

USA ja Eurooppa vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen

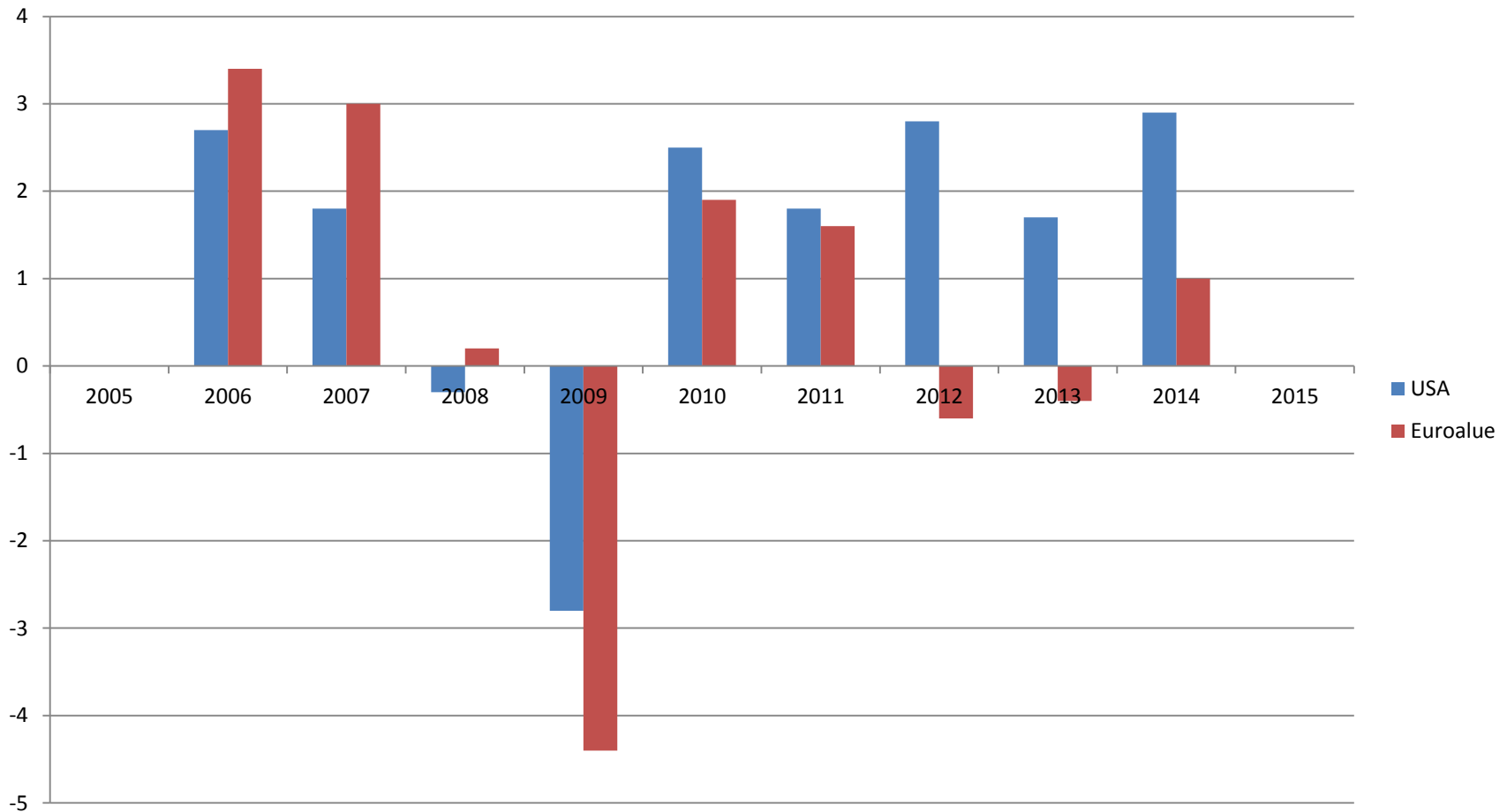
Jaakko Kiander, Ilmarinen

Kalevi Sorsa Säätiö 5.5.2014

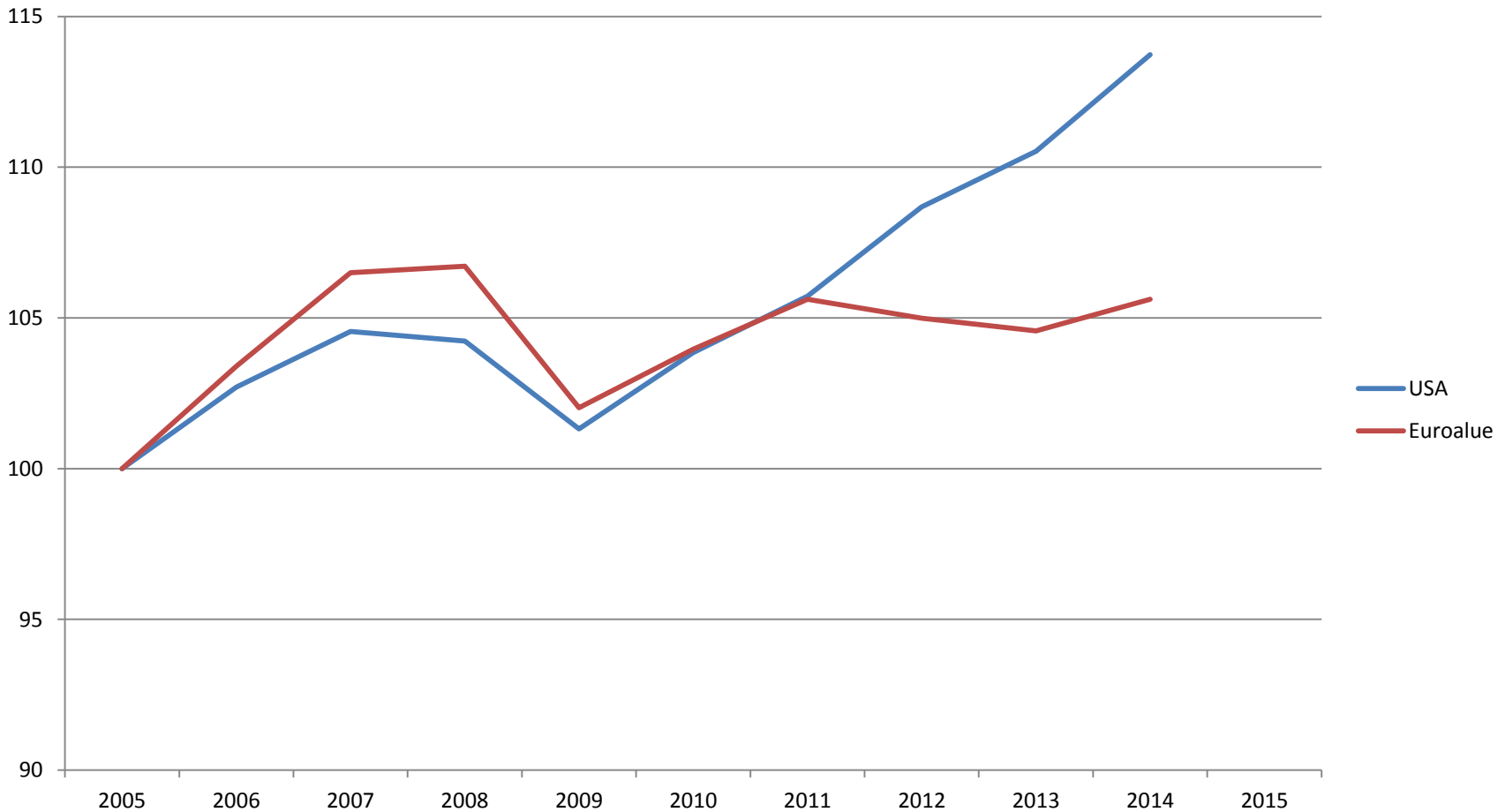
USA vs. Eurooppa: talouspolitiikan vertailua

- Finanssikriisi alkoi kehittyä USA:ssa jo 2007
