



Erkki E. Railo

Tie helvettiin
on päällystetty
hyvillä euroilla



libera

Erkki E. Railo

Tie helvettiin
on päällystetty
hyvillä euroilla

libera

Tekijän aikaisemmat julkaisut:

Strategian muutos ja muutoksen strategia, W&G 1980

Crossing the Atlantic, 2009, www.crossingtheatlantic.org

Interaktiivinen kassavirtalaskuri, 2009, www.interaktiivinenkassavirtalaskuri.org

Innovaatioita on – onko strategioita?, 2010, www.innovaatioita-strategioita.org

Esitän parhaat kiitokseni rahoitustieteen dosentti Anders Ekholmille asiantuntevista neuvoista ja virikkeistä käsikirjoitukseni viimeistelyssä.

Copyright © 2014 Libera-säätiö

Libera-säätiö on vuonna 2011 perustettu itsenäinen ja puoluepoliittisesti sitoutumaton ajatuspaja, joka tukee ja edistää yksilönvapautta, vapaata yrittäjyyttä, vapaita markkinoita ja vapaata yhteiskuntaa. Sen toiminta koostuu tiedotus- ja julkaisutoiminnasta, tutkimustyöstä ja tapahtumien järjestämisestä. Libera on yksityisesti rahoitettu, toiminnallinen ja yleishyödyllinen säätiö.

Raportti on ladattavissa ilmaiseksi osoitteesta www.libera.fi.

Liberan julkaisusarja

Joulukuu 2014

Ajatuspaja Libera

Sepänkatu 9, 00150 Helsinki

www.libera.fi

Julkaisija: Libera-säätiö

Design: Mikko Nilsson

Paino: InPrint, Riika, Latvia 2014

ISBN 978-952-280-041-1 (nid)

ISBN 978-952-280-042-8 (pdf)

Sisällys

1. Lehman Brothers	5
ENTÄ SAMA EUROOPASSA?	9
2. Euroopan vakausmekanismi (EVM)	12
3. Olisiko ollut vaihtoehtoja ?	17
INVESTOINNIT INFRASTRUKTUURIIN	18
INNOVAATIO-YRITYSHAUTOMOT JA TEOLLISUUSKLUSTERIT	19
TUOTEKEHITYSPROJEKTIT	20
4. Kilpailukyky	21
VAIHTOTASE	21
TERMS OF TRADE	23
EURO	23
RAHAPOLITIikka JA FINANSSIPOLITIikka	24
RAHALIITOT EIVÄT OLE PITKÄIKÄISIÄ	26
5. Velkarahoitteinen kapitalismi	27
EUROOPAN MUUTOKSEN OIREITA ILMASSA	28
VYÖNKIRISTYS EI OLE OIKEA METODI?	30
6. Strategian muutos ja muutoksen strategia	32
QUANTITATIVE EASING - KVANTITATIIVINEN KEVENNYS	32
KASVU SYNTYY VAIN MIKROTASOLTA, ALHAALTA YLÖS	33
STRATEGIAN MUUTOS: VENTURE CAPITAL SIOJITUSRAHASTO KASVUN KÄYNNISTÄJÄKSI	34
MUUTOKSEN STRATEGIA: EVM:STÄ KASVUN VETURI	36
Lyhenteet	39

Tie helvettiin on päällystetty hyvillä euroilla

Vapaasti mukaeltuna kuuluisasta aforismista:
"Tie helvettiin on päällystetty hyvillä aikomuksilla"

Sanonta esiintyi kokoelmassa English proverbs v. 1670:
"The road to hell is paved with good intentions"

Sen alkuperästä on monta tarinaa. Ehkä tunnetuin on sen liittäminen ranskalaisen pyhimyksen Bernard Clairvauxilaisen (1090–1153) sanontaan:
"L'enfer est plein de bonnes volontés et désirs"

Vielä vanhempi lähdeviittaus on raamatullinen:
Evankeliumista Matteuksen mukaan 7:13
"Menkää sisään ahtaasta portista. Monet menevät avarasta portista ja laveaa tietä, mutta se vie kadotukseen."

Erkki E. Railo

1. Lehman Brothers

Talouden Nobel-palkinnon saanut Columbia Universityn professori Joseph Stiglitz kirjoitti kirjassaan ”Freefall” (vapaa pudotus) vuoden 2008 Lehman Brothers tapauksesta: ”Väitteet, joiden mukaan sen pelastaminen olisi estänyt finanssikriisin, ovat silkkaa pötyä.” Pitkään pahenemassa ollut kiinnelainojen vakuuksien katteettomuus vain räjähti juuri tällä kohdalla. Silloin ei ole edes arvioitu vääristeltyjen rahoitustietojen merkitystä tapahtumien kulkuun.

Stiglitz ei armoa anna: ”Kapitalismin sääntöjä on noudatettava. Pankkien uudelleenrahoittaminen ei ole maailmanloppu. Jos näin olisi tehty, ei veronmaksajien osallistumista eikä myöskään liittovaltiota olisi tarvittu lainkaan.” Osakkeenomistajien olisi pitänyt menettää ja omistuksen olisi tullut siirtyä obligaatioiden haltijoille, lainanantajille. Stiglitz pitää täysin kohtuuttomana siirtää vastuuta pankin virheistä veronmaksajille.

(Stiglitzin Freefall’in lisäksi, lukijalle, joka on kiinnostunut perehtymään kyseisen tapahtumaketjun syntyihin syviin, suosittelen kevyesti, mutta täysin asiantuntevasti, kirjoitettua kirjaa ”Whoops”, kirjoittajana John Lanchester, 2010, www.greenpenguin.co.uk)

1930-luvun lama kaatoi suuren joukon amerikkalaisia pankkeja. Spekulaatiivisen pankkitoiminnan lopettamiseksi säädettiin Glass-Steagall Act 06.06.1933. Talletuspankkien ja investointipankkien toiminta eriytettiin toisistaan. Tämän lainsäädännön katsotaan tervehdyttäneen amerikkalaisen pankkitoiminnan vuosikymmeniksi pystyttämällä niin sanottu ”palomuri” näiden kahden eri periaatteilla toimivan pankkitoiminnan välille.

Washington D.C:n lobbistit onnistuivat 1990-luvun lopussa kaatamaan koko maailman pankkitoimintaa säädellyn hyvän lainsäädännön. Presidentti Bill Clinton vastusti ajatusta. Kuitenkin hänen henkilökohtaisista sen hetken problemeistaan johtunut poliittisen vaikutusvallan heikkous esti häntä käyttämästä veto-oikeuttaan. Vuoden 1999 Gramm-Leach-Bliley Act kumosi erinomaisesti toimineen lain. Uutta lakia kutsuttiin ”finanssipalveluiden modernisoinniksi” ja se avasi investointipankki- ja vakuutus toiminnalle tien liittyä talletuspankkien yhteyteen. Samalla myös aikaisemman lainsäädännön ehdoton kielto pankkivirkailijoiden toimimisesta näillä eri vastuualueilla kumottiin.

Itse asiassa luisuminen F.D.Rooseveltin ”New Deal’in” kurinalaisuudesta alkoi jo Ronald Reaganin hallinnon aloitteesta v. 1982. Kongressin säätämä Garn-St. Germain Depository Institutions Act purki kiinnelainojen säätelyä. Seurauksena valtio joutui pelastamaan 747 säästökassaa \$124 miljardilla. Siitä sai alkunsa ”lisenssi pelata uhkapeliä veronmaksajien rahoilla”, kuten talouden Nobelisti Paul Krugman kolumnissaan v. 2009 tätä nimittää.

Vuoden 1999 lain seurauksena amerikkalainen innovatiivisuus puhkesi kukoistukseensa. Tuloksena oli suuria pankki- ja vakuutuslaitosten fuusioita. Lainsäädännön rajoja koeteltiin. Investointipankkiirien kehitellessä uusia ”sofistikoituja finanssi-instrumentteja”, niitä varten perustettiin erillisiä yhtiöitä, joiden taseita ja

tuloksia ei liitetty konserni-tilinpäätökseen. Näin kehittyi jättiläismäinen johdannaismarkkina pankkivalvonnan ulkopuolelle.

