

Finanssikriisi koettelee euroalueen talouden vakautta

13.5.2009

Euroalueen työllisyys, bruttokansantuote ja kauppavirrat ovat euroaikana kehittyneet pääosin suotuisasti aina vuoteen 2008 asti. Maakohtaiset erot ovat kuitenkin olleet merkittäviä, ja osin ne ovat jopa kasvaneet. Lisäksi joillakin euroalueen mailla on ilmennyt vakavia ongelmia kilpailukyvn, vaihtotaseen alijäämien, työn tuottavuuden kasvun ja julkisen talouden tasapainon kanssa.

Euroalueen maiden eroavuudet merkitsevät sitä, että mailla on varsin erilaiset lähtökohdat toipua nykyisen taantuman tuomista ongelmista. Pitkään kestänyt heikko tuottavuuskasvu, kilpailukyvn rapautuminen ja julkisen talouden heikkeneminen voivat vaatia korjautukseksi raskaita rakennemuutoksia. Tämä yhdistettynä taantuman mukanaan tuomiin ongelmiin luo haastavan lähtöasetelman tuleviksi vuosiksi etenkin joillekin Etelä-Euroopan maille.

Euroalue tuonut rahataloudellista vakautta

Kymmenen vuotta on liian lyhyt aika tyhjentävän arvion tekemiseksi siitä, minkälainen menestystarina euro on ollut. Reaalitalouden yhdentyminen on jäänyt monien odottamaa vähäisemmäksi, mistä on osoituksena, että vienti euroalueen ulkopuolelle on kasvanut enemmän kuin alueen sisäinen kauppa.

Euron tärkeyden puolesta puhuu kuitenkin rahatalouden kehitys. Euro on vakauttanut rahataloutta: korot

ovat pysyneet suhteellisen vakaina ja ennustettavina eikä valuuttamarkkinoilla ole syntynyt vakavia häiriöitä. Myös valuuttakurssiriski on pienentynyt.

Etenkin nykyisen, rahoitusmarkkinoilta alkunsa saaneen kansainvälisen taantuman aikana euron hyvät puolet ovat nousseet esille. Ilman rahaliittoa kriisin vaikutukset olisivat olleet vielä suurempia sekä euroalueen maille että globaalisti.

Monet Euroopan pienet valuutat ovat joutuneet paineeseen taantuman aikana. Valuuttakurssien heilahtelu on lisääntynyt, ja useat valuutat ovat heikentyneet merkittävästi. Esimerkteinä tästä ovat Ruotsin kruunu ja monien uusien EU-maiden valuutat.

Rahataloudellinen vakaus on tukenut euroalueen sisäisen kaupan kehittymistä ja pääomavirtojen liikumista. Euroalue on myös tuonut vakautta omaa aluettaan suuremmalle kokonaisuudelle, eli se on myös vakauttanut koko EU:n ja uusien jäsenmaiden rahatalouksia.

Käsi kädessä rahataloudellisen vakauden kanssa kulkee rahaliitossa hintavakaus, jonka turvaaminen on Euroopan keskuspankin ensisijainen tehtävä. Hintavakaudella tarkoitetaan euroalueen inflaation pitämistä lähellä, mutta alle 2 prosentin keskipitkällä aikavälillä. Hintavakauden säilymissen ehtona on, että yritysten ja kotitalouksien inflaatio-odotukset on tiukasti ankkuroitu tähän tavoitteeseen. Yleinen näkemys on, että hintavakaus edistää talouskasvua, lisää rahapoli-

