



Mielenosoittajat vaativat Brysselissä toukokuussa päättäjiltä toimia työttömyyden nousun hillitsemiseksi. Ammattiliitot järjestivät samanlaisia mielenosoituksia eri puolilla Eurooppaa.

Huippuekonomisti varoittaa talouden toipuvan hitaasti

Finanssikriisit eivät jää tähän

Nykyisen kriisin kipeät seuraukset tuntuvat todennäköisesti vielä kauan.

Matias Möttölä

PARIISI. Pörssiurssit nousevat ja finanssimaailma iloitsee: kriisi on väistynyt. On kuitenkin turha luulla, että vaikeudet olisivat takanapäin.

Liasta optimismista varoittaa tuoreessa kirjassaan Kansainvälisen valuuttarahaston entinen pääekonomisti **Kenneth Rogoff**, yksi maailman tunnetuimmista taloustieteilijöistä.

Harvardin yliopiston professori on tilastoinut 800 viime vuoden taluskriisit yhdessä Marylandin yliopiston tutkijan **Carmen Reinhartin** kanssa.

PIKAPARANTUMISET kriiseistä ovat historiallisesti harvinaisia. Keskimäärin työttömyys kohoaa viisi vuotta ja asuntojen arvo putoaa kuusi vuotta. Kansantuote palaa lähtötasolle vasta neljä vuotta kriisin alkamisen jälkeen.

Se tarkoittaisi, että Yhdysvalloissa työttömyys kohoaisi vielä kaksi vuotta ja asuntojen hinnat lähtisivät nousuun vasta vuonna 2012.

Toki saa toivoa, että toipuminen sujuisi sutjakemmin. Sellaista haaveillaan Reinhartin ja Rogoffin mukaan joka kriisin jälkeen. Siksi he ovat antaneet kirjalleen ironisesti nimen *This time is different* (suomeksi kääntäen *Tällä kertaa kaikki on toisin*).

Tämänkertainen kriisi voi itse asiassa koitua keskivertoa raskaammaksi", Carmen Reinhart huomauttaa puhelinhastattelussa.

Hän muistuttaa maailman-kaupan lamaantuneen yhtä ai-

kaa finanssiromahduksen kanssa. Reinhart vertaa tilannetta 1990-luvun alun Suomeen, jossa pankit murtautivat Neuvostoliiton kaatuessa. Suomella kestikin kahdeksan vuotta saavuttaa lamaa edeltävää elintaso.

POLIITIKOT VOIVAT toki helpottaa kriisistä selviytymistä. Reinhart ja Rogoff kiittelevät Yhdysvaltojen elvytys- ja korkotoimia.

"Pankkialaa kohtaan vastuulliset ovat olleet kuitenkin aivan liian lempeitä. Siitä tulemme kärsimään vielä pitkään", Rogoff sanoi lokakuussa televisiohaastattelussa.

Pankeilla on käytössään valtavasti halpaa rahaa, mutta ei paineita kirjata alas luottokriisin aiheuttamia tappioita.

"Valtiot heittivät suojaverkon koko finanssialan ylle. Se kannustaa aloittamaan riskinoton ja uhkapelien pian uudelleen. Seuraava

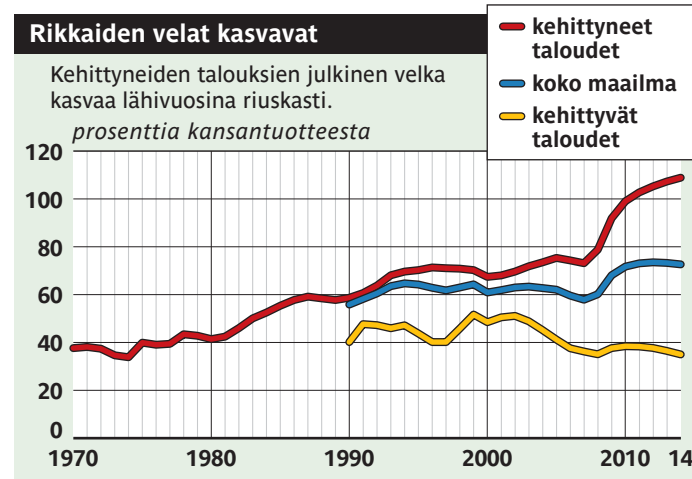
kriisi tulee aiemmin kuin olisi tarpeen", Rogoff ennustaa. Reinhart vertaa tilannetta 1990-luvun Japaniin, jossa velkakuplaa ryhdyttiin purkamaan vasta vuosien kuluttua. Hänestä Pohjoismaat hoitivat omat pankkikriisinsä paremmin tarttumalla toimeen nopeasti.