Maailman finanssitalous nousi yli kaksikymmenkertaiseksi maailman bruttokansantuotteella mitattuun reaalityönteeseen verrattuna (World Bank, Accenture). Finanssitaloudesta 97 % rahoitettiin vieraalla pääomalla (BIS, Accenture). Katastrofi syntyi, kun veronmaksajat vedettiin vastuunkantajiksi pankkien omavaraisuuden jäätyä riittämättömäksi kattamaan itse ottamiaan riskejä.

Paul A. Volcker, Yhdysvaltojen keskuspankin pääjohtaja 1979–1987, varoitti kirjoituksessaan *The New York Book Review*'ssa 24.11.2011: ”Viime aikojen kehitykseen on omalta osaltaan syyppää monimutkainen ”haamupankkiirien” (shadow banking) mukaan tulo. Näitä ovat erilaiset ei-talletuspankit ja monenlaiset rahastot (nondepository banks, hedge funds, insurers, money market funds, and other largely unregulated entities). Kasvu on ollut jättiläismäistä vuodesta 2000 alkaen. Jo vuoteen 2008 mennessä tämän kategorian osuus oli saavuttanut koko traditionaalisen pankkijärjestelmän koon.”

Johdannaismarkkinoiden kulloisenkin ajankohdan suuruudesta esiintyy erilaisia lukuja lähteistä riippuen. Vaikeutena on osan sopimuksista tapahtuessa OTC-johdannaisina (over the counter, käsikauppa) pörssien ulkopuolella. Kauppa käydään esimerkiksi siten, ettei OTC-johdannaisista voi myydä toiselle suoraan, vaan on solmittava uusi vastakkainen ja samana päivänä erääntyvä sopimus saman tai toisen osapuolen kanssa. Sopimusten bruttomäärään kuuluu suuri määrä ”neutralisoituja” (suljettuja) sopimuksia. Paljonko niitä on, ei ulkopuolinen koskaan voi tietää.

168 vuotta toiminut maineikas investointipankki Lehman Brothers oli päätenyt American Express'in omistukseen. Investointipankkitoiminnan hakiessa yhä riskinalaisempia toimintatapoja, yhtiö myytiin 1994 sijoittajaryhmälle, joka erikoistui hakemaan suuria voittoja korkealla riskikynnyksellä. Kiinnelainojen vakuudet, Yhdysvalloissa yleisimmin omakotitalot, saatettiin arvostaa kiinteistömarkkinoiden huipun, 2006–07 vaihteen tasolle. Samanaikaisesti velanottajan tulotason ei välttämättä vaadittu yltävän velan hoitoon. Kirjallisuudessa esitetyt esimerkit ovat uskottomia suomalaisen arvostelun skaalassa.

Näin asuntolainoja myöntäneille pankeille syntyi valtava rahoitusvaje. Sen purkautuessa 12,6 miljoonaa kotia pakkohuutokaupattiin. Finanssisektori oli kuitenkin kehittänyt niin sanotut johdannaiset (derivatives), jotka olivat esimerkiksi erääntyneiden lainasaatavien myyntejä toisen ja kolmannen asteen rahalaitoksille. Samalla tapahtui näiden rahoituspakettien ”securization”, jolloin niistä tuli arvopapereita. Niiden sisältämien riskien varalta saattoi rahoituslaitos ostaa vakuutuksen joko vakuutusyhtiöltä tai pankkivalvonnan ulkopuolella pysyttelevien pankkiiriyhdistysten, kuten International Swaps and Derivatives Association, ISDA:n kautta.

Muutama AAA-luottoluokiteltu kiinnelainasopimus paketoitiin yhteen arvonsa menettäneiden, langenneiden lainasopimusten kanssa ja koko ”securitized” arvopaperi merkattiin AAA:ksi. Näiden vakuutena oli luottoriskijohdannaisia (cre-

dit default swaps) eli vakuutus sopimuksia luottotappion varalta. Näillä CDS'illä edelleen voitiin tehdä kauppaa, myydä ja ostaa vakuutettuja riskejä.

Vuoden 2008 lopussa avoimia johdannaissitoumuksia (otetaan lähteistä tuorein: International New York Times 10.10.2014 Peter Eavis) oli maailmassa 700 tuhatta miljardia dollaria (niinkuin Suomessa nykyään sanotaan, amerikanenglanniksi trillion eli numeroina 700 000 000 000 000 tai matemaattisesti 10^{12}). (Lisää numeroista liitteessä 3.) Samaan aikaan maailman bruttokansantuote oli 58 tuhatta miljardia dollaria (World Bank). Kun näitä traditionaalisen pankkilainsäädännön ulkopuolisia papereita oli liikkeellä 12-kertainen määrä reaalitylouteen verrattuna, lienee selvää, etteivät maailman verorahat milloinkaan voisi riittää haamupankki-maailmassa tapahtuvien tappioiden korvaamiseen.

OECD-maiden keskimääräinen veroaste on 36,2 %. Oletetaanpa pieni las-kuesimerkki: Jonakin hetkenä pelkästään ”haamupankkien” johdannaisten summa on 1,2 miljoona miljardia (1015). Yhtäkkiä tapahtuu mitättömän pieni 2 1/4 pro-sentin luottotappio näissä sijoituspaketeissa. Sen ”tukemiseen” tarvittaisiin kaikki maailman verotulot laskettuna yllämainitulla veroprosentilla maailman bkt:sta, joka nyt syksyllä 2014 on 74,9 tuhatta miljardia dollaria (World Bank). Ei nyt ainakaan Suomen valtio voi velvoittaa veronmaksajiaan tämänkaltaisiin vastuisiin.

Tällainenhan oli kysymyksessä Kreikan ”velkatakuiden” järjestelyssä. Juu, mutta vain niin pieni. Mistähän syystä Suomi oli ainoa euro-maa, joka osti CDS-va-kuutuksen maksuhäiriöiden varalta? Kansainvälinen tunnettu konsulttiyhtiö antoi ohjeet. Näiden sopimusten yksityiskohtia ei kuitenkaan ole lupa julkistaa. Vakuu-tusmaksun lisäksi Suomea näpäytettiin EVM:n taholta sen verran, että meidän oli maksettava ensimmäinen pääomaosuus 1,44 miljardia kerralla, kun toiset maksoi-ivat sen useampina erinä.

Pitkö ensinnäkin mennä rikkomaan Maastrichtin sopimusta? Eihän toisen jäsenmaan velkoja saa mennä ottamaan kantaakseen. Toisekseen, ei pidä lähteä johdannaismarkkinoiden tielle pienimmälläkään panoksella. Emmehän ole anta-neet edustajillemme valtakirjaa uhkapeliin maailman ”haamupankkiireja” vastaan. Tällainen ei tullut kuuloonkaan muissa euro-maissa. Puhumattakaan Ruotsista, Tanskasta tai Englannissa, joita euron ongelmat eivät millään tavoin koskettaneet. Norjasta puhumattakaan, kun ei ole edes EU:n jäsen.

Ei Lehmanin konkurssi silti paniikkia synnyttänyt. Se vain sai tämän mai-neen. Syyllinen oli Reserve Primary Fund, Yhdysvaltojen vanhin sijoitusrahasto. Se totesi salkussaan olevat Lehmanin \$800 miljoonan paperit arvottomiksi. Samalla viikolla se oli jo niellyt \$27 miljardin luottotappiot Lehmanin velkojen johdosta. Rahaston pääomasta oli kadonnut lähes puolet. Se teki dramaattisen ratkaisun ja alensi rahastoon sijoittaneiden sijoituksia 3 %. ”Breaking the buck” eli dollari rikottiin. Toisin sanoen yhden dollarin sijoitus olikin enää 97 senttiä. Meille vähän käsittämätön asia, joka oli Amerrikassa ennenkuulumaton tapahtuma.

Seurasi aivan sama kuin 1930-luvun lamassa. Vanhin ja vakavin sijoitusra-hasto ”rikkoi dollarin”. Mihinkään ei voi enää luottaa. Kansa meni rahastojen luu-kuille. Rahastot sulkivat luukut samana päivänä. Otot tililtä kiellettiin. Tästä se

paniikki alkoi. Kahdessa päivässä Amerikan sijoitusrahastoista nostettiin \$2,5 tuhatta miljardia eli noin kuudesosa maan bruttokansantuotteesta.