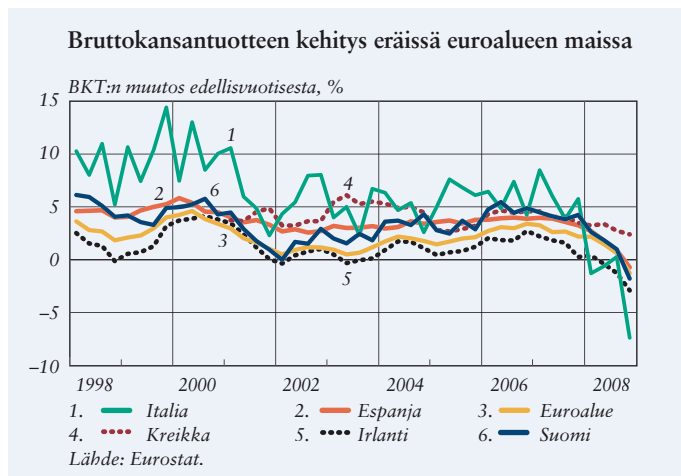


*Heidi Schauman
ekonomisti
rahapolitiikka- ja
tutkimusosasto*

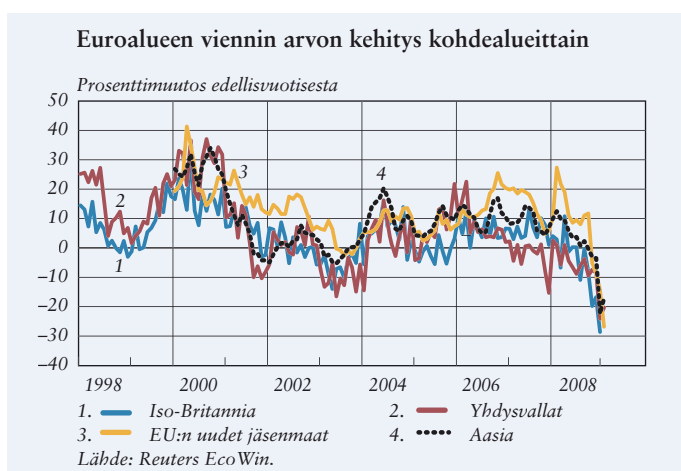
tiikan ennustettavuutta ja onnistuessaan vähentää markkinakorkojen vaihtelua.

Euroalueen kuluttajahintainflaatio on pysynyt lähellä tavoitetta pääosan euroajasta yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä mitattuna. Vuoden 2008 aikana inflaatio tosin nopeutui selvästi energian ja elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen nousun vuoksi. Sitten inflaatio on uudelleen hidastunut.

Kuvio 1.



Kuvio 2.



Kasvu ollut kohtalaista, työmarkkinat tehostuneet

Yhteisen rahan aikana – eli kymmenenä viime vuotena – euroalueen työllisyyskehitys on ollut hyvä, BKT on kasvanut kohtalaisesti, mutta tuotavuuden kehitys on ollut kehnonpuoleista.

Euroalueen BKT on kasvanut vuosittain keskimäärin 2,2 % vuodesta 1996 eteenpäin, mikä on suunnilleen sama kasvuvauhti kuin vuosina 1980–1996 keskimäärin. Samaan aikaan Ruotsin, Tanskan ja Ison-Britannian, eli euroalueen ulkopuolelle jääneiden maiden, BKT-kasvu on ollut noin 0,5 prosenttiyksikköä voimakkaampaa. Maakohtaiset erot euroalueen sisällä ovat kuitenkin merkittäviä. Espanja, Irlanti, Kreikka ja Suomi erottuvat poikkeuksellisen ripeän kasvuvauhtinsa ansiosta, kun taas Italian kasvu on kymmenen viime vuoden aikana ollut hyvin heikkoa (kuvio 1).

Myös euroalueen maiden ulkomaankauppa on kasvanut ripeästi kymmenen viime vuoden aikana. Kuitenkin kauppa euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa on kasvanut enemmän kuin alueen sisäinen kauppa. Reaalitalouden yhdentymisen ei siis tällä mittarilla mitattuna ole edennyt sillä tavalla kuin ehkä odotettiin.

Selitys tähän löytyy globalisaatiosta ja erityisesti siitä, että maailmantalouden kasvun moottorit ovat löytäneet viime vuosina euroalueen ulkopuolelta. Monet euroalueen maat ovat kuitenkin pystyneet hyödyntämään muutunutta tilannetta, ja euroalueen vienti

uusiin EU-maihin ja Aasiaan onkin noussut hyvin tärkeäksi (kuvio 2).

Yksi euroalueen menestystarinoista euroaikana on työmarkkinoiden kehitys. Kymmenen viime vuoden aikana työhön osallistuminen on lisääntynyt ja alueen maiden työttömyysasteet ovat laskeneet. Suuri osa työllisyyskasvusta on peräisin naisten työhön osallistumisen lisääntymisestä ja työperäisestä maahanmuutosta etenkin Irlannissa ja Espanjassa. Hyvä työmarkkinakehitys kuvastaa paitsi pitkään kestänyttä korkeasuhdannetta myös työmarkkinoiden rakenteellisia uudistuksia.

