy kohti tasaisen kasvun uraa pääomainvestointien rajatuoton vähetessä ja jos väestön määrä ei kasva, talouskasvun erojen selittäjäksi jää ulkoapäin annettu teknologian muutos, joka lasketaan mallissa jäännösterminä. Romerin endogeeninen malli taas pyrkii selittämään, mitkä tekijät selittävät taloudellisen järjestelmän sisällä teknologisen muutoksen ja siis sen, miksi jäännöstermi vaihtelee eri maiden välillä. (Romer 1994, 3; Crespo-Cuaresma et al. 2003, 55).

Romerin endogeenisen kasvun malli nojaa kolmelle lähtöoletukselle, eli premissille. Ensimmäinen niistä on, kuten jo edellä mainittiin, että teknologinen muutos on määräävä tekijä talouskasvussa. Tämä oletus on siis lähtöisin Solowin kasvumallista. Toinen oletus on, että teknologinen kehitys syntyy talousjärjestelmän sisällä ja että markkinat kannustavat taloudenpitäjiä vaikuttamaan teknologisen kehityksen tasoon. Kolmas premissi liittyy tutkimus- ja kehityspanosten erityislaatuiseen luonteeseen aineettomana tietopääomana. (Romer 1990, 72)

Tiedon erityisluonteeseen kuuluu, että se on niin sanottu non-rival hyödyke, eli sen käyttäminen ei estä muita käyttämästä sitä. Lisäksi tietopääomaa voidaan kopioida hyvin edullisesti mutta ensimmäisen yksikön tuottaminen, tiedon tai idean luominen, on hyvin kallista. Edellä mainitusta toisesta premissistä puolestaan seuraa, että tutkimustiedon käytöstä voidaan sulkea käyttäjiä pois, minkä takia siis taloudenpitäjillä on kannustimia tuottaa sitä. (Romer 1990, 74 – 75)

Tietopääoman luonteeseen kuuluu, että se ei ole sidoksissa ihmiseen, kuten muu inhimillinen pääoma, joten sen määrä voi lisääntyä rajattomasti henkilöä kohden. Toinen talouskasvun kannalta merkittävä seikka tietopääomassa on, että yksi ihminen käyttää sitä ei tarkoita, etteivät muut voisi sitä käyttää. Tämä johtaa siihen, että tieto voi levitä taloudessa ja hyödyntää muita, joten sen kulutuksesta ei voida täysin sulkea pois käyttäjiä. (Romer 1990, 79) Yritys pyrkii saamaan patenttien avulla monopolivoittoa luomastaan tietopääomasta, mutta keinot eivät lopulta täysin estä tiedon vuotamista muualle yhteiskuntaan. (Crespo-Cuaresma et al. 2003, 56).

Romerin kasvumallin merkitys Euroopan integraation tuottaman talouskasvun kannalta liittyykin juuri yllä mainitun tutkimus- ja kehitystoiminnan luonteeseen. Endogeenisessä kasvuteoriassa, toisin kuin eksogeenisessä teoriassa, myös talouden integraatiolla on vaikutus talouskasvuun, koska talouden suuri koko vaikuttaa kasvuun positiivisesti kahden mekanismin kautta. Ensiksi, kuten jo todettu, tietopääoman tuottamisen kustannukset ovat suuret, mutta niitä voidaan pitää kiinteinä, eli ne eivät riipu käyttäjien määrästä, kun taas tietopääoman monistamisen kustannukset lähentelevät nollaa. Tällöin suuret markkinat ovat houkuttelevia, koska ne lisäävät yrityksen mahdollisia monopolivoittoa ja lisäävät kannustinta tutkimus- ja kehitystoimintaan. Toiseksi, tietopääoman leviäminen taloudessa tarkoittaa tuotannon kasvavia skaalatuottoja. (Romer 1990, 72; Crespo-Cuaresma et al. 2003, 56)

Crespo-Cuaresma et al. (2003) tutkivat empiirisesti, aiheuttiko Euroopan unionin jäsenyys asukasta kohti lasketun tulotason yhdentymistä jäsenmaiden välillä, eli vaikuttiko jäsenyys positiivisesti maiden talouskasvuun. Tulokset antavat tukea endogeeniselle kasvuteorialle, sillä, paitsi että Euroopan unionin jäsenyydellä on ollut positiivinen vaikutus jäsenmaiden pitkän aikavälin talouskasvuun, vaikutus on ollut asymmetrinen vähemmän kehittyneiden talouksien hyötyessä eniten. Tämä tarkoittaa, että Euroopan integraatio johtaa myös jäsenmaiden talouksien yhdentymiseen, kun vähemmän kehittyneet taloudet pääsevät nauttimaan tietopääoman ja teknologian leviämisestä aiheutuvasta talouskasvusta. Tosin tuloksia pitää tulkita varauksella, sillä teknologian ohella on olemassa myös muita mekanismeja, joiden kautta Euroopan unionin jäsenyys vaikuttaa positiivisesti talouskasvuun, kuten suora taloudellinen tuki ja institutionaaliset muutokset jäsenmaissa. (Crespo-Cuaresma et al. 2003, 57; 66 - 68)

On siis mahdollista, että Euroopan integraatio aiheuttaa jäsenmaiden talouksien yhdentymistä myös institutionaalisen muutoksen kautta. Acemoglu et al. (2004) ovat tutkineet instituutioiden merkitystä talouskasvulle. Heidän pääväitteensä on, että erot maiden taloudessa ja vauraudessa johtuvat perimmältään eroista valtioiden *taloudellisissa instituutioissa* (vaikka myös maantieteelliset ja kulttuuriset syyt voivat olla myös tällaisia perimmäisiä selittäjiä). Taloudelliset instituutiot vaikuttavat investointeihin, joita tehdään henkiseen ja fyysiseen pääomaan sekä teknologiaan, siis perinteisiin talouskasvua määritteleviin tekijöihin. Lisäksi Acemoglu et al. väittävät, että nämä taloudelliset instituutiot ovat siten endogeenisiä, että ne syntyvät poliittisen kamppailun tuloksena. Tähän kamppailuun vaikuttaa se, että instituutiot määrittelevät paitsi maan vaurauden, myös taloudellisten resurssien jaon yhteiskunnassa. (Acemoglu et al. 2004, 2 – 3; 11)

Syy siihen, miksi edellä kuvattu teoria on tässä yhteydessä mielenkiintoinen, liittyy teorian dynamiikkaan. Teorian mukaan taloudellisten resurssien allokointi määrää *de facto* – poliittisen vallan, joka puolestaan yhdessä poliittisten instituutioiden luoman *de jure* – poliittisen vallan kanssa määräävät tulevaisuuden taloudelliset instituutiot. Taloudelliset instituutiot puolestaan määräävät talouskasvun ja taloudellisten resurssien allokoinnin tulevaisuudessa. (Acemoglu et al. 2004, 6)

Taloudellisten instituutioiden teorian vahvuus verrattuna perinteisiin talouskasvun teorioihin on se, että se antaa mahdollisuuden kuvata poliittista dynamiikkaa, joka määrittelee talouskasvun institutionaaliset edellytykset. Tämänkaltainen lähestymistapa auttaa myös paremmin ymmärtämään, *miksi* talouskasvun edellytykset ovat erilaiset eri maissa (Acemoglu et al. 2004, 1). Tämä saattaa olla hedelmällinen lähestymistapa myös makroympäristön riskien analysoimiseen, koska se ottaa huomioon taloudellisen kasvun ja vaurauden riippuvuuden poliittisesta ympäristöstä.

2.2 Euromaiden raha- ja finanssipolitiikan periaatteet

Ardy et al. (2006) ovat identifioineet Euroopan unionin tasolla talouspolitiikan yleisiä päämääriä. Päämäärät liittyvät tulotason parantamiseen, mutta talouspolitiikan harjoittamisessa talouskasvun lisäksi tärkeinä pidetään matalaa työttömyysastetta, tasaista tulonjakoa sekä mahdollisimman vähäisiä reaalityöväkkuuden häiriöitä (Ardy et al. 2006, 27). Nämä tavoitteet voidaan tulkita siten, että korkean talouskasvun lisäksi

Euroopan unionin tasolla pyritään myös ylläpitämään sosiaalista koheesiota. Tavoitteiden saavuttamiseksi pidetään tärkeänä avoimia ja kilpailullisia markkinoita, hintavakautta sekä vastuullista finanssipolitiikkaa (Ardy et al. 2006, 27).

Euroalueen maat ovat sitoutuneet talous- ja rahaliitossa huomattavaan talouspoliittiseen koordinaatioon. Kuten jo todettu, euroalueen maat luopuivat omasta rahapolitiikastaan liittyessään euroalueeseen. Finanssipolitiikka on puolestaan kansallista, mutta euromaat ovat sitoutuneet vakaus- ja kasvusopimuksen puitteissa finanssipolitiikkansa koordinoimiseen. Ideana on, että rahapolitiikka tähtää hintavakauteen euroalueella, kun taas kansallisella finanssipolitiikalla säädellään maakohtaisia makrotalouden ongelmia (Ardy et al 2006, 3).

Euroalueen rahapolitiikkaa harjoittaa siis eurojärjestelmä, johon kuuluvat Euroopan keskuspankki EKP ja euromaiden kansalliset keskuspankit. Euroalueen rahapolitiikan ensisijaisena tavoitteena on hintavakaus; kvantitatiivisena keskipitkän aikavälin tavoitteena on alle 2 % inflaatiovauhti (European Central Bank 2012). Eurojärjestelmän tehtävät ovat euroalueen rahapolitiikan määrittely ja toteutus, valuuttamarkkinaoperaatioiden toteutus, jäsenvaltioiden valuuttavarantojen hallussapito ja hoitaminen, sekä maksujärjestelmän moitteettoman toiminnan edistäminen. Tärkeimmät päätöksentekaelimet ovat Euroopan keskuspankin neuvosto ja johtokunta, jotka harjoittavat rahapolitiikkaa. (Euroopan keskuspankki 2004, 10) Eurojärjestelmän harjoittaman rahapolitiikan tärkeimmät välineet ovat ohjauskorot, joista tekee päätöksen Euroopan keskuspankin neuvosto (Suomen Pankki 2012b).

Talous- ja rahaliitossa finanssipolitiikka on jätetty euromaiden itsensä hoidettavaksi mutta sitä koordinoidaan vakaus- ja kasvusopimuksen (Stability and Growth Pact) sääntöjen kautta. Vakaus- ja kasvusopimuksella oli tarkoitus toteuttaa Maastrichtin sopimuksesta peräisin oleva liiallisia alijäämiä koskeva menettely (Wyplosz 2006, 225). Jo edellä mainitut Maastrichtin sopimuksessa mainitut lähentymiskriteerit, 3 % alijäämä ja 60 % velka/BKT – suhde otettiin säännöiksi myös vakaus- ja kasvusopimukseen (Castro 2010, 313). Sopimusta muutettiin ensimmäisen kerran vuonna 2005 ja alijäämäisen budjetin 3 %:n säännön noudattamiseen tuli lisää joustonvaraa, vaikka muutokset sopimukseen olivat muuten vähäisiä (Wyplosz 2006, 211; Ardy et al 2006, 3 – 4).

Vaikka ideana EMU:ssa olikin antaa jäsenmaille vapaus itse kontrolloida oman maansa makrotaloutta finanssipoliittisin välinein, täysin vapaa päätäntävalta julkisen talouden hoidosta ei ole mahdollista talous- ja rahaliitossa, koska yksittäisillä jäsenvaltioilla olisi mahdollisuus heikentää koko euroalueen talouksien kestävyyttä. (Ardy et al 2006, 3 – 4) Vakaus- ja kasvusopimuksen ideana oli luoda säännöt, jotka estäisivät yksittäisiä jäsenmaita harjoittamasta liian löysää finanssipoliittikkaa ja kasvattamasta liikaa julkisen talouden alijäämäänsä.

Vakaus- ja kasvusopimuksen ja liiallisia alijäämiä koskeva menettelyn takana on oletus siitä, että liiallinen julkisen talouden alijäämä johtaa julkisen velan kasvuun, joka puolestaan johtaisi korkeaan inflaatioon keskuspankkien viime kädessä rahoittaessa velkaa. Tämänkaltaisen kehityksen salliminen vaikeuttaisi hintavakauden ylläpitämistä, minkä nähdään olevan keskuspankin tärkein tehtävä. Euroalueella puolestaan yksittäisistä maista voisi tulla vapaamatkustajia, jotka velkaantuessaan odottaisivat muita maita pelastamaan sen (Wyplosz 2006, 225).

Integroituneella talousalueella, jossa finanssipoliittikkaa ei keskitetä, finanssipoliittikalla on näin ollen ulkoisvaikutuksia muihin valtioihin: liiallinen julkisen talouden alijäämä voi siten vahingoittaa koko euroalueen taloutta nostamalla korkotasoa, sekä lisäämällä inflaatio-odotuksia. Periaatteessa yksittäinen euromaa voi siis lisätä julkisen velan määräänsä ja ajaa korkotasoa ylös. Kohonneet korkotasot puolestaan vaikeuttavat muiden euroalueen maiden julkisen velan hoitoa ja pakottavat ne kiristämään omaa finanssipoliittikkaansa. Kohonnut korkotasot euroalueella toisi paineita Euroopan keskuspankille löysentää rahapolitiikkaa korkojen laskemiseksi, mikä johtaisi inflaatioon. Näin yksi maa voi lopulta ulkoistaa omaan maahansa kohdistuvien negatiivisten shokkien kustannukset heikentämällä koko euroalueen talouden kestävyyttä oman alijäämäisen budjettinsa kautta. Tämänkaltaisen mekanismi luo tietenkin vääränlaisia kannustimia yksittäisille euromaille, joten finanssipoliittikan sääntely on tarpeen. (Ardy et al 2006, 4; Castro 2010, 313)

Wyploszin (2006) mukaan alijäämän rajoittamista voidaan perustella euroalueella kahdesta syystä, julkisen velan kasvattamisen ja sen aiheuttaman inflaation vuoksi sekä vapaamatkustajuuden estämisen takia. Ratkaisuna ensimmäiseen ongelmaan on Euroopan keskuspankin itsenäinen asema ja kielto rahoittaa julkista velkaa. Toinen

ratkaisu on Maastrichtin sopimuksen niin sanottu ”no bail-out clause”, jonka tarkoituksena on estää vapaamatkustajuutta ennalta. (Wyplosz 2006, 228)

Yllä mainitut yleiset raha- ja finanssipolitiikan periaatteet sekä instituutiot pyrkivät siten vastaamaan luvun alussa identifioituihin talouspolitiikan yleisiin päämääriin. Seuraavaksi käsitellään ongelmia, joita talouspolitiikan harjoittamiseen liittyy. Nämä ongelmat liittyvät ensiksikin rakennemuutoksiin, jotka ovat välttämättömiä talouskasvun saavuttamiseksi mutta toisaalta saattavat kurjistaa tiettyjä alueita unionin sisällä ja siten aiheuttaa sosiaalisia kustannuksia, joiden minimoiminen saattaa estää tarvittavat muutokset (Ardy et al. 2006, 27). Kuten edellisessä luvussa Acemoglu et al. teoretisoivat, taloudellisten resurssien jakautuminen, poliittinen valta sekä taloudellisten instituutioiden kehittyminen ovat voimakkaasti kietoutuneet yhteen, mikä vain korostaa taloudellisten ja poliittisten päämäärien välistä dynamiikkaa EMU:ssa ja euroalueella.

Rakennemuutos on tarpeen mutta sillä on vaikutuksia resurssien allokoimisen kautta poliittisiin voimasuhteisiin, jotka puolestaan ohjaavat taloudellisten instituutioiden kehitystä ja siten talouskasvun edellytyksiä. Näin ajateltuina rakennemuutosten vaikutukset talouskasvuun voivat olla pitkällä tähtäimellä dynaamisempia kuin perinteinen talouskasvun teoria antaisi ymmärtää.