- Rahoitusmarkkinoiden paniikki ja romahdus iski kaikkiin teollisuusmaihiin 2008 ja sitä seurasi lyhyt mutta syvä taantuma 2009
- USA:n ja euroalueen talouksien kehitys alkoi erkaantua 2010

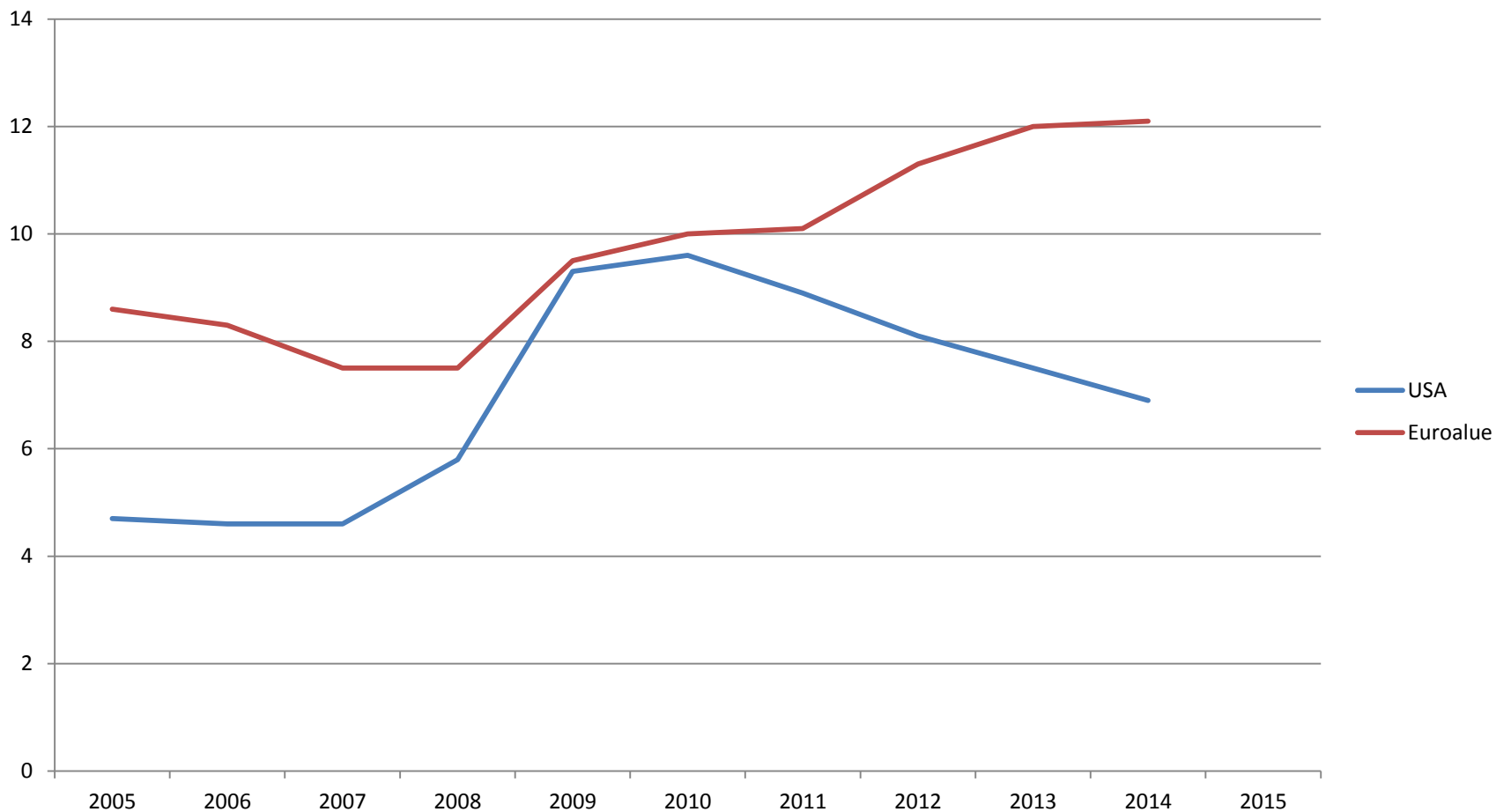
BKT:n kasvu USA:ssa ja euroalueella 2006-2014: suuret erot 2012-14