Vaikka työllisyys on lisääntynyt viime vuosina euroalueella, työllisyysaste eli työssä käyvien osuus työikäisestä väestöstä on edelleen kansainvälisesti katsottuna varsin pieni. Tässä suhteessa Suomi kuuluu euroalueen kärkimaihin, vaikka ei pärjääkään pohjoismaisessa vertailussa kovin hyvin.

Vuoden 2008 aikana hyvä työmarkkinakehitys pysähtyi talouden taantumien myötä, ja työttömyysaste on alkanut nousta melkein kaikissa euroalueen maissa. Vaikka euroalueen työttömyys on edelleen vähäisempi kuin 1990-luvun lopulla, jotkin maat, kuten Espanja ja Irlanti, ovat kokeneet rajuja muutoksia työttömyydessä viime kuukausina.

Tuottavuus ja kilpailukyky huolenaiheita

Hyvän työmarkkinakehityksen toinen puoli on ollut tuottavuuden heikko kehitys. Tuottavuuden kasvulla tar-

koitetaan sitä, kuinka paljon enemmän kansantaloudessa tuotetaan työpanosta kohti kuin aiemmin. Työn tuottavuus voidaan suhteuttaa joko työntekijöihin tai tehtyihin työtunteihin. Euroalueen keskimääräinen työn tuottavuuden kasvu työntekijää kohti oli vuosina 1999–2008 noin 0,8 % vuodessa. Yhdysvaltojen vastaava luku oli 2,6 %¹. Euroalueen tuottavuuden kasvu on jäänyt jälkeen Yhdysvalloista erityisesti rahoitus- ja viestintäpalveluissa, joissa tieto- ja viestintäteknikan soveltamisella on keskeinen merkitys. Tämän lisäksi tuottavuuden lisäämisen edellyttämät prosessien uudelleenorganisoinnit ovat euroalueella jääneet vähäisemmiksi.

Euroalueen sisäiset maakohtaiset erot ovat kuitenkin merkittäviä tuottavuuskehityksessä. Italiassa ja Espanjassa tuottavuuden kasvu on ollut muita heikompaa kymmenen viime vuoden aikana sekä työtuntia että työllistä kohden mitattuna (taulukko). Suomi on yhdessä Irlannin ja Kreikan kanssa pystynyt parantamaan työn tuottavuuttaan suhteellisen paljon talous- ja rahaliiton aikana. Euroalueen heikko kokonaiskehitys heijastaa siis pitkälti joidenkin isojen maiden väisua kehitystä.

Tuottavuuden ohella myös hinta- ja kustannuskehityksessä on ollut selviä eroja euroalueen maiden välillä. Euroalueen maiden inflaatioerot ovat kuitenkin kaventuneet ja ovat nyt suunnilleen samalla tasolla kuin

¹ US department of labour: Bureau of labour statistics.

Euroalueen tuottavuuden kasvu on jäänyt jälkeen Yhdysvalloista.

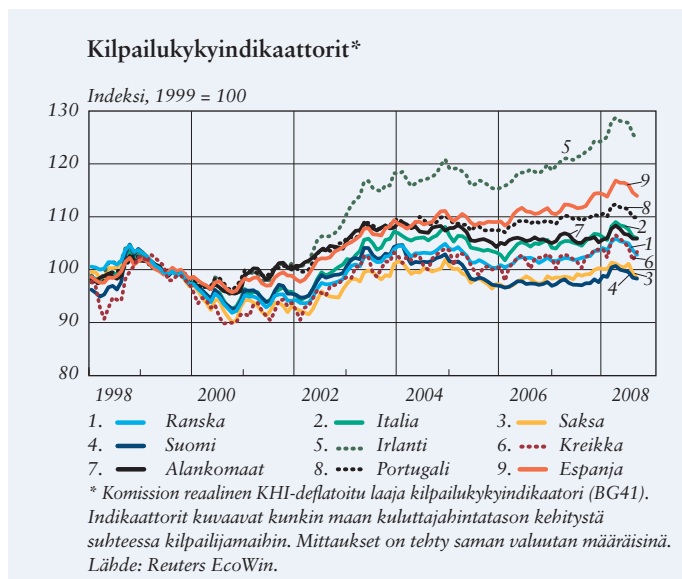
Yhdysvaltojen osavaltioiden välillä. Myös työntekijäkorvausten maittaiset kasvuvauhdit ovat pääosin yhtenäistyneet. Kreikassa ja Irlannissa työntekijäkorvaukset ovat kuitenkin suurentuneet poikkeuksellisen paljon myös yhteisen rahan aikana.