Toinen ongelma talous- ja rahaliitossa liittyy myös jäsenmaiden välisiin eroihin taloudellisissa rakenteissa, poliittisissa kulttuureissa, sekä eroihin siinä, miten taloudet reagoivat talouspoliittisiin päätöksiin Euroopan unionin sisällä. Koska jäsenmaat ovat hyvin erilaisia taloudeltaan, niihin kohdistuu myös erilaisia taloudellisia shokkeja. Talous- ja rahaliiton kolmas ongelma liittyy siihen, että jäsenmaiden erilaisista tarpeista huolimatta rahapolitiikkaa (ja vakaus- ja kasvusopimuksen kautta myös finanssipolitiikkaa) harjoitetaan koko euroalueen näkökulmasta, eikä yksittäisten jäsenvaltioiden tarpeita kyetä huomioimaan, vaan niiden sinänsä rationaalista taloudellista käyttäytymistä säädellään muun muassa vakaus- ja kasvusopimuksen kautta. Kuten edellä jo todettiin, tämä johtuu tarpeesta estää negatiiviset ulkoisvaikutukset koko euroalueella. (Ardy et al. 2006, 27 – 28)

2.2.1 Finanssipoliittinen ohjaus ja talouskasvu

Edellä on käsitelty sitä logiikkaa, joka ohjaa talouspoliittista päätöksentekoa talous- ja rahaliitossa ja etenkin euroalueella. Tarkoituksena oli kuvailla sekä integroitumisen institutionaalista logiikkaa ja päämääriä että niitä ongelmia, joita talouspolitiikan ”arkkitehtuuri” tuo mukanaan. Ongelmat liittyivät siis euromaiden välisiin eroihin ja toisaalta yleisemmällä tasolla talouskasvun, politiikan ja instituutioiden väliseen dynamiikkaan, mikä tekee myös talouskasvun luomisesta vaikeampaa, koska se tarkoittaisi joillekin alueille suuria taloudellisia menetyksiä, mikä on poliittisesti vaikea ratkaisu. Seuraavaksi käsitellään tarkemmin finanssipoliittisen sääntelyn vaikutuksia euromaiden talouskasvuun.

Finanssipoliittisen sääntelyn, lähinnä vakaus- ja kasvusopimuksen sääntöjen vaikutuksia euromaiden talouskasvuun on tutkittu empiirisesti. Pääväittäjä on ollut, että vakaus- ja kasvusopimuksen säännöt vaikeuttavat yksittäisten maiden finanssipoliittista liikkumavaraa niiden kohdatessa epäsymmetrisiä häiriöitä (Castro 2006, 313 – 314). Epäsymmetriset häiriöt voidaan periaatteessa tulkita tarkoittavan maiden talouksien rakenteellisia eroavaisuuksia, joiden takia ulkoiset shokit vaikuttavat eri maihin eri tavalla (Blundell-Wignall 2011, 14).

Ardy et al. (2006), kuitenkin toteavat epäsymmetrisyyden johtuvan pikemminkin euroalueen kotitalouksien, julkisen vallan sekä talouspolitiikan erilaisesta reagoinnista talouden lasku- ja noususuhdanteisiin, jotka sitten johtavat eroihin nousu- ja laskusuhdanteiden kestossa ja syvyydessä. Koska julkisen vallan on poliittisesti helpompi kasvattaa alijäämää laskusuhdanteissa esimerkiksi verokevennyksillä ja julkisia menoja kasvattamalla kuin pienentää sitä veronkorotuksilla ja menojen leikkaamisella, laskusuhdanteet kasvattavat alijäämää enemmän kuin noususuhdanteet pienentävät sitä. Finanssipolitiikan lisäksi Ardy et al. identifioivat viisi muuta tekijää, joissa jäsenmaat reagoivat epäsymmetrisesti nousu- ja laskusuhdanteisiin. (Ardy et al. 2006, 37 – 40)

Castro (2006) tutki empiirisesti, ovatko Maastrichtin ja vakaus- ja kasvusopimuksen säännöt vaikuttaneet talouskasvuun Euroopassa. Päätuloksena oli, että Maastrichtin sopimuksessa ja vakaus- ja kasvusopimuksessa vahvistetut säännöt alijäämän ja velkaisuuden rajoittamiseksi eivät vaikuttaneet negatiivisesti talouskasvuun eikä finanssipoliittisen liikkumavaran väheneminen ei ole vaikuttanut negatiivisesti Euroopan

unionin jäsenmaiden talouskasvuun. Castro päätyykin tukemaan näkemystä, jonka mukaan finanssipoliittinen sääntely on tarkoituksenmukaista, sillä se vakauttaa taloutta pitkällä aikavälillä ja tukee siten kasvua. (Castro 2006, 313 – 314; 320 – 321; 325)

Castron tutkimus tukee siis käsitystä, jonka mukaan tiukka finanssipoliittikka ei vaikuta negatiivisesti kasvuun. Keskustelu vakaus- ja kasvusopimuksen tuoman finanssipoliittisen sääntelyn vaikutuksista liittyy kahteen eri näkemykseen siitä, minkälaisia vaikutuksia finanssipoliittikan tiukentumisella on talouskasvuun, kun budjetti on alijäämäinen. Alesina (2010) puolustaa voimakkaasti kantaa, jonka mukaan alijäämäisen budjetin leikkaaminen vähentää tehokkaasti velan suhdetta bruttokansantuotteeseen viemättä taloutta taantumaan, kunhan leikkaustoimet kohdistuvat julkisiin menoihin. Tämä näkemys on peräisin empiirisestä tutkimuksesta, jonka Giavazzi & Pagano (1990) tekivät Tanskan ja Irlannin tiukan finanssipoliittikan seurauksista. (Alesina 2010, 4; 15).

Giavazzi & Pagano (1990) analysoivat kahta vastakkaista näkemystä, perinteistä keynesiläistä, sekä anti-keynesiläistä näkemystä siitä, miten alijäämän pienentäminen vaikuttaa talouteen. Heidän tutkimuksensa tulos viittasi siihen, että Tanskassa alijäämän pienentäminen julkisia menoja leikkaamalla lisäsi yksityistä kulutusta, koska julkisten menojen leikkaaminen aiheuttaa odotuksia alhaisemmista veroista tulevaisuudessa (Giavazzi & Pagano 1990, 103). Tämä näkemys siitä, että alijäämän pienentäminen julkisia menoja leikkaamalla vaikuttaa elvyttävästi talouteen, on anti-keynesiläinen näkemys tiukasta finanssipoliitikasta, jonka Giavazzi & Pagano (1990) nimeävät saksalaiseksi näkemykseksi (Giavazzi & Pagano 1990, 76).

Alesina & Ardagna (2009) erittelee mekanismeja sekä kysyntä- että tarjontapuolella, joiden kautta tiukka finanssipoliittikka voi vaikuttaa elvyttävästi talouteen. Ensimmäinen kysyntäpuolella vaikuttava mekanismi kasvattaa kokonaiskysyntää lisäämällä yksityistä kulutusta. Tämä tapahtuu siten, että veronkorotukset tai julkisten menojen pienentäminen alijäämän pienentämiseksi vähentävät rajumpien leikkausten todennäköisyyttä tulevaisuudessa. Tämä lisää yksityistä kulutusta vaikuttamalla odotuksiin siitä, että käytettävissä olevat tulot kasvavat tulevaisuudessa, koska suuria veronkorotuksia tai julkisten menojen leikkauksia ei ole tulossa. Toinen mekanismi liittyy odotuksiin siitä, että julkisen talouden tasapainottaminen vähentää pelkoa valtion joutumisesta maksukyvyttömäksi ja alentaa reaalista korkotasoa, mikä vaikuttaa positiivisesti sekä

yksityiseen kysyntään että kasvattaa sijoitusvarallisuutta ja lisää kulutusta ja investointeja. (Alesina & Ardagna 2009, 4)

Tarjontapuolella vaikutukset tapahtuvat työmarkkinoiden ja työn tarjonnan kautta. Epätäydellisillä työmarkkinoilla julkisten menojen pienentäminen vähentää todennäköisyyttä työllistyä julkiselle sektorille ja pienentää julkisen sektorin palkkoja, mikä laskee ammattiliittojen vaatimia palkkoja myös yksityisellä sektorilla. Tämä puolestaan parantaa yksityisen sektorin kilpailukykyä ja vaikuttaa positiivisesti talouteen. Jos taas julkisen talouden sopeuttamistoimet tehdään tulopuolella siten, että esimerkiksi tuloveron korotuksella pienennetään työntekijän nettopalkkaa, työnantajan maksamat palkat nousevat, mikä taas vaikuttaa päinvastaisesti kilpailukykyyn. (Alesina & Ardagna 2009, 4)

Edellä mainittu näkemys perustuu vuonna 2009 julkaistuun tutkimukseen, jossa tutkittiin miten alijäämien leikkaaminen tai kasvattaminen vaikutti talouteen OECD maissa (Alesina & Ardagna 2009, 2). Tutkimuksen tulokset voidaan tiivistää seuraavasti: jos harjoitetaan elvyttävää finanssipolitiikkaa ja alijäämää pyritään kasvattamaan, verojen leikkaamisella on kasvun kannalta myönteisempi vaikutus kuin julkisten menojen lisäämisellä. Tiukassa finanssipolitiikassa alijäämää puolestaan kannattaa pienentää julkisia menoja vähentämällä mieluummin kuin veroja lisäämällä kahdesta syystä: julkisten menojen vähentäminen vähentää todennäköisemmin sekä alijäämää että velkasuhdetta ja myös taantumien todennäköisyys on pienempi kuin veroja nostamalla. (Alesina & Ardagna 2009, 1; 3)

Edellä mainitun tutkimuksen tulokset on kuitenkin kyseenalaistettu muun muassa IMF:n (2010) julkaisemassa raportissa. Raportissa tutkittiin alijäämien pienentämisen vaikutuksia eri metodilla kuin Alesina & Ardagna (2009) käyttivät omassa tutkimuksessaan. IMF:n raportin mukaan edellä kuvatut tulokset, jotka Alesina & Ardagna (2009) saivat, johtuivat yksinkertaisesti heidän käyttämänsä metodin puutteellisuuksista. (IMF 2010, 95 – 96)

IMF:n raportin tulokset viittaavat hyvin keynesiläisiin tuloksiin siitä, että lyhyellä aikavälillä alijäämän pienentäminen menoja pienentämällä tai veronkorotuksilla vähentää taloudellista aktiveettia. IMF:n raportin päätulos oli, että talouden sopeuttaminen (alijäämän pienentämisellä ja velan vähentämisellä) vähentää tuotantoa ja kasvattaa

työttömyyttä ja vaikuttaa näin negatiivisesti talouteen lyhyellä aikavälillä. Tutkimuksen mukaan alijäämän supistuminen 1 %:lla bruttokansantuotteesta vähentää bruttokansantuotetta 0.5 %:lla kahden vuoden aikana ja kasvattaa työttömyyttä 0.3 prosenttiyksikköä. Raportin tulokset osoittivat myös, että korkotason lasku, valuutan heikentyminen ja sitä seuraava viennin kasvu vähentävät alijäämän pienentämisen negatiivisia vaikutuksia. Toisaalta raportin tulokset vahvistivat edellä mainitun näkemyksen siitä, että alijäämää kannattaa pienentää mieluummin menoja pienentämällä kuin veronkorotuksilla, sillä menopuolen leikkauksilla on vähäisempi negatiivinen vaikutus. Tämä johtuu raportin mukaan lähes kokonaan rahapolitiikasta: keskuspankit harjoittavat todennäköisemmin elvyttävää rahapolitiikkaa ja laskevat korkoa silloin, kun maa vähentää julkisia menoja. (IMF 2010, 93 – 95; 102)

Toisaalta maissa, joita uhkaa maksukyvyttömyys, finanssipolitiikkaa voidaan tiukentaa vähäisemmin kustannuksin. IMF:n raportin tulokset vahvistivat yllä mainitut Giavazzin ja Paganon tulokset, joiden mukaan Irlannissa ja Tanskassa alijäämien pienentäminen kasvatti taloutta, mutta nämä tulokset olivat poikkeuksellisia. Tulosten mukaan alijäämien pienentäminen kriisimaissa, joita uhkaa maksukyvyttömyys, lisää luottamusta talouteen ja tämä pienentää negatiivisia vaikutuksia talouteen, mutta silti vaikutukset eivät ole positiivisia. Pitkällä aikavälillä puolestaan julkisen velan vähentäminen kasvattaa taloutta laskemalla korkotasoa ja lisäämällä näin yksityisiä investointeja. Lisäksi alentunut korkotaso vähentää tarvetta veroille vähentämällä velanhoitokustannuksia. (IMF 2010, 93 – 95; 106)

IMF:n raportin mukaan pitkällä aikavälillä julkisen velan vähentäminen tulee kuitenkin siis kannattavaksi ja velkasuhteen pieneneminen vaikuttaa kahdella tavalla: ensiksikin kun alijäämä pienenee, säästämisaste kasvaa ja vaihtotase paranee. Säästämisasteen kohoaminen alentaa reaalikorkoa, ja matalampi reaalikorko kasvattaa yksityisiä investointeja, mikä kasvuteorian mukaisesti kasvattaa pääomakantaa ja bruttokansantuotetta. Toinen mekanismi liittyy tuloverojen alentumiseen. Kun velkasuhde pienenee ja korkotaso madaltuu, velanhoitokustannukset pienenevät, mikä mahdollistaa työn verotuksen alentamisen. Tämä lisää työn tarjontaa ja kasvattaa tuotantoa. Myös pääomatuloverotuksen alentaminen lisää kasvua, koska yksityiset investoinnit lisääntyvät. (IMF 2010, 111 – 112)

Tiukan finanssipolitiikan vaikutukset talouteen ovat siis osin empiirisesti ristiriitaisia. Alesinan ja Ardagnan (2009) tulokset osoittavat julkisen talouden sopeuttamistoimien vaikuttavan piristävästi talouteen myös lyhyellä tähtämellä vaikuttamalla ihmisten odotuksiin. Toisaalta IMF:n raportissa tulokset osoittivat hyvinkin paljon Keynesin suuntaan toteamalla lyhyen aikavälin vaikutusten olevan negatiivisia, koska ne alentavat tuotantoa ja lisäävät työttömyyttä. Toisaalta, kuten IMF:n raportissa todetaan, totuus saattaa löytyä välimaastosta: lyhyellä aikavälillä tiukka finanssipolitiikka vähentää taloudellista hyvinvointia, mutta julkisen talouden sopeuttaminen on kannattavaa, jos valtion maksukykyisyys on uhattuna tai jos sopeuttaminen voidaan suorittaa tavoilla, jotka lisäävät luottamusta siihen, että maa on sitoutunut kestävään taloudenpitoon. Tämänkaltainen vaikutus on toimilla, jotka ovat poliittisesti vaikeita toteuttaa, kuten tulonsiirtojen leikkaaminen. Julkisten menojen pienentäminen julkisia investointeja tai kulutusta pienentämällä ei vaikuta tämänkaltaisen mekanismin kautta. (IMF 2010, 93; 104)

2.3 Talouskasvun rakenteelliset haasteet

Edellä käytiin läpi niitä mekanismeja, joiden kautta finanssipoliittinen ohjaus voi vaikuttaa talouskasvuun euroalueella. Pitkän tähtäimen talouskasvun aikaansaamiseksi on kuitenkin tarpeen analysoida talouskasvun rakenteellisia haasteita Euroopan unionissa ja euroalueella. Yksi suurimmista haasteista liittyykin Euroopan unionin luonteeseen useiden talouden rakenteeltaan ja sosiaaliselta järjestelmältään poikkeavien maiden yhteenliittymänä. Euroopan suuret taloudelliset haasteet liittyvät niin ikään väestön ikääntymiseen, globalisaatioon, sekä nopeaan teknologiseen kehitykseen (Ioannou et al. 2008, 5).

Tarve rakenteellisiin uudistuksiin on ollut esille eurooppalaisessa keskustelussa jo pitkään, mistä on osoituksena vuonna 2000 syntynyt Lissabonin strategia, jossa asetettiin 10 vuoden tavoitteeksi tehdä Euroopan unionista ”maailman kilpailukykyisin ja dynaamisin osaamistalous” sisältäen niin taloudelliset, ympäristöön liittyvät kuin yhteiskunnalliset toimet Euroopan unionissa (Euroopan komissio 2011a). Lissabonissa saavutettiinkin yhteisymmärrys tarpeellisista rakenteellisista uudistuksista eurooppalaisen kilpailukykyyn parantamiseksi, mutta ongelmaksi on jäänyt näiden tarpeellisten uudistusten hidas toteuttaminen jäsenmaissa (Ioannou et al. 2008, 6).

