

# MAAILMANTALLOUDEN 66 UUSI JÄRJESTYS

MAAILMANTALLOUDEN HALLINTAJÄRJESTELMÄN  
UUDISTAMINEN FINANSSIKRIISIN SEURAUKSENA

Tapani Paavonen

BRIEFING PAPER 66, 28. lokakuuta 2010



ULKOPOLIITTINEN INSTITUUTTI  
UTRIKESPOLITISKA INSTITUTET  
THE FINNISH INSTITUTE OF INTERNATIONAL AFFAIRS

# MAAILMANTALouden UUSI JÄRJESTYS

MAAILMANTALouden HALLINTAJÄRJESTELMÄN UUDISTAMINEN  
VUOSIEN 2008–2009 FINANSSIKRIISIN SEURAUKSENA



Tapani Paavonen  
Dosentti  
Turun yliopisto

Briefing Paper 66  
28. lokakuuta 2010

- Kahdestakymmenestä suurimmasta talousmahdista muodostuva G20-ryhmittymä otti tehtäväkseen johtaa maailma ulos talouskriisistä elokuussa 2008.
- Valtiot käynnistivät, paljolti kansainvälisesti koordinoiden, raha- ja finanssipoliittisen elvytyksen, jolla uhkaava lama onnistuttiin kääntämään melko lyhytkestoiseksi taantumaksi.
- Uusien finanssikriisien torjumiseksi G20-kokouksissa hahmoteltiin rahoituslaitosten sääntelylle uudet, kaikkia maita koskevat puitteet.
- Kriisin aikana kävi selväksi, että kehittyvät taloudet ovat nousseet merkittävään asemaan ja että niiden rooli maailmantalouden hallinnassa on vahvistumassa.



Lontoon huippukokous pidettiin huhtikuussa 2009 teemalla "vakaus, kasvu, työpaikat". Kuva: London Summit (flickr)

### Amerikan asuntokuplasta maailmanlaajuiseen taantumaa

Suurin syy viimeisimpään finanssikriisiin oli Yhdysvaltain pankkisektorin yletön riskinotto, jolla pyrittiin lisäämään pankkien ja yleensä rahoitussektorin johtajiston lyhyen aikavälin tulokseen perustuvia ansioita. Lyhyesti sanottuna syynä oli Wall Streetin pankkiirien rahanahneus. Luottoekspansio karkasi käsistä Yhdysvaltain asuntomarkkinoilla, jotka kiinteistökupla ja keinottelu olivat vallanneet 2000-luvun puoleen väliin mennessä. Vuoden 2007 lopussa Yhdysvaltain asuntolainojen yhteenlaskettu määrä oli 10,5 biljoonaa dollaria, eli kolme neljäsosaa Yhdysvaltain bruttokansantuotteesta. Valtaosa luotoista oli arvopaperistettu, ja huomattava osa asuntolainapohjaisista arvopapereista oli myyty ulkomaille, pääosin Länsi-Eurooppaan. Tämä kytki Yhdysvaltain asuntomarkkinat kiinteästi kansainvälisiin rahoitusmarkkinoihin. Rahoitusrakennelma perustui oletukseen, etteivät asuntojen hinnat laske. Rakennelma sortui, kun hinnat kääntyivätkin laskuun vuonna 2007.

Maailmantalouden epätasapainot vahvistivat 2000-luvun ensimmäisen vuosikymmenen suhdannekierrosta. Eritoten Yhdysvalloille oli kertynyt suuri maksetasevaje Aasian ja erityisesti Kiinan suhteen. Yhdysvaltain rahoitusjärjestelmä takaisinlainasi kaupakumppanien maksetaseyliäämän vahvistaen näin maan talouden ja samalla muun muassa asuntomarkkinoiden noususuhdannetta.

Yleinen paniikki alkoi suunnilleen vuosi talousvaikeuksien alkamisen jälkeen, kun investointipankki Lehman Brothers ajautui konkurssiin syyskuussa

2008. Taantuma levisi muihin maihin saman tien. Ankara pankkikriisi iski etenkin niihin Euroopan maihin, joihin oli myös kehittynyt asuntokupla. Islannin pankkikatastrofi lienee pysäyttävien esimerkki. Reaalitalouteen vaikuttivat välittömästi myös lama- mielialan leviäminen ja muut heijastusvaikutukset. Maailmantalouden jyrkkä alamäki jatkui kevääseen 2009 saakka. Päätäväinen elvytyspolitiikka palautti lopulta luottamuksen, ja talous kääntyi nousuun syksyllä 2009.