Taulukko.

Työn tuottavuuden keskimääräinen kasvu vuosina 1999–2007 %		
	Työtuntia kohden	Työntekijää kohden
Suomi	2,3	1,9
Ruotsi	2,4	2,1
Saksa	1,5	1,0
Ranska	1,7	1,0
Espanja	0,6	0,1
Italia	0,4	0,0
Irlanti	3,3	2,9
Portugali	*	1,1
Belgia	*	1,2
Alankomaat	*	1,2
Kreikka**	*	2,7
Itävalta	1,7	1,4

* Ei tiedossa.
** 2000–2007
Lähteet: EcoWin ja Statistical data warehouse.

Kuvio 3.



Hinta- ja kustannuskehityksen maakohtaiset erot heijastavat osittain luonnollista kehitystä. Kaupan esteiden väheneminen on yhtenäistänyt jossain määrin kansainvälisen vaihdannan kohteena olevien tuotteiden hintoja eri maissa samalla, kun alemman hinta- ja tuottavuustason maat ovat ottaneet kiinni korkeamman hinta- ja tuottavuustason maita (ns. Balassan – Samuelsonin vaikutus). Osin hintakehityksen erot juontuvat myös suhdanteiden eriaikaisuudesta.

Hintakilpailukyvyn muutokset ovat kuitenkin osin seurausta myös huolestuttavasta kehityksestä. Joissain tapauksissa taustalla on palkkojen liian suuri nousu maakohtaisten häiriöiden myötä. Vaihtotaseen alijäämien paisuminen vuorostaan kuvastaa joissakin maissa kotimaisen epätasapainon syventymistä. Tämä epätasapaino liittyy kotimaisiin liikakäyntäpaineisiin, suureen yksityiseen ja julkiseen velkaan, asuntojen hintojen nousuun sekä siihen, että riippuvuus rahoitusmarkkinoiden tilanteen muutoksista on lisääntynyt. Euron myötä kansainvälisen rahoituksen saatavuus parani monissa maissa, mikä on mahdollistanut suurenkin vaihtotasealijäämän suhteellisen helpon rahoittamisen normaalioloissa.

Saksa ja Suomi ovat euroaikana parantaneet hintakilpailukykyänsä verrattuna euroalueen keskiarvoon (kuvio 3). Merkittävää huonontumista on havaittavissa Espanjassa ja Irlannissa. Nämä maat ovat olleet ns. kiinniottajatalouksia, eli niissä on

ollut odotettavissa jonkinlainen suhteellisen hintatason nousu, kun maat ovat ottaneet muita euroalueen maita kiinni. Näissä maissa hintakilpailukyvyn heikkeneminen on osin peräisin ns. Balassan – Samuelsonin vaikutuksesta, mutta havaittavissa on myös tätä huolestuttavampia piirteitä, kuten kotimaisen epätasapainon syventyminen, asuntomarkkinoiden kehityksen irtautuminen talouden perustekijöistä sekä velkaantumisen voimakas lisääntyminen.

Joissakin maissa myös vaihtotaseen² alijäämä on kasvanut huolestuttavasti. Espanja ja Italia kuuluvat näihin maihin. Saksa on jälleen poikkeus. Maan vaihtotase on ollut perinteisesti selvästi ylijäämäinen.

Edellä mainituista maista etenkin Espanjan talouskehityksessä on ollut piirteitä, jotka voivat antaa aiheita huoleen. Maan vaihtotaseen alijäämä on paisunut viime vuosina, kilpailukyky rapautunut ja tuottavuuskasvu pysähtynyt. Italian ja Irlannin kehityksessä on ollut osin samanlaisia piirteitä. Irlannin tuottavuuskehitys on ollut erittäin hyvä, mutta kilpailukyky on heikentynyt huolestuttavasti. Italian kilpailukyky on kehittynyt kohtalaisesti, mutta tuottavuuskasvu on ollut heikkoa.

