

Kriisin jälkeinen talouspolitiikka



04

Miten nykyiseen
taluskriisiin
päädyttiin?

06

Rahoitus-
markkinoiden
verotus

09

Veroparatiisien
lakkauttaminen

12

Kansainvälinen
velkasovittelu-
mekanismi

14

Pankki-
järjestelmän
uudistaminen

16

Julkisen sektorin
rahoittaminen
keskuspankin avulla

19

Globaali-
keynesiläisyys

21

Valuutanvaihto-
vero – edelleen
ajankohtainen!

YHDYSVALTAIN RAHOITUSMARKKINOILTA ja Välimeren maista alkunsa saanut taluskriisi ei näytä hellittävän. Huolimatta julkisten kulujen leikkauksista ja pankeille syydetystä julkisesta tuesta, työttömyydestä ja veloista ei ole päästy vaan ne jopa jatkavat kasvuaan. Tähänastiset toimenpiteet ovat olleet riittämättömiä ja kohdistuneet väärin asioihin. Kriisin todellinen ratkaisu edellyttää perusteellisempia muutoksia niin totuttuihin toimintatapoihin ja ajattelumalleihin kuin talouden rakenteisiin. Jatkaminen vanhaan malliin johtaa ainoastaan kriisin syvenemiseen.

Tässä esitteessä kerromme lyhyesti taluskriisin syistä, ja tarjoamme vaihtoehtoisia ratkaisuja kriisistä ulos pääsemiseksi. Esitämme toimenpiteitä toteutettavaksi niin kansallisella kuin Euroopan unionin tasolla – tai mieluiten maailmanlaajuisesti.

Taluskriisi ei ole yksinomaan uhka. Voimme nähdä sen myös mahdollisuutena uudistaa maailman talusjärjestelmä kokonaisvaltaisesti paremmaksi: sellaiseksi, että se on paitsi rahoituksellisesti, myös sosiaalisesti ja ekologisesti kestävällä pohjalla.

“ Taluskriisi ei ole yksinomaan uhka. Voimme nähdä sen myös mahdollisuutena uudistaa maailman talusjärjestelmä kokonaisvaltaisesti paremmaksi: sellaiseksi, että se on paitsi rahoituksellisesti, myös sosiaalisesti ja ekologisesti kestävällä pohjalla.

Toimitus- ja koordinoituyö: Omar El-Begawy | Asiantuntijatyöryhmä: Jan Otto Andersson, Lauri Holappa, Heikki Patomäki, Katarina Sehm Patomäki, Matti Ylönen
Kielenhuolto: Eeva Talvikallio | Taitto: Anna Kalso | Kannen kuva: Harri-Pekka Savolainen | Esitteen tekoa varten on saatu tukea Kansan Sivistysrahastolta.

Julkaisuvuosi: 2013

Miten nykyiseen taluskriisiin päädyttiin?



KRIISIIN KUIN KRIISIIN liittyy tunne uhasta ja vaarasta. Kriisi on tilanne, johon harvoin hakeudutaan tietoisesti, ja joka saapuu yleensä odottamatta. Myös nykyinen maailmanlaajuinen taluskriisi tuli suurimmalle osalle maailman ihmisistä yllätyksenä. Rahoitusjärjestelmää pidettiin kehittyneenä ja turvallisena. Kriisin puhkeaminen kuitenkin osoitti, ettei järjestelmää ymmärretty kunnolla. Rahoitusmarkkinoiden toiminta ja rakenteet ovat aikamme kriisien ytimessä ja vaikuttivat olennaisella tavalla sekä vuonna 2008 käynnistyneen maailmanlaajuisen rahoituskriisin että sitä seuranneen Euroopan velkakriisin syntyyn.

Yksi tärkeimmistä vuoden 2008 rahoituskriisin taustalla vaikuttaneista tekijöistä on velan ja spekulatiivisen pääoman kasvu Yhdysvaltain rahoitusmarkkinoilla. Spekulatio eli keinottelu tarkoittaa sijoitustoimintaa, jossa tähdätään nopeisiin ja suuriin voittoihin toiminnan pitkäaikaisista vaikutuksista piittaamatta. Spekulatiivisessa sijoittamisessa osto- ja myyntipäätökset tehdään lyhytaikaisia kurssimuutoksia ennakoimalla, ja tuottoa saadaan nopeammin ja enemmän kuin reaalityönteeseen sijoittamalla. Spekulatiivinen sijoittaminen onkin lisääntynyt räjähdysmäisesti samalla kun sijoitukset reaalityönteeseen ovat vähentyneet.

Spekulaation lisääntymisen ohella myös rahoitusmarkkinoilla liikuvien tuotteiden monimutkaistuminen kasvatti rahoitusjärjestelmän kriisialttiutta. Arvopaperistamisella eli paketoimalla yhteen riskeiltään ja sisällöltään hyvin erilaisia velkakirjoja luotiin uusia rahoitusmarkkinoiden kaupankäyntiin kelpaavia rahoitusvälineitä. Harva kuitenkaan ymmärsi näiden uusien rahoitusvälineiden todellista sisältöä ja rakenteita, joten niihin liittyviä riskejä ei osattu kunnolla arvioida ja järjestelmään kohdistuva uhka aliarvioitiin pahasti.

Kriisien syntyä ruokkivat myös maailmankaupan epätasapainot. Yhdysvaltojen, Australian ja Iso-Britannian alijäämät ovat kasvaneet sitä mukaa kun Aasian ja Lähi-idän maiden taseisiin on kertynyt ylijäämää. Koska Aasian markkinoilla ei kuitenkaan ollut riittävästi sijoituskohteita kasvaneille rahavarannoille, oli uusille yhdysvaltalaisille sijoitustuotteille sen vuoksi kysyntää. Euroopassa käynnissä olevan velkakriisin taustalla vaikuttivat puolestaan euromaiden keskinäisen kaupankäynnin yli- ja alijäämät. Kun Pohjois-Euroopan maiden vienti on vetänyt ja ylijäämät kasvaneet, ovat Etelä-Euroopan maiden alijäämät paisuneet samaan tahtiin. Koska jäsenmaiden suora rahoittaminen ei ole Euroopan keskuspankille sen nykyisten valtuuksien mukaan sallittua, alijäämäisten maiden ainoa keino hankkia rahoitusta on ollut velkaantua yksityisille lainanantajille.