Itä-Euroopan siirtymätaloudet kärsivät taantumasta eniten ja Länsi-Eurooppa toiseksi eniten. Kehittyneistä maista bruttokansantuote (BKT) laski eniten Suomessa, vaikka Suomi säästyikin varsinaiselta finanssikriisiltä. BKT:n lasku johtui siitä, että Suomi on riippuvainen viennistä ja sen vientituotteet ovat herkkiä suhdannevaihteluille. Nousevat ja kehittyvät taloudet kärsivät puolestaan vähiten ja niiden kokonaiskysynnällä on ollut selkeä positiivinen vaikutus maailmantalouden ja pienten, viennistä riippuvaisen kansantalouksien elpymiselle. Vuonna 2009 Suomen vienti romahti 35 prosenttia, mutta vienti Kiinaan väheni vain 5 prosenttia. Aasian nousevat taloudet säästyivät taantumalta lähes täysin.

### G20 ottaa ohjat

Tunnetusti ei ole olemassa "maailmanhallitusta", joka voisi ottaa hoitaakseen finanssikriisien kaltaiset maailmanlaajuiset ongelmat, vaan niitä käsitellään hallitusten kesken ennen muuta erilaisissa kansainvälisissä järjestöissä. Kahdenkymmenen suurimman talousmahdin muodostama G20 otti syksyllä 2008 tehtäväkseen koordinoita kansainväliset toimet laman torjumiseksi. G20 nappasi näin roolin, joka on

aiemmin kuulunut johtavien länsimaiden ja Venäjän muodostamalle G8-yhteistyöryhmittymälle. Syksyn 2008 ja syksyn 2009 välillä järjestetyissä G20-kokouksissa määritettiin yhteisen elvytyspolitiikan periaatteet ja hahmoteltiin uuden maailmanlaajuisen talousjärjestyksen suuntaviivat, jotta samanlaiset kriisit voitaisiin välttää jatkossa.

G20 ohjaa asioita lähinnä kansainvälisten taloudellisten järjestöjen kautta. Toiminta pohjautuu hallitustenväliseen, so. ei-ylikansalliseen, yhteistyöhön. Kansainvälisistä järjestöistä ratkaisevassa roolissa on Kansainvälinen valuuttarahasto IMF. Kansainvälinen järjestelypankki BIS on myös tärkeässä osassa, koska sen yhteydessä toimii kaksi merkittävää kansainvälistä standardisointielintä: Baselin pankkivalvontakomitea (BCBS) ja Rahoitusmarkkinoiden vakausneuvosto (FSB), joka kulki vuoteen 2009 asti vakausfoorumin (FSF) nimellä. Maailman kauppajärjestö WTO huolehtii kansainvälisen kaupan yhteisistä säännöistä. Myös jotkin muut kansainväliset järjestöt ovat toisinaan mukana G20-ympyröissä.

### Ripeä elvytys – lääke sekä uhka

Keskuspankit aloittivat syksyllä 2008 tarmokkaan rahapoliittisen elvytyksen parantaakseen pankkijärjestelmien maksuvalmiutta. Loppuvuodesta 2008 kevääseen 2009 jatkuneella kaudella esimerkiksi Yhdysvaltain keskuspankki, Euroopan keskuspankki ja Englannin pankki laskivat ohjauskoron ”nollaan”, so. niin alas että luotto muodostui käytännössä kokonaan tai lähes korottomaksi. Kun tämäkin osoitautui riittämättömäksi, pankkien likviditeetin turvaamiseksi luotiin uusia väliaikaisia luototusmuotoja, joissa luottoehtoja helpotettiin edelleen normaali-aikoihin verrattuna. Rahapolitiikalla voi kuitenkin vain korjata tai helpottaa vakavaraisten pankkien likviditeettiongelmaa. Yhdysvalloissa ja monissa Länsi-Euroopan maissa ongelmana oli pankkien laajamittainen oman pääoman vajuus, jonka korjaaminen vaatii finanssipolitiikan keinoja, so. pääomasiirtoja valtion budjetista.