Espanjan pitkään kestäneen voimakkaan talouskasvun takana piilee siis tekijöitä, jotka voivat varjostaa

² Vaihtotase kuvaa juoksevien ulkomaisten taloustoimien, kuten tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan, tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen, vaikutusta kansantuloon sekä kansantalouden säästämisen ja investointien välistä tasapainoa.

maan tulevaa kehitystä. Ylisuuren rakennussektorin sopeuttamistarpeen lisäksi maan talous tarvitsee mittavia rakenneuudistuksia, jotka mitä luultavimmin tulevat olemaan vaikeita.

Vertailun toisessa päässä ovat Saksa ja Suomi, jotka ovat menestyneet monessa suhteessa varsin hyvin. Näiden maiden kilpailukyky on kehittynyt suhteellisesti katsottuna hyvin, ja tuottavuuden kasvu on ollut melko suotuisa – Saksassa tosin hieman heikompi kuin Suomessa – ja vaihtotase on kummassakin maassa pysynyt ylijäämäisenä. Myös Alankomaat ja Itävalta ovat pärjänneet suhteellisen hyvin.

Euroalueen maiden talouskehityksen erkaantumisen seurauksia ei ole vielä täysin nähty. Meneillään oleva maailmanlaajuinen taantuma voi heikentää etenkin rakenneongelmista kärsivien maiden mahdollisuuksia reagoida kriisiin. Vaikka talouskriisi on iskenyt erityisen kovasti moniin viennistä riippuviin talouksiin, kuten Saksaan ja Suomeen, eli aiemmin hyvin pärjänneisiin maihin, näiden maiden mahdollisuudet palautua kriisin jälkeen tulevat luultavasti olemaan suhteellisen hyvät, koska mailla ei ole isoja epätasapainoja tai kilpailukyky- ja tuottavuusongelmia.

Julkinen talous

Yleisesti ottaen julkisen talouden tila on euroalueen maissa kohentunut yhteisen rahan aikana ja etenkin ennen sen käyttöönottoa. Vuonna 1992 vain harvat niistä maista, jotka

Vaikka talouskriisi on iskenyt kovasti Saksaan ja Suomeen, maiden mahdollisuudet toipua kriisistä ovat hyvät.

liittyivät euroalueeseen vuonna 1999, täyttivät Maastrichtin sopimuksen alijäämäkriteerin (julkisen talouden alijäämä alle 3 % BKT:stä). Yhteisen rahan ensimmäisinä vuosina kehitys oli yleisesti katsottuna pettymys, ja monet maat ylittivät alijäämäkriteerin.

Viime vuosina kehitys on ollut parempaa, mikä johtuu osin määrätietoisista pyrkimyksistä julkistalouksen tilan korjaamiseksi, osin suhdanneluonteisista vero- ja muiden tulojen lisäyksestä. Monissa maissa alijäämä onkin kutistunut tai muuttunut ylijäämäksi viime vuosina (kuvio 4). Kansainvälisen taantuman myötä tilanne muuttui selvästi jo vuonna 2008 joissakin maissa. Espanjan ja Irlannin aiempi ylijäämä on muuttunut alijäämäksi, ja myös Kreikan, Belgian, Italian, Ranskan ja Slovenian julkisen talouden tila on heikentynyt nopeasti.

Lähiajan näkymät eivät vaikuta suotuisilta. Elvytystoimenpiteiden sekä verotulojen pienenemisen vuoksi mm. Euroopan komissio on arvioinut, että julkisen talouden tila heikkenee euroalueella edelleen vuosina 2009 ja 2010. Komission arvion mukaan alijäämä kasvaa vuonna 2008 todetusta 1,9 prosentista 5,25 prosenttiin vuonna 2009 ja vuonna 2010 edelleen 6,5 prosenttiin BKT:stä.

