

Suomi – IMF:n neljännen sopimusartiklan mukainen konsultaatio Yhteenveto loppulausunnosta

Suomen talouden perustekijät ovat vahvat ja julkisen talouden kurinalaisuus on pysynyt hyvänä. Tästä huolimatta Suomen lyhyen aikavälin talousnäkymiä uhkaavat voimistuvat ulkoiset paineet. Euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan heikkenevän huomattavasti vuonna 2012 lähinnä rahoitussektorin jännitteiden, mutta myös julkisen talouden tasapainottamisen vuoksi. Häiriöiden leviäminen Suomeen voi olla merkittävää, sillä Suomen talous on erittäin avoin. Siksi makrotalouspolitiikka tulisi heti suunnata pehmentämään taantumun vaikutusta ja samaan aikaan vähentämään haavoittuvuuksia. Pitkällä aikavälillä Suomen haasteina ovat väestön nopea ikääntyminen, tuottavuuden kasvun hidastuminen ja kilpailukyvyyn rapautuminen.

Talouden elpyminen pysähtyi vuoden 2011 lopussa, ja vuosina 2012–2013 kasvun ennustetaan olevan vaimeaa. Suomen talous kasvoi miltei 3 % vuonna 2011 huolimatta viennin romahduksesta ja kilpailukyvyyn heikkenemisestä, mutta vuoden viimeisellä neljänneksellä kasvu pysähtyi. BKT:n kasvun odotetaan hidastuvan noin ½ prosenttiin vuonna 2012 ja nopeutuvan jälleen vuoden 2013 puolella. Lyhyellä aikavälillä häiriöiden leviäminen Euroopasta aiheuttaa odotettua heikomman kasvun riskejä. Kysyntää saattavat heikentää myös kotoperäiset riskit, kuten kiinteistöjen hintojen merkittävä lasku tai kilpailukyvyyn jatkuva rapautuminen (vuonna 2011 Suomella oli ensimmäinen pieni vaihtotaseen alijäämä miltei kahteenkymmeneen vuoteen). Pitkällä aikavälillä elvyttävien rahatalouden olojen mahdollinen jatkuminen Suomessa saattaa aiheuttaa talouden ylikuumenemista.

Rahoitussektori on pysynyt yleisesti ottaen vahvana, mutta siinä on edelleen haavoittuvuuksia. Pankkien vakavaraisuusasteet ylittävät vähimmäisvaatimukset ja järjestämättömät lainat ovat hallinnassa. Pankkien voitot ovat kuitenkin pienentyneet. Lisäksi Suomen pankkisektori on erittäin keskittynyt, ja suurinta osaa sen varoista kontrolloivat muista Pohjoismaista olevien pankkien tytäryhtiöt. Se on siksi altis häiriöiden leviämislle sekä velkaantuneisuuden vähentämiseen liittyville riskeille, vaikka siihen periferiamaista kohdistuvat suorat riskit ovat minimaalisen pienet. Asunto- ja asuntolainamarkkinat vaikuttavat suhteellisen vakailta, joskin ne ovat alttiit kotitalouksien velkaantuneisuuden kasvulle, työttömyyden lisääntymiselle sekä sille, että korot palautuvat nykyistä normaalimmalle tasolle.

Suomen tulisi edelleen kasvattaa lakisäätteisiä pääomapuskureita, tukea maidenvälistä pankkivalvontaa ja vahvistaa makrotason vakauden valvonnan välineitä Asiantuntijaryhmä suosittaa, että pääoma- ja likviditeettipuskureita parannetaan niin, että ne vähitellen täyttävät kaikki Basel III -säännösten vaatimukset. Pankkien varainhankinta riippuu suureksi osaksi ulkomaisista lähteistä ja tukkumarkkinoista. Näin ollen vahvojen puskurien avulla pienennettäisiin riskejä, joita aiheutuisi varainhankinnan mahdollisista keskeytymisistä etenkin ulkomaisten rahoitusmarkkinoiden vuoksi. Samaa aikaan tulisi

vahvistaa valvontajärjestelyjä, joilla ehkäistään tai lievennetään häiriöitä maidenvälisissä rahoitusvirroissa. Lisäksi korkojen pysyminen pitkään matalina saattaa kannustaa pankkeja lisäämään riskinottoaan lyhyen aikavälin voittojen kasvattamiseksi mm. luotonannon kasvua kiihdyttämällä. Rahoitusvalvonnassa hiljattain toteutetut asuntolainamarkkinoita koskevat toimet määritelmien standardoimiseksi ja luototusasteiden rajoittamiseksi ovat tervetulleita, ja niistä tulisi tehdä sitovia. Toimia voitaisiin täydentää luomalla kansallinen lainarekisteri sekä ottamalla käyttöön suunnitellut vastasykliset pääomapuskurit.