Lehmanin konkurssijulistusta seuraavana päivänä myös vakuutusyhtiö AIG tunnusti horjuvansa. Syyt olivat samat, löysillä perusteilla myönnettyjä luottoja, liian pienen pääoman varassa. Yhdysvaltojen Liittovaltio pelkäsi kuluttajien menettävän luottamuksensa vakuutustoimintaan ja lupautui ostamaan 85 % AIG:sta. Toisin sanoen kapitalismin kehossa sosialisoi markkinataloudessa ylivelkaantuneen vakuutusyhtiön.

Asuntovelallisille annettiin liikaa luottoa, liian pienen omakotitalon arvon turvin. Kun vielä vuonna 2003 lainasitoumusten suhde Lehmanin omaan pääomaan oli 24:1, oli se vuonna 2007 jo 31:1. Siis 31 dollaria velkaa yhden dollarin omaa pääomaa kohden. Investointipankki ei ollut pankkitarkastusviraston valvoma laitos, joten kukaan ei ollut kieltämässä.

Viime hetkellä JPMorgan Chasen pääjohtaja Jamie Dimon soitti henkilökohdaisesti tarjoten vakuudet Lehmanin tueksi, mutta niitä ei hyväksytty. Myös Barclays'in pääjohtaja Bob Diamond pääsi lähelle sopimusta Lehmanin ostamiseksi, ennenkuin Britannian hallitus esti tämän aivan viime hetkellä. Näin valtiovarainministeri Henry M. Paulson Jr., keskuspankin pääjohtaja Ben Bernanke ja Tim Geithner, silloinen keskuspankin New Yorkin johtaja (ja tuleva Paulsonin seuraaja) päätyivät antamaan Lehman Brothersin mennä konkurssiin. He kiinnittivät huomionsa AIG:n pelastamiseen.

Henry Paulson junaili Bear Stearns'in myynnin JPMorgan Chase'ille konkurssin välttämiseksi. Federal Reserve rahoitti \$29 miljardilla tämän tappioita. "New Deal'in" ajalta periytyneet eläkevakuutusyhtiöt Fannie Mae ja Freddie Mac otettiin suojaan Liittovaltion huostaan. Washington Mutual kaapattiin Thrift Supervisionin toimesta. Merrill Lynch pelastautui konkurssilta myymällä itsensä Bank of Americalle. Goldman Sachs ja Morgan Stanley konvertoituivat liikepankeiksi.

Paulson, Bernanke ja Geithner antoivat kuitenkin Lehman Brothersin mennä konkurssiin. Laaja tapahtumaketju sai tämän yhtiön nimen brändikseen, vaikka itse asiassa nimen olisi tullut olla kriisin syytä kuvaava, vaikkapa "Johdannaisten domino" (Domino of Derivatives).

Federal Reserve tarjosi laskuvarjon (bail out) pelastukseksi \$700 miljardin tukipaketin "Troubled Asset Relief Program" nimisellä ohjelmalla. Tämän tukipaketin lisäksi valtio ilmoitti myöntävänsä \$1,5 tuhannen miljardin edestä takauksia pankkien uudelle lainanannolle sekä \$500 miljardia yritysten tietyille korottomille talletuksille.

Ohjelman tutkintaa varten asetettu komissio, "Financial Crisis Inquiry Commission" julkisti tammikuussa 2011 raporttinsa. Siinä lueteltiin kaikkien avunsaajayritysten nimet ja tukipakettien summat. Koko varattua rahamäärää ei edes käytetty, ainoastaan \$549 miljardia. Listalla on muutamia satoja pankkeja, suurimpien summien saajina Citigroup ja Wells Fargo. Ylivoimaisesti suurin panostus vakuutusyhtiö AIG:lle onkin jo edellä mainittu. Autoteollisuudesta pelastettiin General Motors ja Chrysler, mukaanlukien lukuisat näiden alihankkijat. Suurelta osin nämä

avustukset maksettiin saajien toimesta takaisin muutamassa vuodessa. Yhtiöt vietiin uudelleen pörssiin ja Fed ostettiin ulos näillä rahoilla. AIG:n osalta jopa \$22,7 miljardin voitolla valtiolle.

(Entisen AIG:n pääjohtaja Maurice R. Greenberg'in haasteen oikeuskäsittely alkoi syyskuussa 2014 Washingtonissa. Hänen yhtiönsä Starr International vaatii \$25 miljardin vahingonkorvausta Liittovaltion "laittomasta" yhtiön kaappauksesta ja siitä saamastaan hyödystä. Valtion pelastuksen hetkellä Starr oli yhtiön suurin osakas. Valtion näkemys on, ettei AIG:lla ollut muuta vaihtoehtoa käsissään, kuin konkurssi.) Mitäpä tähän sanoisi, muuta kuin "only in America" eli näin vain Amerikoissa.

Kyseisessä raportissa arvosteltiin ankarasti Alan Greenspania ja Ben Bernanke pankkivalvonnan löysentämisestä ja laiminlyönneistä "myrkyllisten" (toxic) kiinnelainojen hyväksymisestä. Bushin hallitusta kritisoitiin epäjohtomukaisista toimista kriisin hallinnassa ja paniikin vaimentamisessa. Edelleen paljastettiin runsaan miljardin dollarin vaaliavustukset.

USA:n bruttokansantuotteen kasvu notkahti -2,8 % vain v. 2009, mutta nousi sen jälkeen vuosittain noin 2-3 %. Vuodelle 2014 ennuste on +4,6 %.

Entä sama Euroopassa?

Nurinkurisinta kaikessa on se, että Amerikka selvisi kaikesta tästä parissa vuodessa. Sen sijaan, Eurooppa, joka oli liittynyt finanssikeinoittelijoiden joukkoon jälkijunassa, sotkeutui amerikkalaisten ekonomistien arvion mukaan kokemattomuuttaan ja taitamattomuuttaan tähän ansaan. Taantuma, jonka USA selvitti vuodessa, parissa, kiihtyi ja muuttui Euroopassa vuosikausien euro-kriisiksi.

Eurooppalaisten poliitikkojen alati toistuva pelottelu Lehman Bros -kriisillä paljastaa sekä akateemisen koulutuksen että tehtäviensä edellyttämän ammatillisen kokemuksen järkyttävän puutteen. Ei vain olisi pitänyt lähteä mukaan perinteiselle eurooppalaiselle kulttuurille vieraalle pelikentälle.

Vanha alan klassikko, Adam Fergusson'in "When money dies" vuodelta 1975 ja uusittuna versiona vuodelta 2010 käsittelee vuoteen 1923 kärjistynyttä Saksan hyperinflaatiota. Weimarin tasavallan paperi-markka oli vajonnut ennätykselliseen dollari-vaihtokurssiin 1 : 4 200 000 000 000. Tarvittiin finanssinero Hjalmar Horace Greeley Schacht, jonka ehdottama uusi rahayksikkö Rentenmark astui voimaan 15.10.1923 vaihtokurssiin yhden suhde tuhanteen miljardiin vanhaan markkaan ja 4,20 suhteessa yhteen dollariin. Sen vakuutena oli 3,2 miljardin Rentenmarkin arvosta maaomaisuutta ja teollisuutta. Inflaatio päättyi siihen.

Kun tämänkertainen finanssikriisi myöskin kulminoituu Saksaan, on syytä tarkastella, miksi on näin. Ei ole kovin kaukaa haettua vertailla Wegeliuksen ja Riikosen säästöpankkikriisiä Suomessa. Saksan Hypo Real Estate Credit Fund myönsi lainoja Kreikkaan, Portugaliin, Irlantiin, Italiaan ja Espanjaan yhteensä \$52 miljardia. Westdeutsche Landesbank sijoitti Kreikkaan \$16 miljardia. Landesbank Sachsen, IKB Deutsche Industriebank ja Commerzbank ajautuivat yksi toisensa jäl-

keen Liittotasavallan huostaan, osittain tai kokonaan. Kaikilla oli sama ongelma: Liian riskialttiita sijoituksia muun muassa Välimeren maihin, joiden valtio-obligaatiot houkuttelivat parhailla korkotuotoillaan. Valtioiden arvopapereita! Mikä sen hienompaa sijoitusta osavaltioiden säästöpankeille!