Vaikka rakenteellisia uudistuksia toteutetaankin pääosin kilpailua ja markkinoiden avoimuutta lisäämällä ja vahvistamalla unionin sisämarkkinoita, jäsenmailla on itsellään suuri rooli taloutensa uudistamisessa. Tehokkuuden ja tuottavuuden kasvattaminen on niin ikään jäsenmaiden vastuulla. (Ardyn et al. 2006, 17) Ardy et al. (2006) nostavat esiin myös jäsenmaiden talouksien rakenteellisten erojen merkityksen. Kuten on jo todettu, erilaiset talouden rakenteet ja erot reaalityaloudessa aiheuttavat ongelmia yhteisen rahapolitiikan oloissa, kun rahapolitiikka mitoitetaan koko euroalueen taloudellisen tilanteen mukaan. Näin ollen erot reaalityalouden suorituskyvyssä vaikeuttavat rahapolitiikan suunnittelua ja lisäävät todennäköisyyttä rahapolitiikan epäonnistumiseen. Ongelmana taloudellisissa eroissa voidaan nähdä myös jäsenmaiden epätoivottu pyrkimys lisätä tehokkuuttaan sosiaalisen kestävyuden kustannuksella. Toisaalta tämänkaltainen pelko ei ole turha, sillä rakenteelliset uudistukset saattavat joka tapauksessa lyhyellä tähtämellä vaikuttaa negatiivisesti työllisyyteen ja tuotantoon. (Ardy et al 2006, 17)

Talouden rakenteellisen uudistamisen tarpeellisuutta arvioitaessa on tarpeen käydä läpi joitakin niitä indikaattoreita, jotka kertovat talouden suorituskyvystä ja talouskasvun pullonkauloista euroalueella. *Työllisyysaste* ja *työn tuottavuus* ovat indikaattoreita, joita käytetään mittaamaan talouden suorituskykyä pitkällä aikavälillä. Työmarkkinoiden merkitys korostuu euroalueella entisestään, sillä yhteisen rahapolitiikan tavoitteena oleva matala inflaatiovauhti asettaa paineita työmarkkinoiden muutokselle. (Ardy et al. 2006, 116)

McKinsey Global Instituten (MGI) laatiman raportin mukaan Euroopan unionin heikkoudet kasvun suhteen liittyvät ensinnäkin väestön ikääntymiseen, mikä hidastaa BKT:n kasvua vuosittain 0.4%:a ja lisää julkisia menoja tulevaisuudessa. Palvelusektorin hidas kehitys on syynä sekä heikkoon tuottavuuteen että hitaaseen tuottavuuden kasvuun EU15:ssä¹. Euroopan unioni otti kiinni USA:ta työn tuottavuuskehityksessä, mutta ero alkoi suurentua uudestaan 1990-luvun puolivälissä (Roxburgh et al. 2010, 2 – 3).

Raportissa nähdäänkin palvelusektorin kehittämisen olevan avain työllisyyden ja talouskasvun parantamiseksi. Kolmas haaste Euroopassa on työmarkkinoiden joustamattomuus, jossa ongelmana USA:han verrattuna ovat niin ikään heikko

¹ 15 Euroopan unionin (EU15) maahan kuuluvat Belgia, Kreikka, Luxemburg, Tanska, Espanja, Hollanti, Saksa, Ranska, Portugali, Irlanti, Italia, Yhdistynyt kuningaskunta, Itävalta, Suomi ja Ruotsi (Eurostat 2010).

työmarkkinoille osallistumisaste korkeammassa ikäryhmissä, korkea työttömyysaste, ja naisten osa-aikaisen työn yleisyys. Eurooppalaiset myös työskentelevät vähemmän pitempien lomien takia. Raportissa ehdotetaan työmarkkinoiden rakenteellista uudistamista, palvelusektorin kehittämistä ja kasvun sekä innovaatioiden suuntaamista korkean teknologian aloille, kehittyville markkinoille ja tulevaisuuden aloille kuten biotieteisiin. (Roxburgh et al. 2010, 4 – 5)

Työmarkkinoiden uudistamisessa tulisi raportin mukaan keskittyä sekä vanhempien ikäryhmien että nuorten työllistämiseen, vähentää naisten osa-aikatyötä ja vähentää rakenteellista työttömyyttä. Innovoinnin osalta tulisi muun muassa parantaa liike-elämän ja korkeakoulujen yhteistyötä, lisätä yrittäjämäistä ajattelutapaa ja kehittää suuria klustereita. (Roxburgh et al. 2010, 5)

3 TALOUSKRIISIN TAUSTAA

Taluskriisi, jonka seurauksena osa Euroopan unionin ja euroalueen jäsenmaista on joutunut velkakriisiin, alkoi tunnetusti jo vuonna 2007 pankkikriisinä ja kulminoitui vuonna 2008 amerikkalaisen Lehman Brothersin kaaduttua. Siitä kriisi levisi tapahtumaketjuna myös Eurooppaan, jossa taantuma oli syvyydeltään jo verrannollinen vuoden 1930 lamaan. (European Commission 2009, 8)

Taluskriisi synnytti myös tarpeen Euroopan unionissa kehittää parempi institutionaalinen viitekehys kriisinhallintaan. Euroopan komissio julkaisikin vuonna 2009 taluskriisiä koskevan raportin, jossa analysoitiin taluskriisin syitä ja hahmoteltiin ratkaisuja tulevien kriisien varalta. Tämän projektin tuli sisältää työkaluja tulevien kriisien ehkäisemistä varten, minkä katsottiin vaativan kriisin syiden analysointia ja talouskasvun ja kilpailukyvyyn parantamista talouden kestokyvyn parantamiseksi. Myös tulevien kriisien hallintaan ja niiden ratkaisuihin haluttiin varautua; kriisien hallinnan tavoitteeksi nähtiin lyhyen aikavälin talouden vakauttaminen ja pitkällä tähtäimellä talouskasvun luominen. Kaiken kaikkiaan taluskriisin vuoksi syntyi tarve tiukempaan koordinaatioon Euroopan unionin tasolla kriisin jokaisessa vaiheessa. (European Commission 2009, 1 – 2; 5)

Koska Euroopan unionin uudet ohjauskeinot ovat syntyneet vastauksena talouskriisiin, on tarpeen selvittää hieman niitä mekanismeja, jotka johtivat kriisiin. Tämä sen vuoksi, että uudet ohjauskeinot syntyivät talouskriisin ympärille luodussa viitekehyksessä ja niiden merkityksen analysoiminen vaatii tämän viitekehysten parempaa ymmärtämistä. Ne on nimittäin luotu vastaamaan niihin ongelmiin, joiden talouskriisin katsottiin paljastaneen Euroopan unionin talouden ohjauskeinoissa.

Välittömät syyt talouskriisiin löytyvät hintakuplasta USA:n asuntomarkkinoilla ja sitä seuraavista rahoituslaitosten ongelmista (European Commission 2009, 10). Kriisin puhjettua vuonna 2007 pankkien väliset markkinat (interbank markets) sulkeutuivat ja pankkien välisten lainojen riskipreemiot nousivat luottamuksen kadotessa markkinoilta, mikä johti pankkien likviditeettiongelmiin. Lisäksi kriisin ei alussa uskottu leviävän lainkaan Eurooppaan, sillä usko reaalitalouteen eli vahvassa ja talouden perustan uskottiin olevan kunnossa. (European Commission 2009, 8)

Lehman Brothersin kaatuminen kuitenkin aiheutti epäilyksiä siitä, olivatko pankkien sijoitusportfoliot liian riskipitoisia, ja tämä lisäsi pankkien välisten lainojen riskipreemiot entistä korkeammalle, mikä vaikeutti pankkien rahoitusmahdollisuuksia. Kriisi levisi rahoitusmarkkinoilla ja pankkien luotonannon vähentyminen vaikutti lopulta kaupankäyntiin ja tuotantoon. (European Commission 2009, 8; 9)

Tapahtumaketju, joka alkoi USA:n korkeariskisistä asuntoluotoista, aiheutti lopulta myös Euroopassa ensiksi pankkikriisin, joka johtui siis pankkien tappioista ja kriisistä joidenkin jäsenmaiden ylikuumenuneilla asuntomarkkinoilla. Tämän lisäksi Euroopassa alkoi näkyä merkkejä velkakriisistä, jonka aiheuttivat toisaalta pankkikriisistä johtuva talouden taantuminen, pankkien pelastusyritykset ja joidenkin Euroopan unionin jäsenmaiden pitkään kestänyt huono taloudenpito. (Blundell-Wignall & Slovik 2010, 2)

3.1 Euromaiden velkaantuminen

Euroopan unionin taloutta rasitti paitsi maailmanlaajuisesti levinnyt talouskriisi, myös joissakin jäsenmaissa paljastuneet talousongelmat, jotka paljastivat maiden julkisen talouden tilan olevan kriisissä ja mikä tärkeintä sen, että maat olivat toimineet Euroopan

unionin taloussopimusten, Maastrichtin sopimuksen ja vakaus- ja kasvusopimuksen vastaisesti. (Blundell-Wignall & Slovik 2010, 2)

Velkakriisi, jonka keskiössä oli neljä euromaata, Espanja, Kreikka, Irlanti sekä Portugali, alkoi vuoden 2009 syksyllä Kreikassa ja kärjistyi vuonna 2010, mutta kuten jo todettu, velkakriisi oli yhteydessä aiempaan finanssikriisiin. Kriisi aiheutti mittavat avustustoimet Kreikalle ja Irlannille ja aiheutti epäilyksiä koko rahaliiton kestävydestä heikentäen näin euroalueen perustaa. (Arghyrou & Kontonikas 2011, 2; Blundell-Wignall & Slovik 2010, 2) Kreikassa ja Portugalissa kriisi oli samantapainen, sillä se liittyy maiden harjoittamaan talouspolitiikkaan. Irlannissa ja Espanjassa kriisin syyt löytyvät taas asuntomarkkinoille syntyneen kuplan puhkeamisesta, joka aiheutti tappioita pankeille. (Blundell-Wignall & Slovik 2010, 2)

Velkakriisi ei kuitenkaan ollut ainoastaan talouskriisin aiheuttama taantuma, sillä kriisi teki näkyväksi euroaluetta jo pitkään rasittaneet ongelmat, jotka liittyvät euroalueen institutionaalisiin erityispiirteisiin. Euroalueen maiden velkaantumisen syyt juontavat juurensa euroalueen jäsenmaita kohdanneisiin epäsymmetrisiin shokkeihin, joihin ei voida rahaliitossa vaikuttaa valuuttakurssimuutosten kautta. (Blundell-Wignall 2011, 2)

Euroalueella epäsymmetrisiä shokkeja aiheuttavat euroalueen jäsenmaiden rakenteelliset erot, jotka reagoivat eri tavoin ulkoisiin shokkeihin. Euroalueen jäsenmaiden kilpailukyky vaihtelee maittain hyvin paljon, minkä lisäksi muutokset globaalissa taloudessa ja erityisesti kehittyvien talouksien tuoma lisääntynyt kilpailu vaikuttavat maihin eri tavoin johtuen niiden erilaisesta tuotannon rakenteesta. Nämä tekijät aiheuttavat sen, että ulkoiset shokit ovat johtaneet joissakin euroalueen jäsenmaissa lisääntyneeseen työttömyyteen ja julkiseen velkaantumiseen. (Blundell-Wignall 2011, 14) Velkakriisin takana on myös se eurooppalaiseen pankkisektoriin liittyvä ominaispiirre, että vähittäispankit voivat hoitaa investointipankkien tehtäviä. Blundell-Wignall (2011) pitääkin tärkeänä sitä, että investointipankin toiminnot erotettaisiin kokonaan vähittäispankeista, sillä vähittäispankkien talletusvakuutus suojaa nykyjärjestelmässä myös pankkien hyvin riskipitoisia toimintoja. (Blundell-Wignall 2011, 2; 4)

Velkakriisi alkoi vuonna 2009, kun tiedot Kreikan alijäämäisestä budjetista kävivät ilmi. Vuonna 2010 paljastui, että Kreikka oli vääristellyt tietoja saadakseen alijäämän

näyttämään pienemmältä; todellisuudessa vuonna 2009 Kreikan valtion budjetin alijäämä oli 13,6 % bruttokansantuotteesta. Samana vuonna 2010 EU ja IMF (International Monetary Fund) sopivat Kreikalle myönnettävästä avusta ja euroalueen valtiovarainministerit päättivät 30 miljardin kahdenvälisestä laina-avusta Kreikalle, jonka Kreikka vielä samana vuonna halusi nostaa. (European Union 2012b)

Yllä mainittu apu Kreikalle ei kuitenkaan riittänyt, vaan vielä vuoden 2010 toukokuussa IMF ja euromaat sitoutuivat tukemaan Kreikkaa kolmen vuoden ajan 110 miljardin euron lainalla ja Kreikka sitoutui myös itse tiukentamaan talouspolitiikkaansa lisäämällä veroja ja vähentämällä julkisia menoja 30 miljardin arvosta. (European Union 2012b) Vuonna 2010 myös Irlanti sai 85 miljardin avustuksen (Arghyrou & Kontonikas 2011, 2). Kreikan tilanne ei kuitenkaan seuraavaan vuoden aikana merkittävästi parantunut ja euromaat sopivat helmikuussa 2012 toisesta tukipaketista Kreikalle (European Union 2012b).

Arghyroun ja Kontonikasin (2011) tuore empiirinen tutkimus velkakriisistä kertoo mielenkiintoisia seikkoja kriisin rakenteesta. Ensinnäkin tutkimus osoittaa, kuinka velkakriisi aiheutti muutoksia siinä, miten markkinat hinnoittelivat riskiä euroalueen valtioiden velkakirjamarkkinoilla. Velkakriisin jälkeen markkinat alkoivat hinnoitella maakohtaisesti maiden velkakirjoihin mukaan maiden makrotaloudellisten tekijöiden tuoman riskin ja kansainvälisen riskin. Tämä tarkoittaa, että euromaille, joiden kilpailukyky on huono, tulee entistä enemmän painetta ryhtyä kilpailukykyä parantaviin rakenteellisiin uudistuksiin markkinoiden hinnoittelussa kilpailukykyriski velkakirjoihin. (Arghyrou & Kontonikas 2011, 34) Edellä käsiteltiin jo epäsymmetrisiä shokkeja, jotka vaikuttavat euroalueen reunamaiden kilpailukykyyn. Lisäksi markkinat alkoivat hinnoitella mukaan likviditeettiriskin, joten pienet maat, joiden velkakirjoilla on huono likviditeetti, kärsivät. (Arghyrou & Kontonikas 2011, 34).

Ennen velkakriisiä euroalueen velkakirjojen hinnoittelu ei siis ottanut huomioon maakohtaisia makrotaloudellisia riskejä, eikä näin kiinnittänyt huomiota tai painostanut euroalueen reunamaita kilpailukykyä parantaviin uudistuksiin. Markkinat hinnoittelivat kaikkien euromaiden velkakirjat yhteneväisesti Saksan makrotalouden tilan mukaan, mikä tarkoitti, että reunamaan, kuten Kreikan, velkakirjojen hinnoittelussa ei otettu huomioon maan todellista makrotaloudellista tilannetta, mikä muun muassa johti huonoihin kannustimiin julkisen talouden hoidossa. Ennen kriisiä velkakirjojen hinnoittelu perustui

luottamukseen siitä, että maissa tapahtuisi konvergenssia eli yhdentymistä Saksan talouden kanssa, mikä johti päinvastaiseen tulokseen. (Argyrou & Kontonikas 2011, 39; 3)

Yllä kuvattuun tilanteeseen on useita syitä, muun muassa markkinoilla vallinnut usko siihen, että euroon liittyessään euroalueen reunamaat parantaisivat talouskasvuun rakenteellisilla uudistuksilla, ja vahva usko myös siihen, että euroalueen maat saavat tarvittaessa avustusta muilta euromailta, eikä siten todellista luottoriskiä ole. Tähän uskoon vaikutti se, ettei Maastrichtin sopimuksessa ollut uskottavaa mekanismia tukemaan niin sanottua ”no bail-out” lauseketta, jonka tarkoitus on estää maita ottamasta vastuulleen toisten maiden velkaa. Syyt yhdessä johtivat liian optimistiseen hinnoitteluun euroalueen velkakirjoissa, varsinkin kun likviditeetti ja riski oli ollut velkakirjoissa pitkään suotuisa. Koska markkinat eivät hinnoitelleet huonosti talouttaan hoitaneiden maiden riskiä niiden velkakirjoihin, ei maille myöskään tullut markkinapainetta taloutensa uudistamiseen. (Argyrou & Kontonikas 2011, 39 – 40; Wyplosz 2006, 228)

Arghyroun ja Kontonikasin analyysi on mielenkiintoista, koska se selventää markkinoiden reagoinnin ja euroalueen rakenteen ja instituutioiden välistä suhdetta. Se myös auttaa ymmärtämään, mitkä markkinamekanismit kannustavat euroalueen maita rakenteellisiin uudistuksiin ja minkälaisia markkinareaktioita on odotettavissa, jos tarvittavia rakenteellisia uudistuksia ei onnistuta tekemään. Toisaalta on myös paljastunut, kuinka altis eurooppalainen pankkijärjestelmä on riskeille. Edellä mainitun analyysin valossa on selvää, että kriisin jälkeen euroalueen reunamailla on suuremmat paineet ryhtyä kilpailukykyään vahvistaviin uudistuksiin, kun velkakirjoihin hinnoitellaan maakohtainen riski. (Argyrou & Kontonikas 2011, 40).