Automaattiset vakauttajat (sosiaaliturvajärjestelmä ja verotus) tasaavat pieniä suhdannevaihteluja etenkin hyvinvointivaltioissa. Rajuissa laskusuhdanteissa kokonaiskysynnän ja työllisyyden ylläpitäminen edellyttää päätösperäistä elvytystä finanssipolitiikan keinoin. Pankkien vakavaraisuuden puute vaatii lisäksi julkisen talouden väliintuloa pankkien pää-

omittamiseksi ja valtion myöntämiä pankkitakauksia. Elvytyspaketit kasvattivat valtioiden velkatakaakoja merkittävästi.

Finanssipoliittisen elvytyksen käänköpuoli oli, että monet kehittyneet taloudet ylivelkaantuivat. Tämä valtioiden velkakriisi aiheutui siitä, että poliitikot olivat mukavuussyistä turvautuneet lainarahoitukseen jo nousukauden aikana. Euroalue lankesi juuri tähän ansaan. Euroalueen julkinen kokonaisvelka ylitti jo ennen kriisiä Talous- ja rahaliiton viitearvon, joka on 60 prosenttia bruttokansantuotteesta. 2007 velkasumma oli 66 prosenttia bruttokansantuotteesta. Vuonna 2009 velan suhde bruttokansantuotteeseen nousi 79 prosenttiin, ja se jatkaa kasvuaan. Tämän vuoksi harvalla maalla on varaa joutua lähiaikoina uuden taluskriisin kouriin. Kriisi opetti, että hallitusten on lisävelan ottamisen sijaan järjestettävä itselleen elvytysvaraa maksamalla valtionvelkaa pois nousukauden aikana. Tätä myös keynesiläinen antisyyklinen finanssipolitiikka oikein ymmärrettynä tarkoittaa.

### Pankkisäätely

Liiallinen riskinotto oli mahdollista rahoituslaitosten riittämättömän säätelyn vuoksi. Parina edeltävänä vuosikymmenenä vallitseva suuntaus globaalin markkinatalouden ohjauksessa oli ollut säätelyn purkaminen. Jopa voimassaolevia säännöksiä pidettiin yleisesti vanhentuneina modernin markkinatalouden oloissa. Vuosien 2008–2009 taluskriisi paljasti myös, että noudatettuihinkin säännöksiin sisältyi suhdanteita vahvistavia, prosyklisiä tekijöitä.

G20-ohjelma, jolle Pittsburghin huippukokous syyskuussa 2009 antoi nimen ”vahvan, kestävä ja tasapainoisen kasvun puitteet” (Framework for Strong, Sustainable and Balanced Growth), pyrkii pankkisäätelyn perinpohjaiseen uudistamiseen kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden vakauttamiseksi. G20-päätökset edellyttävät tehokasta säätelyä, mutta korostavat toisaalta tiukkaa sitoutumista globaalin markkinatalouden periaatteisiin. Oikeudellisesti sitovia määräyksiä koskevat suositukset rajoittuvat pankkisäätelyyn. G20-ohjelma edustaa siis säätelytaloutta käsitteen suppeimmassa merkityksessä.

G20-maiden pitkän aikavälin vakautusohjelman voi kiteyttää seuraavasti: tiukennetut vakavaraisuusvaatimukset, palkitsemisjärjestelmien valvonta, läpi-

näkyvät kirjanpitoikäytännöt sekä tiukka tilintarkastus, täydennettynä pankkimaksuista koottavalla rahastolla pankkien uudelleenjärjestelyä silmällä pitäen.

## **Nousevat taloudet**

Maailmantalous on kasvanut huimaa vauhtia. Vähemmän kehittyneet taloudet ovat kuitenkin kasvaneet teollisuusmaiden talouksia nopeammin, joskin monissa kehitysmaissa väestönkasvu on paljolti kumonnut taloudellisen kasvun hyvinvointivaikutuksen. Kasvunopeuksien eron johdosta vähemmän kehittyneiden maiden suhteellinen taloudellinen painoarvo on kasvanut vähitellen, mikä on johtanut taloudellisten ”voimasuhteiden” muutokseen. Maailmantalouden painopiste on siirtymässä Aasiaan, mutta myös Latinalaisen Amerikan asema on korostunut viime vuosina. Kehittyvien talouksien kärjessä näyttävät olevan Kiina, Intia, Brasilia ja Meksiko. Euroopan asema puolestaan näyttää olevan marginalisoidumassa.