BKT:n taso on USA:ssa ylittänyt selvästi vuoden 2008 tason, mutta ei Euroopassa



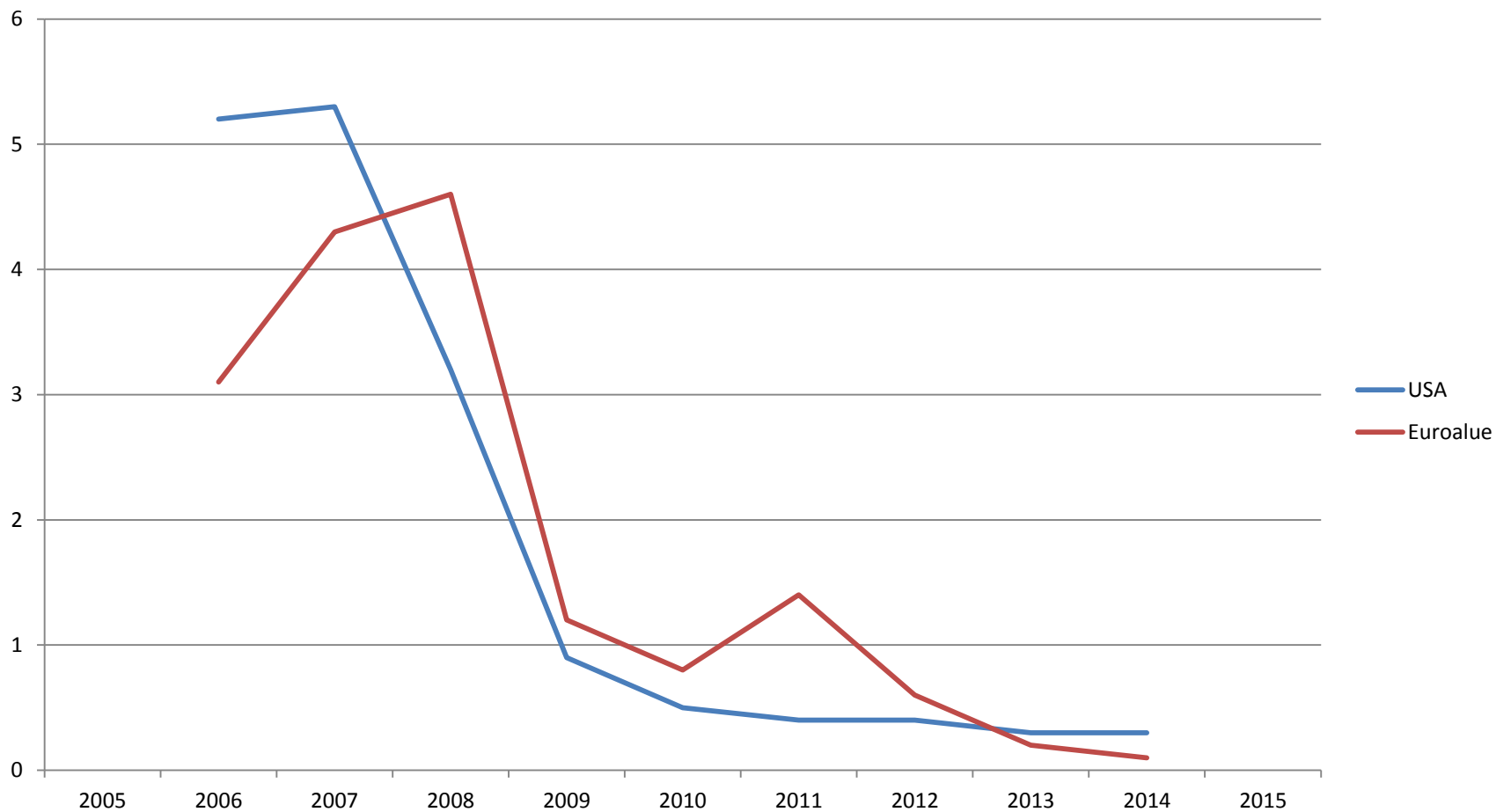
Taloukasvu on johtanut työttömyyden laskuun USA:ssa, euroalueella työttömyys on jatkanut nousua