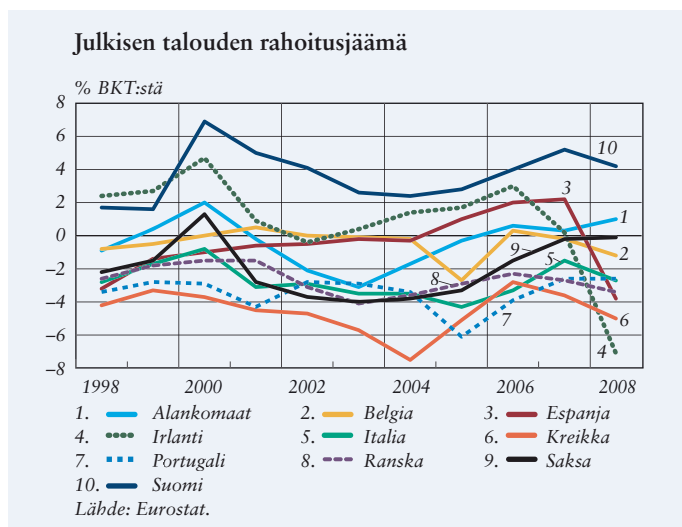
Taantumassa euroalueen maiden erot korostuvat

Ilman nykyistä maailmantalouden taantumaakin euroalueen mailla olisi ollut lukuisia haasteita edessään. Taantuma on kuitenkin kärjistänyt ongelmia ja nostanut esille maiden eroavaisuuksia. Joillekin euroalueen maille kilpailukyyn rapautuminen ja heikko tuottavuuskasvu ovat jo pitkään aiheuttaneet ongelmia.

Espanjan ja osittain myös Italian, Irlannin ja Kreikan talouskehityksessä on euroaikana ollut piirteitä, jotka voimistavat näiden maiden nykyistä taantumaa ja samalla heikentävät niiden toipumiskykyä. Espanjassa tuottavuuden kasvu on pitkään ollut lähellä nollaa, maan kilpailukyky on suhteellisesti katsottuna heikentynyt paljon, vaihtotase on vahvasti alijäämäinen ja julkisen talouden tila on viime kuukausina huonontunut nopeasti.

Irlannissa tuottavuuden kasvu on ollut hyvää, mutta muuten maan tilanne on tällä hetkellä huolestutta-

Kuvio 4.



va. Maan kiinteistömarkkinoilla on käynnissä laaja korjausliike viime vuosien ylikuumenemisvaiheen jälkeen, ja rakentaminen on lamaanut. Italiassa tuottavuus on pitkään kehittynyt heikosti, mutta kilpailukyky ei ole kovin paljoa heikentynyt. On todennäköistä, että kaikissa näissä maissa tullaan tarvitsemaan jonkinasteisia rakennemuutoksia. Tuotantokapasiteettia pitäisi siirtää etenkin rakennussektorilta muille aloille. Tällainen talouden rakennemuutos ei ole helppo eikä nopea etenkin niissä maissa, joissa työmarkkinat ovat jäykät.

Euroalueella on myös maita, jotka ovat pärjänneet suhteellisen hyvin euroaikana ja joiden tilanne näyttää nyt vähemmän huolestuttavalta. Suomen ja Saksan kilpailukyky on vahvistunut ja maat ovat pystyneet hyödyntämään globalisaation esiinmarsia. Tosin juuri nyt viimeksi mainittu seikka on osoittautunut heikkoudek-

si, koska vientiin suuntautuneet taloudet ovat kärsineet muita enemmän nykyisessä taantumassa.

Yksi taantuman keskeisiä piirteitä on ollut maailmankaupan nopea ja hyvin voimakas supistuminen. On silti syytä uskoa, että maat, joissa tuottavuus on kehittynyt hyvin, joiden kilpailukyky ei ole rapautunut ja joiden julkinen talous on suhteellisen hyvässä kunnossa, pystyvät muita paremmin toipumaan taantumasta. Pitkän aikavälin suotuisa talouskasvu perustuu kuitenkin jatkuvaan kehitykseen ja uudistumiseen. Myös viime vuosina suhteellisen hyvin menestyneet maat tulevat tarvitsemaan rakennemuutoksia tukeakseen kasvunsa elpymistä.

Asiasanat: euroalue, tuottavuus, kilpailukyky, rahataloudellinen vakaus

Lähteet

Euroopan keskuspankki (toukokuu 2008) 10th anniversary of the ECB. Kuukausikatsauksen erikoisnumero.

Euroopan komissio (2008) EMU @ 10 Successes and challenges after ten years of Economic and Monetary Union. European Economy 2.

Euroopan komissio (2009) Quarterly report on the euro area. Vol. 8, nr 1.

Euroopan komission ennuste toukokuulta 2009.

Suvanto, A. (2008) Euro täyttää kymmenen vuotta. Talous ja Yhteiskunta 4/2008.