PANKKIKRIISIN jälkiseurauksista vakavin on valtion velan valtava nousu. Reinhart ja Rogoffin tilastot kertovat velan lähes tuplaantuvan pankkikriisissä.

Niin näyttää käyvän tälläkin kertaa. Kansainvälinen valuuttarahasto ennustaa teollisuusmaiden julkisen velan kohoavan 110 prosenttiin kansantuotteesta nykyiseltä 70 prosentin tasolta.

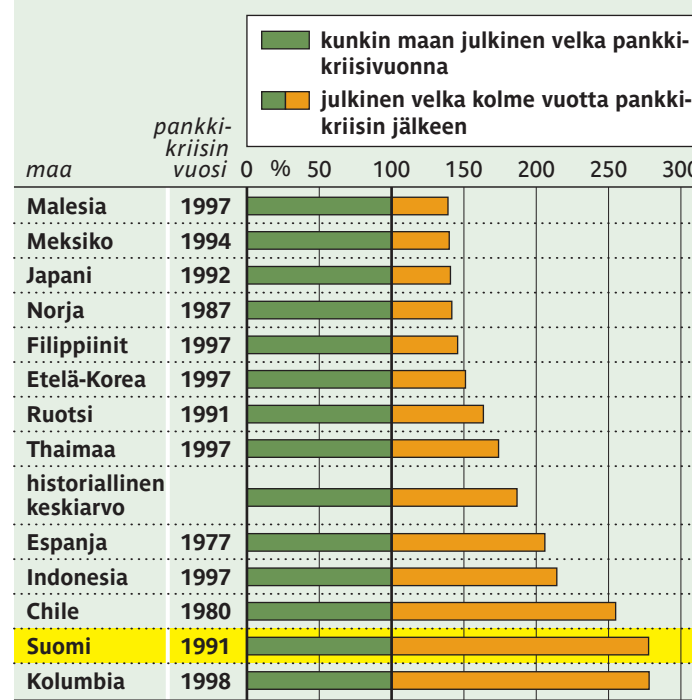
PAHIMMIN velkaantuvat Britannia ja Yhdysvallat, joiden pitäisi Rogoffin mielestä kiireesti hyväksyä, että budjetin

Rahoitusalan kriisi tuntuu pitkään



Pankkikriisin hinta oli Suomelle kova

Julkisen velan kasvu erässä maissa pankkikriisiä seuranneina kolmena vuotena. Mukana ei ole viimeisintä kriisiä.



Lähteet: Reinhart, Rogoff

alijäämää tulisi hillitä. Rogoff kehottaa Yhdysvaltoja korottamaan verojaan.

"Politiikkojen suhtautuminen on naurettavaa", hän toteaa taannoin Bloomberg-radioaseman haastattelussa.

"Tällaisesta kriisistä ei voi selvitä vain talouden kasvulla", Reinhart lisää puhelinhastattelussa.

POIMINTA

Tutkijoiden täsmäläkkeet

REINHART JA ROGOFF antavat seuraavanlaisia ohjeita ja ehdotuksia tulevien pankkikriisien ehkäisemiseksi ennalta.

Pitää koettaa ymmärtää, miten talouskuplat kehittyvät kriiseiksi. Historiaa pitää katsoa pitkälle taaksepäin, ja tilastojen kertomaa tulee uskoa.

Kansainvälisiä instituutioita tulee vahvistaa. Niiden tulisi

pakottaa valtioita antamaan tarkempaa tietoa velkataakastaan, jotta maksuvelkkeit eivät tulisi yllytyksenä.