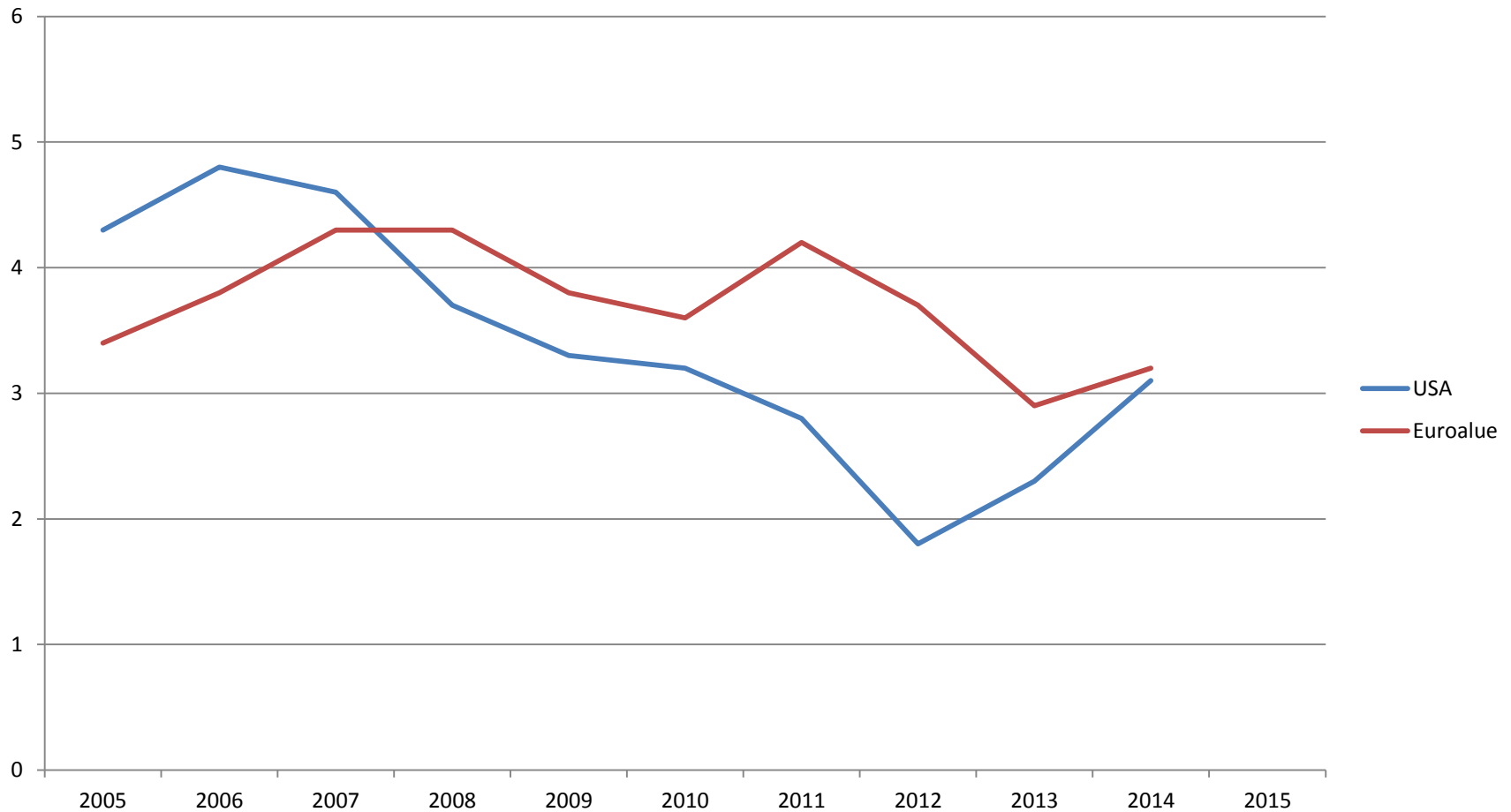
Mistä erot johtuvat?

- Kriisin alkuvaihe oli samanlainen, sitten kehitys erkaantui
 - USA: V-taantuma
 - Euroalue+UK: W-taantuma
- USA:n euroaluetta nopeampi elpyminen johtuu eroista:
 - Rahapolitiikassa
 - Finanssipolitiikassa
 - Tavassa hoitaa pankkikriisi