Miksi sitten Angela Merkelin hallitus tuki näitä? Hänen neuvonantajanaan toimi Josef Ackermann, Deutsche Bankin pääjohtajan tehtävät keväällä 2011 jättänyt pankkiiri. Liittokansleri Merkel uskoi Saksan finanssisijoitusten tasapainon säilyneen ja säilyvän parhaiten valitsemallaan tukipolitiikallaan. Lehman Brothers -episodi oli sopiva käytettäväksi syynä. Miksi nyt omien pankkien virheitä ryhtyisi syyttelemään. Eikä ajatustakaan päästää Landesbankeja konkurssiin. Siitähän olisi moni äänestäjä voinut menettää uskonsa, keheen kannattaa luottaa.

Ranskalaisilla pankeilla oli \$620 miljardia lainasaatavia Kreikassa, Portugalissa, Irlannissa, Italiassa ja Espanjassa vuoden 2011 lopussa. Bank of International Settlements (BIS), Baselissa, raportoi tämän olleen maailman suurin maiden välinen velka. Credit Agricole oli mennyt vielä pidemmälle. Se oli v. 2006 ostanut kreikkalaisen pankin, Emboriki Bankin. Lokakuussa 2012 Ranskan kolmanneksi suurin pankki, Credit Agricole myi Emborikin Alpha Bankille yhden euron kauppahintaan. Sen lisäksi piti myöntää 550 miljoonan euron pääomasijoitus. Kaiken kaikkiaan Credit Agricole kärsi 5,7 miljardin euron tappiot.

Eurooppalaisten pankkien (Britania mukaanlukien) lainasaatavat Espanjasta, Portugalista, Italiasta ja Irlannista nousivat \$1,9 tuhanteen miljardiin (1 900 000 000 000) toukokuussa 2012. Tämä aiheutti pelon Kreikan mahdollisen eurosta poistumisen seurauksista.

Emeritusprofessori Veikko Jääskeläisen mielipidekirjoitus julkaistiin Helsingin Sanomissa 17.03.2011. ”Uutta on kylläkin se, että Suomen veronmaksajat ovat vaarassa joutua tukemaan Saksan ja Ranskan pankkeja. Suomessa on riittävästi kokemusta kotimaisten pankkien tukemisesta 1990-luvun lamavuosina. Yhteys Saksan ja Ranskan pankkien ongelmalainoihin tuntuu kuitenkin varsin kaukaiselta.”

”Miten Kreikan ja muidenkin jo luottokelpoisuutensa menettäneiden euromaiden tervehdyttäminen pitäisi hoitaa? Ensin pitää suorittaa velkasaneeraus ja vasta sen jälkeen antaa euroalueen kriisirahastosta tukilainaa, jos rahastolla on lainanantomahdollisuuksia.”

On vaikea käsittää, miksi Lehman Brothersin konkurssia käytettiin painostuksena suomalaisten veronmaksajien taivuttamiseksi tukemaan Kreikan, Portugalin tai Irlannin lainoitusta. Sen sijaan eurooppalaisten olisi ollut parempi pysytellä mahdollisimman etäällä tästä amerikkalaisesta finanssialan ”modernisoinnista” ja pikaisesti palauttaa palomuurit talletuspankkien ja spekulatiivisten investointipankkien välille.

Ruotsalaiset pankit, jotka eivät olleet lähteneet pelaamaan Välimeren maiden valtio-obligaatioilla, sen sijaan korottivat oman pääoman vaatimukset 8 %:n tasolle.

Satuin katsomaan Ylen tv-ohjelmaa Eduskunnan välilikysymyskeskustelusta 21.06.2012. Kauhistuini, kun kansanedustaja Lenita Toivakka käsiään huitomalla

vetosi Lehman Brothers tapaukseen Suomen Kreikka paketteja puolustaessaan. Valtiovarainministeri Katainen oli viimeistä päivää tässä tehtävässään ennen seuraavana päivänä tapahtunutta nimitystään pääministeriksi. Koko kevään jatkunut hokema ”vastuunkantajista”, puhumattakaan markkinavoimista otetusta ”niskalenkistä” paljastivat puutteellisen kuvan maailman finanssimarkkinoista.

Ainakaan Suomen hallitus ei osannut nähdä Yhdysvalloissa paisuneen asuntolainojen johdannaisten kuplaa. Yhdysvaltojen Fed antoi Lehman Brothersin kaatua konkurssiin. Saksan ja Ranskan olisi pitänyt samoin antaa pankkiensa kaatua ylilyönteihinsä Välimeren maiden valtio-obligaatioiden korkojen ahnehtimisessa. Suomen hallituksella olisi pitänyt olla selkärankaa vedota Maastrichtin sopimukseen ja kieltäytyä osallistumasta veronmaksajien rahoilla finanssipelureiden jättäjäismäisten tappioiden kantamiseen ”vastuunkantajina”.

Paul Krugman, talouden Nobelilla palkittu professori, kirjoitti New York Times:in kolumnissaan 10.06.2012: ”Kaikkihan sen tietävät” tarkoittaen, että ”vain pankithan pelastetaan, ei suinkaan työttömiä”. Välikysymysväittelyssä tämä aihe, siis mihin rahat päätyvät, sai huomiota osakseen. Maat, kuten Saksa, Ranska, Englanti ja USA mainittiin. Kukaan ei sen sijaan muistuttanut siitä, ettei lainalla voi tappioita kuitata. Sehän voi tapahtua vain voitollisella tuloksella, uudella pääomalla tai akordilla eli velkoja leikkaamalla. Lainat vain antavat mahdollisuuden vapauttaa entiset velkojat epävarmoista saatavistaan.

2. Euroopan vakausmekanismi (EVM)

Euroopan Neuvosto päätti kokouksessaan 16.12.2010 sallia TFEU- Perussopimuksen (Treaty on the Functioning of the EU) artiklaan 136 muutoksen, jossa euroa valuuttanaan käyttävien jäsenvaltioiden sallittiin perustaa erillinen vakausmekanismi. Maaliskuussa 2011 täsmennettiin vielä mekanismin hallinnan keskeisen aseman tulevan Euroopan Komission valvottavaksi.

Suomessa asian valmistelu tapahtui ”vaitelaisuutta noudattaen”, kunnes Suuri Valiokunta kumosi vaitiolomääräyksen 30.01.2012. Valtiovarainministeriö julkaisi 24.02.2012 aikaisemmin käynnistetyn Kreikka II-paketin pääkohdat pdf-sivustona kansalaistenkin luettaviksi. Suomen osuudeksi raportoitiin 6 645 miljoonaa euroa. Jälkeenpäin on Euroopan rahoitusvakausvälineen (ERVV) eli European Financial Stability Facilityn (EFSF) omista raporteista selvinnyt, että Suomen osuus kaikista ERVV:n takauksista olikin 13 974 miljoonaa euroa jo 18.10.2011 (taulukko 1).

Kevään 2012 kuluessa uuden mekanismin valmistelu eteni jo vapaasti keskusteltavana Eduskunnan käytävillä. Jostain syystä tiedotusvälineet eivät olleet ajan tasalla. Kynynen arvio saattaisikin olla median huomion ohjaaminen pienen pienten valtiovarainministeri Urpilaisen bravurinumeron eli Kreikka CBS (credit default swaps) ”vakuuksien” jähkailuun. Sopimuksen hän oli allekirjoittanut Kreikan kollegansa Venizelosin kanssa helmikuussa 2012. Näin välttyttiin julkiselta keskustelulta koskien Suomen kaikkien aikojen suurinta taloudellista valtiosopimusta.

Hallituksen esitys annettiin Eduskunnalle 26.04.2012. Lähetekeskustelu päättyi 03.05.2012. Valiokuntakäsittelyssä tarkastusvaliokunnan lausunto valmistui 30.05.2012 ja perustuslakivaliokunnan lausunto 07.06.2012.