Johtopäätös on, että euroalueen tulee sitoutua markkinoiden rauhoittamiseksi todellisiin rakenteellisiin uudistuksiin ja parantaa reunamaiden kilpailukykyä, vaikka se olisi poliittisesti vaikeaa. Euroalueen tulee siis vakuuttaa markkinat kyvystään parantaa talouspolitiikan koordinaatiota ja yhteisestä tahdosta toimia kaikkien jäsenmaiden talouden vakauttamiseksi, jotta markkinat uskoisivat sen olemassaoloon myös pitkällä tähtäimellä. (Argyrou & Kontonikas 2011, 40 – 41).

Kysymys on kuitenkin siitä, onnistutaanko luottamus euroalueeseen palauttamaan ja mitkä ovat ne rakenteelliset uudistukset, joilla euromaiden kilpailukyky ja talouskasvu saadaan oikealla uralla. Vaikka Euroopan komission raportissa painotetaankin parempia kriisinhallinnan mekanismeja ja tiukempaa koordinaatiota talouskriisin joka vaiheessa, vähintään yhtä tärkeää on paneutua niihin seikkoihin, jotka mahdollistivat kriisin ja aiheuttivat talouden yhdentymisen sijaan jaon velkaantuneiden kriisimaiden ja vakaiden talouksien välille.

3.2 Talouskasvu ja finanssikriisi

Vaikka kriisi ei olekaan ohi euroalueella vielä talvella 2012, voidaan kuitenkin analysoida, minkälaista talouskasvu on ollut Euroopan unionin jäsenmaissa sekä euromaissa viime vuosina ja minkälaisia trendejä siinä on nähtävissä. Erot jäsenmaiden kasvussa ovat olleet suuria, mikä myös osaltaan heijastelee euroalueen maiden taloudellisen kehityksen erkaantumista omille kasvu-urilleen.

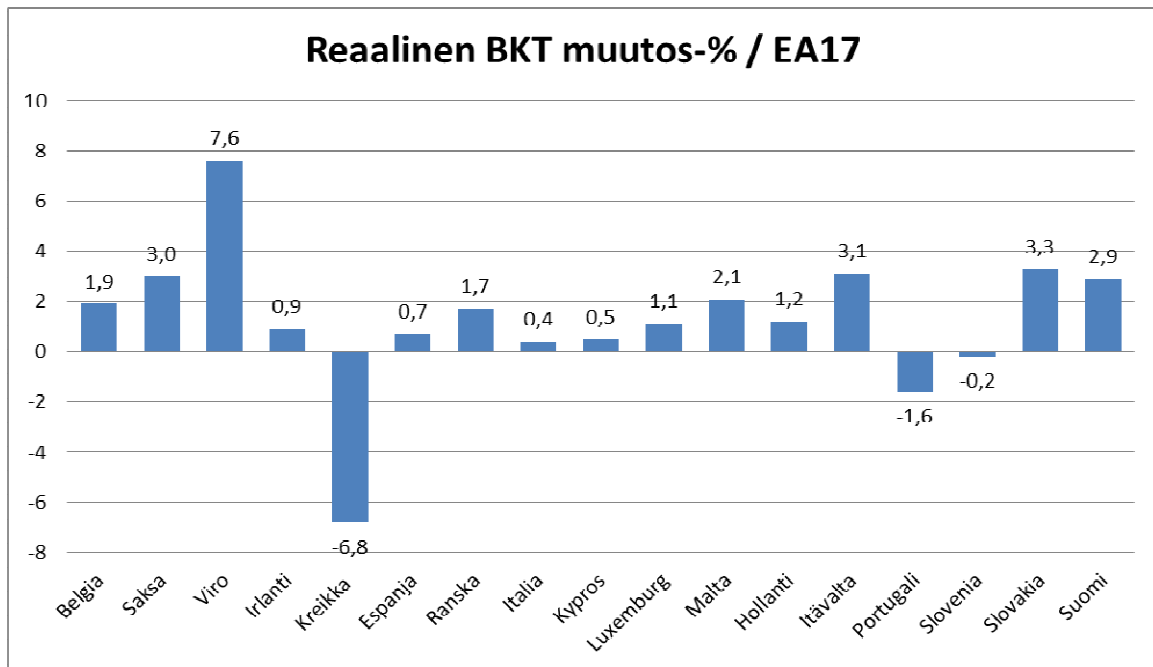
Uusimmat Eurostatin tiedot euroalueen talouskasvusta kertovat 17 euroalueen jäsenmaan² reaalisen bruttokansantuotteen kasvuvauhdin pudonneen vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä 0.3 prosenttia verrattuna vuoden edelliseen neljännekseen. Pudotus oli sama kuin Euroopan unionin 27 jäsenmaan³ reaalisessa bruttokansantuotteessa. (Eurostat 2012a) Suurin notkahdus talouskasvussa tapahtui pahimpana kriisivuonna 2009, kun euroalueella (EA17) ja unionissa (EU27) bruttokansantuotteen kasvu putosi -4.3 prosenttiin. Vuonna 2010 reaalin bruttokansantuote kasvoi euroalueella 1.9 prosenttia ja unionissa 2.0 prosenttia. (Eurostat 2012b)

Finanssikriisin jälkeinen kasvu pysähtyi lähes täysin vuoden 2011 toisella neljänneksellä, kun BKT kasvoi ensimmäiseen neljännekseen ainoastaan 0.1 prosenttia euroalueella (EA17) ja 0.2 prosenttia unionissa (EU27). Tämä kehitys heijasteli yleistä

² 17 euromaan ryhmään (EA17) kuuluvat Belgia, Saksa, Viro, Irlanti, Kreikka, Espanja, Ranska, Italia, Kypros, Luxemburg, Malta, Hollanti, Itävalta, Portugali, Slovenia, Slovakia ja Suomi (Eurostat 2012a).

³ 27 Euroopan unionin ryhmään (EU27) kuuluvat Belgia, Bulgaria, Tsekki, Tanska, Saksa, Viro, Irlanti, Kreikka, Espanja, Ranska, Italia, Kypros, Latvia, Liettua, Luxemburg, Unkari, Malta, Hollanti, Itävalta, Puola, Portugali, Romania, Slovenia, Slovakia, Suomi, Ruotsi ja Yhdistynyt kuningaskunta (Eurostat 2012a).

maailmantalouden kasvun pysähtymistä vuoden 2011 alkupuoliskolla, kun finanssipoliittinen elvytysvara käytettiin, eikä markkinoiden luottamusta onnistuttu palauttamaan Euroopassa. (Eurostat 2012a; Elinkeinoelämän tutkimuslaitos 2011) Vuonna 2011 reaalin BKT kasvoi 17 euromaassa keskimäärin 1.4 prosenttia ja 27 unionin jäsenmaassa 1.5 prosenttia (Eurostat 2012b).



Kuvio 1. Euromaiden (EA17) reaalin bruttokansantuotteen kasvuvauhti vuonna 2011. (Lähde: Eurostat 2012b)

Yllä olevaan kuvioon on laitettu 17 euromaan keskimääräinen bruttokansantuotteen kasvuvauhti vuonna 2011. Taulukosta näkyy, kuinka kriisimaiden Kreikan ja Portugalin BKT pieneni edellisestä vuodesta ja Irlannissa kasvu jäi alle prosenttiin. Saksan taloutta kasvatti edellisenä vuonna hyvin vetävä vienti ja BKT kasvoikin vuonna 2010 3.7 prosenttia mutta vuonna 2011 kasvu hidastui kolmeen prosenttiin. (Eurostat 2012b; Elinkeinoelämän keskusliitto 2011)

Arviot tulevasta talouskasvusta Euroopassa liittyvät läheisesti siihen, kuinka hyvin velkakriisi saadaan hallintaan kriisimaiden osalta. Julkisen velan kasvun hillitseminen ja markkinoiden luottamuksen palauttaminen on ensiarvoiseen tärkeää vuoden 2012 kasvun kannalta. Kasvua hidastaa myös Euroopassa velkakriisin aikaansaama paine tiukempaan

finanssipolitiikkaan. Elinkeinoelämän keskusliiton esittämän arvion mukaan vuoden 2012 kasvu euromaissa voi olla noin yhden prosentin luokkaa ja seuraavana vuonna BKT:n kasvun arvioidaan elpyvän kahteen prosenttiin. (Elinkeinoelämän keskusliitto 2011)

4 EUROOPAN UNIONIN TALouden OHJAUSKEINOT

4.1 Uudet ohjaukskeinot

Uusien ohjaukskeinojen ytimen muodostaa neljä kohtaa, jotka astuivat voimaan 13.12. 2011. Ensimmäinen kohta on vahvistettu vakaus- ja kasvusopimus, joka tarkoittaa syvempää finanssipoliittista sääntelyä Euroopan unionin jäsenmaihin ja pyrkimyksenä on ehkäistä liiallista alijäämää. Tämän kohdan ytimen muodostavat pyrkimykset kohti keskipitkän aikavälin budjettitavoitetta. Tämä tapahtuu muun muassa julkisia menoja säätelemällä siten, että menojen kasvu on sidottu BKT:n kasvuun. Tämä tarkoittaa, että menot saavat ylittää BKT:n keskimääräisen kasvun vain, jos samalla korotetaan veroja. (Kerola 2012; European Commission 2012b)

Toinen kohta liittyy myös vakaus- ja kasvusopimuksen vahvistamiseen mutta korostaa korjaavia toimenpiteitä, jos jäsenmaiden alijäämä tai velka-aste ylittää sallitun rajan. Tämä tarkoittaa, että julkisen velan kasvaessa yli 60% BKT:sta, velkaa on ryhdyttävä alentamaan käyttämällä numeerisia tavoitteita. Kolmas kohta koskee kansallisten budjettien suunnittelua: budjettidirektiivi pyrkii sekä parempaan budjettisuunnitteluun että budjettikuriin. Neljäs kohta painottaa makrotalouden tasapainoa, ja tavoitteena on seurata tulostaulun avulla entistä paremmin jäsenmaiden talouskehitystä. (Kerola 2012; European Commission 2012b) Lisäksi euromaille voidaan määrätä sanktioita sakkojen tai talletusten muodossa (Ulkoasiainministeriö 2011).

Uudistuksia on myös kutsuttu nimellä "six pack", sillä toimenpiteet sisältävät vakaus- ja kasvusopimuksen kahden asetuksen muutoksen, kolme uutta asetusta ja budjettidirektiivin, joka astuu voimaan vuonna 2014 (Kerola 2012). Kuuden kohdan lainsäädäntöä täydentää niin sanottu "two pack", joka koskee ainoastaan euromaita ja joka on edelleen keskustelun alla (European Commission 2012e).

Kuten jo edellä on todettu, vakaus- ja kasvusopimusta on kritisoitu voimakkaasti ja sen todellisia vaikutuksia talouden kasvuun on epäilty. Edellä käytiin läpi sekä näkemyksiä, jonka mukaan finanssipoliittinen sääntely vakauttaa taloutta ja tukee kasvua pitkällä aikavälillä, sekä esiteltiin mekanismeja, joiden kautta tiukka finanssipolitiikka vaikuttaa piristävästi talouteen. Nämä perinteisen keynesiläisen näkemyksen haastajat painottavat nimenomaisesti tiukkaa talouskuria ja ovat valmiita jättämään valtioiden elvytysvaran minimiinsä. Toisaalta taas vakaus- ja kasvusopimuksen on katsottu kohtuuttomasti vaikeuttavan epäsymmetristen häiriöiden takia valtioiden finanssipoliittista liikkumavaraa. Alesinan ja Ardagnon tutkimuksen tulokset on myös kiistetty paljon perinteisemmän näkemyksen hyväksi, jossa alijäämien pienentäminen vaikuttaa lyhyellä aikavälillä negatiivisesti talouteen.

Vakaus- ja kasvusopimusta on kuitenkin kritisoitu myös siihen sisäänrakennetun suhdannevaihteluilta myötäilevän mekanismin vuoksi (Ardy et al. 2006, 10). Tämä tarkoittaa, ettei vakaus- ja kasvusopimuksessa ole kannustimia noususuhdanteessa harjoittaa tiukkaa finanssipolitiikkaa ja siis pyrkiä ylijäämääseen budjettiin. Vakaus- ja kasvusopimuksen 3 %:n sallittu alijäämä ei kuitenkaan ole riittävä suhdanneautomaatiikan kannalta laskusuhdanteessa, jos nousukaudella budjetti on ollut valmiiksi alijäämäinen. (Romppanen 2004a)

Kuten edellä todettiin, yksittäiset valtiot toimivat suhdannepolitiikassaan epäsymmetrisesti siten, että niillä ei ole kovin voimakkaita kannustimia noususuhdanteessa pienentää alijäämäänsä vaan ne aina elvyttävät enemmän laskusuhdanteessa kuin kiristävät finanssipolitiikkaansa noususuhdanteessa. Tämä mekanismi johti myös vakaus- ja kasvusopimukseen tehtyihin muutoksiin vuonna 2005, kun Ranska ja Saksa vaativat oman suhdannemyötäisen politiikkansa vuoksi poikkeuksia sopimuksen soveltamiseen. Maat toimivat juuri kuten edellä todettiin, eivätkä siis noususuhdanteessa pyrkineet alijäämäänsä pienentämiseen ja laskusuhdanteessa joutuivat kiristämään finanssipolitiikkaansa. (Ardy et al. 2006, 10)

Koska suhdanneautomaatiikka toimii tietenkin alijäämää kasvattavasti laskusuhdanteessa, vaikka budjetti olisikin jo valmiiksi alijäämäinen (Romppanen 2004b, 30), on selvää, että yhdessä edellä mainitun epäsymmetrisen käyttäytymisen kanssa vakaus- ja

kasvusopimuksen 3% alijäämä ylitetään helposti. Saksan ja Ranskan rikottua sopimuksen sääntöjä löysättiin niin paljon, että muun muassa Euroopan keskuspankki varoitti sopimuksen vesittämisestä (ks. esim. Feldstein 2005, 425; Scuknecht et al. 2011, 10).

Vakaus- ja kasvusopimuksessa on siis alusta alkaen ollut sisäisiä ongelmia, jotka liittyvät sen suhdannemyötäiseen mekanismiin. Toisaalta, kuten on todettu, yhteisen rahapolitiikan oloissa tarvitaan euromaiden finanssipolitiikan sääntelyä, jotta yksittäiset euromaat eivät horjuttaisi koko euroalueen talouden vakautta omalla löysällä finanssipolitiikallaan. Kuitenkin, kuten velkakriisi osoitti, vakaus- ja kasvusopimus ei riittänyt turvaamaan tasapainoista julkista taloutta ja osa euromaista velkaantui pahasti.

Lisäksi, kuten Arghyroun ja Kontonikasin velkakriisin analyysin yhteydessä todettiin, markkinat luottivat siihen, että yksittäiset euromaat pelastetaan, jos ne hoitavat taloutensa huonosti. Maastrichtin sopimuksen ”no bail-out clause” ei yksinkertaisesti ollut uskottava, eli vapaamatkustajuutta ei oltu vakaus- ja kasvusopimuksella onnistuttu estämään, minkä piti olla finanssipoliittisen koordinoinnin tärkein tehtävä. Nämä seikat yhdessä osoittavat, että tullessa syksyyn 2011, vakaus- ja kasvusopimuksen uudistukset olivat varmaankin näkyvin tapa lisätä uskottavuutta euromaiden talouspolitiikkaan.