Rahapolitiikka: FED painoi lyhyen koron nopeasti lähes noltaan, EKP vasta 2012

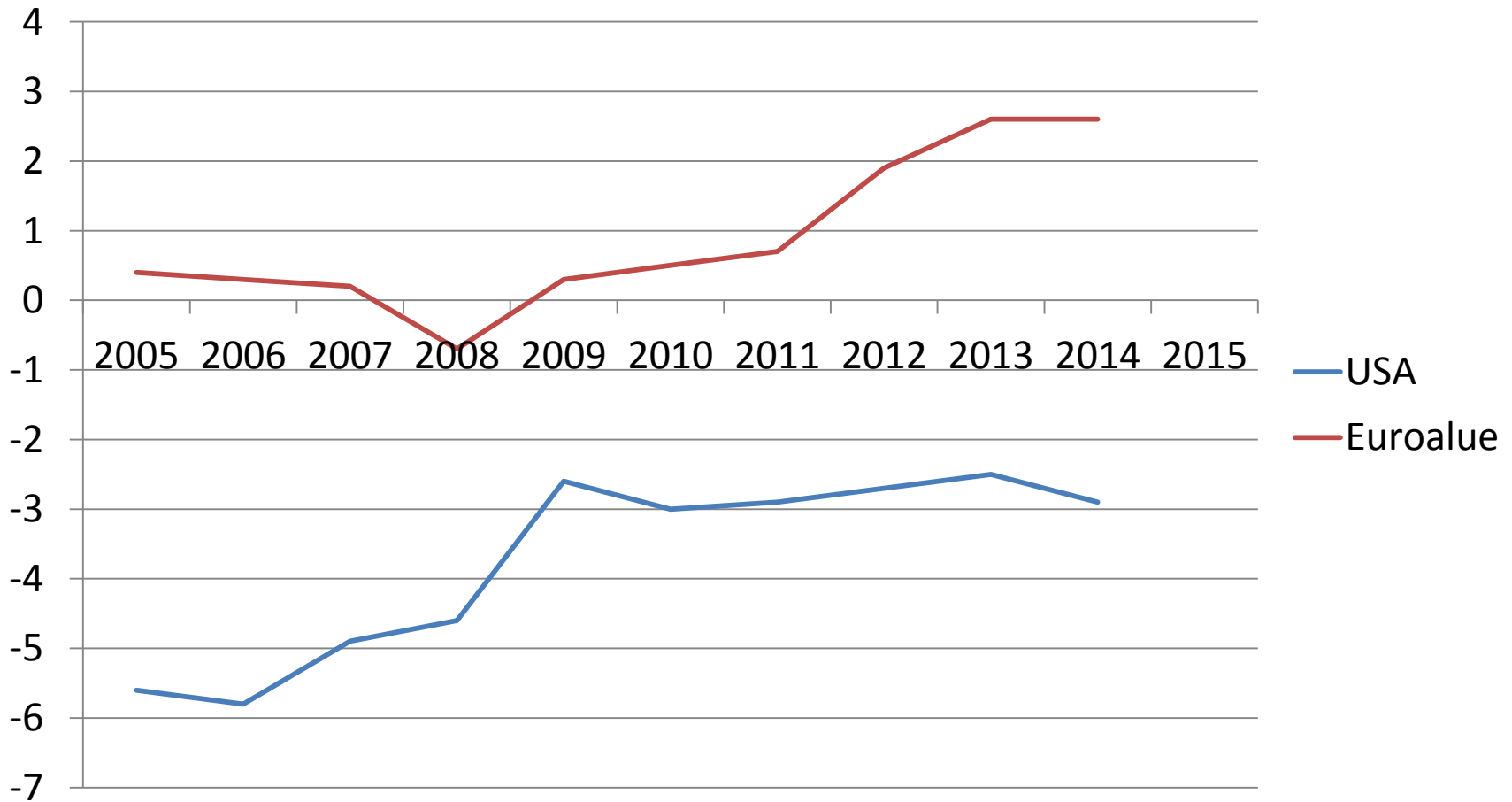


Epäortodoksinen rahapolitiikka: FED painoi tukiostoillaan myös valtion lainojen pitkät korot alas