Tähänastisilla toimenpiteillä ei ole onnistuttu ratkaisemaan rahoitusmarkkinoiden ja Euroopan valtiontalouksien kriisejä. Niillä ei myöskään ole puututtu niihin rahoitusjärjestelmän rakenteisiin, jotka kriisejä aiheuttavat. Toisin kuin moni väittää, vaihtoehtoisikin ratkaisumalleja kuitenkin löytyy. Alla esittelemme joitakin toimenpiteitä, joilla nykyiset kriisit voidaan ratkaista ja tulevia kriisejä ehkäistä rahoituksellisesti vakaalla, ekologisesti kestäväällä ja sosiaalisesti oikeudenmukaisella tavalla.



“ Harva ymmärsi uusien rahoitusvälineiden todellista sisältöä ja rakenteita, joten niihin liittyviä riskejä ei osattu kunnolla arvioida ja järjestelmään kohdistuva uhka aliarvioitiin pahasti.

Rahoitusmarkkinoiden verotus

VALTAOSA MAAILMAN kaupankäynnistä tapahtuu tänä päivänä rahoitusmarkkinoilla. Ero rahoitusmarkkinoilla ja reaalityaloudessa tehtävän kaupankäynnin volyymissä on kasvanut räjähdysmäisesti sitten 1990-luvun. Tavaroiden ja palveluiden tuotannon sijaan taloutta ohjaakin nykyään rahoitusmarkkinoilla harjoitettava spekulatio.

Suurin osa rahoitusmarkkinoiden kaupankäynnistä on lyhyen tähtäimen ostoa ja myyntiä, jolla pyritään nopeisiin voittoihin. Kaupankäynnin nopeutuminen on myös lisännyt rahoitusmarkkinoiden epävakautta. Kurssien arvot heilahtelevat voimakkaasti, mikä voi suurten voittojen lisäksi aiheuttaa myös valtavia tappioita.

Yleinen rahoitusmarkkinavero (tai *finanssitransaktiovero*) vähentäisi rahoitusmarkkinoiden epävakautta. Jokaisesta rahoitustuotteella tehtävästä kaupasta veloitettava vero hillitsisi ennen kaikkea lyhytaikaista kaupankäyntiä ja ohjaisi rahoituslaitoksia pitkäjänteisempään toimintaan. Vero kohdistuisi ainoastaan rahoitusmarkkinoilla tapahtuvaan toimintaan, eikä se siksi kasvattaisi reaalityalouden kaupankäynnin kuluja.

EU:n alueella rahoitusmarkkinavero tulisi ottaa käyttöön kaikissa maissa. Aluksi riittäisi myös, mikäli jotkin Euroopan suurimmista valtioista ottaisivat veron käyttöön. Veron käyttöönotto olisi tärkeää eritoten Isossa-Britanniassa ja Saksassa, joissa suurin osa Euroopan rahoituskaupasta tapahtuu. Vero voitaisiin aluksi ottaa käyttöön myös vain halukkaiden maiden toimesta.

Rahoitusmarkkinaveron voidaan toteuttaa kahdessa vaiheessa. Ensimmäisessä vaiheessa veron alle laitetaan osakkeilla, johdannaisilla ja valuutoilla käytävä virallinen arvopaperikauppa. Toisessa vaiheessa vero ulotettaisiin kattamaan myös niin kutsuttu *over the counter*-kauppa (OTC), jota käydään virallisten markkinoiden ulkopuolella.

Usein esitetty kritiikki rahoitusmarkkinaveron kohtaan on, että se ei toimisi, koska rahoituskaupankäynti pakenisi veroa maihin, joissa vero ei ole käytössä. Esimerkkinä mainitaan usein Ruotsissa 1980-luvulla käytössä ollut transaktiovero, jota pidetään epäonnistuneena kokeiluna. Syy epäonnistumiseen ei kuitenkaan ollut vero itse vaan tapa, jolla se toteutettiin: veroa perittiin ainoastaan ruotsalaisilta välittäjiltä, joten sitä oli helppoa kiertää käyttämällä kaupankäynnissä ulkomaisia välittäjiä.

Se, että Ruotsissa epäonnistuttiin, ei kuitenkaan tarkoita, etteikö rahoitusmarkkinoiden verotusta voisi toteuttaa myös onnistuneesti. Muun muassa Iso-Britanniassa osakekaupasta peritään leimaveron. Tästä huolimatta Lontoo on säilynyt yhtenä maailman tärkeimmistä finanssikeskuksista, ja Euroopan arvopaperikaupasta kolme neljäsosaa käydään Lontoossa. Ison-Britannian leimaveron menestys johtuu sen toimivasta toteutuksesta: Kaikkea brittiläisten yritysten osakkeilla käytävää kauppaa verotetaan riippumatta siitä, missä kaupankäynti tapahtuu. Jos kauppa haluaa käydä rahoitusvälineillä, joita vero ei kata, on markkina-alueelta poistumisesta maksettava korkeampaa veroa. Onnistuminen rahoitusmarkkinoiden verottamisessa riippuu siis paljolti veron toteutustavasta.

