Blogi

Blogi: Kreikan talouden uudistuminen on kaikkien etu

Kansainvälinen talous | 17.07.2015 | Tuomas Välimäki

KIRJOITTAJA



Tuomas Välimäki
Johtokunnan jäsen

Viime aikoina on kuultu useita keskenään ristiriitaisia näkemyksiä Kreikan taloudenpidosta ja maalle myönnettyjen sopeutusohjelmien tarkoitusperistä ja vaikutuksista.

Antiikin mytologian kehto generoi edelleen uusia myyttejä. Viime aikoina on kuultu useita keskenään ristiriitaisia näkemyksiä Kreikan taloudenpidosta ja maalle myönnettyjen sopeutusohjelmien tarkoitusperistä ja vaikutuksista. Yhtäältä Kreikan kerrotaan olevan vakavarainen, vaikka sen ei toisaalta uskota selviytyvän veloistaan. Samoin väitetään, että Kreikan velkojen maksamatta jättäminen vuonna 2010 olisi ollut tukiohjelmia kestävämpi ratkaisu. Lisäksi on esitetty, että talouden sopeutusohjelmiin liittyvät Kreikan talouden rakenteisiin puuttuvat toimet ovat syy Kreikan talouden romahdukseen. Vaihtoehtoisten kehityskulkujen kuvauksissa ei kuitenkaan ole avattu sitä, miten maan talouden sopeutus olisi voitu rahoittaa vähemmän kivuliaasti. Esitän alla muutaman Kreikan talouteen ja sopeutusohjelmiin liittyvän näkökulman. [1]

Myytti: *Kreikan vuonna 2010 alkaneet sopeutusohjelmat ovat kuristaneet maan taloutta tarpeettomasti, mikä on johtanut maan velka-asteen kasvuun. Maa olisi pärjännyt paljon paremmin, jos sen olisi tuolloin annettu jättää velkansa maksamatta (nk. default). Kreikkaan myönnetyllä tuella on lähinnä pelastettu ulkomaisia pankkeja, eivätkä kreikkalaiset ole hyötyneet siitä lainkaan.*

Kreikan julkinen velka oli ennen sopeutusohjelmia noin 300 miljardia euroa, eli noin 130 % bruttokansantuotteesta. Samanaikaisesti maan budjettivaje oli 36 miljardia euroa (n. 15 % BKT:sta). Toukokuusta 2010 eteenpäin oli selvää, ettei Kreikka enää saanut rahoitettua valtion menojaan rahoitusmarkkinoilta. Tuohon asti maa oli kyennyt laskemaan joukkolainoja liikkeeseen, joskin huomattavan korkeilla koroilla.

Kreikan perusalijäämä, eli julkisen talouden alijäämä ilman korkomenoja, oli (sopeutusohjelmien mahdollistamana) vuosina 2010, 2011 ja 2012 5,3, 3,0 ja 3,7 prosenttia BKT:stä (tai 11,9, 6,2 ja 7,1 mrd. euroa). Mikäli Kreikka ei olisi saanut kansainvälistä tukea taloudelleen, se olisi joutunut (yksityisten lainahanojen sulkeuduttua) tasapainottamaan taloudenpitonsa välittömästi vuonna 2010. Tällöin julkisen sektorin bruttokansantuotteeseen suhteutettu sopeutustarve olisi ollut useita prosenttiyksikköjä toteutunutta kehitystä suurempi – vaikka Kreikka olisi jättänyt kaikki siihen asti kertyneet velkansa korkoineen maksamatta. [2] Tällaisen äkkisopeutuksen BKT-vaikutukset olisivat olleet huomattavasti todellisuudessa nähtyä kehitystä epäsuotuisampia. Kreikan kotimainen kysyntä olisi luultavammin romahtanut totaalisesti, ja kansalaisten hyvinvointi kärsinyt huomattavasti koettua enemmän.