Kansainvälisille järjestöille tulisi antaa oikeus rajoittaa velan käyttöä markkinoilla sekä estää pääoman hakeutuminen halpojen verojen perään.

Tätä varten tarvittaisiin uusi, poliittisista paineista vapaa elin.

Pankkikriisi ei parane sairastamalla

Suomikaan ei ole turvassa uudelta pankkikriisiltä, vaikka 1990-luvun vaikeudet olivatkin opiksi.

Matias Möttölä

PÖRSSIROMAHDUKSET saavat paljon enemmän julkisuutta kuin pankkikriisit: osakesijoittajien aiheutamat spekulatiot ovat herkkämpiä aiheita julkisuudessa.

Pankkikriisit tekevät kuitenkin paljon pahempaa jälkeä. Kukaan ei pidä Suomen käännekohtina vuosien 1987 tai 2001 pörssiromahduksia. Sen sijaan pankkien vaikeuksien vuodet 1990–1994 pysyvät muistissa pitkään.

VOIKO SUOMI olla rauhallisin mielin nyt, kun oma finanssikriisi on jo takanapäin?

Carmen Reinhartin ja **Kenneth Rogoffin** kirja osoittaa vääräksi oletuksen, että pankkikriisit keskittyisivät köyhiin

tai kasvaviin maihin. Niitä tapahtuu lähes yhtä usein rikkaissa maissa.

Edellisestä kriisistään voi oppia, mutta tilastojen valossa pankkikriisiltä ei saa sairastamalla immuniteettia.

Suomi ei siis ollut vain taitava väistäessään 2000-luvun subprime-asuntoluottokriisin. Mukana oli onneakin.

PANKKI- JA velkariisessä edeltää lähes aina pääomavetoisen buumi.

Maahan virtaa ulkomaista rahaa. Lainaa otetaan ja annetaan hölläkätisesti. Kiinteistöt ja osakkeet kallistuvat. Lopulta maa kuvittelee olevansa vauras kuin onkaan.

Niitä kävi Suomessa 1980-luvun lopussa, ja sama toistui 2000-luvulla esimerkiksi Baltian maissa, Britanniassa, Espanjassa, Irlannissa, Yhdysvalloissa sekä Islannissa.

Näistä maista vain Islanti on ajautunut niin ahtaalle, että sen käsissä on pankkikriisin lisäksi valtiollinen luottokriisi.

Valtion maksuvelkkeitä eivät kuitenkaan ole ikuinen riippa – niistäkin voi selvitä.



NÄKÖKULMA

Juhana Rossi juhana.rossi@hs.fi

Kirjoittaja on Helsingin Sanomien taloustoimittaja.

Omistajat voisivat valvoa etujaan

Monet ihmiset pieksevät nyt investointipankki Goldman Sachsia kuin flipperin kylkeä. "Ettekö häpeä?" amerikkalainen ammattiyhdistysjohtaja kysyi Goldman Sachsin johdolta viime viikolla Washingtonissa järjestetyssä mielenosoituksessa uutistoimisto Bloombergin välittämien tietojen mukaan.

Häntä vihastutti sama asia kuin montaa muutakin ihmistä ja kommentaattoria. Tämän vuoden ensimmäisen yhdeksän kuukauden aikana Goldman Sachs on varannut yhteensä 11,3 miljardia euroa työntekijöidensä palkkoihin ja bonuksiin.

Myös Goldman Sachsin osakkeenomistajat saavat rahaa. Goldman Sachs on tehnyt kuluneen vuoden aikana oman ilmoituksensa mukaan nettotulosta viisi miljardia euroa.

MINUN OHJEENI Goldmanin pieksijöille kuuluu: antakaa olla. Goldman Sachs on yksityisessä omistuksessa oleva yritys. Niinpä vain yhdellä mielipiteellä on merkitystä silloin, kun Goldman Sachsin maksamista palkkioista päätetään. Se on omistajien mielipide.

Kun tämä muistetaan, sanomalehti Wall Street Journal kertoi hyvän uutisen perjantaina: omistajat suhtautuvat nuivasti siihen, että Goldman Sachs palkitsee työntekijöitään yhtä runsaasti kuin vuonna 2007, vaikka yhtiön osakekato on tulos jää viidenneksen pienemmäksi vuoden 2007 tulokseen verrattuna.