Rahoitusmarkkinaveron arvostelijoiden mukaan veron käyttöönotto tulee vähentämään talouden aktiivisuutta. Nykyinen kriisi on kuitenkin osoittanut, että valtaosa rahoitusmarkkinoilla tapahtuvasta spekulatiivisesta toiminnasta on yksinomaan haitallista. On siis vain hyvä, jos tällainen toiminta vähenee. Samaan aikaan verolla saadaan

“ Yleinen rahoitusmarkkinaveron vähentäisi rahoitusmarkkinoiden epävakautta. Jokaisesta rahoitustuotteella tehtävästä kaupasta veloitettava vero hillitsisi ennen kaikkea lyhytaikaista kaupankäyntiä ja ohjaisi rahoituslaitoksia pitkäjänteisempään toimintaan. ”

“ Samaan aikaan verolla saadaan kanavoitua rahaa reaalityouteen, jossa tuotetaan fiktiivisen kasvun sijaan oikeasti ihmisten hyvinvointia parantavia todellisia tuotteita ja palveluita.

kanavoitua rahaa reaalityouteen, jossa tuotetaan fiktiivisen kasvun sijaan oikeasti ihmisten hyvinvointia parantavia todellisia tuotteita ja palveluita.

Rahoitusmarkkinaverolla voidaan kerätä varoja julkisten palveluiden rahoittamiseen ja valtionvelan lyhentämiseen. Tällaisella verolla olisi myös pienempi vaikutus reaalityouteen kuin muilla veroilla, eikä se siten vaarantaisi kansalaisten ostovoimaa tai yritysten rahoitusta.

Lähteitä ja lisätietoa:

Dorothea Schäfer (2012) *Financial Transaction Tax Contributes to More Sustainability in Financial Markets*, Discussion Papers of DIW Berlin 1198, DIW Berlin, German Institute for Economic Research

Stephan Schulmeister, Margit Schratzenstaller ja Oliver Picek (2008) *A General Financial Transaction Tax. Motives, Revenues, Feasibility and Effects*, WIFO Monographs, Austrian Institute of Economic Research

Eurooppalaisten kansalaisjärjestöjen yhteiset sivut rahoitusmarkkinaverosta: <http://www.financialtransactiontax.eu>

Veroparatiisien lakkauttaminen



TALOUDELLISEN YHTEISTYÖN ja kehityksen järjestö OECD:n määritelmän mukaan veroparatiisi on alue, jossa on alhaisen verotuksen lisäksi vahva pankkialaisuus ja läpinäkymätön verojärjestelmä, ja jossa myönnetään veroetuja yrityksille, jotka ovat rekisteröityneet alueen lainsäädännön alaisiksi, vaikkei niillä olisi alueella mitään todellista liiketoimintaa.

Tuoreimpien arvioiden mukaan noin puolet maailmankaupasta kulkee veroparatiisien kautta. Yksin Euroopan alueella taloudesta katoaa veronkierron vuoksi vuosittain arviolta biljoona euroa. On kyseenalaista ja ongelmallista, että myös EU:n jäsenmaiden joukossa on veroparatiiseiksi luokiteltavia maita, kuten Luxemburg, Kypros ja Itävalta.

Laittomia pääomavirtoja ovat selvittäneet tähän mennessä lähinnä toimittajat, tutkijat ja kansalaisjärjestöt. Myös julkishallintojen olisi

“ Maakohtaisen kirjanpidon avulla eri maihin rekisteröityneiden yrityskonsernin osien tulot ja menot paljastuisivat ja toimintaa voitaisiin verottaa siellä, missä se tosiasiaa tapahtuu. Kansainväliset yritykset joutuisivat ilmoittamaan taloudellisesta toiminnastaan samaan tapaan kuin paikalliset yritykset, ja talouden toiminnasta tulisi läpinäkyvämpää ja ennustettavampaa.

“ Yksin Euroopan alueella taloudesta katoaa veronkierron vuoksi vuosittain arviolta biljoona euroa.

kuitenkin syytä kiinnittää ongelmaan enemmän huomiota. Verojen välttely on helpointa suurille, ylikansallisille toimijoille. Välttelemällä verojen maksamista ne aiheuttavat kunnille ja valtioille jatkuvasti merkittäviä verotulojen menetyksiä ja vääristävät markkinoiden toimintaa. Verotulojen vajeen paikkaamiseksi kansalaisten ja pienten ja keski suurten yritysten on maksettava enemmän veroja.

Nykyiset kirjanpitosäännöt antavat monikansallisille yrityksille mahdollisuuden kirjata kulujaan taseiden ulkopuolelle veroparatiisi-yhtiöihin ja näin myös piilottaa tekemiään riskisijoituksia. Liiketoimien piilottaminen tekee mahdolliseksi kohtuuttoman riskinoton, mikä voi riskien toteutuessa johtaa vakaviin konkurssiaaltoihin ja talouskriisin puhkeamiseen.

Kaikkeen yritystoimintaan tarvitaan avoimempaa kirjanpitoa. Suurin osa maailman kaupankäynnistä on yrityskonsernien sisäistä, saman yrityksen tytäryhtiöiden keskinäistä kauppaa. Kirjanpidossa kaupankäynti raportoidaan kuitenkin ainoastaan konsernitasolla tai alueellisesti. Konsernin sisällä tapahtuva liiketoiminta ja eri maissa toimivien konsernin osien väliset rahavirrat jäävät näin piiloon. Koska konsernien sisäistä kauppaa ei raportoida, on niiden helppoa kiertää niiden maiden veroja, joihin todellinen toiminta sijoittuu.

Maakohtaisen kirjanpidon avulla eri maihin rekisteröityneiden yrityskonsernin osien tulot ja menot paljastuisivat ja toimintaa voitaisiin verottaa siellä, missä se tosiasiallisesti tapahtuu. Kansainväliset yritykset joutuisivat ilmoittamaan taloudellisesta toiminnastaan samaan tapaan kuin paikalliset yritykset, ja talouden toiminnasta tulisi läpinäkyvämpää ja ennustettavampaa.

Toinen tapa puuttua veroparatiiseihin on parantaa viranomaisten mahdollisuuksia ja resursseja niiden tutkimisessa. Viranomaisten tulisi saada tieto siitä, jos kansalainen tai yritys saa tuloja toisesta maasta. Tiedonvaihdon eri maiden viranomaisten välillä tulisi olla mahdollisimman avointa.