Esityksessä ehdotettiin hyväksyttäväksi sopimus euroalueen 17 jäsenvaltion yhteisen Euroopan Vakausmekanismi- (EVM) eli European Stability Mechanism- (ESM) nimisen osakeyhtiön perustamisesta sekä asiaan liittyvistä laeista. EVM:n tehtäväksi määriteltiin turvata euroalueen vakautta antamalla pyynnön esittäneelle euromaille tukea EVM:n markkinoilta hankkimista varoista. Toisin sanoen kukin osakas sijoittaa yhtiöön yhteensä 700 miljardia euroa osakepääomaa, jonka turvin EVM ottaa markkinoilta lainaa, ja puolestaan myöntää lainoja tukea pyytäneille jäsenmaille (taulukko 2).

Valtiosopimuksen voimaantulon tavoitteeksi asetettiin 01.07.2012, joten jäsenvaltioiden sitoumusten ratifioinnille tuli kiire. Päätöksenteko Eduskunnassa 21.06.2012 oli jossain määrin dramaattinen. Se tapahtui edellisessä luvussa mainitun opposition välikysymyskäsittelyn varjossa. Kaksi täysistuntoa vain 15 minuutin tauon välein. Perustuslain säätämisjärjestystä ei tarvittu. Oppositio äänesti vastaan, mutta yksinkertainen enemmistö riitti.

Suomella oli syystä tai toisesta tarve esiintyä valtiosopimuksen ratifiointien kärkijoukossa. Voimaantuloon tarvittiin 90 % osake-enemmistö. Sattui vielä niin, että Suomea oli kohdannut erityinen huomionosoitus pääministeri Kataisen saa-

TAULUKKO 1

ERVV takaussitoumukset maittain 18.10.2011 tilanteen mukaan

	New EFSF Guarantee Commitments (€m)	New EFSF contribution key (%)	EFSF Amended Guarantee Commitments* (€m)	EFSF amended contribution key* (%)
Austria	21 639	2,78	21 639	2,99
Belgium	27 032	3,47	27 032	3,72
Cyprus	1 526	0,20	1 526	0,21
Estonia	1 995	0,26	1 995	0,27
Finland	13 974	1,79	13 974	1,92
France	158 488	20,31	158 488	21,83
Germany	211 046	27,06	211 046	29,07
Greece	21 898	2,81	–	0,00
Ireland	12 378	1,59	–	0,00
Italy	139 268	17,86	139 268	19,18
Luxembourg	1 947	0,25	1 947	0,27
Malta	704	0,09	704	0,10
Netherlands	44 446	5,70	44 446	6,12
Portugal	19 507	2,50	–	0,00
Slovakia	7 728	0,99	7 728	1,06
Slovenia	3 664	0,47	3 664	0,51
Spain	92 544	11,87	92 544	12,75
Total	779 783	100	726 000	100

Lähde: European Financial Stability Facility, www.efsf.europa.eu/attachments/faq_en.pdf

Huom. Valtiovarainministeriön Kreikka II-paketin pääkohdat julkaistiin http://www.vm.fi/vm/fi/04_julkaisut_ja_asiakirjat/03_muut_asiakirjat/Kreikka_II_paketista_2012-02-24.pdf

Tämä raportti koski nimensä mukaisesti vain Kreikka II pakettia ja Suomen osuus siitä oli 6 645 miljoonaa euroa.

Euroopan Vakausmekanismi – Esityksen pääasiallinen sisältö, Liite II

ESM Member	Number of shares	Capital subscription (EUR)
Kingdom of Belgium	243 397	24 339 700 000
Federal Republic of Germany	1 900 248	190 024 800 000
Republic of Estonia	13 020	1 302 000 000
Ireland	111 454	11 145 400 000
Hellenic Republic	197 169	19 716 900 000
Kingdom of Spain	833 259	83 325 900 000
French Republic	1 427 013	142 701 300 000
Italian Republic	1 253 959	125 395 900 000
Republic of Cyprus	13 734	1 373 400 000
Grand Duchy of Luxembourg	17 528	1 752 800 000
Malta	5 117	511 700 000
Kingdom of the Netherlands	400 190	40 019 000 000
Republic of Austria	194 838	19 483 800 000
Portuguese Republic	175 644	17 564 400 000
Republic of Slovenia	29 932	2 993 200 000
Slovak Republic	57 680	5 768 000 000
Republic of Finland	125 818	12 581 800 000
Total	7 000 000	700 000 000 000

Lähde: Eduskunta HE 34/2012 vp, <http://217.71.145.20/TRIPviewer/show.asp?tunniste=HE+34/2012&base=er-he&palvelin=www.eduskunta.fi&f=WORD>

nessa vastaanottaa Berliinissä 12.06.2012 arvostettu saksalainen talouspalkinto, ”Kultainen Ludwig Erhard Muistoraha”. Valtioneuvoston tiedotteen mukaan ”tunnustus myönnetään huomattavista ansioista sosiaalisen markkinatalouden kehittämisessä”. ”Gedenkenmünzen” aikaisempia saajia olivat olleet muun muassa EU Komission puheenjohtaja Manuel Barroso, Maailmanpankin pääjohtaja Robert B. Zoellick ja Euroopan Keskuspankin pääjohtaja Jean-Claude Trichet. Vaatimattomaan tapaansa Katainen kuitenkin kiitospuheessaan totesi: ”- - - luulen että perusteluissa oli mukana aika paljon Suomi-lisää.”

Ratifiointiprosessi viivästyikin lähes kolme kuukautta, etabloitumisen tapahtuessa vasta 27.09.2012. Syynä oli Saksan ratifioinnin myöhästyminen, johtuen saksalaisen lainsäädännön edellyttämästä Karlsruhe’n ”Verfassungsgerichtin”, perustuslakituomioistuimen, myönteisen päätöksen odottelusta.

Osakeyhtiön toiminta määrättiin alkavaksi 01.01.2013. Yhtiön kotipaikka oli Luxemburg, ja yhtiö oli verovapaa kaikilta osiltaan. Toimitusjohtajaksi nimitettiin Klaus Regling, joka oli toiminut ERVV:n toimitusjohtajana vuodesta 2010 ja jatkoi myös tässä tehtävässä, uuden rinnalla. ERVV:n ja EVM:n yhteenlasketuksi rahoituskapasiteetiksi ilmoitettiin 700 miljardia euroa, josta 500 miljardia euroa määriteltiin ehdottomaksi ylärajaksi osakkaille annettavien lainojen osalta. Yhtiön omasta pääomasta 200 miljardia piti varata AAA-luokituksen ylläpitämiseksi, varuuskapitaalina tulevien veloitteiden päälle. (Lähde: Frankfurter Allgemeine Zeitung 26.06.2013).

EVM sopimuksen artiklassa 9 määritellään:

”Toimitusjohtaja ilmoittaa maksuvaatimuksista johtokunnalle ja hallintoneuvostolle. Kun EVM:n varoissa havaitaan mahdollinen vaje, toimitusjohtaja ilmoittaa osakkaille yhden tai useamman maksuvaatimuksen koskien vaadittaessa maksettavaa pääomaa. Vaatimus voi edellyttää lisäpääoman maksua mahdollisimman pian, jotta voidaan varmistaa, että EVM:llä on riittävästi varoja suorittaakseen erääntyvät maksut kokonaisuudessaan velkojille määräajassa.”

EVM:n jäsenet sitoutuvat peruuttamattomasti ja ehdoitta vastaamaan toimitusjohtajan niille tämän kohdan nojalla esittämään vaatimukseen. Sopimus ei jätä paljoakaan aikaa viivyttelyyn. Sen mukaan maksettavaa pääomaa koskevaan maksuvaatimukseen on oltava valmius suorittaa maksut jopa ”seitsemän päivän kuluessa vaatimuksen vastaanottamisesta”.