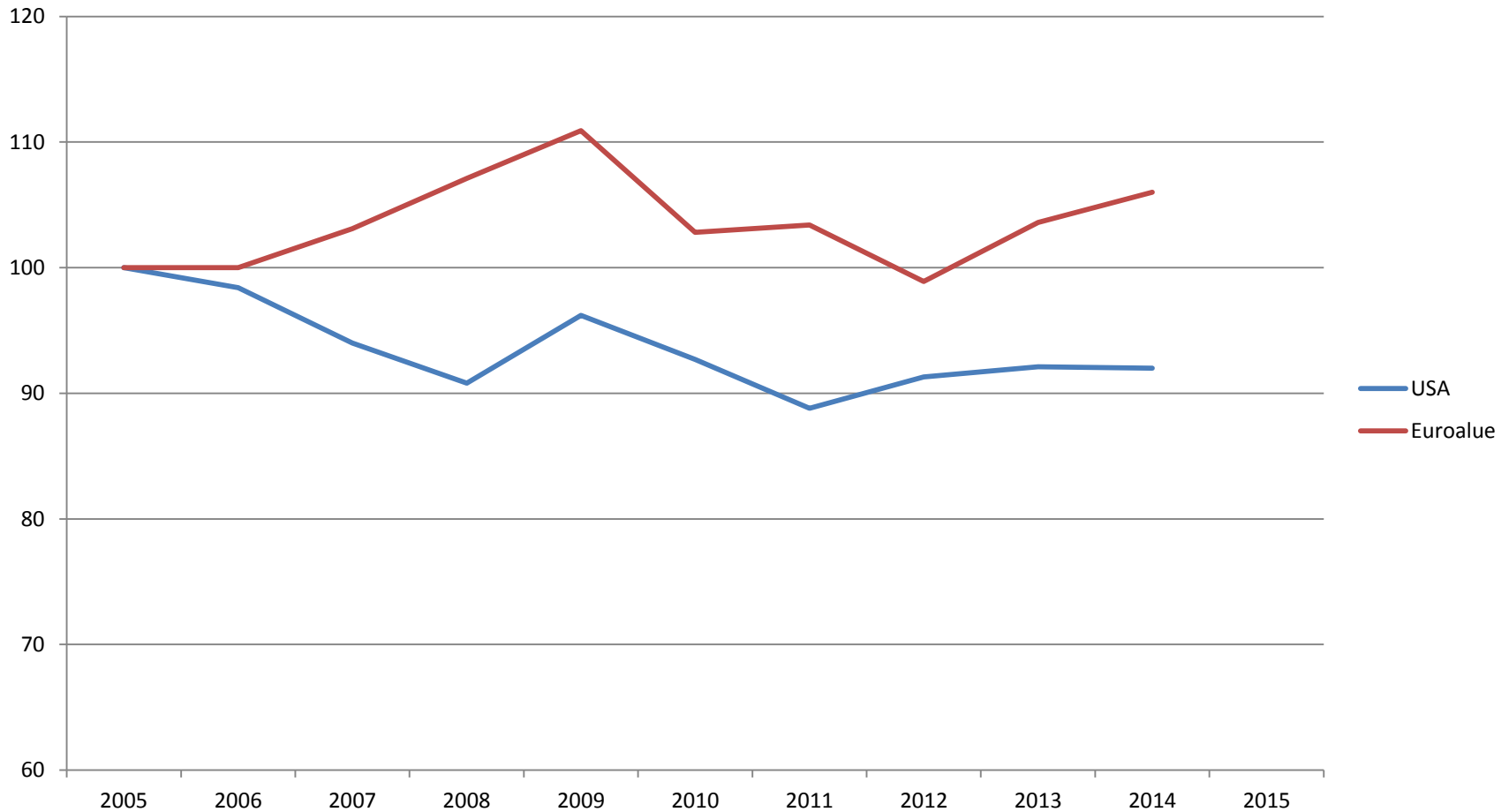


Euroalueen vaihtotaseen ylijäämä vahvistui 2011-2013 säästämisen kasvun vuoksi

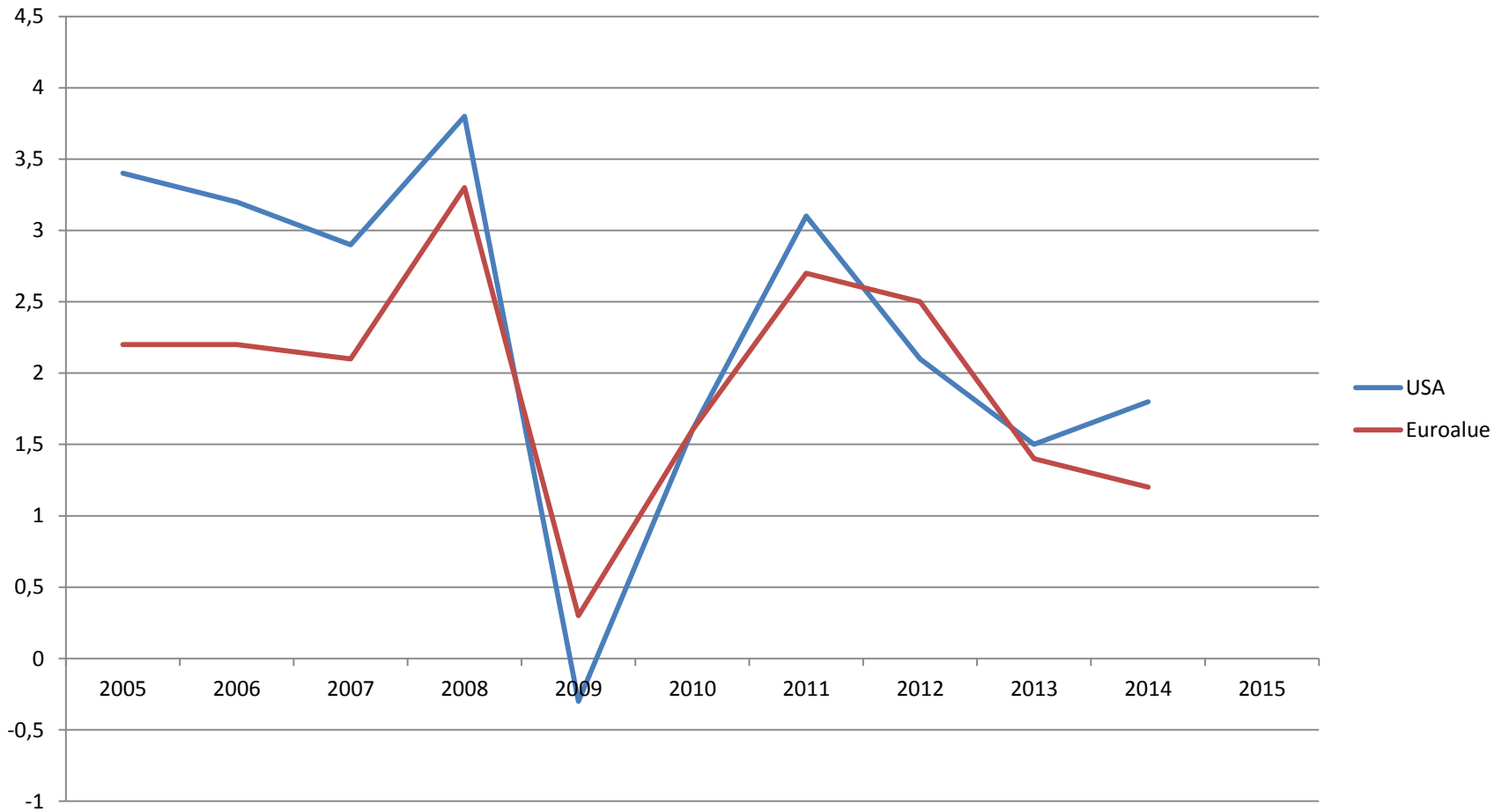
[vaihtotase = säästäminen – investoinnit]



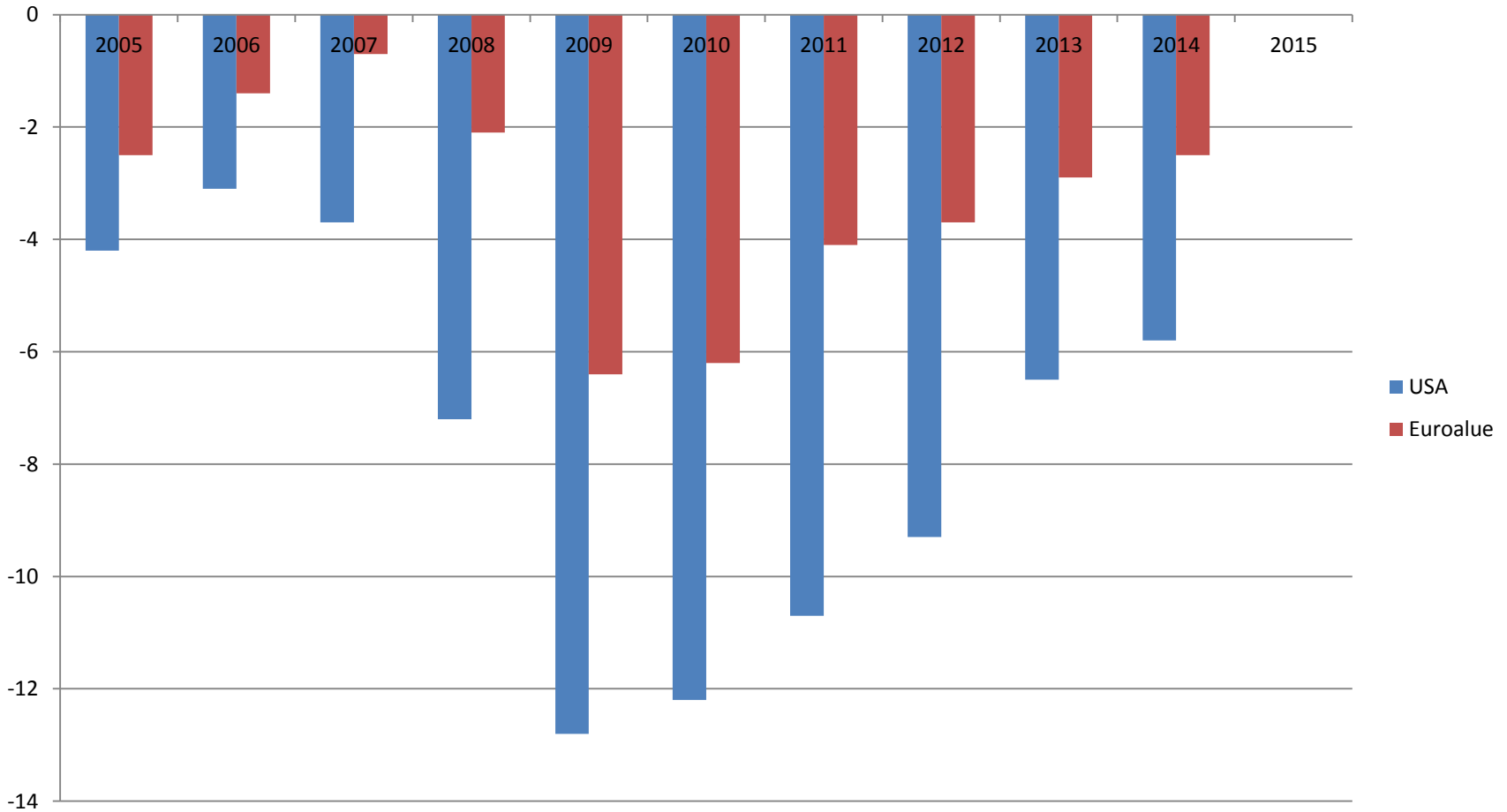
FED:n ekspansiivinen politiikka & euroalueen ylijäämäpolitiikka ovat johtaneet dollarin heikentymiseen ja euron kurssi vahvistumiseen