4.1.1 Vakaus- ja kasvusopimuksen tiukennukset

Edellä todetun valossa on selvää, että vakaus- ja kasvusopimukseen vuonna 2005 tehdyt muutokset eivät olleet askel oikeaan suuntaan. Velkakriisin jälkeen syntyi tarve vahvistaa talouspolitiikan koordinaatiota sekä parantaa jäsenmaiden taloudenpidon valvontaa (European union 2010). Muutokset pyrkivätkin tiukentamaan vakaus- ja kasvusopimusta uudelleen (Kurri 2012, 42). Tässä alaluvussa käsitellään vakaus- ja kasvusopimuksen kahden asetuksen muutosta⁴ ja uutta asetusta, joka koskee vakaus- ja kasvusopimuksen seuraamuksia⁵. Uutta budjettidirektiiviä (2011/85/EU) ei käsitellä. Kaksi muuta uutta

⁴ Neuvoston asetus (1175/2011) julkisyhteisöjen rahoitusaseman valvonnan sekä talouspolitiikan valvonnan ja koordinoinnin tehostamisesta annetun neuvoston asetuksen (EY) N:o 1466/97 muuttamisesta
Neuvoston asetus (1177/2011) liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn täytäntöönpanon nopeuttamisesta ja selkeyttämisestä annetun asetuksen (EY) N:o 1467/97 muuttamisesta

⁵ Neuvoston asetus julkisen talouden valvonnan tehokkaasta täytäntöönpanosta euroalueella (1173/2011)

asetusta koskevat makrotalouden epätasapainoa, ja niitä käsitellään seuraavassa alaluvussa.

Koko kuuden kohdan lainsäädäntöpaketti on tarkoitettu selkeyttämään Lissabonin sopimuksen 121 ja 126 artiklaa, joihin vakaus- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevä (vakaus- ja lähentymisohjelmat) sekä korjaava osio (liiallista alijäämää koskeva menettely) nojaavat. Kolmas relevantti artikla Lissabonin sopimuksessa on 136 artikla, jonka mukaan euromaat voivat sopia, että edellä mainittuja 121 ja 126 artiklaa sovelletaan niihin tiukemmin. (Kurri 2012, 41)

Vakaus- ja kasvusopimus muodostuu kahdesta eri osasta, ennalta ehkäisevästä ja korjaavasta osiosta. Ennalta ehkäisevä osio perustuu Lissabonin sopimuksen 121 artiklaan, jossa on esitetty Euroopan unionin talouspolitiikan periaatteeksi tarve jäsenmaiden talouspolitiikan koordinointiin ja laajat suuntaviivat koordinoinnin työkaluiksi (Kurri 2012, 40; 42). Ennalta ehkäisevän osion tarkoitus on varmistaa yksittäisten jäsenmaiden kestävä taloudenpito (Euroopan unioni 2010).

Jokaisen jäsenmaan on asetettava keskipitkän aikavälin tavoitteeksi lähellä tasapainoa oleva rahoitusasema, joka on saavutettava julkisen talouden kestävyuden turvaamiseksi. Keskipitkän aikavälin tavoite on ilmoitettava rakenteellisena alijäämänä. Rakenteellinen vaje on se alijäämä, jonka pitäisi jättää maalle elvytysvaraa laskusuhdanteessa ilman, että alijäämä kasvaa yli 3 prosentin rajan. (Kurri 2012, 42 – 43)

Keskipitkän aikavälin tavoitteen lisäksi maat esittävät vakausohjelmassa sopeutusuran, jonka mukaan rakenteellisen vajeen suhteessa bruttokansantuotteeseen tulisi pienentyä 0.5 prosenttiyksikköä vuosittain (Kurri 2012, 43). Lisäksi ennalta ehkäisevän osion vahvistamiseen kuuluu määräys siitä, että julkisten menojen kasvu ei saa ylittää bruttokansantuotteen keskimääräistä kasvuvauhtia, ellei menojen kasvua kompensoida kiristämällä verotusta. Tämän rajoituksen tarkoitus on kannustaa jäsenmaita käyttämään odottamattomat tulot julkisen velkansa lyhentämiseen. (Kerola 2012, European Union 2010)

Ennalta ehkäisevässä osiossa jäsenmaat laativat vuosittain niin sanotut vakaus- ja lähentymisohjelmat, jotka liittyvät keskipitkän aikavälin julkisen rahoitusaseman vakauden

saavuttamiseen. (Euroopan komissio 2012a) Komissio arvioi ohjelmat, neuvosto antaa niistä lausunnon, ja se voi myös komission ehdotuksesta antaa ennakkovaroituksen liiallisen alijäämän estämiseksi. Komissio voi myös antaa varhaisvaiheen talouspoliittisia suosituksia vakaus- ja kasvusopimuksen noudattamisesta. (Euroopan komissio 2012a) Vakaus- ja lähentymisohjelma laaditaan huhtikuuhun mennessä, neuvosto antaa siitä lausunnon ja voi vaatia jäsenmaata tekemään siihen korjauksia (Schuknecht et al. 2011, 14; Euroopan komissio 2012a).

Jos jäsenmaa poikkeaa merkittävästi keskipitkän aikavälin sopeutusurasta, seurauksena voi olla komission antama ennakkovaroitus. Tämän jälkeen neuvosto antaa komission ehdotuksesta suosituksen jäsenmaalle tilanteen korjaamiseksi ja jäsenmaa raportoi takaisin neuvostolle. Jos tilanne ei ole korjaantunut, komissio suosittelee neuvostoa hyväksymään määräenemmistöllä päätöksen, ettei tarpeellisia toimia ole tehty. Jos neuvosto ei hyväksy päätöstä, eikä jäsenmaa ole tehnyt tarvittavia toimia, komissio suosittelee uudestaan neuvostoa hyväksymään päätöksen. Komission päätös jää voimaan, ellei neuvosto hylkää sitä, mikä tapahtuu yksinkertaisella enemmistöllä. Neuvoston päätettyä tästä seuraamuksena on euromaille korollisena talletuksena 0.2 % maan BKT:sta komissiolle. (Kurri 2012, 44; European Commission 2012a). Rangaistuksista päätettäessä otettiin käyttöön käänteinen määräenemmistö, jonka mukaan komission esityksen kumoamiseen tarvitaan määräenemmistö neuvostosta. (Kurri 2012, 42 – 43)

Varoittava osio puolestaan liittyy menettelyyn tilanteessa, jossa jäsenmaan alijäämä on ylittänyt perustamissopimuksessa määritellyn 3 % rajan. Uudistuksen jälkeen sopimuksessa painotetaan enemmän myös julkisen velan määrää ja jäsenmaa, jonka julkinen velka ylittää 60 %:a, joutuu alentamaan sitä käyttäen numeerisia tavoitteita. (Kerola 2012) Liiallinen alijäämä tai velka aloittaa liiallisen alijäämän menettelyn, joka voi johtaa euromaiden kohdalla talletuksiin ja sakkoihin (European Commission 2012a). Varoittava osio nojaa Lissabonin sopimuksen 126 artiklaan, ja siihen on kirjattu kehoitus välttää liiallisia alijäämiä sekä määräykset liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä (Kurri 2012, 40; 42).

Prosessina liiallisen alijäämän menettely lähtee siis liikkeelle, kun neuvosto komission suosituksesta päättää, että jäsenmaalla on liiallinen alijäämä tai julkinen velka ylittää

60%:n rajan. Tällöin jäsenmaa saa suosituksen tietyssä määräajassa korjata tilanne. Liiallisen alijäämän menettelyssä euromaalle voidaan määrätä koroton 0.2%:n talletus (0.2%:a BKT:sta), jos finanssipoliittisten velvoitteiden laiminlyönti on ollut mittava tai jos maa on jo joutunut tekemään korollisen talletuksen komissiolle, jolloin tämä talletus muutetaan korottomaksi. Neuvosto arvioi tehdyt toimenpiteet määräajan päättyessä ja voi määrätä euromaalle sakon, jos toimenpiteitä ei ole tehty, ja voi vaatia maata tekemään tarvittavat toimet alijäämän pienentämiseksi. Sakko on suuruudeltaan 0.2% BKT:sta, ja sitä seuraa uusi rangaistus, jos jäsenmaa ei edelleenkään tee tarvittavia toimenpiteitä uuden määräajan jälkeen. Yksittäiset sakot eivät voi kuitenkaan ylittää 0.5 % bruttokansantuotteesta. Euromaa joutuu maksamaan vuosittain sakkoon muuttuvaa lisäosaa, kunnes se tekee suositellut toimenpiteet. (Kurri 2012, 44; Schuknecht et al. 2011, 14; European Commission 2012a)

Vakaus- ja kasvusopimuksen tiukennusten jälkeen julkisen talouden alijäämäraja on edelleen 3% bruttokansantuotteesta, ja sen saa ylittää vakavan taloudellisen taantuman vuoksi. Tosin alijäämäkriteeri sidottiin julkisen velan määrään siten, että julkisen velan ylitetty 60% raja, alijäämän sallittu enimmäismäärä pienenee. (Kurri 2011, 42; Kerola 2012)

4.1.2 Makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely

Jäsenmaiden taloutta tarkkaillaan makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn avulla. Niin sanottu ”six pack” sisälsi kaksi uutta asetusta⁶, jotka käsittelivät makrotalouden epätasapainoa koskevaa menettelyä.

Menettely pyrkii siihen, että makrotalouden epätasapaino onnistutaan havaitsemaan ajoissa. Tämä tapahtuu erityisen varoitusjärjestelmäraportin avulla, johon on kerätty jäsenmaista tietoa kymmenen indikaattorin avulla. Tarkoituksena on analysoida maiden talouskehitystä ja havaita varoitusmerkit ajoissa (Euroopan komissio 2012d). Jokaiselle kymmenelle indikaattorille on määritetty kynnyksarvo, joiden perusteella osasta maista

⁶ Neuvoston asetus (1174/2011) täytäntöönpanotoimista liiallisen makrotalouden epätasapainon korjaamiseksi euroalueella.

Neuvoston asetus (1176/2011) makrotalouden epätasapainon ennalta ehkäisemisestä ja korjaamisesta.

tehdään tarkempi analyysi sen selvittämiseksi, onko tarvetta jatkotoimenpiteille. (European Commission 2012d)

Neuvoston asetuksessa (1176/2011) korostetaan sitä, että kynnysarvot ovat ainoastaan välineitä epätasapainon havaitsemiseen, ja niitä voidaan muuttaa tarvittaessa. Asetuksessa painotetaan myös sitä, ettei tulostaulua tulkita mekaanisesti. Asetuksessa todetaankin, että jäsenmaiden tilannetta arvioidaan talousteoreettisesti ja tulostaulun antamat tiedot sekä muut tiedot analysoidaan kattavasti. Asetuksen 2 artiklassa 1 kohdassa määritellään epätasapaino seuraavasti:

"epätasapaino" tarkoittaa mitä tahansa sellaiseen makrotalouden kehitykseen johtavaa suuntausta, joka vaikuttaa tai voi vaikuttaa kielteisesti jäsenvaltion talouden, talous- ja rahaliiton tai koko unionin moitteettomaan toimintaan;"

Ja 2 kohdassa liiallinen epätasapaino seuraavasti:

"liiallinen epätasapaino" tarkoittaa vakavaa epätasapainoa, mukaan lukien epätasapaino, joka vaarantaa tai uhkaa vaarantaa talous- ja rahaliiton moitteettoman toiminnan."

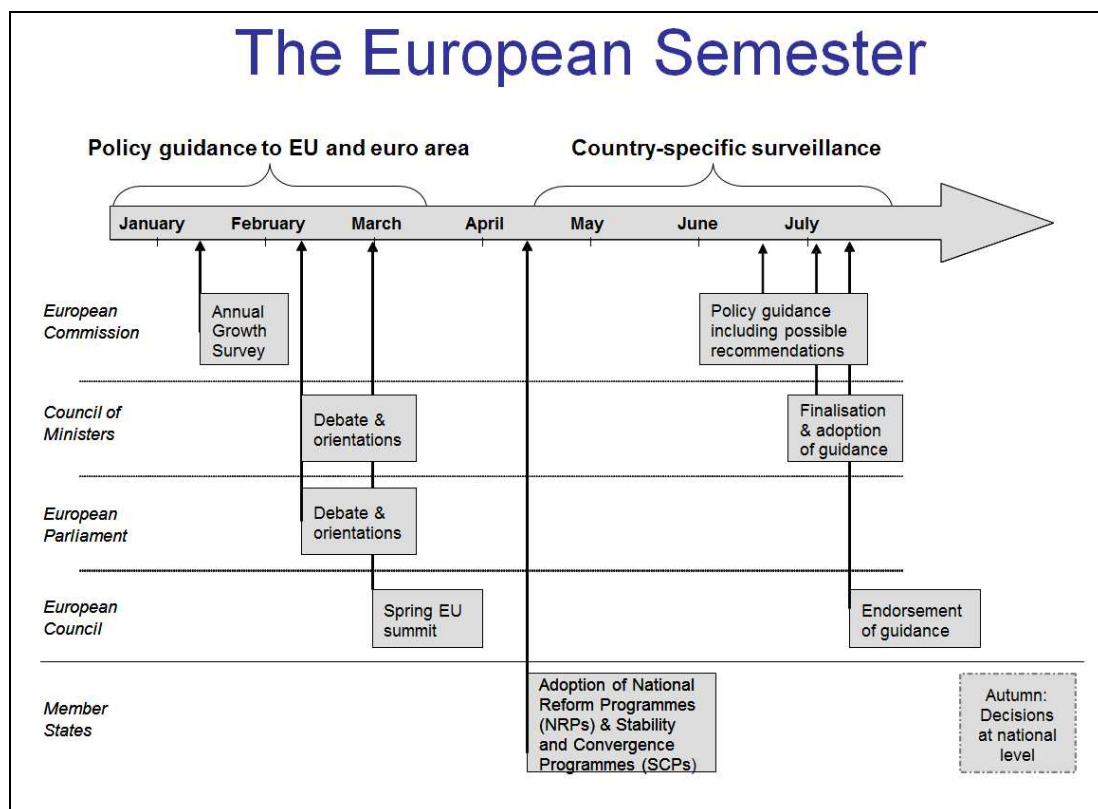
Epätasapainoa kuvaavat indikaattorit on jaettu sisäisiin ja ulkoisiin: sisäisiä indikaattoreita ovat deflatoitujen asuntohintojen muutos, yksityisen sektorin luottovirta, yksityisen sektorin velka, julkinen velka, ja työttömyysasteen kolmen vuoden keskiarvo. Ulkoisia indikaattoreita ovat: vaihtotaseen kolmen vuoden keskiarvo, ulkomainen nettovarallisuus, reaalisesti efektiivisen valuuttakurssin YKHI –deflaattorien muutos, vientimarkkinaosuuksien muutos, sekä nimellisten yksikkötyökustannuksien muutos. (Euroopan komissio 2012e) Liitteessä 1 on tarkat tiedot indikaattorien kynnysarvoista.