Suomen osuus määriteltiin 1,7974 %:ksi 700 miljardin euron pääomasta eli 12,58 miljardiksi euroksi. Yhtiön alkuun maksettavan osakepääoman määräksi päätettiin 80 miljardia euroa. Loput 620 miljardia pääomaa tulisi perittäväksi osakailta tarpeen mukaan. Sisäänmaksetusta 80 miljardista Suomen osuus prosenttimäärän mukaan oli 1,44 miljardia. Suomen oli kuitenkin maksettava se yhdellä kertaa, johtuen Suomelle myönnettyistä CDS (credit default swap) luottoriskijohdan-

naisvastikkeista Kreikka-pakettien yhteydessä. Muut maat maksoivat osuutensa 80 miljardista viidessä erässä vuoteen 2014 mennessä. Suomella ei ollut budjetoituna kyseistä 1,44 miljardia euroa, vaan sitä varten otettiin laina ja maksu tapahtui ylimääräisenä budjetin ylityksenä.

Maat, jotka ovat saajapuolena, eivät luonnollisesti esiinny maksajina EVM:n tukien rahoituksessa. Näiden puuttuvien summien maksut jaetaan edellä mainitussa %-suhteessa toisille. Siten Suomenkin osuus voi hyvinkin nousta 12,58:sta vaikkapa 15 miljardiin euroon ilman erillistä päätöstä.

Espanjasta tuli ensimmäinen ”asiakas” 100 miljardin euron tarpeella pankkiensa pelastamiseksi lokakuussa 2012. Samoihin aikoihin Kypros seurasi 14 miljardin dollarin anomuksella.

Latvia liittyi euroon 01.01.2014 ja se pääsi mukaan myös EVM:ään 13.03.2014. Heidän pääomapanoksensa on 325 miljoonaa euroa.

Osakeyhtiö tekee päätökset. Suomella on luonnollisesti yksi edustaja hallintoneuvoston, nyt 18:n jäsenen joukossa. Edustajamme syksyllä 2014 on valtiovarainministeri Antti Rinne. Päätösvalta hallintoneuvostossa noudattaa yksinkertaista äänten enemmistöä.

Mario Draghi esitteli 22.09.2014 Brysselissä pitämässään puheessa Euroopan Keskuspankin suurinta muutosta sitten euron introdusoinnin. Keskuspankki ottaa 04.11.2014 valvontaansa kaiken pankkitoiminnan, mukaanlukien 120 suurimman pankin välittömän valvonnan (direct supervision).

Euroopan Keskuspankki jakautuu samalla fyysisestikin kahteen organisaatioon. Valtaosa nykyisistä rahapoliittisista (monetary policies) toiminnoista siirtyy uusiin tiloihin Frankfurt-Ostend’een. Sen sijaan uudet valvonnalliset tehtävät ”Single Supervisory Mechanism” (SSM) asettuvat Frankfurtin keskustaan entisiin tiloihin. Tällä järjestelyllä on tarkoituksena korostaa erityisesti uutta tehtävää euroalueen pankkivalvonnassa.

3.Olisiko ollut vaihtoehtoja ?

Suomi maksoi heinäkuussa 2012, ainoana euro-maana, koko oman osuutensa 1,44 miljardia euroa EVM:n sisäänmaksettavasta peruspääomasta. Valtio lainasi budjetoimittomat rahat. Tapahtuma ei herättänyt juurikaan keskustelua. Loma-aikana Suomessa ei sitä ehkä edes huomattu. Käsityksen summan suuruudesta antanee vertailu samoina aikoina esillä olleeseen hankkeeseen. Helsingissä ryhdyttiin suunnittelemaan uuden lastensairaalan rakentamista. Alustava kustannusarvio oli siinä vaiheessa 130 miljoonaa euroa. Rahoituksesta ei ollut tietoaakaan. Pelkästään Luxemburgiin lähetetyllä rahasummalla olisi voitu rakentaa 11 tämän hintaista sairaalaa. Missä olivat tämän yhteiskunnan prioriteetit? Harvassa olivat ne kansalaiset, jotka tulivat edes ajatelleeksi.

Kaiken lisäksi, tähän oli vain alkupanos. Eduskunnan päätös oli jättäjäis-mäinen, kaiken kaikkiaan 12,58 miljardin euron sitoumus. Peruuttamattomasti. Mutta vapaaehtoisesti. Eiväthän esimerkiksi EU-jäsenet Ruotsi, Tanska eikä Britannia ole mukana kyseisessä Luxemburgin osakeyhtiössä. Niinkuin eivät ole eurossakaan. Myöskin Suomi olisi voinut kieltäytyä, vetoamalla Maastrichtin sopimukseen. Toisten jäsenvaltioiden suoranaisten tukeminen on kielletty. Miksi siis pitää mennä rikkomaan itse hyväksymiään sääntöjä? EU-jäsenyyttämme ei olisi mitenkään vaarannettu, vaikka olisimme kieltäytyneet osallistumasta.

”Vastuunkantamista” jankutti hallituksemme. Emme olisi suinkaan olleet raukkamaisia vastuusta liukenevia jäseniä. Rahathan eivät olleet päätyssä hätää kärsiville euro-maiden kansalaisille. Nehän menivät korkeita korkoja havitelleiden saksalaisten ja ranskalaisten pankkien rahoittamiseen. Nehän olivat ottaneet ylisuuria riskejä sijoittaessaan Kreikan, Portugalin ja Irlannin valtio-obligaatioihin. Saksassa kyseiset Landesbankit ja säästökassat olivat jo valtion hallussa aikaisempien virheiden seurauksena. Pankkien konkurssi olisi ollut joka tapauksessa Saksan Liittovaltion sylissä. Mutta Merkel ei halunnut päästää pankkejaan konkurssiin. Sen sijaan hän, Ranskan tuella, vaati EVM-sopimukseen sitoutuneiden euro-maiden veronmaksajat tappioiden kantajiksi. Suomen hallitus esitteli tämän ”vastuunkantamiseksi”, selittämättä kenen vastuusta oli kysymys.

Eduskunnassa käytetyt puheenvuorot EVM-valtiosopimuksen käsittelyssä osoittivat, ettei monellakaan kansanedustajalla ollut aavistustakaan päätöksen seurauksista. Eli siitä, mihin Kreikan, Portugalin tai Irlannin tukemiseen otsikoidut varat lopulta kulkeutuivat. Kuten professori Stiglitz totesi: ”on kohtuutonta siirtää vastuuta pankkien virheistä veronmaksajille”.

Kansanedustajille toimitettu ”Esityksen pääasiallinen sisältö” ei kuitenkaan 66:lla tiheästi painetuilla sivuillaan tuonut asian nurjaa puolta selväsanaisesti esille. Uuden Suomen toimittaja Teppo Ovaskainen otsikoi kirjoituksensa 29.06.2012: ”Raimo Sailas ja Pasi Holm tyrmistivät: ‘Kirstystä - Suomen ei pitäisi mennä mukaan.’”

Vaihtoehtoista puhuttaessa, voi vain kysyä, miten yksittäinen kansanedustaja olisi äänestänyt, jos hän olisi tuntenut faktat. Tapanahan on noudattaa puoluetuomis-

ton sanelemia kannanottoja. Omatuntonsa ja harkintansa mukainen äänestys ei näytä kuuluvan suomalaisen Eduskunnan tapoihin. Sailas kiteytti: ”Tässähän kosketellaan kansallisen itsemääräämisoikeuden syvimpiä kysymyksiä.” Tästä ei Eduskunta tiennyt äänestävänsä. Voisi jopa kysyä, miten kuuden puolueen hallitus saattoi näin häikäilemättömästi johtaa harhaan demokraattista valtiokoneistoa.

Investoinnit infrastruktuuriin

Otetaanpa muutamia esimerkkejä, miten Suomi olisi voinut itsekkäämmin kantaa vastuuta tulevaisuudestaan. Mitä 12,58 miljardilla eurolla olisi saanut?

Esimerkkejä infrastruktuurissa viime vuosina toteutetuista investoinneista:

2012	Hamina-Vaalimaa moottoritie	32 km	194 milj. euroa	6,00 milj. euroa/km
2012	Haminan ohikulku moottoritie	15 km	180 milj. euroa	12,00 milj. euroa/km
2009	Kerava-Lahti 2-raiteinen rautatie	63 km	331 milj. euroa	5,25 milj. euroa/km

Jotta maahan saadaan uusia investointeja, niin ulkomailta kuin Suomesta, on infrastruktuurin oltava kunnossa. 12,58 miljardilla eurolla olisi saanut tuhansia kilometrejä moottoriteitä tai rautateitä. Lisäksi melkoinen työllistävä vaikutus viidestä kymmeneen vuoteen.