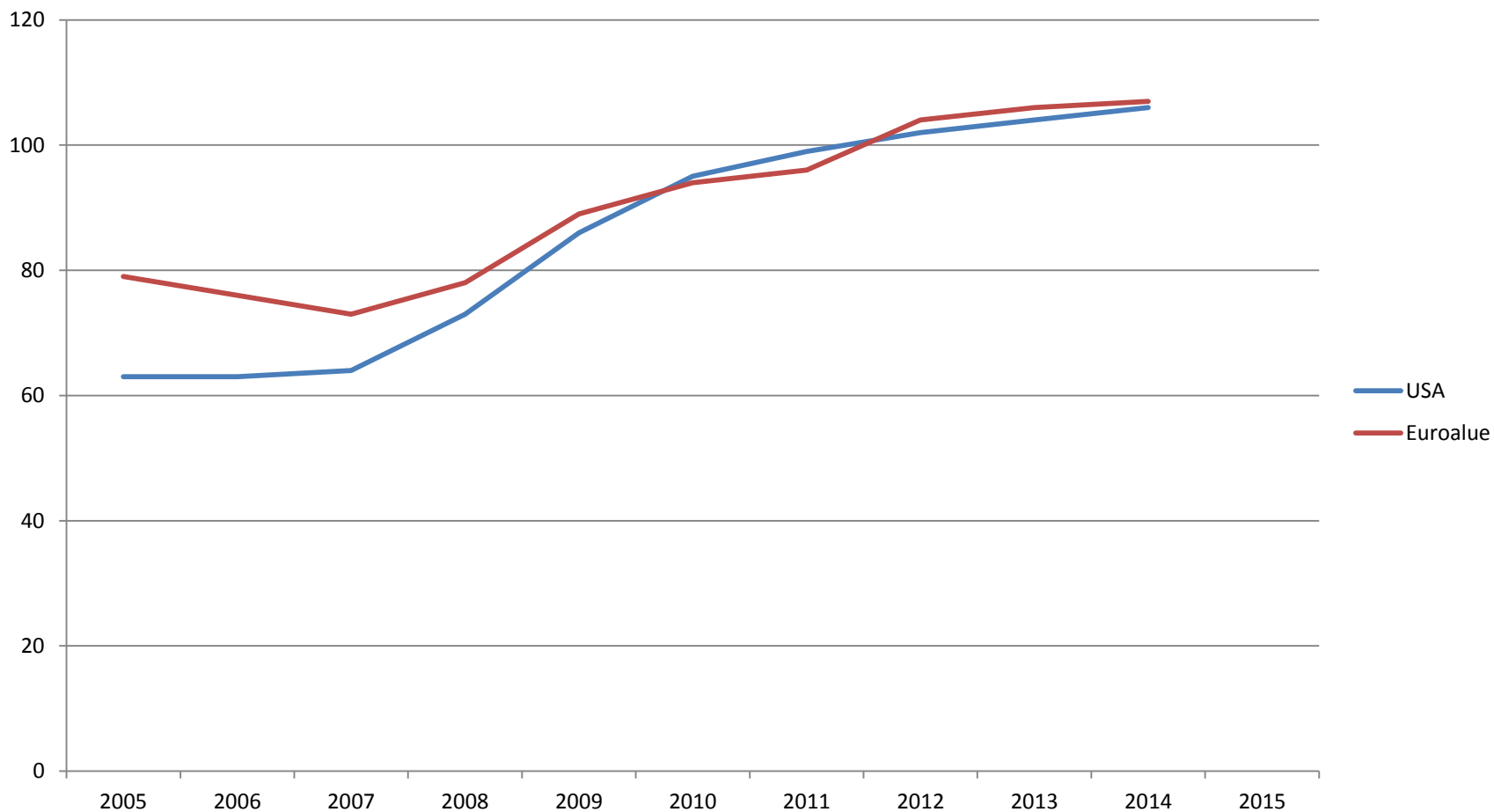
Toisin kuin politiikan kriitikot pelkäsivät, ultrakevyt rahapolitiikka ei ole johtanut inflaation kiihtymiseen USA:ssa