Vuosien 2008–2009 talouskriisi toi voimasuhteiden muutoksen näkyviin kahdella eri tavalla. Ensinnäkin kriisi koetteli lähinnä kehittyneitä maita. Kehittyvissä talouksissa sen vaikutukset jäivät vähäisiksi. Aasian nousevissa talouksissa kasvu jatkui lähes muuttumattomana. Se sai aikaan äkillisen, selvästi havaittavan siirtymän, joka vahvisti pitkän aikavälin kehityssuuntaa. Kansainvälisen valuuttarahaston uusimpien (lokakuun 2010) tietojen mukaan valuuttakursseilla mitattuna Aasian osuus koko maailman bruttokansantuotteesta oli vuoteen 2007 mennessä noussut 26 prosenttiin ja vuonna 2009 sen osuus oli jo 29 prosenttia. Pohjois-Amerikan osuus oli laskenut vuoteen 2007 mennessä 28 prosenttiin, ja 2009 se oli enää 27 prosenttia. Länsi-Euroopan vastaavat luvut olivat 30 prosenttia (2007) ja 28 prosenttia (2009). Ostovoimapariteeteilla mitaten kehityssuunnasta saadaan vielä dramaattisempi kuva. Tällä pohjalla Aasian osuus nousi 36 prosenttiin vuonna 2007 ja edelleen 38 prosenttiin vuonna 2009. Pohjois-Amerikan osuus oli samalla mittarilla katsottuna laskenut vuoteen 2007 mennessä 23 prosenttiin, ja oli 2009 enää 22 prosenttia. Länsi-Euroopan vastaavat luvut olivat 21 prosenttia (2007) ja 19 prosenttia (2009).

Suhteellisen taloudellisen painoarvon muutokset vaikuttavat maailmantalouden hallintajärjestelmään. Jo se, että G20, joka kattaa myös suurimmat nouse-

vat taloudet, otti G8:lta ohjat talouskriisin hoidossa, osoittaa maailman tulleen uuteen tilanteeseen, jossa johtavien teollisuusmaiden resurssit eivät enää riitä maailmantalouden vakauden palauttamiseen. Kriisin aikana maailmantalouden hallintajärjestelmään liittyvät uudistusvaatimukset ilmenivät näkyvimmin Bretton Woods -järjestöjen eli Kansainvälisen valuuttarahaston ja Maailmanpankin reformissa. Myös johtavia kansainvälisiä standardisointielimiä, Baselin pankkivalvontakomiteaa ja Rahoitusmarkkinoiden vakausneuvostoa, täydennettiin suurimpien nousevien talouksien edustajilla. Kehittyneet ja kehittyvät taloudet ovatkin pitkälti tasavertaisia kumppaneita kriisin jälkeisessä globaalissa talouskeskustelussa.

## **Onko maailma kriisin jäljiltä aiempaa turvallisempi?**

Kriisin aikana tehdyt päätökset lisäävät epäilemättä maailmantalouden vakautta, vaikkei sen suhteen kannatakaan olla turhan optimistinen. Osa ongelmista on jopa pahentunut kriisin aikana. Eräs niistä on kehittyneiden maiden ylivelkaantuminen, joka haittaa elvytystoimia jatkossa. Lisäksi erityisesti Yhdysvallat kärsii maksutaseongelmista.

Näyttäisi siltä, että G20:n vakautusohjelmaan sisältyvä uusi, tiukennettu pankkisääntely viedään pääpiirteissään eri maiden lainsäädäntöön. Talouskriisi lisäsi tietoisuutta tehokkaan sääntelyn välttämättömyydestä, kun vertailukohtana on kriisiä edeltänyt huolettomuuden aika. Ihmiset ovat myös oppineet varovaisemmiksi etenkin amerikkalaisten arvopapereiden suhteen.

Entisten ja nykyisten kehitysmaiden talouskasvu antaa toiveita siitä, että suhdannevaihteluakin vakavamman ongelman, köyhyyden kitkeminen maailmasta on mahdollista kohtuullisen ajan kuluessa. Taloudellisista ja sosiaalisista epäkohdista ei tietenkään päästä eroon.

Tapani Paavonen  
Dosentti

Turun yliopisto  
ISBN 978-951-769-279-3  
ISSN 1795-8059

Kannen kuva: Presidencia de la Nación Argentina

Taitto: Tuomas Kortteinen

Käännös: Verbum Oy

Ulkopoliittinen instituutti 2010

www.upi-fi.fi