Sveitsissä demokratiaa harrastetaan lähes joka sunnuntai, jolloin kansalaisilla on mahdollisuus äänestää milloin mistäkin kansalaisia kiinnostavasta asiasta. Esimerkiksi toukokuussa 2014 kysymys kuului: Halutaanko minimipalkka 3 000 euron paikkeille? Se olisi maailman korkein minimipalkka. Hallitus arvioi ratkaisun tuovan 320 000:lle henkilölle lisää ostovoimaa. 53 % äänesti ehdotuksen kumoon.

Sen sijaan vuonna 1992 äänestettiin maailman suurimman rautatietunneliverkoston rakentamisesta Alppien alle. 64 % kannatti. Hallitus noudatti kansan tahtoa. Työt Gotthard Base Tunnelin rakentamisessa aloitettiin vuonna 1996. Sveitsiläisellä täsmällisyydellä avajaispäivämäärä on jo tiedossa 02.06.2016. Silloin valmistuu 152 km verkosto. Pisimmän linjan etäisyys on 57 km. Japanin Seikan tunneli jää toiseksi. Saksan ja Italian välinen rekkaliikenne päästöineen ja ruuhkineen eliminoidaan maanteiltä. Kuljetukset siirtyvät raiteille, syvälle Alppien alle.

1882 valmistunut Gotthardin tunneli on mutkikas ja kapasiteettinsa tukehtumispisteessä. Uusi rautatieteknologia sallii raskaat rahtikuormat ja toisaalta huipunopeat matkustajajunat. Aikataulut Zürichin ja Milanon välillä lyhenevät tunnilla. Zürich - Lugano 1 tunnilla 40 minuutilla. Jatko-osa Bernin ja Valais'in kantoineiden välille valmistuu v. 2019.

Ensimmäinen itsenäisen Suomen aikainen ehdotus rautatien rakentamisesta Jäämerelle tehtiin v. 1918 valtiopäivillä. Petsamon tultua liitetetyksi Suomeen Tarton rauhassa 1920, tehtiin useita ehdotuksia. Kannattavuuslaskelmat eivät kuitenkaan rohkaisseet, eivät edes liitettynä sataman rakentamiseen Petsamoon. Näin

päädettiin vain radan jatkamiseen Rovaniemeltä Kemijärvelle. Tämä valmistui v. 1934. Talvisota keskeytti näiden asioiden pohtimisen. Jatkosodan aikana tosin saksalaiset suunnittelivat rataa omien huoltoyhteyksiensä turvaamiseksi, mutta nekin jäivät toteuttamatta.

Viime aikoina on Jäämeren rata otettu uudelleen harkittavaksi. Vaihtoehtoista Rovaniemi – Sodankylä – Ivalo – Kirkenes on etusijalla. Läntisistä vaihtoehtoista Kolari – Skibotn – Tromsö ei vedä yhtä hyvin. Norjalaisten kiinnostus on olemassa. Aika näyttää, löydetäänkö riittävästi öljyä, nesteytettyä kaasua, kalaa ja äyriäisiä etelään rahdattavaksi. Vastaavasti, mitä pohjoiseen? Potentiaalia on mittavasti, kunhan Nordenskiöldin löytämälle koillisväylälle syntyy ympärivuotinen rautiliikenne.

Innovaatio-yrityshautomot ja teollisuusklusterit

Tiede, huippuyliopistot ja niiden ympärille kasvaneet teollisuuskyllät, sittemmin laajat klusterit ja kaupungit ovat länsimaiden teollisen kasvun kehtoja. Kalifornian Stanford University otti jo 1890-luvulla tehtäväkseen alueen kehittämisen. Pii-laakso (Silicon Valley) sai alkunsa 1930-luvun pienistä radiotehtaista. Ne työllistivät muutamia satoja insinöörejä ja työntekijöitä. Pii eli silicon toi seuraavan askeleen. Silicon Valley nimi tuli käyttöön vasta v. 1971. Sitä seurasi puolijohde (semiconductor), josta modernin elektroniikan sanotaan alkaneen. Edelleen integrated circuit ja microprocessor. Suuri askel oli software 1970-luvulla. Lienee vihdoinkin selvää, miksi Nokia valitsi väärin, pitäessään yrityksen strategiset päätöksentekijät Espoossa ja Oulussa.

Harvard Universityn 153 ja Massachusetts Institute of Technology (MIT) tuottamat 81 Nobel-palkintoa puhuvat puolestaan tieteen ja yrityshautomoiden yhteisestä voimasta. Brittein saarilta on syytä mainita Walesin Centre for Alternative Technology, joka on keskittynyt ympäristöteknologioihin. Edinburgh Technology Transfer Centre, muiden tapaan korostaa sillan rakentamista yliopiston ja talouselämän välille ja on kehittänyt laajan kokoelman start-up eli aloittavia yrityksiä Skotlantiin.

Toulousen laivanrakennus-, lentokone- ja autoteollisuus-klusteri on jättiläismäinen. 60 suuryritystä ja 260 pk-yritystä suurten alihankkijoina. 120 000 työntekijää. 8 500 tutkijaa 17:ssä tutkimuskeskuksessa. Klusterin tunnetuimpia yhtiöitä ovat: Airbus, Dassault Aviation, European Aeronautic Defence and Space Company (EADS), EDF Group, GDF -Suez, Renault, Air France Industries, Alstom, Rockwell-Collis sekä useita yliopistoja. Rahoitus: valtion osuus 1/3. paikallishallinto 1/3 ja klusterin jäsenyritykset 1/3.

Suomessa odotettiin Wärtsilän jäljiltä v. 2004 Vuosaari Marine Business Park:iin perustetusta yhtiöstä Suomen ensimmäistä klusteria. Suomen Teollisuussijoitus Oy oli perustettu v. 1995. Sen tarkoituksena oli sijoittaa aina tietty osa valtionyhtiöiden osakkeiden myyntituloista uusiin hankkeisiin. Se ottikin 66,4 % osuuden Aker Arctic Technology'sta Vuosaaressa. Emme tässä yhteydessä lähde analysoimaan

sen pidemmälle meriteollisuuden lähihistoriaa. Valitettavasti vain toteamme, että lähes kaikki telakat on myyty ulkomaille. Mitään klusteria ei syntynyt.

Lokakuussa 2014 julkistettiin Arctia Shipping Oy:n perustaminen. Toivoa sopii, että tähän vihdoin löytyy resursseja.

Tuotekehitysprojektit

Mutta ei hyödytä taivastella vanhoja virheitä. Uutta on luotava. Esimerkiksi tuhat innovatiivista tuotekehitysprojektiä, organisoituna yrityksiksi, joihin kuhunkin 10 henkilöä.

Kolmen vuoden kehitysohjelma voisi päästä alkuun näin:

- työtunnit 1 600 tuntia vuodessa per henkilö
- tuntipalkka 20 euroa
- työntekijän bruttopalkka 34 880 euroa/v mukaanlukien vuosilomakorvaus
- työnantajan kulut 42 765 euroa/v
- työntekijälle maksettava osuus 24 049 euroa/v veronpidätyksen ja työntekijän sotu-osuuksien jälkeen (liite 1)
- 10 000 henkilön kustannukset 428 milj. euroa/v
- 3 vuoden projekti 1,28 miljardia euroa

Kysymys on jälleen osaamisesta. Onko Sitralla, Tekesillä, Finnveralla, Keksintösäätiön Tuoteväylällä, Innopolilla, eri yrityshautomoilla ja muilla alan innovaatio-organisaatioilla riittävästi globaalisesti kehityskelpoisia projekteja?

Hankkeiden onnistumisprosentti esimerkiksi 20 %, tarjoaisi kolmen vuoden kuluttua mahdollisesti saman suuruisen 10 000 henkilön työllistymisen. Muutaman projektin kehittyminen todellisen tuotannon asteelle, voisi moninkertaistaa tämän arvion.