Tällä hetkellä yrityksen tai kansalaisen veroparatiisiyhteyksien ja veronkierron selvittämiseen tarvitaan erinäisiä lupia ja paljon taus-

“ Yksi veroparatiisien ominaispiirteistä on haluttomuus tehdä yhteistyötä muiden maiden viranomaisten kanssa. Automaattisella tiedonvaihdon tällä ongelmasta päästäisiin: valtioilla olisi velvollisuus kertoa toisilleen, kuinka paljon niiden kansalaiset toisessa maassa tienaa, jolloin tuloja voitaisiin verottaa asianmukaisesti.

tatietoa veronkiertoepäilyn perustelemiseksi. Yksi veroparatiisien ominaispiirteistä on kuitenkin haluttomuus tehdä yhteistyötä muiden maiden viranomaisten kanssa. Automaattisella tiedonvaihdon tällä ongelmasta päästäisiin: valtioilla olisi velvollisuus kertoa toisilleen, kuinka paljon niiden kansalaiset toisessa maassa tienaa, jolloin tuloja voitaisiin verottaa asianmukaisesti.

Tärkein ja kenties vaikein askel veroparatiisien lakkauttamiseksi on kuitenkin niihin liittyvien asenteiden muuttaminen. Niin kauan kuin salailu ja yhteisvastuun välttely nähdään taloudessa hyväksyttävänä toimintatapoina, veroparatiisiongelmaa ei saada ratkaistua.

Lähteitä ja lisätietoa:

Richard Murphy (2012) *Closing the European Tax Gap*, Tax Research UK

Nicholas Shaxson (2012) *Aarresaaret*, Into Kustannus

Matti Ylönen (2008) *Veroparatiisit*, Into Kustannus

Veroparatiiseja ja veronkiertoa tarkkailevan Tax Justice -verkoston kotisivut: www.taxjustice.net

Kansainvälinen velkasovittelumekanismi

VELKAANTUNEISUUS ON YKSI merkittävimmistä minkä tahansa maan taloudellista kehitystä jarruttavista tekijöistä. Valtio, joka on velkaantunut vaikeasti oman alueensa ulkopuolisille rahoituslaitoksille, voi ajautua taloudelliseen taantumaan, jos velanmaksuun etsitään rahoitusta julkisia menoja karsimalla ja veroja nostamalla. Tällaisten toimenpiteiden seurauksena maan taloudellisen toimeliaisuus vähenee ja työttömyys kasvaa, mikä vain heikentää velan takaisinmaksukykyä.

Jos velkaantuneisuus pitkittyy, velan takaisinmaksu muuttuu käytännössä mahdottomaksi lainojen kasvaessa korkoa koron päälle. Seurauksena on jatkuva kurjistumisen noidankehä, kun varoja mahdottomaksi paisuneen velan takaisinmaksuun yritetään vapauttaa talouden toimeliaisuutta ja yhteiskunnan hyvinvointia heikentävin keinoin. Velkakriisin kestävä ratkaisu edellyttää, että velkojen jatkuva kasautuminen pysäytetään ja velkataakat muutetaan hallittaviksi.

Julkisia menoja karsiva leikkauspolitiikka ei historiallisesti ole osoittautunut kovin toimivaksi saati oikeudenmukaiseksi tavaksi ratkaista valtioiden velkaongelmia. Paljon parempi keino velkaongelmien ratkaisuun on muuttaa velkataakka ajoissa hallittavalle tasolle. Kansainvälisen velkasovittelumekanismen luominen tekisi mahdolliseksi tämän vaihtoehdon toteuttamisen hallitusti ja kaikille yhteisin pelisäännöin.

Kansainvälinen velkasovittelumekanismi on nimensä mukaisesti kansainvälinen instituutio, jossa ylivelkaantuneiden valtioiden velkataakat sovitellaan valtion maksukyvyyn tasolle. Velkasovittelumekanismi ei itsessään vielä estäisi ylisuurien velkataakkojen syntyä, mutta se voisi estää maiden velkaongelmien kärjistyksen kriiseiksi.

Velkasovittelumekanismin avulla voitaisiin myös selvittää velkojen periaatteellinen oikeutus – tai oikeutuksen puute. Valtion velkojen – eli toisesta näkökulmasta valtiolle myönnettyjen lainojen – oikeutus voidaan kyseenalaistaa kahdella tavalla. Lainat voivat olla kyseenalaisia taloudellisilta perusteiltaan, jos niiden takaisinmaksu vaarantaa

kansalaisten perusoikeuksien toteutumisen ja taloudellisen tulevaisuuden. Lainat voivat myös olla juridisesti kyseenalaisia, mikäli ne on myönnetty lain kannalta kyseenalaisin perustein. Nämä kaksi lainan kyseenalaistettavuuden perustetta voivat joko koskea yhtä ja samaa lainaa tai esiintyä erikseen: lainan, jonka oikeutus on juridisesti kyseenalainen, ei välttämättä tarvitse vaarantaa kansalaisten oikeuksia ja taloudellisia olosuhteita.

Velkasovittelumekanismi ei myöskään kokonaan estäisi eikä sen tulisi estää riskipitoisten lainojen myöntämistä. Myös riskipitoisia lainoja tarvitaan toisinaan, mutta riskin suuruuden tulee näkyä lainan koroissa. Velkasovittelumekanismi kuitenkin loisi sijoittajille kannustimen välttää kohtuuttoman riskipitoisten ja oikeutukseltaan kyseenalaisten lainojen myöntämistä ja varmistaa, ettei lainoja väärinkäytetä. Lisäksi valtioilla olisi suurempi vastuu varmistaa, että saatua lainaa käytetään talouden tervehdyttämiseen ja kansalaisten hyvinvoinnin edistämiseen.