Kreikan julkisen sektorin velasta huomattava osa oli tuolloin kotimaisten sijoittajien hallussa. Vuonna 2012 Kreikalle myönnettyyn toiseen sopeutusohjelmaan sisältyi mittava velkahelpotus: maan liikkeeseen laskemien joukkolainojen nimellisarvosta leikattiin yli puolet ja reaaliarvosta noin kaksi kolmasosaa pois. Pitkälti velkojen uudelleenjärjestelyn seurauksena kreikkalaisia pankkeja pääomitettiin Euroopan rahoitusvakausvälineen myöntämällä lainalla 25 miljardin edestä. Tämä kertoo karua kieltä siitä, mitä pankkisektorille olisi tapahtunut, mikäli maa olisi vuonna 2010 jättänyt velkansa hoitamatta ilman tietoakaan kansainvälisestä avusta.

Miksei yksityisen sektorin velkojen osittaista mitätöintiä toteutettu jo vuonna 201o osana kansainvälistä sopeutusohjelmaa, eli miksi osa ensimmäisen tukipaketin rahoituksesta käytettiin vuosina 2010–2011 erääntyneiden velkojen takaisin maksuun?

Suurimpana syynä valittuun toimintamalliin voidaan pitää rahoitusmarkkinoiden haurautta vain reilu vuosi sen jälkeen, kun Lehman Brothersin ajautuminen maksukyvyttömyyteen oli kohottanut kansainvälisen finanssikriisin ennen kokemattomaan suuruusluokkaan. Noissa oloissa oli suuri riski, että Kreikan velkojen osittainenkin mitätöinti olisi käynnistänyt dominoreaktion, jonka seurauksena usea muukin euroalueen maa olisi ajautunut maksukyvyttömyyteen ja koko kansainvälinen rahoitusjärjestelmä olisi voinut halvaantua. Vaikka poikkeuksellisen mittava velkajärjestely toteutettiin kahta vuotta myöhemmin huomattavasti rauhallisemmissa oloissa, aiheutti se silloinkin erittäin merkittäviä tartuntavaikutuksia muiden Etelä-Euroopan valtionlainamarkkinoille, mikä osaltaan johti euroalueen talouskehityksen selvään taantumiseen.

Tätä taustaa vasten on ymmärrettävää, etteivät Kreikalle rahoitusta myöntäneet kansainväliset toimijat (erityisesti euroalueen maat) halunneet Kreikan jättävän maksujaan hoitamatta vuonna 2010. Myöhemmin Kreikan yksityisiä ja julkisia velkoja on uudelleenjärjestelty useampaankin otteeseen, eikä ensimmäisen tukipaketin jälkeistä rahoitusta ole käytetty yksityisten kansainvälisten sijoittajien saatavien takaisinmaksuun. Kansainvälisellä tuella on viime vuosinakin rahoitettu huomattavissa määrin mm. Kreikan julkisen talouden menoja.

Kreikan avuksi rakennettujen sopeutusohjelmien taustaoletuksista on toki hyvä keskustella ja niitä voi kritisoida jälkikäteen. Esimerkiksi kansainvälinen talous ei ole kehittynyt odotetusti ja julkisen kulutuksen kerroinvaikutukset olivat varmastikin alimitoitettuja alkuperäisissä laskelmissa. Nämä seikat eivät kuitenkaan ole perussyy Kreikan talouden heikkoon kehitykseen vuosina 2010–2015. Talouden kasvu perustui velkaantumiseen ja esimerkiksi tuottavuuden kehitys oli heikkoa Kreikassa jo pitkään ennen finanssikriisin alkua. Maa tarvitsi ja tarvitsee edelleen monenlaisia rakenteellisia toimia, joilla edistetään tuottavuutta (esim. verotus ja kilpailun esteet) ja velkakestävyyttä (esim. eläkejärjestelmä ja veronkanto). Sopeutusohjelmien ehdollisuudella pyrittiin ja pyritään edelleenkin varmistamaan taloutta tulevaisuudessa edistävien reformien toteuttaminen. Kreikan suotuisa talouskehitys on sekä Kreikan että maan velkojien yhteinen etu.

Asiasanat

euroalue, Kreikka