Asetuksen (1175/2011) 6 artiklan mukaan, jos komissio on sitä mieltä, asetuksen 5 artiklan mukaisen perusteellisen tarkastelun tehtyään, että jäsenmaassa on epätasapaino, se voi suositella neuvostoa antamaan jäsenmaalle suosituksia. Jos komissio katsoo, että jäsenmaassa on liiallinen epätasapaino, 7 artiklan mukaan se voi antaa jäsenmaalle suosituksen ryhtyä korjaaviin toimiin: suositukset sisältävät tarvittavat toimet sekä aikataulun, joiden perusteella jäsenmaan on toimitettava korjaussuunnitelma, jonka neuvosto arvioi. Jos korjaussuunnitelmaa ei hyväksytä, jäsenmaa toimittaa uuden suunnitelman. Jos korjaavia toimenpiteitä ei suoriteta, neuvosto voi komission

suosituksesta määrätä uuden suosituksen toimenpiteistä suoritettavaksi tietyssä määräajassa, ja euromaalle voidaan määrätä 0.1% /BKT korollinen talletus tai sakko rangaistukseksi. (Kurri 2012, 46)

4.1.3 Eurooppalainen ohjausjakso

Eurooppalainen ohjausjakso tarkoittaa puolivuositista talouden ohjauksen ”aikataulua”; se on eräänlainen viitekehys, jonka puitteissa talouspoliittinen keskustelu käydään läpi EU:n tasolla ennen kansallisten budjettien laatimista eli kansallista ohjausjaksoa. Tarkoituksena on paitsi luoda viitekehys, jonka puitteissa eri talouspoliittisia kysymyksiä voidaan tarkastella yhdessä, myös koordinoita kansallista ja unionin tasolla tapahtuvaa päätöksentekoa ja ”sisällyttää EU ulottuvuus kansalliseen päätöksentekoon”. (European Commission 2012a)



Kuvio 2. Eurooppalainen ohjausjakso. (Lähde: European Commission 2012a)

Kuten yllä olevasta kuvasta 2 selviää, vuotuinen kasvuselvytys aloittaa ohjausjakson. Jäsenmaat laativat huhtikuuhun mennessä edellä käsitellyt vakaus- ja lähentymisohjelmansa ja kansalliset uudistusohjelmansa, jotka aloittavat kansallisen ohjausjakson, joiden pohjalta maat saavat suosituksia komissiolta. (European Commission 2012a)

4.2 Eurooppa 2020 -strategia

Eurooppa 2020 – strategia on Euroopan unionin kasvustrategia, jonka tavoitteet liittyvät työllisyyteen, tuottavuuteen ja sosiaaliseen yhteenkuuluvuuteen, eli pitkän aikavälin talouskasvun mahdollistaviin rakenteellisiin tekijöihin. Strategian mukaan Euroopan unionista tulisi kehittyä ”älykäs, kestävä ja osallistava talous”. (Euroopan komissio 2012b) Nimensä strategia on saanut tavoitteesta saavuttaa viisi niin sanottua yleistavoitetta vuoteen 2020 mennessä: nämä yleistavoitteet liittyvät työllisyyteen, tutkimukseen ja kehitykseen, ilmastonmuutokseen ja energiaan, koulutukseen sekä köyhyyteen ja sosiaaliseen syrjäytymiseen. (Euroopan komissio 2012c)

Älykkään kasvun tarkoituksena on nopeuttaa talouskasvua kuromalla umpeen tuottavuuskuilua nopeammin kasvaviin maihin. Älykkään kasvun tavoite pitää sisällään hankkeita, joiden avulla pyritään lisäämään koulutusta, innovaatiota ja tutkimusta ja luomaan EU:sta digitaaliyhteiskunta. Näiden hankkeiden on siis määrä korjata syyt Euroopan unionin heikkoon tuottavuuteen, joita ovat komission mukaan vähäisempi panostus innovointiin ja tutkimus- ja kehitystoimintaan, tieto- ja viestintäteknologian heikko hyödyntäminen ja tietyn yhteiskunnan osan huonommat lähtökohdat innovaatioiden hyödyntämiseen. (Euroopan komissio 2011b)

Digitaaliyhteiskunnan luomista varten on olemassa digitaalistrategia, jonka päämääränä on luoda digitaaliset sisämarkkinat panostamalla laajakaistayhteyksien saatavuuteen ja nopeisiin internetyhteyksiin. Toinen hanke älykkään kasvun saavuttamiseksi pyrkii tekemään Euroopan unionista innovaatiunionin, jonka päämäärät liittyvät tutkimus- ja kehitysmenojen tarkkaan kohdistamiseen sekä innovaatioketjun vahvistamiseen. Kolmas hanke liittyy koulutuksen saatavuuteen ja laatuun. (Euroopan komissio 2011b)

4.2.1 Strategian tavoitteet ja indikaattorit

Eurooppa 2020 – strategian tavoitteiden toteutumista tarkastellaan niin sanottujen Eurooppa 2020 – strategian indikaattoreiden kautta. Näihin indikaattoreihin sisältyy muun muassa 20–64 -vuotiaiden työllisyysaste, tutkimus- ja kehitysmenot, kasvihuonekaasupäästöt, uusiutuvien energianlähteiden osuus energiankulutuksesta, talouden energiantensiteetti, koulupudokkaiden osuus, korkea-asteen tutkinnon suorittaneiden määrä 30 – 34 –vuotiaista sekä köyhyys- ja syrjäytymisvaaraa mittaavat kolme indikaattoria. (Euroopan komissio 2012c; Eurostat 2011)

Taulukko 1. Eurooppa 2020 – strategian tavoitteet ja indikaattorit. Lähde: Euroopan komissio 2012c; Eurostat 2011.

Indikaattori	Tavoite
20–64 –vuotiaiden työllisyysaste sukupuolen mukaan	75% ikäryhmästä käy töissä
Tutkimus- ja tuotekehitysmenot BKT:sta	T&K -menot 3%:a BKT:sta
Kasvihuonekaasut (vertailuvuosi 1990)	20%:n vähennys kasvihuonekaasupäästöistä vuoden 1990 tasosta
Uusiutuvien energianlähteiden osuus energiankulutuksesta	Energian kulutuksesta 20% uusiutuvista energianlähteistä
Talouden energiantensiteetti	20%:n parannus energiatehokkuudessa
Koulupudokkaiden määrä	Koulupudokkaiden määrä alle 10%
Korkea-asteen koulutuksen suorittaneiden määrä sukupuolen mukaan ikäryhmässä 30–34 vuotta	40% ikäryhmästä suorittaa korkea-asteen koulutuksen
Köyhyys- ja syrjäytymisvaarassa olevat ihmiset:	
Alhaisen työssäkäyntiasteen kotitaloudet	Köyhyyden vähentäminen nostamalla 20 miljoonaa ihmistä pois köyhyys- ja syrjäytymisvaarasta
Köyhyysriskissä elävät ihmiset (sosiaalisten tulonsiirtojen jälkeen laskettuna)	
Vakavasti puutteellisesti elävät ihmiset	

Yllä olevassa taulukossa 1 on esitetty Eurooppa 2020 –strategian viisi määrällistä yleistavoitetta. Yleistavoitteiden pohjalta määritellään jokaisella jäsenmaalla kansalliset tavoitteet, joiden avulla yksittäisten maiden edistymistä seurataan. (Euroopan komissio 2012c) Eurooppa 2020 –strategian viiden yleistavoitteen toteutumista seurataan

Eurooppalaisen ohjausjakson puitteissa. Kuten edellä on jo todettu, jäsenmaat esittelevät komissiolle kansalliset uudistusohjelmansa (ja vakaus- ja lähentymisohjelmansa) huhtikuussa: näissä ohjelmissa jäsenmaat kertovat, miten aikovat toteuttaa uudistuksia esimerkiksi työllisyyden, tutkimuksen ja koulutuksen kehittämiseksi. Komissio arvioi ohjelmat ja neuvosto antaa arvioinnin perusteella suosituksia jokaiselle jäsenmaalle kesällä, sillä suositukset pitäisi huomioida syksyllä talousarviota laadittaessa. (Euroopan komissio 2012e)

5 EUROALUEEN SUUNTA KRIISIN JÄLKEEN

Taluskriisi, ja etenkin velkakriisi siis osoittivat selkeän tarpeen parantaa talouspolitiikan koordinoitua ja valvontaa Euroopan unionin tasolla ja sitouttaa jäsenmaat paremmin vakaus- ja kasvusopimuksen tavoitteisiin. Vakaus- ja kasvusopimuksen ongelmat olivat yhtä ilmeiset, kuin oli tarve finanssipolitiikan koordinoitua. Euroalueen suunta kriisin jälkeen painottaa entistä tiukempaa valvontaa makrotaloudellisen epätasapainon ehkäisemiseksi varhaisessa vaiheessa, pyrkii sisällyttämään koko unionin laajuisen näkökulman ja sen tavoitteet kansalliseen päätöksentekoon Eurooppalaisen ohjausjakson avulla ja vahvistamaan vakaus- ja kasvusopimuksen kautta uskottavuutta euroalueeseen.

Schuknecht et al (2011) esittävät hyvin kriittisen näkemyksen uusista ohjauskeinoista. Euroalueella talouden kestävyydelle asettavat paineita myös väestön ikääntymisestä aiheutuvat sosiaalimenot ja euroalueella tarvittavat toimet talouden vakauttamiseksi ovat mittavat. Nämä haasteet huomioon ottaen uudistukset eivät ole riittäviä ja sääntelyyn on muutenkin jätetty liikaa harkinnanvaraa, joka jättää tilaa poliittisille kompromisseille. (Schuknecht et al 2011, 13; 15)

Esimerkiksi vakaus- ja kasvusopimukseen ennalta ehkäisevään osioon julkisten menojen kasvu sidottiin BKT:n kasvuun, mutta Schuknecht et al. arvioivat, että säännöt eivät ole riittäviä julkisten menojen kasvun hillitsemiseksi. Lisäksi he epäilevät, että korjaavaan osioon tulleista muutoksista huolimatta julkisen velan määrää ei oteta tarpeeksi huomioon liiallisen alijäämän menettelystä päätettäessä eikä sopimus sisällä tarpeeksi vahvoja

kannustimia velan pienentämiseen hyvinä aikoina, kun talouden kasvu muutenkin pienentää velka/BKT –suhdetta. (Schuknecht et al 2011, 15)

Schuknecht et al (2011, 16) näkevät jäsenmaiden keskinäisen painostuksen sekä rahoitusmarkkinoiden painostuksen merkityksen kasvaneen talouspolitiikan koordinoinnissa. Tämänkaltainen näkemys tukee myös kuten Arghyroun ja Kontonikasin velkakriisin analyysissä esiin nousutta seikkaa siitä, että kriisin myötä varsinkin euromaille, joiden kilpailukyky on huono, tulee enemmän paineita rakenteellisiin uudistuksiin markkinoiden luottamuksen parantamiseksi. Kun markkinat hinnoittelevat maakohtaisen riskin mukaan velkakirjoihin, myös paine yksittäisiä euromaita kohtaan kasvaa. Muutenkin markkinoiden vakuuttaminen euroalueen kestävydestä vaatii uskottavaa talouspolitiikan koordinaatiota. Nämä seikat myös selittävät osaltaan rahoitusmarkkinoiden kasvavaa merkitystä euromaille.

5.1 Potentiaaliset uusien ohjauskeinojen seuraukset kasvulle

Miten sitten uudet talouspolitiikan ohjauskeinot voivat vaikuttaa talouteen? Kyse on lähinnä siitä, ovatko vakaus- ja kasvusopimukseen tehdyt uudistukset sopusoinnussa sen kanssa, mitä tiukan finanssipolitiikan harjoittamisesta on uusien tutkimusten valossa opittu. Toisaalta, euroalueen uuden suunnan identifioiminen ei edellytä lainsäädännöllisten uudistusten taloudellisten vaikutusten ennakoimista, vaan sen analysoimista, minkälainen konsensus finanssipolitiikan harjoittamisen suhteen on olemassa.

Uusi lainsäädäntöpaketti siis vahvisti vakaus- ja kasvusopimuksen sääntöjä; ennalta ehkäisevässä osiossa pyritään varmistamaan, että maat saavuttavat keskipitkän aikavälin tavoitteensa, joka on siis lähellä tasapainoa oleva rahoitusasema. Yksi näkökulma, joka nousi esiin finanssipoliittisen ohjauksen ja talouskasvun yhteydessä, liittyi epäsymmetrisiin häiriöihin, joiden hoitamista finanssipoliittisen sääntelyn on katsottu haittaavan. Toisaalta epäsymmetriset häiriöt voidaan nähdä eri jäsenmaiden erilaisena käyttäytymisenä eri suhdanteiden vaiheissa, jolloin maiden poliittisesti rationaalinen käyttäytyminen johtaa liialliseen menojen lisäykseen laskusuhdanteessa ja liian vähäiseen menojen leikkaamiseen noususuhdanteessa.

Vakaus- ja kasvusopimus ei ole ollut omiaan korjaamaan tilannetta siihen sisäänrakennetun myötäsyklisen kannustimen vuoksi. Tämähän tarkoitti sitä, että nousukaudella sopimus ei kannusta menojen leikkaamiseen, ja laskukauteen mentäessä alijäämä on jo valmiiksi liian suuri. Suhdanneautomatiikka kasvattaa laskusuhdanteessa entisestään alijäämää, jolloin vakaus- ja kasvusopimuksen liikkumavara ei enää riitäkään ja maat joutuvat leikkaamaan alijäämänsä, mikä kiihdyttää laskusuhdannetta entisestään. Ennalta ehkäisevässä osiossa pyritään ehkäisemään tätä säännöllä, jonka mukaan julkisia menoja ei saa lisätä bruttokansantuotteen keskimääräistä kasvuvauhtia nopeammin. Tällä pyritään kannustamaan maita käyttämään odottamattomat tulot julkisen velan vähentämiseen, eikä julkisten menojen kasvattamiseen ja näin ohjaamaan niitä kohti keskipitkän aikavälin tavoitetta myös noususuhdanteessa. (European Union 2010)

Kaiken kaikkiaan entistä tärkeämpänä nähdään siis maiden sitoutuminen alijäämän vähentämiseen ja yhteisen finanssipolitiikan uskottavuuden parantamiseksi euromaita voidaan rangaista sakoilla entistä helpommin käänteisellä määräenemmistöllä. Makrotalouden epätasapainon aikaiseen havaitsemiseen panostetaan myös entistä enemmän, kuten myös yhteisen viitekehyksen luomiseen kansallisen ja unionin tasolla tapahtuvan päätöksenteon välille.

Euroopan unionissa velkakriisi paljasti siis finanssipoliittisen koordinoinnin heikkoudet ja unionin vastaus oli tehostaa koordinointia. Tämän on nähtävä tietysti seuraavan syistä, jotka ovat ominaisia yhteisen rahapolitiikan oloissa. Mutta jäljelle jää kysymys siitä, miten alijäämän pienentämiseen tähtäävä sopeutusura ja aiempaa tiukempi velvoite velan vähentämiseen vaikuttavat talouteen lyhyellä ja pitkällä tähtäimellä.

Tiukan talouspolitiikan vaikutuksia kasvuun voidaan käsitellä kahdesta näkökulmasta, joiden päätulokset ovat vastakkaisia. Alesina ja Ardagna identifioivat mekanismeja, joiden kautta tiukka talouspolitiikka vaikuttaa positiivisesti kasvuun. He puolustivat kantaa, jonka mukaan alijäämäisen budjetin leikkaaminen vähentää tehokkaasti velan suhdetta bruttokansantuotteeseen viemättä taloutta taantumaan, kunhan leikkaustoimet kohdistuvat julkiseen kulutuspuoleen. Toisaalta IMF:n raportti antoi perinteistä keynesiläistä näkemystä tukevia tuloksia, joiden mukaan alijäämän vähentäminen pienentää lyhyellä aikavälillä bruttokansantuotetta ja lisää työttömyyttä (korkotason laskun ja viennin kasvun vähentäessä tätä vaikutusta), mutta pitkällä aikavälillä velkasuhteen pieneneminen

kasvattaa taloutta. Molempien tulokset kuitenkin viittasivat siihen, että jos alijäämän pienentäminen on välttämätöntä, se kannattaa tehdä vähentämällä julkisia menoja.

Schuknecht et al. (2011) ovat esittäneet kritiikkiä siitä, kuinka hyvin vakaus- ja kasvusopimukseen tehdyt uudistukset todella kykenevät suitsimaan julkisia menoja. Vaikka uskoisimmekin alijäämän leikkaamisen julkisia menoja pienentämällä vaikuttavan positiivisesti kasvuun tai edes vähentävän alijäämän leikkaamisen kustannuksia veronkorotuksiin verrattuna, ei ole takeita, että vakaus- ja kasvusopimuksen säännöt kykenisivät luomaan riittävän sitovia mekanismeja julkisten menojen hillitsemiseksi. Schuknecht et al. (2011, 15) peräänkuuluttivatkin sitovia säännöksiä julkisten menojen suitsimiseksi: myös he nojaavat olettamukseen, joka painottaa nimenomaisesti julkisten menojen pienentämiseksi tarkoitettujen sääntöjen merkitystä kestävän talouden pohjana.

Mitä sitten edellä kuvatuista ongelmista voidaan päätellä? Ensiksikin tulee muistaa myös IMF:n raportissa paljastuneet tiukan finanssipolitiikan pitkän aikavälin vaikutukset talouskasvuun. Velkasuhteen pienentäminen vaikuttaa positiivisesti talouteen pitkällä aikavälillä, vaikka lyhyellä aikavälillä se vähentäisikin tuotantoa ja kasvattaisi työttömyyttä. Euromaissa valinta pitkän aikavälin talouskasvun ja lyhyen aikavälin kustannusten välillä ei välttämättä edes ole kovin vaikea, sillä myös maksukyvyttömyyden uhka useissa euromaissa puhuu IMF:n raportin tulosten mukaan julkisen talouden tasapainottamisen puolesta. Toisin sanoen markkinoiden luottamuksen palauttamiseksi euromailla ei ole varaa olla tasapainottamatta talouttaan. (IMF 2010, 113)

Jos hyväksymme Alesinan näkemyksen menojen leikkaamisen tärkeydestä talouskasvun aikaansaamiseksi, Ardy et al.:n näkemyksen maiden epäsymmetrisestä käyttäytymisestä nousu- ja laskusuhdanteissa sekä vakaus- ja kasvusopimuksen säännösten riittämättömyyden julkisten menojen hillitsemiseksi, onko ratkaisuna finanssipoliittisen vallan osittainen siirtäminen pois kansalliselta tasolta unionin tasolle?