Velkasovittelumekanismi loisi lainanannolle selkeät viitekehykset, jolloin sekä lainoittajat että lainansaajat olisivat tietoisia vastuustaan. Mahdollisuus kohtuuhintaisen rahoituksen saamiseen on tärkeää lainan tarpeessa oleville maille; samoin lainan takaisinmaksun ennakoitavuus on rahoittajan etu.

Velkasovittelumekanismin tulisi olla puolueeton toimija, jonka päätökset sitovat juridisesti sekä velallisia että velkojia. Velkasovittelumekanismin voitaisiin ensi alkuun luoda halukkaiden maiden liittoutumassa, ja muut maat voisivat halutessaan liittyä mukaan myöhemmin.

Lähteitä ja lisätieto:

Teppo Eskelinen (2008) *Kansainvälinen velkasovittelu - analyysi eri toteutustavoista*, Kepa Taustaselvitykset 24

Katarina Sehm Patomäki (2011) *Towards Global Equity: Disentangling Odius Debt from Sovereign Economic Insolvency*, Global Society, 25:491-512

Jubilee-kampanja kansainvälisen velkasovittelun puolesta:
<http://www.jubileedebtcampaign.org.uk>

Pankkijärjestelmän uudistaminen



PANKEILLA ON TALOUDEN toiminnassa avainrooli. Niiden kautta hoituvat niin maksuliikenne, rahojen talletus, lainojen myöntäminen kuin investoinnitkin. Talouskriisi on kuitenkin osoittanut pankkien harjoittavan myös paljon taloudelle haitallista spekulatiota. Rahaa on laitettu kohteisiin, joiden riskipitoisuutta ei ole kunnolla arvioitu. Liian isoiksi kasvaneita, tappiollisia pankkeja on jouduttu pelastamaan yhteiskunnan varoin. Tästä huolimatta pankkien toimintatavat eivät juuri ole muuttuneet. Jollei rahoitusjärjestelmän toimintaa muuteta, kriisi tulee väistämättä ennen pitkää toistumaan.

Rahoitusmarkkinoilla sijoittaminen on nykyään lyhytjänteistä ja nopeisiin voittoihin tähtäävää toimintaa. Voitot tehdään arvopapereiden myyntitihetkellä, mutta niihin liittyvät riskit toteutuvat vasta kaupankäynnin jälkeen. Riskin jättäminen huomiotta on vaarallista, sillä se sivuuttaa mahdolliset myöhemmät tappiot. Omavastuuta toteutuneista tappioista ei nykyisin tarvitse ottaa. Pankkien palkkiojärjestelmää tulisikin muuttaa siten, että se huomioisi myös pidemmän aikavälin arvovaihtelut. Jos sijoitus osoittautuu tappiolliseksi, menetyksen olisi kohdistuttava myös kaupantekijään. Tämä kannustaisi tekemään sellaisia sijoituksia, joissa tuottojen suhde riskeihin on kohtuullinen, sekä selvittämään tarkemmin minkälaisia riskejä sijoituksiin liittyy.

Rahoitusalan sääntelyn löystyttyä hallitsemattomia määriä uusia rahoitusvälineitä on laitettu liikkeelle ilman, että niiden rakennetta tai niihin liittyviä riskejä olisi täysin ymmärretty. Uudet rahoitusvälineet tulisi määritellä tarkkaan ja mahdollisimman läpinäkyvästi ennen kuin niillä aletaan käydä kauppaa. Pelkkä menekki markkinoilla ei riitä rahoitusvälineen toimivuuden merkiksi, sillä väline kuin väline käy yleensä hyvin kaupaksi silloin, kun taloudessa menee muutenkin hyvin ja kun riskit koetaan mataliksi.

Suurin osa arvopaperikaupasta käydään kahdenvälisenä *over the counter* -kauppana (OTC) ilman välittäjätahoa. Tässä kaupankäynnissä osapuolilla ei ole minkäänlaista velvoitetta asettaa tekemilleen kaupoille omia vakuuksia. Mikään ei siis rajoita osapuolia esimerkiksi hankkimasta enemmän kuin mihin niiden varat tosi asiassa riittäisivät. Näin ollen ostajalla ei riskien toteutuessa välttämättä olekaan riittävästi omaa pääomaa tappioiden kattamiseksi, ja hän voi joutua konkurssiin.

Tämän lisäksi rahoitusalan kaupankäynti tulisi keskittää julkisille kauppapaikoille. Rahoituskeskuksia hallinnoivat nykyisin yksityiset yritykset, jotka saavat tulonsa myymistään rahoitustuotteista. Näillä yrityksillä ei ole kannustinta rajoittaa ja säädellä myymiään tuotteita, koska se voisi vähentää niiden omia voittoja. Rahoitustuotteiden sääntely ja tarvittaessa rajoittaminen toteutuisi varmemmin ja paremmin, jos arvopaperikauppa asetetaan julkisen tahon valvontaan.

Pankkiasiakkaiden kannalta järjestelmän suurin ongelma on läpinäkymättömyys. Vaikka pankkien tilinpäätökset ovat julkisia, ne eivät kerro, minkälaisia sijoituksia pankeilla on taseissaan. Asiakkaat eivät siis tiedä, minkä verran pankki harjoittaa spekulatiota ja minkä verran perinteistä talletustoimintaa. Selkein ratkaisu läpinäkymättömyyden ongelmaan olisi sijoitus- ja talletuspankkitoiminnan erottaminen toisistaan. Yksi tapa toteuttaa erottaminen olisi sallia sijoitustoiminnan harjoittaminen ainoastaan rahastoille, kun taas pankit keskittyisivät perustehtäväänsä eli rahojen tallettamiseen ja lainojen myöntämiseen. Vaihtoehtoisesti asiakkaille voitaisiin myöntää eri tilejä säästämiseen ja sijoittamiseen, ja antaa heille enemmän valtaa ja vaihtoehtoja rahojensa sijoituskohteiden valinnassa. Jälkimmäinen ratkaisu vaatisi pankeilta suurempaa läpinäkyvyyttä sen suhteen, mihin asiakkaan rahoja käytetään.