OMISTAJIEN HAVAHTUMINEN on tervettä. Kysymys ei ole vain Goldman Sachsin, vaan yleisestä periaatteesta.

Parin viime vuoden aikana koetun rahoitusmarkkinoiden kriisin yksi syy oli se, että monen pankin ja muun rahoitusalan yrityksen omistajat eivät valvooneet etujaan. He hyväksyivät liian monesti älyttömät liiketoimintamallit ja niihin liittyneet osakkeenomistajien kannalta huonot palkitsemisjärjestelyt.

Paljon hyvää saataisiin aikaan ilman sääntelyn kiristämistä ja muita julkisen vallan toimia, jos omistajat tulevaisuudessa tiukentaisivat otettaan omistamiensa firmojen johdosta.

Käykö näin? Toivon niin. Mutta epäilen, että koetun kriisin vaikutus omistajien haluun katsoa omistustensa perään jää rajalliseksi kuin pitäisi. Me elämme ja opimme, muttemme koskaan väistää.

TALouden VIikko

48

KOONNEET: TUOMO PIETILÄINEN JA OLAVI KOISTINEN HS

Tiistaina selviää, paljonko Suomessa oli työttömiä

TYÖTTÖMYYS JATKAA kasvuaan Suomessa tai sitten ei. Asiaan tulee lisävalaistusta tiistaina, kun Tilastokeskus ja työministeriö julkistavat loka-

kuun luvut. Ennuste on synkkä, sillä viimeksi julkistetun Tilastokeskuksen syyskuun tutkimuksen mukaan työllisiä oli 75 000 vähemmän kuin edellisvuoden syyskuussa. Työttömiä oli työvoimatutkimuksen mukaan vuoden 2009 syyskuussa 192 000, mikä oli 34 000 enemmän kuin edellisen vuoden syyskuussa. Työttömien miesten määrä lisääntyi 23 000:lla ja naisten 12 000:lla.

Työttömien määrä lisääntyi 34 000:lla ja työttömyysaste

kasvoi 1,4 prosenttiyksikköä. Työllisyys vähentyi erityisesti miesvaltaisilla aloilla.

LUKUJA TULKITESSA pitää muistaa, että työministeriö ja Tilastokeskus laskevat työttömiä määrän eri tavalla. Työministeriön tilastoissa työttömiä ovat työnhakijoiksi ilmoittautuneet. Joukossa on mukana myös sellaisia, jotka eivät välttämättä ole edes aktiivisesti työtä hakemassa.

Tilastokeskuksen luvut perustuvat haastattelututkimukseen. Tilastokeskuksen mukaan työtön on henkilö, joka tutkimusviikolla on työtä vaille, on etsinyt työtä aktiivisesti viimeisen neljän viikon aikana palkansaajana tai yrittäjänä ja voisi vastaanottaa työtä kahden viikon kuluessa.



Työnhakija käyttää hiirtä Kampin työnhakukeskuksessa.

MAANANTAI 23. 11. Metson osakevaihtotarjous Tamfeltin osakkeista alkaa. Japanin finanssimarkkinat kiinni.

TIISTAI 24. 11. Tilastokeskus julkistaa lokakuun työttömyysluvut. Saksassa julkistetaan maan bruttokansantuote heinä-syyskuulta sekä talouselämän luottamusta mittavaa Ifo-indeksi. Foex julkistaa sellun ja paperien hintaindeksit.

KESKIVIikko 25. 11. Yhdysvaltalaisen Michiganin yliopiston luottamusindeksi marraskuulta sekä Yhdysvaltojen uusien asuntojen myynti lokakuulta julkistetaan. Britannia julkistaa bruttokansantuotteensa (alustava luku) heinä-syyskuulta.

TORSTAI 26. 11. Finanssimarkkinat kiinni Yhdysvalloissa kiitospäivän takia. Cencorp julkistaa osavuosikatsauksen.

PERJANTAI 27. 11. Tilastokeskus julkistaa marraskuun kuluttajabarometrin ja Elinkeinoelämän keskusliitto marraskuun luottamusindikaattorinsa.