5.1.1. Kansallista vai yhteistä finanssipolitiikkaa?

Edellä on käyty läpi niitä syitä, miksi euroalueella tarvitaan finanssipoliittista koordinaatiota ja miksi vakaus- ja kasvusopimuksessa pitäisi olla sitovampia säännöksiä julkisten

menojen hillitsemiseksi. Yhteisen rahapolitiikan oloissa koordinaatiota tarvitaan, jotteivät yksittäiset maat hyödyntäisi mahdollisuuttaan nostaa koko euroalueen korkotasoa omalla löysällä finanssipolitiikallaan ja toimisi näin vapaamatkustajina. Voidaan kuitenkin pohtia sitä, onko vakaus- ja kasvusopimus tarpeeksi vahva väline talouspolitiikan koordinaatioon ja onko velkakriisi osoittanut sen olevan riittämätön väline tähän tarkoitukseen.

Vaikka velkakriisi toi uudelleen tiukennuksia vakaus- ja kasvusopimukseen, Schuknecht et al. (2011, 5) väittävät, että muutokset talouspolitiikan koordinoinnissa eivät ole riittäviä, sillä jäsenmaat eivät ole halukkaita luovuttamaan riittävästi talouspoliittista valtaa makrotaloudellisten tavoitteiden koordinoimiseksi Euroopan tasolla. He ehdottavatkin finanssipoliittisen vallan keskittämistä ja enemmän sääntelyä kansallisten budjettien laatimiseen ja toimeenpanoon sekä makropolitiikan tavoitteita koskevan päätösvallan luovuttamista unionin tasolle, kuitenkin subsidiariteetti-, eli läheisyysperiaatetta kunnioittaen. Tähän kuuluisi muun muassa se, että euroalueen hallitusten tulisi yksimielisesti hyväksyä kaikki 3 %:a BKT:sta ylittävät alijäämät, ja edellisten budjettien alijäämät tulisi automaattisesti korjata seuraavassa budjetissa. Lisäksi sakkokäytäntöä kovennettaisiin ja euroalueiden taloutta valvoisi itsenäinen ja vahva toimielin, sillä mailla on taipumus luistaa finanssipoliittisten sääntöjen toimeenpanosta. (Schuknecht et al., 2011, 17- 19)

Fiskaalista federalismia on ehdotettu ratkaisuksi myös epäsymmetristen shokkien hoidossa (Whyman & Baimbridge 2004, 2) Fiskaalisella federalismilla tarkoitetaan yleisesti ottaen "...julkisia tuloja ja menoja koskevan päätöksenteon jakautumista kahdelle hallinnolliselle eri tasolle" (Parviainen 1996, 7). Talous- ja rahaliitosta puhuttaessa fiskaalisella federalismilla viitataan puolestaan EU:n budjetin laajentamiseen tai muilla tavoin resurssien jaon mahdollistavaan järjestelmään jäsenmaiden välillä. Tarkoituksena olisi luoda keskitetty finanssipoliittinen järjestelmä, joka auttaisi tasaamaan epäsymmetristen shokkien vaikutukset talous- ja rahaliiton jäsenmaiden välillä siten, että jäsenmaa, joka kohtaa negatiivisen shokin, saisi tulonsiirtoina korvauksen taloudellisista menetyksistään. (Whyman & Baimbridge 2004, 1 – 2).

Vaikka tulonsiirtoja jäsenmaiden ja euromaiden välillä tehdään nykyiselläänkin sosiaalisen ja taloudellisen yhteenkuuluvuuden lisäämiseksi muun muassa alueellisen kehitysrahaston

ja koheesiorahaston kautta⁷, EU:n budjetti muodostaa alle 1% unionin bruttokansantuotteesta. Joten, vaikka tulonsiirtoja tehdäänkin unionin tasolla eri alueiden taloudellisen kehityksen tasaamiseksi, EU:n budjetti on liian pieni muodostaakseen puitteet fiskaaliselle federalismille. Talouskriisin aikana unionissa alettiin keskustella finanssitransaktioverosta; vero toisi fiskaalisen federalismin kannalta tarpeellisia omia tuloja unionin budjettiin ja vähentäisi riippuvuutta jäsenmailta tulevista maksuista. (Lannoo 2011, 4 – 5; Euroopan komissio 2012f) On arvioitu, että finanssitransaktiovero vähentäisi jäsenmaiden maksujen osuutta EU:n budjetissa 54 miljardilla eurolla eli puolella nykyisestä (Euroopan komissio 2012g).

Finanssitransaktioveron lisäksi velkakriisin herättämä keskustelu fiskaalisesta federalismista liittyi myös Euro Plus – sopimukseen, jonka euromaat ja lisäksi kuusi unionin jäsenmaata allekirjoittivat maaliskuussa 2011. Sopimuksen tarkoituksena on edelleen vahvistaa talouspolitiikan koordinoitua euromaissa ja allekirjoittaneissa jäsenmaissa, ja sen tavoitteet ovat kunnianhimoisempia ja liittyvät entistä enemmän jäsenmaiden omassa päätäntävallassa oleviin toimiin. Euro Plus – sopimus rakentuu Eurooppa 2020 – strategian tavoitteille. (European Commission 2012a)

Sopimuksen neljä tavoitetta liittyvät kilpailukykyyn, työllisyyteen, julkisen talouden kestävyteen ja rahoitusvakauden vahvistamiseen. Sopimuksen tavoitteet esimerkiksi kilpailukykyyn lisäämiseksi liittyvät yksikkötyökustannusten valvomiseen: palkkakehityksen tulisi riippua tuottavuuskehityksestä. Palkkakehityksen valvonnassa tullaan seuraamaan muun muassa sitä, kuinka keskitettyjä palkkaneuvottelut ovat, sekä julkisen sektorin palkkaratkaisuja siltä osin, kun niiden antamat signaalit vaikuttavat yksityisen sektorin kilpailukykyyn. Tuottavuuden parantamisessa tulisi kiinnittää huomiota muun muassa suojattujen alojen avaamiseen, koulujärjestelmän uudistamiseen, tutkimus- ja kehitystoiminnan parantamiseen ja liiketoimintaympäristön parantamiseen. (Eurooppa-neuvosto 2011, 15 – 17)

Työllisyyden parantamisessa seurattavia indikaattoreita ovat nuoriso- ja pitkäaikaistyöttömyys ja työvoimaosuus. Työllisyyttä tulisi parantaa työmarkkinauudistuksilla ja työn verotuksen vähentämisellä työn tekemiseksi

⁷ Vuosina 2007 – 2013 alue- ja koheesiopolitiikan määrärahat muodostivat 35,7%:a EU:n kokonaisbudjetista (Euroopan komissio 2012f).

kannattavaksi sekä panostamalla elinikäiseen oppimiseen. Julkisen talouden kestävyys arvioimisessa tulisi ottaa huomioon erityisesti eläkkeiden, sosiaalietuuksien ja terveydenhuollon kestävyys. Sitä tulisi parantaa muun muassa eläkeiän nostamisella odotettavissa olevan eliniän mukaan ja yli 55 – vuotiaiden työllisyyden parantamisella. Lisäksi maan tulee konsultoida komissiota ennen kansallisten finanssipolitiikan sääntöjen hyväksymistä. (Eurooppa-neuvosto 2011, 17 – 19)

Rahoitusvakauden vahvistamiseen kuuluvat muun muassa pankkien stressitestit ja jäsenmaiden yksityisen velan tason valvominen. Näiden tavoitteiden lisäksi pyritään koordinoimaan veropolitiikkoja rakenteellisten keskustelujen kautta, joiden tarkoitus on vaihtaa parhaita käytäntöjä ja pyrkiä ehkäisemään veropetoksia ja veronkiertoa. (Eurooppa-neuvosto 2011, 19 – 20)

Euro Plus – sopimus kuvaakin hyvin tarvetta lisätä finanssipoliittista koordinoitua euroalueella antamalla tavoitteita politiikka-alueilla, jotka perinteisesti kuuluvat jäsenmaiden päätösvallan piiriin. Sopimusta on myös kritisoitu siitä, että sen avulla velkaantuneita maita voidaan painostaa toteuttamaan rakenteellisia uudistuksia ja että se syventää kuilua euromaiden ja muiden unionin jäsenmaiden kesken (Lannoo 2011, 3). Joka tapauksessa se osoittaa tarpeen entistä tiukemmin sitouttaa euromaat yhteisiin talouspoliittisiin tavoitteisiin.

5.2 Eurooppa 2020 – strategian arviointia ja talouskasvun pullonkaulat

Edellä käytiin läpi niitä haasteita ja tekijöitä, jotka tulevat tulevaisuudessa hidastamaan talouskasvua Euroopassa. Väestön ikääntyminen tulee hidastamaan talouskasvua sekä rasittamaan julkista taloutta. Talouskasvun kannalta tärkeää työn tuottavuutta ei ole onnistuttu kasvattamaan tarpeeksi, ja kuilu USA:aan verrattuna on kasvanut 1990-luvun puolestavälistä saakka (Roxburgh et al. 2010, 2). Heikko palvelusektori ja joustamattomat työmarkkinat hidastavat talouskasvua entisestään. Eurooppa 2020 – strategian tavoitteet tarttuvat näihin haasteisiin lähinnä työllisyysasteen korottamisella, mutta tarkemmat tavoitteet esimerkiksi nuorisotyöttömyyden vähentämiseksi ja työmarkkinauudistukset on kirjattu Euro Plus – sopimukseen.

Vuonna 2010 varsinkin naisten työllisyyden kohdalla jäätii vielä 75 % tavoitteesta, naisten työllisyysaste oli 62,1%:a. Myös tutkimus- ja tuotekehitysmenojen 3 %:n tavoitteesta jäätii, ja menot olivat vuonna 2010 vain 2 %:a BKT:sta. (Eurostat 2012c, 2) Euroopan unionin kilpailukykyraportissa vuodelta 2011 todetaankin, että sekä USA että Aasian taloudet ovat karkaamassa tutkimus- ja tuotekehitysmenojen osalta, sillä yrityssektorin investoinnin laahaavat pahasti jäljessä EU:ssa. Yritysten t&k –menojen korottamiseksi tarvittaisiinkin rakenteellisia uudistuksia, jotka edesauttaisivat yritysten investointeja tutkimus- ja tuotekehitykseen. Tällaisia esteitä ovat muun muassa korkeat patentointikustannukset ja rahoituksen heikko saatavuus. (European Commission 2011b, 3 – 4) Kuten edellä on jo todettu, tuottavuuden lisäämiseksi tuote- ja kehitysmenojen kasvattaminen olisi tärkeää.

Kasvun kannalta toinen mielenkiintoinen seikka liittyy korkeakoulutuksen määrän lisäämiseen. Tavoitteenahan oli lisätä korkea-asteen koulutuksen saaneiden määrää 30 – 34 -vuotiaiden ikäryhmässä 40 %:iin. Vuonna 2010 luku oli 33,6 %:a, naisten johtaessa kehitystä 37,2:lla %:lla (Eurostat 2012c, 2). Kilpailukyvyn näkökulmasta on erityisen huolestuttavaa, että vuonna 2009 Kiinassa otettiin sisään 6 miljoonaa korkeakouluopiskelijaa, mikä vastaa Euroopan unionin, USA:n ja Japanin yhteenlaskettua lukumäärää. Lisäksi Euroopan unionin tuotetaan tohtoreita määrällisesti paljon, mutta investoinnit opiskelijoihin ja tohtorin tutkintoon tähtääviin jäävät kauas USA:n panostuksista. Euroopan unionissa panostetaan siis määrään laadun sijasta. Lisäksi tutkijoista yritysten palveluksessa työskentelee Euroopan unionissa vain 46 %:a, kun vastaava luku Yhdysvalloissa on peräti 80%:a. (European Commission 2011b, 5)

Edellä mainitut seikat huomioon ottaen Eurooppa 2020 – strategian tavoite lisätä korkeakoulutettujen määrää on sinänsä kilpailukyvyn kannalta suotavaa, mutta vielä suotavampaa olisi pyrkiä panostamaan tutkintojen laatuun. Euroopassa onkin paljon talouskasvun kannalta tärkeää henkistä pääomaa, mutta se ei tule tehokkaasti yritysten käyttöön. Keskeisimpänä haasteena kilpailukyvyn kannalta voidaankin nähdä Euroopan unionin maiden korkeakoulujärjestelmän kehittäminen niin, että tutkijat työllistyisivät paremmin myös yrityssektorille, ja tieto saataisiin näin myös niiden käyttöön (European Commission 2011b, 5).

6 JOHTOPÄÄTÖKSET

Mikä sitten on talouspolitiikan uusi suunta Euroopan unionissa ja euroalueella? Uutta suuntaa leimaavat ainakin tarkempi valvonta ja tiukempi talouskuri sekä paremmat kannustimet hyvään taloudenpitoon. Euroalueelle näyttääkin syntyneen konsensus tiukan finanssipolitiikan harjoittamiseen, jonka ilmauksena Euroopan keskuspankin pääjohtaja Jean-Claude Trichet peräänkuulutti elvytyksen lopettamista talouskasvun luomiseksi. Trichet näyttääkin hyväksyvän näkemyksen siitä, että julkisten menojen leikkaaminen yhdessä rakenteellisten uudistusten kanssa on paras tapa luoda talouskasvua (Trichet 2012).

Trichet'n mielipide heijasteleekin yleistä eurooppalaista konsensusta siitä, että euroalueen paras strategia taantumasta selviytymiseksi on julkisen velan vähentäminen ja alijäämien pienentäminen. Tämä on varmaankin edustava esimerkki siitä näkemyksestä, joka on ohjannut uutta talouspolitiikan suuntaa. Kysymykseen siitä, minkälaisia vaikutuksia tiukalla finanssipolitiikalla voi olla kasvuun, on myös vastattu. Kuitenkin, kuten edellä on jo todettu, euromaat ovat velkakriisin jälkeen tilanteessa, jossa mahdolliset lyhyen aikavälin kustannukset on hyväksyttävä pitkän aikavälin kasvun luomiseksi.

Toinen alaongelma on, miten hyvin Eurooppa 2020 – strategia vastaa rakenteellisen uudistamisen tarpeeseen euroalueella pitkän tähtäimen talouskasvun aikaansaamiseksi. Strategiassa on tärkeitä painopisteitä kuten työllisyyden parantaminen, tutkimus- ja tuotekehitysmenojen kasvattaminen, köyhyyden vähentäminen ja korkeakoulutuksen lisääminen. Kunnianhimoisemmat tavoitteet kilpailukyvyn ja työllisyyden parantamiseksi on kuitenkin kirjattu Euro Plus – sopimukseen, joka lisää huomattavasti talouspoliittisten uudistusten koordinoitua euroalueella. Toisaalta kuten todettiin, sopimuksessa on vaarana luoda yhä syvenevä kuilu euroalueen ja muiden jäsenmaiden kehityksen välille.

Euroopan unionin kilpailukyvyn lisäämiseksi tarvittaisiin rakenteellisia uudistuksia sekä yritysten tuote- ja kehitysmenojen kasvattamiseksi että korkeakoulujärjestelmien uudistamiseksi. Pelkät määrälliset tavoitteet eivät ainakaan korkeakoulujärjestelmän tai tutkimus- ja tuotekehitysmenojen osalta riitä vastaamaan kilpailukyvyn haasteisiin.

LÄHDELUETTELO

Kirjallisuus

Acemoglu, Daron – Simon Johnson – James Robinson (2004), Institutions as the fundamental cause of long-run growth. Working Paper 10481. NBER Working Paper Series. National Bureau of Economic Research.

Alesina, Alberto – Silvia Ardagna (2009), “Large changes in fiscal policy: taxes versus spending.” Prepared for *Tax Policy and the Economy 2009*.