Lähteitä ja lisätietoa:

Frédéric Lordon (2010) *Rahamyllyt kuriin*, Into Kustannus

Rahoitusjärjestelmän uudistamista ajava Finance Watch -yhdistys: <http://www.finance-watch.org>

Julkisen sektorin rahoittaminen keskuspankin avulla

YKSITYISILLÄ YRITYKSILLÄ ja kotitalouksilla on taipumus säästää varojaan pahan päivän varalle. Mikäli yksityinen sektori olisi suljettu järjestelmä, sen taloudellinen toiminta todennäköisesti kuihtuisi ajan mittaan jatkuvan säästökierteen seurauksena. Yksityisen sektorin toimeliaisuuden ylläpitämiseksi onkin välttämätöntä, että valtio kuluttaa ja tekee investointeja. Julkisen sektorin rahankäyttö luo tuloja yksityiselle sektorille ja paikkaa siten yksityisestä säästämisestä johtuvaa rahoitusvajetta.

Valtio, jolla on oma keskuspankki, voi lainata julkisiin menoihin tarvitsemansa rahat suoraan omalta pankilta. Kun taloudessa menee heikosti, hallitulla keskuspankkirahoituksella voidaan tukea taloudellista toimintaa valtion budjetin kautta. Vastaavasti valtiolta, jolla ei ole omaa keskuspankkia, puuttuu yksi olennainen rahapoliittinen väline, jolla vaikuttaa talouden toimintaan.

Euroopan unionin perussopimukset kieltävät Euroopan keskuspankilta (EKP) lainojen myöntämisen suoraan jäsenmaille. Jäsenmaiden on hankittava rahoituksensa yksityisiltä markkinoilta. Tämä alistaa valtiot yksityisten rahoituslaitosten vallankäytölle ja vaikuttaa niiden ulottuvilla olevan rahoituksen hintaan. Kun maa joutuu talousvaikeuksiin ja tarvitsee rahaa toipumiseen, lainojen korot nousevat ja ehdot tiukentuvat, koska maan takaisinmaksukyvyyn koetaan heikentyneen. Rahoituksen saannin ehtona mailta edellytetään usein leikkauksia julkisen sektorin menoissa, jolloin ne eivät pysty tekemään talouden elvyttämiseen tarvittavia investointeja. Ratkaisuna esitetyt ehdot päätyvät lopulta vain kasvattamaan maiden velkataakkoja.

EKP:lle tulisi antaa aktiivisempi rooli velkakriisin ratkaisussa muut-

tamalla sen mandaattia siten, että lainojen myöntäminen suoraan jäsenmaille olisi sallittua. Tämä mahdollistaisi taloutta tervehdyttävät julkiset investoinnit, jotka puolestaan tulisi kohdentaa hankkeisiin, jotka ovat sosiaalisesti ja ekologisesti perusteltuja. Suoraa keskuspankkirahoitusta voitaisiin käyttää myös työttömyyden vähentämiseen kestävästi kohdentamalla rahoitusta erityisesti osaamista vaativille aloille, joilla maksetaan kunnon palkkaa. Kilpailu matalapalkkatyöllä johtaa työpaikkojen siirtymiseen sellaisiin maihin, joissa työ on halvinta.

EKP voisi myös asettaa valtion velkakirjoille kiinteän korkokaton. Käytännössä tämä tarkoittaisi, että keskuspankki lupaisi ostaa valtioiden velkakirjojen yksityisiltä markkinoilta taattuun hintaan. Velkakirjoihin liittyvien riskien madaltuessa myös niiden korot alenisivat. Lisäksi rahoituslaitosten ei enää tarvitsisi asettaa yhtä tiukkoja ehtoja valtioiden rahoittamiselle.

Keskuspankkirahoitus ei välttämättä johtaisi inflaatioon. Ellei taloudessa vallitse täystyöllisyys, uusien rahavirtojen luonti johtaa ennen kaikkea yritysten tuotannon kasvuun eikä kuluttajahintojen nousuun. Jos yritykset nostaisivat valmistamiensa tuotteiden hintoja, ne menettäisivät markkinaosuuksia.

Keskuspankilta otetun lainan lisäksi valtiot voivat rahoittaa menojaan myös myymällä velkakirjoja. Tämä kasvattaa yksityisen sektorin rahamääräistä varallisuutta samalla tavoin kuin suora keskuspankkirahoitus. Yksityinen sektori käyttää valtionvelkakirjojen ostoon rahaa ja saa rahan takaisin julkisen sektorin kulutuksen myötä. Lisäksi yksityinen sektori voi käyttää hankkimiaan valtionvelkakirjoja rahoitusvälineinä.

“ **Yksityisen sektorin toimeliaisuuden ylläpitämiseksi onkin välttämätöntä, että valtio kuluttaa ja tekee investointeja. Julkisen sektorin rahankäyttö luo tuloja yksityiselle sektorille ja paikkaa siten yksityisestä säästämisestä johtuvaa rahoitusvajetta.** ”

EKP:n mandaatin muuttamisen lisäksi myös sen hallintoa tulisi uudistaa. Nykyisin EKP ei ole ainoastaan toiminnoiltaan itsenäinen vaan myös vastuussa ainoastaan itselleen. EKP on yksi maailman itsenäisimmistä keskuspankeista. EKP:n hallintoa tulisi muuttaa siten, että se olisi toiminnastaan vastuussa demokraattisesti valitulle elimelle. Käytännössä tämä elin voisi joko olla Euroopan parlamentti, tai sitten tarkoitusta varten voitaisiin perustaa oma rahapoliittinen elin, jonka jäsenet valittaisiin demokraattisilla vaaleilla.

“ EKP:lle tulisi antaa aktiivisempi rooli velkakriisin ratkaisussa muuttamalla sen mandaattia siten, että lainojen myöntäminen suoraan jäsenmaille olisi sallittua. Tämä mahdollistaisi taloutta tervehdyttävät julkiset investoinnit, jotka puolestaan tulisi kohdentaa hankkeisiin, jotka ovat sosiaalisesti ja ekologisesti perusteltuja.