Asiantuntijaryhmä hyväksyy Suomen finanssipolitiikan lyhyen aikavälin mitoituksen.

Jokseenkin neutraali finanssipolitiikka vuonna 2012 on asianmukaista. Sillä vältetään suhdannetta vahvistavan vaikutuksen katkeaminen, mutta ehkäistään samalla julkisen talouden kestävyysvähennyksen vahingoittuminen. Jos taloudellinen toimeliaisuus elpyy, suunniteltu maltillinen finanssipolitiikan rakenteellinen kiristäminen vuonna 2013 on niin ikään asianmukaista. Asiantuntijaryhmä tukee myös hallituksen vuoteen 2015 ulottuvaa julkisen talouden sopeuttamissuunnitelmaa, joskin sen tavoitteiden toteuttaminen saattaa edellyttää lisätoimia. Koska elpymiseen liittyy odotettua heikomman kehityksen riskejä, julkisen talouden tasapainottaminen tulisi toteuttaa joustavasti, jottei kasvua vahingoiteta. Automaattisten vakauttajien tulee antaa toimia täydellä tehollaan, ja uusia rakenteellisia vakauttamistoimia on syytä lykätä, jos talouden elpyminen alkaa kangerrella.

Finanssipolitiikassa tulisi myös pitkällä aikavälillä löytää tasapaino keskenään ristiriidassa olevien tavoitteiden eli kasvun tukemisen ja kestävyyskuilun umpeenkuromisen välillä.

Kestävyyskuilun arvioidaan olevan noin 4½ % BKT:stä, ja se johtuu suurelta osin väestön ikääntymisen julkiselle taloudelle aiheuttamasta kustannuksesta. Näin ollen asiantuntijaryhmä suosittelee, että rakenteellinen vakauttaminen toteutettaisiin asteittain siten, että se olisi vuosittain noin ½ % BKT:stä. Tämä on jokseenkin yhdenmukaista viranomaisten vuodeksi 2015 asettaman valtionalouden tavoitteen kanssa. Tällä tavoin kestävyyskuilu eliminoitaisiin 10 vuodessa ja taattaisiin silti taloudellisen toimeliaisuuden lähentyminen kohti potentiaalista tasoaan. Keskipitkän aikavälin sopeuttamistoimet tulisi suunnata vähentämään väestön ikääntymisen aiheuttamaa julkisten menojen kasvua, laajentamaan veropohjaa, rajoittamaan julkisten menojen nopeaa kasvua ja tasoittamaan kuntien tuloja.

Rakenteellisten uudistusten tulisi toimia kannustimina työvoiman osallistumisasteen korottamiseen ja parantaa tuottavuutta talouskasvun edistämiseksi.

Kun nopeasti ikääntyvässä väestössä työikäisten määrä kasvaa hitaasti, tämä saattaa rajoittaa kasvupotentiaalia. Siksi asiantuntijaryhmä suosittelee, että lakisääteisiä eläkeiän ala- ja ylärajoja nostetaan ja työmarkkinapolitiikkaa ja tukia muutetaan siten, että aktivoituminen ajoittuu nykyistä aikaisempaan vaiheeseen. Työmarkkinaosapuolten tulisi varmistaa, että palkkojen nousu vastaa tuottavuuden kasvua, jotta ehkäistään kilpailukyvyyn heikkeneminen entisestään. Palvelu- ja terveydenhoitoalat tulisi avata nykyistä laajemmalle kilpailulle.

Asiantuntijaryhmä on kiitollinen Suomen viranomaisille ja yksityiselle sektorille korkeatasoisista ja avoimista keskusteluista ja yhteistyöstä sekä ryhmää kohtaan osoitetusta vieraanvaraisuudesta.