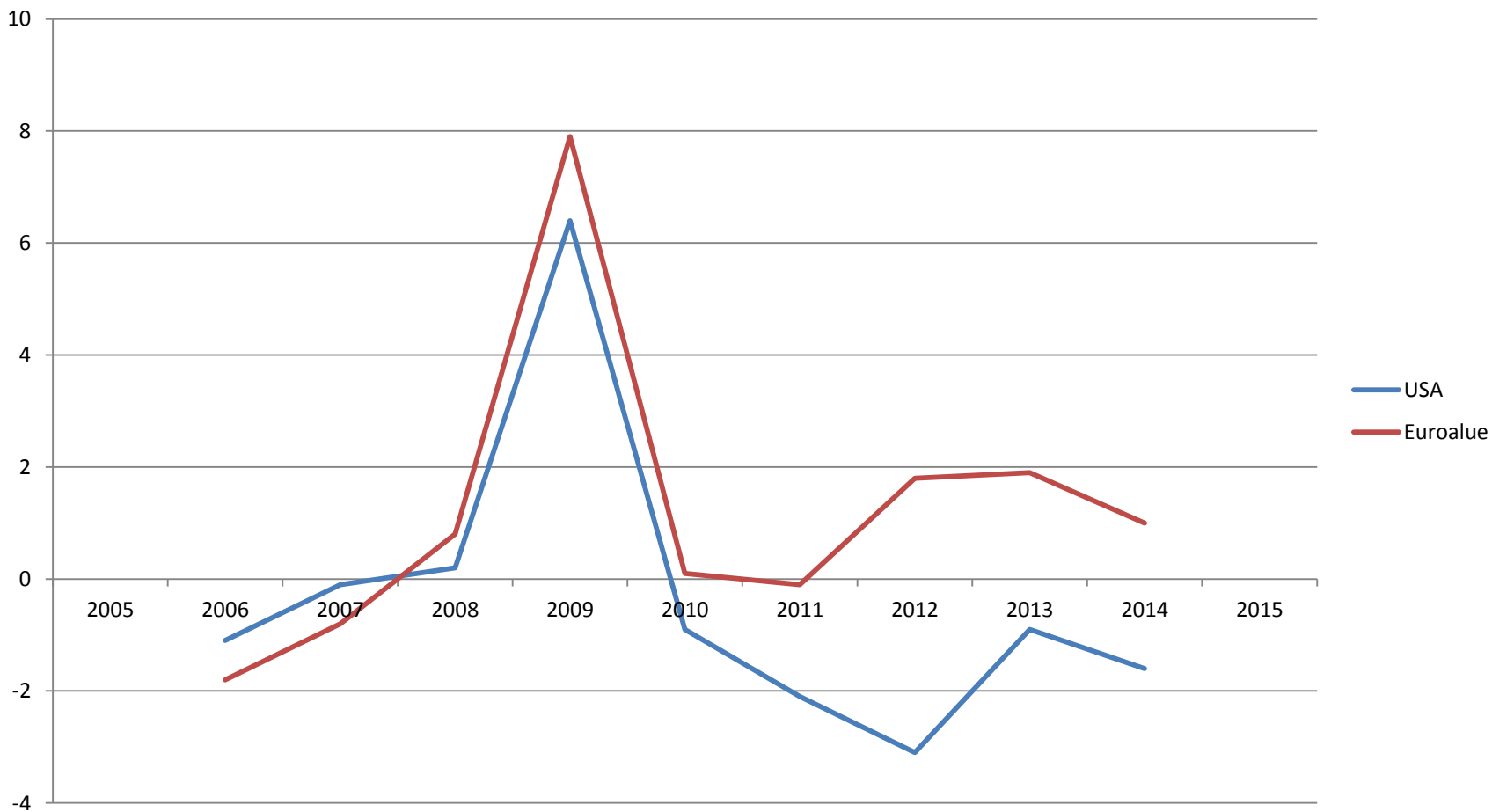
Finanssipolitiikka: Obaman hallitus toteutti suuren elvytyspaketin 2009-2010 (5 %/BKT), seurauksena suuret budjettialijäämät



Elvytys on nostanut julkista velkaa USA:ssa, mutta velkasuhteen nousua on hidastanut BKT:n kasvu



USA:ssa reaalikorko (r) pienempi kuin talouskasvu (g),
Euroopassa tilanne päinvastainen
[jos $r < g$, velkaraha on ilmaista]



Rahapolitiikka

- FED:in politiikka on ollut epäortodoksista ja aggressiivista
 - Nollakorot, laajat arvopaperiostot (asuntolainat yms.)
- Poliitiikan sivutuotteena on ollut dollarin heikentyminen ja USA:n kilpailukyvyn vahvistuminen
- Setelirahoitus: valtion menoja rahoitettu suoraan keskuspankkirahalla (QE = Quantitative Easing)
 - Valtiontalouden elvytys ei ole aiheuttanut korkokuluja
- EKP alkoi omaksua samantyyppisiä toimia vasta 2012
 - Trichet & Saksa vastustivat, Draghi aktiivisempi

Finanssipolitiikka

- USA:n budjettielvytys kriisin alussa paljon voimakkaampaa kuin euroalueella
- Euroopassa aloitettiin talouspolitiikan kiristäminen jo 2011 Kreikan velkakriisin puhkeamisen jälkeen
 - Uudet finanssipoliittiset säännöt, kriisimaiden kuripaketit, UK:n oma säästöohjelma
- Euroalueen alijäämät koko kriisin ajan paljon pienempiä kuin USA:ssa
 - Rahaliiton vuoksi jäsenmaiden liikkumavara kuitenkin paljon pienempi

Pankkikriisi

- USA: ongelmapankit saneerattiin nopeasti, rahoitusmarkkinat normalisoituneet ja asuntomarkkinat elpymässä
- Euroalue: kriisimaiden ongelmapankkien pääomittaminen edelleen ratkaisematta, pankkirahoitus toimii heikosti

Miten tästä eteenpäin?

- USA:
 - heikko dollari, matalat korot ja halpa energia tukevat talouskasvun jatkumista
 - Talouden kasvu ja kasvavat verotulot tasapainottavat julkisen talouden
 - Jossain vaiheessa talouden vahvistuminen alkaa vahvistaa dollaria
- Euroalue:
 - Talous elpyy hitaasti, euron vahvuus ja pankkien heikko tilanne jarruttavat kasvua

KYSYMYKSIÄ & KOMMENTTEJA