Lähteitä ja lisätietoa:

Jussi Ahokas ja Lauri Holappa (2012) *Luonnollisesta työttömyydestä täystyöllisyyteen*, Impulsseja, Kalevi Sorsa Säätiö

Raha- ja talous -blogi: <http://rahajatalous.wordpress.com>

Globaalikeynesiläisyys

MAAILMAN KAIKKI TALOUDELLINEN toiminta on muuttunut siinä määrin keskinäisriippuvaiseksi, etteivät yksittäisen maan yksipuoliset toimet enää riitä maan oman talouden hallintaan. Nykyisen kriisin ratkaisemiseksi ja tulevien kriisien estämiseksi tarvitaan globaalin talouden yhteistä koordinoitua.

Kun kaksi maata käy kauppaa keskenään, ostajamaassa on joku, joka ostaa tavaraa tai palveluita myyjämaasta. Ostajamaan kauppataaseen alijäämä kasvaa, koska se on tuonut tavaraa, kun taas myyjämaan kauppataase kasvaa, koska se on vienyt tavaraa. Samaten ostajamaan maksutase laskee, koska siltä on virrannut rahaa ulos kauppatamaksun yhteydessä, ja myyjämaan maksutase puolestaan kasvaa vastaavan summan verran. Yhden ylijäämä on siis toisen alijäämä.

Ongelmana on, että varallisuutta kerääntyy kauppataseiltaan ylijäämäisiin maihin, kun taas alijäämäiset maat köyhtyvät. Alijäämäiset maat voivat jossain määrin paikata kauppatasettaan velanotolla tai keskuspankkirahoituksella. Koska keskuspankkirahoitus ei nykyisellään ole euroalueen maille mahdollista, niiden ainoa vaihtoehto on ottaa lainaa yksityisiltä rahoituslaitoksilta. Huonossa tapauksessa tämä voi johtaa noidankehään: mitä velkaantuneempi maa on, sitä vaikeampi sen on tehdä ylijäämäistä ulkomaankauppaa, minkä seurauksena maksutaseen alijäämä kasvaa ja maan on otettava lisää velkaa maksutaseen tasapainottamiseksi.

Alijäämämaiden on vaikea tehdä mitään tilanteen korjaamiseksi ilman, että samalla huononnetaan työ-, elin- ja ympäristöolosuhteita. Ylijäämämaita asetelma puolestaan suosii, joten sen muuttaminen ei välttämättä edes kiinnosta niitä. Pitkällä aikavälillä tilanteesta kärsivät kuitenkin myös ylijäämämaat: Kun alijäämäisten maiden resurssit hiipuvat, niillä ei enää ole varaa käydä kauppaa ylijäämäisten maiden kanssa. Ylijäämäisten maiden alkaa olla vaikeaa myydä tavaroitaan ulkomaille, mikä vaikuttaa kielteisesti niiden ulkomaankauppaan.

Maailmantalouden ongelmien korjaamisen lähtökohtana tulisi olla ajatus kaikkien maiden yhtäläisestä kyvystä osallistua kansainväliseen kaupankäyntiin. Joidenkin maiden taloudellinen menestys ei saa johtua toisten maiden taloudellisista vaikeuksista. Maailmantalouden pelikenttää voidaan tasoittaa ohjaamalla ylijäämäiset maat käyttämään osan ylijäämästään alijäämäisten maiden talouksien tukemiseen. John Maynard Keynes esitti aikoinaan kansainvälisen maksuselvitysjärjestelmän perustamista tätä tarkoitusta varten. Maksuselvitysjärjestelmällä olisi oma kirjanpitoyksikkönsä, johon eri maiden kansalliset valuutat olisivat kiinteässä suhteessa. Tämän avulla voitaisiin tarkistaa, missä määrin eri maat ovat yli- ja alijäämäisiä suhteessa toisiinsa.

Ihannetilanteessa mailla ei olisi yli- tai alijäämiä laisinkaan, tai jos niitä kertyisi, niistä perittäisiin vero maksuselvitysjärjestelmälle. Tämä kannustaisi yli- ja alijäämäisiä maita tasaamaan keskinäistä kauppaansa. Kauppataaseiltaan ylijäämäisten maiden vastuulla olisi tervehdyttää alijäämäisten maiden taloutta. Ylijäämäiset reservit tulisi käyttää tuotteiden ja palvelujen hankintaan alijäämäisiltä mailta, alijäämäisiin kohdistuviin sijoituksiin tai kansainväliseen rahan-
toon, jonka varoja käytettäisiin näihin tarkoituksiin.

Lähteitä ja lisätietoa:

Paul Davidson (2008) *Reforming the World's International Money*, esitelmä konferenssissa *Financial Crisis, the US Economy, and International Security In The New Administration*, The New School, New York, NY

Vijay Joshi ja Robert Skidelsky (2010) *Keynes, Global Imbalances, and International Monetary Reform, Today*, teoksessa Stijn Claessens, Simon Evenett ja Bernard Hoekman (toim.) *Rebalancing the Global Economy: A Primer for Policymaking*, 173-180, Centre for Economic Policy Research

Valuutanvaihtovero – edelleen ajankohtainen!

VALUUTTAKAUPPA ON JÄÄNYT nykyisen talouskriisin aikana vähemmälle huomiolle kuin aiempien kriisien yhteydessä. Kiinteillä vaihtokursseilla toisiinsa sidotuista valuutoista luovuttiin 1970-luvulla, mikä on pahentanut maailmantalouden epävakautta. Vapaasti kelluvien valuuttojen kurssit eivät ole vakaita, vaan ne voivat heilua vahvasti suhteessa toisiinsa pientenkin muutosten seurauksena. Kestävän talouspolitiikan harjoittaminen epävakaiden valuuttakurssien oloissa on erittäin vaikeaa.