Ardy, Brian – Iain Begg – Dermont Hodson – Imelda Maher – David G. Mayes (2006), *Adjusting to EMU*. New York: Palgrave Macmillan.

Argyrou, Michael G. – Alexandros Kontonikas (2011), The EMU sovereign-debt crisis: Fundamentals, expectations and contagion. *European Economy, Economic Papers 436/February 2011*. Economic and Financial Affairs. European Commission.

Blundell-Wignall, Adrian - Paul Atkinson – Se Hoon Lee (2008), The Current Financial Crisis: Causes and Policy Issues. *Financial Market Trends*, OECD.

Blundell-Wignall, Adrian – Patrick Slovik (2010), A Market Perspective on the European Sovereign Debt and Banking Crisis. *Financial Market Trends 2010: 2*. OECD.

Blundell-Wignall, Adrian (2011), Solving the Financial and Sovereign Debt Crisis in Europe. *OECD Journal: Financial Market Trends 2011: 2*. OECD.

Castro, Vitor (2011), “The impact of the European Union fiscal rules on economic growth.” *Journal of Macroeconomics 33*: 313 – 326.

Crespo-Cuaresma, Jesús – Maria Antoinette Dimitz – Doris Ritzberger-Grünwald (2003), “The impact of European integration on growth: what can we learn for EU accession?” Teoksessa: Tumpel-Gugerell, Gertrude – Peter Mooslechner (toim.), *Economic Convergence and Divergence in Europe: Growth and Regional Development in an enlarged European Union*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 55 – 23.

Euroopan keskuspankki (2004), EKP:n rahapolitiikka.

Euroopan komissio (2012e), Varoituskoneistoa koskeva kertomus, Makrotalouden epätasapainon ennalta ehkäisemisestä ja korjaamisesta annetun asetuksen 3 ja 4 artiklan mukainen kertomus. Komission kertomus, COM(2012) 68 final.

European Commission (2011b), Innovation Union Competitiveness report 2011. Tiivistelmä. European Commission/Research and Innovation.

European Commission (2009), Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses. *European economy 7/2009*.

European Union (2012a), General Report on the Activities of the European Union 2011. European Commission.

Eurooppa-neuvosto (2011), 24. ja 25. maaliskuuta 2011, päätelmät. EUCO 10/1/11 REV 1.

Eurostat (2012c), Basic figures on the EU, Spring 2012. Eurostat Compact guides. European Commission.

Feldstein, Martin (2005), "The euro and the stability pact". *Journal of Policy Modeling*, 27(2005): 421 – 426.

Giavazzi, Francesco – Marco Pagano (1990), "Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries". Teoksessa: Blanchard, Olivier J. – Stanley Fischer (toim.), NBER Macroeconomics Annual 1990, Volume 5. MIT Press. 75 – 122.

Ioannou, Demosthenes – Marien Ferdinandusse – Marco Lo Duca – Wouter Coussens (2008), Benchmarking the Lisbon strategy. Occasional Paper Series. No 85/June 2008. European Central Bank, Eurosystem.

IMF (2010), "Will it hurt? Macroeconomic effects of fiscal consolidation ." Chapter 3 in *World Economic Outlook. Recovery, Risk and Rebalancing*. October 2010. International Monetary Fund.

Kurri, Samu (2012), "Euroalueen talouspoliittinen koordinaatio: mitä on tehty ja miksi?" *Euro & talous* 1/2012: 39 – 51.

Lannoo, Karel (2011), EU Federalism in Crisis. Centre for European Policy Studies. CEPS Policy Brief.

Parviainen, Seija (1996), Optimaalinen työnjako fiskaalisessa federalismissa. VATT-keskustelualoitteita 123. Valtion taloudellinen tutkimuskeskus.

Romer, Paul, M. (1994), "The Origins of Endogenous Growth". *Journal of Economic Perspectives*. 8(1): 3 – 22.

Romer, Paul, M. (1990), "Endogenous Technological Change". *Journal of Political Economy*. 98(5): 71 – 102.

Romppanen, Antti (2004a), Vakaus- ja kasvusopimuksen ensimmäiset vuodet. Tiivistelmä. Vatt-tutkimuksia 108, Valtion taloudellinen tutkimuskeskus, Helsinki.

Romppanen, Antti (2004b), Vakaus- ja kasvusopimuksen ensimmäiset vuodet. Tiivistelmä. Vatt-tutkimuksia 108, Valtion taloudellinen tutkimuskeskus, Helsinki.

Roxburgh, Charles – Jan Mischke – Baudouin Regout – Davide Archetti – Alexandre Chau – Paolo D'Abrile – Akshat Harbola – Harald Proff – Dirk Schmutz – Manuela Thomys – Andreas Weber (2010), Beyond austerity: A Path to economic growth and renewal in Europe. McKinsey Global Institute. October 2010.

Sala-i-Martin, Xavier (2003). "Keynote speech: Convergence and Divergence –theoretical underpinnings". Teoksessa: Tumpel-Gugerell, Gertrude – Peter Mooslechner (toim.), *Economic Convergence and Divergence in Europe: Growth and Regional Development in an enlarged European Union*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 117 – 127.

Schuknecht, Ludger – Philippe Moutout – Philipp Rother – Jürgen Stark (2011), The Stability and Growth Pact: Crisis and reform. Occasional Paper Series. No 129/September 2011. European Central Bank, Eurosystem.

Ulkoasianministeriö (2011), EU:n talouskriisi, termit ja taustat. Eurooppatiedotus, ulkoasiainministeriö.

Whyman, Philip – Mark Baimbridge (2004), "Introduction. Fiscal federalism and EMU: an appraisal". Teoksessa: Whyman, Philip – Mark Baimbridge (toim.), *Fiscal Federalism and European Economic Integration*. London: Routledge, 1 – 9.

Wyplosz, Charles (2006), "European monetary union. The dark side of of a major success". *Economic Policy* 46(21): 207– 261.

Internetlähteet:

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos (2011), Suhdanne 2011:2. Maailmantalouden elpyminen takeltelee –Suomen kasvu jää ensi vuonna 2 prosenttiin [julkaistu 21.9. 2011]. [Luettu 11.3.2012]. Saatavilla: <http://www.etla.fi/index.php?did=877>

Euroopan keskuspankki (2012a), Lähentymiskriteerit. [Luettu 11.3. 2012]. Saatavilla: <http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.fi.html>

Euroopan keskuspankki (2012b), EKP, EKPJ ja eurojärjestelmä. [Luettu 11.3. 2012]. Saatavilla: <http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/index.fi.html>

European Central Bank (2012), Monetary Policy. [Luettu 16.3. 2012]. Saatavilla: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/html/index.en.html>

European Commission (2012a), EU economic governance [päivitetty 27.2. 2012]. [Luettu 28.2. 2012]. Saatavilla: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/index_en.htm

European Commission (2012b), Economic governance [päivitetty 20.1. 2012]. [Luettu 28.2. 2012]. Saatavilla: http://ec.europa.eu/europe2020/priorities/economic-governance/index_en.htm

European Commission (2012c), The euro [päivitetty 16.2. 2012]. [Luettu 11.3. 2012]. Saatavilla: http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/index_en.htm

European Commission (2012d), Macroeconomic Imbalance Procedure [päivitetty 16.2. 2012]. [Luettu 7.4. 2012]. Saatavilla:

http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/macroeconomic_imbalance_procedure/index_en.htm

European Commission (2012e), Six-pack? Two-pack? Fiscal compact? A short guide to the new EU fiscal governance [päivitetty 16.3. 2012]. [Luettu 8.4. 2012]. Saatavilla: http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/governance/2012-03-14_six_pack_en.htm

European Commission (2011a), How Economic and Monetary Union works [päivitetty 4.10.2011]. [Luettu 16.3. 2012]. Saatavilla: http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/emu/how/index_en.htm

Euroopan komissio (2012a), Vakaus- ja kasvusopimus [päivitetty 16.2. 2012]. [Luettu 6.4. 2012]. Saatavilla: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_fi.htm

Euroopan komissio (2012b), Eurooppa 2020 [päivitetty 1.3. 2012]. [Luettu 27.3. 2012]. Saatavilla: http://ec.europa.eu/europe2020/index_fi.htm

Euroopan komissio (2012c), Eurooppa 2020 –tavoitteet [päivitetty 14.3. 2012]. [Luettu 27.3. 2012]. Saatavilla: http://ec.europa.eu/europe2020/reaching-the-goals/targets/index_fi.htm

Euroopan komissio (2012d), Ensimmäinen raportti makrotaloudellisen epätasapainon varoitusjärjestelmästä – myös Suomi tarkkailuun [tiedote]. [Julkaistu 14.2. 2012]. [Luettu 7.4. 2012] Saatavilla: http://ec.europa.eu/finland/news/press/120214_fi.htm

Euroopan komissio (2012e), Seuranta talouspolitiikan EU-ohjausjakson avulla [päivitetty 24.1. 2012]. [Luettu 8.4. 2012]. Saatavilla: http://ec.europa.eu/europe2020/reaching-the-goals/monitoring-progress/index_fi.htm

Euroopan komissio (2012f), Rahastot. [Luettu 14.4. 2012]. Saatavilla: http://ec.europa.eu/regional_policy/thefunds/funding/index_fi.cfm

Euroopan komissio (2012g), The financial transaction tax will reduce Member States' GNI contributions to the EU budget by 50% [uutinen] [julkaistu 23.3. 2012]. [Luettu 14.4. 2012] Saatavilla: http://ec.europa.eu/enterprise/newsroom/cf/itemdetail.cfm?item_id=5836&lang=fi

Euroopan komissio (2011a), Lissabonin strategia. [Luettu 26.3.2012]. [Päivitetty 22.12. 2011]. Saatavilla: http://ec.europa.eu/finland/news/press/101/10613_fi.htm

Euroopan komissio (2011b), Älykäs kasvu [päivitetty 11.8. 2011]. [Luettu 27.3. 2012]. Saatavilla: http://ec.europa.eu/europe2020/priorities/smart-growth/index_fi.htm

European Union (2012b), Eurogroup agrees on second bail-out programme for Greece [uutinen]. [Kirjoitettu 21.2. 2012] . [Luettu 10.3. 2012] Saatavilla: http://europa.eu/news/economy/2010/12/20101123_en.htm

European Union (2010), Economic governance package (1): Strengthening the Stability and Growth Pact. Press release. [Julkaistu 29.9. 2010]. [Luettu 7.4. 2012]. Saatavilla:

<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/10/455&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>

Eurostat (2012a), Second estimates for the fourth quarter of 2011. Eurostat newsrelease. euroindicators. 35/2012. [julkaistu 6.3. 2012]. [Luettu 11.3.2012]. Saatavilla: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-06032012-AP/EN/2-06032012-AP-EN.PDF

Eurostat (2012b), Real GDP growth rate -volume. [taulukko]. [Luettu 11.3. 2012]. Saatavilla:

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?jsessionid=9ea7974b30dd8549af6fd90a4215b5a4bd09638f55ac.e34SbxiPb3uSb40Lb34LaxqRb30Ne0?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tsieb020>

Eurostat (2011), Headline indicators [päivitetty 29.9. 2011]. [Luettu 8.4. 2012]. Saatavilla: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/europe_2020_indicators/headline_indicators

Eurostat (2010), Glossary: EU enlargement [päivitetty 28.9.2010]. [Luettu 12.4. 2012]. Saatavilla: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Glossary:EU-27

Suomen Pankki (2012a), Talous- ja rahaliitto EMU. [Luettu 11.3. 2012] Saatavilla: http://www.suomenpankki.fi/fi/suomen_pankki/eurojarjestelma/Pages/talous_ja_rahaliitto_emu.aspx

Suomen Pankki (2012b), Rahapolitiikka. [Luettu 16.3. 2012]. Saatavilla: <http://www.suomenpankki.fi/fi/rahapolitiikka/Pages/default.aspx>

Muut lähteet

Alesina, Alberto (2010), Fiscal Adjustments: Lessons from recent history. Ecofin meeting paper.

Kerola, Hannele (2012), Talouden uudet ohjauskeinot ja Eurooppa 2020 –strategia. Luento 24.1. 2012.

Trichet, Jean-Claude (2010), “Stimulate no more –it is now time for all to tighten”. *Financial Times*. [Mielipidekirjoitus.] [Julkaistu 22.7. 2010]. [Luettu 11.4. 2012]. Saatavilla (vaatii rekisteröitymisen): <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/1b3ae97e-95c6-11df-b5ad-00144feab49a.html#axzz1risCDTNc>

Taulukko 1. Tulostaulun indikaattorit ja ohjeelliset kynnysarvot (*)

	Ulkoinen epätasapaino ja kilpailukyky					Sisäinen tasapaino				
Indi- kaattori	Vaihtotaseen kolmen vuoden keskiarvo % suhteessa BKT:hen	Ulkomainen netto- varallisuus % suhteessa BKT:hen	Reaalisen efektiivisen valuutta- kurssin, YKHI- deflaattorien %- muutos suhteessa 35 teollistuneeseen maahan (3 vuoden aikana) (a)	Vienti- markkina- osuuksien %-muutos (5 vuoden aikana)	Nimellisten yksikkötyö- kustannusten %-muutos (3 vuoden aikana) (b)	Deflatoitujen asunto- hintojen %- muutos vuositasolla (c)	Yksityisen sektorin luottovirta, % suhteessa BKT:hen (d), (e)	Yksityisen sektorin velka, % suhteessa BKT:hen (d), (e)	Julkinen velka, % suhteessa BKT:hen (f)	Työttömyys- asteen kolmen vuoden keskiarvo
Tieto- lähde	Eurostatin maksutasetilastot	Eurostatin maksutase- tilastot	Hinta- ja kustannuskilpailu- kykyä koskeva ECFIN PO:n indikaattoritieto- kanta	Eurostatin maksutasetilastot	Eurostat	Eurostatin yhdenmukaistettu asuntohinta- indeksi, täydennettynä EKP:n, OECD:n ja BIS:n tiedoilla	Eurostatin vuosittaiset tiedot ja sektorikohtaiset neljännesvuosi- tilinpidot, EKP:n neljännes- vuosittaiset tiedot	Eurostatin vuosittaiset tiedot ja sektorikohtaiset neljännesvuosi- tilinpidot, EKP:n neljännes- vuosittaiset tiedot	Eurostat (perus- sopimuksessa oleva liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn määritelmä)	Eurostat
Ohjeel- liset kynnys- arvot	+6/-4 %	-35 % Alakvartiili	<i>Euroalue:</i> +/-5 % <i>Euroalueen ulkop.:</i> +/-11 % Euroalueen ala- ja yläkvartiilit -/+ euroalueen standardi- poikkeama	-6 % Alakvartiili	<i>Euroalue:</i> +9 % <i>Euroalueen ulkop.:</i> +12 % Euroalueen ylä- kvartiili + 3 prosentti- yksikköä	+6 % Yläkvartiili	+15 % Ylä- kvartiili	160 % Ylä- kvartiili	+60 %	+10 %
Kynnys- arvojen laskenta- jaksot	1970–2007	Ens. saatavilla oleva vuosi (1990- puoliväli)– 2007	1995–2007	1995–2007	1995–2007	1995–2007	1995–2007	1994–2007	1994–2007	1994–2007

Talouspol. päätelmissä käytettävät lisäindikaattorit	<i>Nettoluoton-anto/-otto vs. muu maailma (pääomatase + vaihtotase, % suhteessa BKT:hen)</i>	<i>Ulkomainen nettovelka, % suhteessa BKT:hen</i>	<i>Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi vs. muu euroalue</i>	<i>Tavaroiden volyymiin perustuvat vientimarkkinaosuudet; työn tuottavuus; kokonais-tuottavuuden trendikasvu</i>	<i>Nimelliset yksikkötyökustannukset (muutokset 1, 5 ja 10 vuoden aikana); todelliset yksikkötyökustannukset vs. muu euroalue; muut tuottavuustoimenpiteet</i>	<i>Asuntojen reaalihinnat (muutokset 3 vuoden aikana); asuntojen nimelliset hinnat (muutokset 1 ja 3 vuoden aikana); asuntorakentaminen</i>	<i>Konsolidoimattoman finanssialan rahoitusvelkojen ja velkaantumistasteen muutosta koskeva indikaattori</i>	<i>Konsolidoituihin tietoihin perustuva yksityisen sektorin velka</i>			
---	--	---	---	--	--	---	--	---	--	--	--

Lähde: Euroopan komissio 2012e.