Kaupankäynnin kansainvälisyyden ja keskinäisriippuvaisuuden vuoksi talouden heilahtelut aiheuttavat usein vakavaa haittaa monille sellaisille ihmisille ja tahoille, joilla ei ole mitään mahdollisuuksia vaikuttaa yllättäviin tapahtumiin. Ne, jotka ovat epävakauden aiheuttaneet, voivat puolestaan useimmiten jatkaa elämäänsä ja toimintaansa entiseen malliin, toisinaan jopa tehden voittoa aiheuttamillaan ongelmilla. Näin kävi myös nykyisessä talouskriisissä: Kun maailmankauppa kriisin seurauksena supistui, samalla romahtivat monien kehittyvien maiden ulkomaankauppa ja niihin kohdistuvien ulkomaisten sijoitusten määrä. Osa näistä maista koki valuuttakriisin sijoittajien siirrettyä varojaan vakaammiksi kokemiinsa valuuttoihin.

“ **Maailmanlaajuisella valuutanvaihtoverolla eri toimijoiden välisiä suhteita voitaisiin tasapainottaa ja vähentää riskien suuruutta ja niiden seurausten vahingollisuutta.**

“ Jo hyvin pieni vero tekisi haitallisesta valuuttakeinottelusta kannattamatonta vaikuttamatta kuitenkaan tavaroiden ja palveluiden myynnin tai pitkäjänteisen sijoittamisen kannattavuuteen. Kansainväliseen kaupankäyntiin valuutanvaihtovero vaikuttaisi positiivisesti vähentämällä valuutanvaihtoon liittyviä riskejä.

Sadat miljoonat ihmiset ympäri maailmaa ajautuivat köyhyyteen rahoitusmarkkinoilla harjoitetun spekuloinnin vuoksi.

Tilanne, jossa ongelmia aiheuttavien ja niistä hyötyvien tahojen ei tarvitse kantaa toimintansa seurauksista minkäänlaista vastuuta tai osallistua aiheuttamansa vahingon korjaamiseen, on epäoikeudenmukainen ja kestävä. Maailmanlaajuisella valuutanvaihtoverolla eri toimijoiden välisiä suhteita voitaisiin tasapainottaa ja vähentää riskien suuruutta ja niiden seurausten vahingollisuutta.

Kansainvälisessä kaupankäynnissä käytetään usein useampaa kuin yhtä valuuttaa. Valuutanvaihtoverolla yhden valuutan vaihtamisesta toiseen alettaisiin periä veroa. Jo hyvin pieni vero tekisi haitallisesta valuuttakeinottelusta kannattamatonta vaikuttamatta kuitenkaan tavaroiden ja palveluiden myynnin tai pitkäjänteisen sijoittamisen kannattavuuteen. Kansainväliseen kaupankäyntiin valuutanvaihtovero vaikuttaisi positiivisesti vähentämällä valuutanvaihtoon liittyviä riskejä.

Vähentämällä valuuttojen kurssivaihteluihin liittyviä riskejä valuutanvaihtovero vakauttaisi maiden välisiä kauppasuhteita. Maiden mahdollisuudet harjoittaa itsenäistä rahapolitiikkaa vahvistuisivat, ja talous kokonaisuudessaan muuttuisi vakaammaksi ja ennustettavammaksi.

Kansainvälistä valuutanvaihtoveroa ei vielä ole käytössä, vaikka vastaavia kansallisia veroja onkin jo olemassa. EU:n komission nykyinen rahoitusmarkkinaveroehdotus sisältää valuuttakaupan johdan-

naiset, mutta varsinaista valuuttakauppaa ehdotuksessa ei käsitellä. Tämä johtuu lähinnä Maastrichtin sopimuksen liian kapeasta tulokinnasta. Valuutanvaihtoveron lisääminen rahoitusmarkkinaveroehdotukseen ei kuitenkaan sinällään olisi EU:n perustussopimuksen vastaista.

Valuutanvaihtovero olisi erittäin helppoa ottaa käyttöön, ja erilaisia malleja sen toteuttamiseen on kehitelty jo vuosikymmenien ajan. Verolla kerättäviä varoja voitaisiin käyttää yleishyödyllisten tavoitteiden, kuten globaalien sosiaaliturvan tai YK:n vuosituhattavoitteiden edistämiseen.

Lähteitä ja lisätietoa:

Heikki Patomäki (2009) *The Tobin Tax and Global Civil Society Organisations: The Aftermath of the 2008-9 Financial Crisis*, Ritsumeikan Annual Review of International Studies, 8:1-18

Kansainvälistä valuutanvaihtoveroliikettä esittelevät sivut: <http://www.cttcampaigns.info>

Vleisiä lähteitä:

Euromemorandum group (2013) *The deepening crisis in the European Union: The need for a fundamental change*, http://www.euromemo.eu/euromemorandum/euromemorandum_2013

Heikki Patomäki (2012) *Eurokriisin anatomia*, Into Kustannus

Petri Rouvinen ja Pekka Ylä-Anttila (toim.) (2010) *Kriisin jälkeen*, Sitra, Yliopistopaino



Taluskriisin aiheuttamista ongelmista ja niiden kanssa selviytymisestä puhutaan paljon – vaan entä kriisin ratkaisut? Kuinka ratkaista taluskriisi tavalla, joka on sekä oikeudenmukainen että kestävä? Tässä esitteessä tarjotaan useita ratkaisukeinoja, joiden avulla nykyinen kriisi voidaan selättää ja talousjärjestelmän ongelmia korjata siten, että ehkäistään kriisien syntymistä tulevaisuudessa.

Suomen Attac on osa kansainvälistä liikettä, joka pyrkii edistämään kriittistä globalisaatiokeskustelua, sosiaalista oikeudenmukaisuutta, kansalaislähtöistä demokratiaa, yhteiskunnallista avoimuutta ja kestävää kehitystä.



www.attac.fi
attac@attac.fi