Eurooppaan lähetetyillä rahoilla ei näitä kasvu- ja hyvinvointi-investointeja tänne synny. Ne on aloitettava yrittäjien toimesta. Mutta yrittäjät tarvitsevat kannustusta. Yllämainittu esimerkki viitoittaisi tien tuhannelle innovaatioprojektille ja työllistäisi 10 000 henkilöä. Kustannus kolmen vuoden projekteista 1,28 miljardia. Tämä olisi kymmenesosa Suomen osuudesta Luxemburgin osakeyhtiön osakepääomaan. Jälleen kysymys, mikä on oikeampaa ”vastuunkantamista”? Omat laajat innovaatio-investoinnit vai keskieuropalaisten pankkien pelastaminen virheinvestoinneistaan?

4. Kilpailukyky

- Tilastokeskus julkisti lokakuussa 2014 Suomen teollisuuden työpaikkojen vähentyneen 76 300:lla vuosina 2007–2012. Jäljellä oli 321 200. Sosiaali- ja terveystalvveluissa oli 383 600 työpaikkaa.
- Suomen kaikkien yritysten yhteenlasketut nettutulokset, oltuaan 29,3 miljardia euroa v. 2007, alenivat 10,5:een miljardiin euroon v. 2012. Molempina ajankohtina kaikissa yrityksissä oli töissä noin 1,4 miljoonaa palkansaajaa.
- Vaihtotase, oltuaan +10,0 miljardia v. 2007, on heikentynyt tasaista tahtia. Syksystä 2011 alkaen se on ollutkin pakkasella. V. 2012 jopa –3,5 miljardia euroa.

Vaihtotase

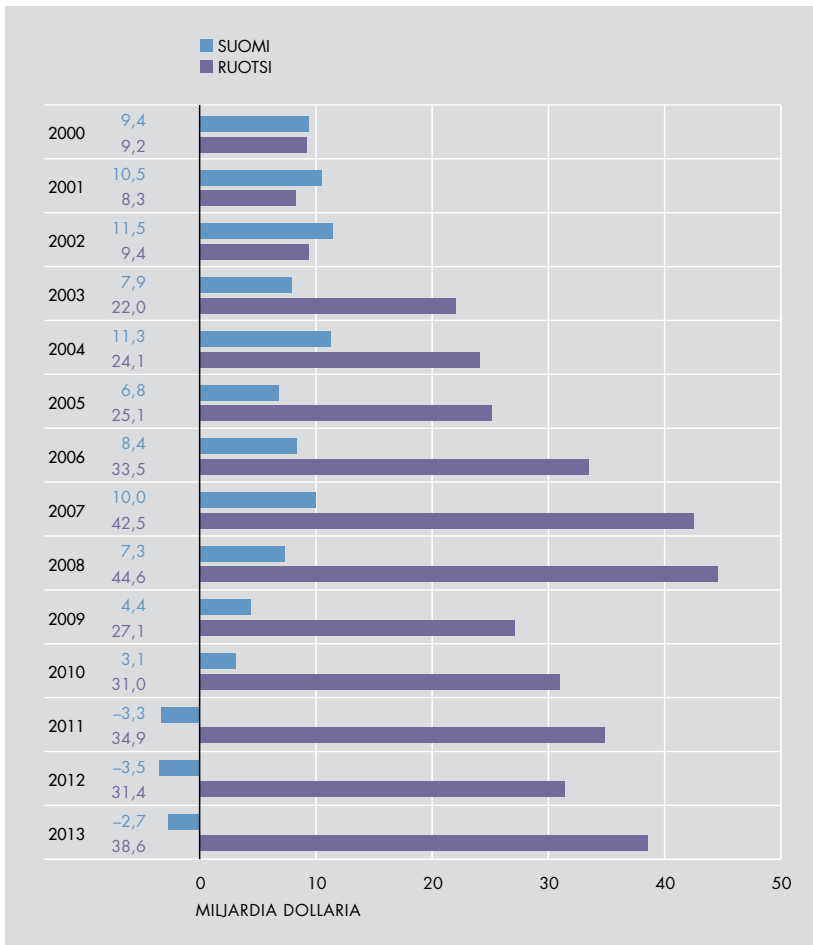
Viennin merkitys bruttokansantuotteellemme on aina ollut ratkaisevan tärkeä. Hyvinvointiyhteiskuntamme on perustunut vientiteollisuuden menestykseen. Pieni väkilukumme ei tuota omalla kulutuksellaan sitä elintasoa, jonka olemme vuosikymmenten ponnistelujen tuloksena saavuttaneet. Vanhan vientipäällikön kokeumuksella voin sanoa, ettei vieni siitä riipu, missä valuutassa se kauppalasku kirjoitetaan. Tänä päivänäkin tehdään kauppaa euron ohella ruplissa, kruunuissa, punnissa, jeneissä ja dollareissa.

Suomi sai kiittää EU-jäsenyyttä sen ensimmäisellä vuosikymmenellä vv. 1990–2000 viennin kolminkertaistumisesta. Euron ansiot seuraavalla vuosikymmenellä 2000–2010 jäivät sen sijaan vaatimattomiksi. Suomen viennin kasvu pysähtyi neljään prosenttiin koko kymmenvuotiskaudella, kun samaan aikaan Saksan vieni kasvoi 60 %, Ranskan 30 %, Espanjan 40 %. Vain Italia polki Suomen tapaan paikallaan nollassa. Samana ajanjaksona Suomen palkat nousivat 60 %, mutta Saksan 30 %. Saksa on osannut ”sisäisen devalvaation”. Suomi ja Italia eivät osanneet tätä taitoa ja näin ollen olisivat näiden taitojen puutteessa tarvinneet perinteisen devalvaation, säilyttääkseen kilpailukykyä.

EU on turvallinen yhteisö Suomelle. Siitä ei pidä havitella eroa. Se, että 2/3 sen jäsenistä valitsi euron yhteisvaluutakseen, on sen sijaan osoittautunut varsin ongelmalliseksi Suomelle. Tehtyä ei saa tekemättömäksi. Pelkkä vilkaisu oheiseen OECD:n tilastoon riittää havaitsemaan, miten vielä v. 2002 vallinnut Suomen vaihtotaseen johtoasema Ruotsiin verrattuna murskautui katastrofaalisesti. Tuliko Suomi liittyneeksi väärään ”kerhoon”?

TAULUKKO 3

Vaihtotaseet



Lähde: OECD

Ei voi jäädä epäselväksi, miten Suomen kyky hoitaa kilpailukykynsä petti. Poliittisen johtomme taidot eivät riittäneet hoitamaan finanssipolitiikkaa olosuhteissa, joissa rahapolitiikka (monetary policy) oli luovutettu Euroopan keskuspankille. Jatkettiin vain entiseen tapaan.

Saksan onnistuneeseen ohjelmaan on jo viitattu. On kuitenkin muistettava, että heillä oli oma D-markka eli rahapolitiikka oli itsenäisissä käsissä. Samoin Englannissa, jossa maan ensimmäisen naispääministerin, Margareth Thatcherin kovat otteet tekivät hänestä maailmankuulun. Mainittakoon vain yksi vankkumaton esimerkki. Erimielisyydet ay-liikkeen kanssa johtivat vuoden mittaiseen kaivosteolli-

suuden lakkoon. Rouva Thatcher oli varautunut etukäteen, antamalla voimalaitosten kerätä suuret hiilivarastot. Sähköt eivät katkenneet, eivät teollisuudelta, eivätkä kotitalouksilta. Ammattiliitto luovutti hävinneenä. Ja aina oli oma valuutta, niinkuin on tänä päivänä.

Terms of trade

Helsingin Sanomien haastattelussa 14.09.2014 Björn Wahlroos totesi: ”Klassinen tapa arvioida vientikilpailukykyä on katsoa ulkomaankaupan vaihtosuhdetta. Vaihtosuhte tarkoittaa vientihintojen suhdetta tuontihintoihin. Suomessa se on heikentynyt 30 %, mikä on ainutlaatuista.”

Tästä ytimekkästä faktasta ei näkynyt mitään kommentteja seuraavien päivien mediassa. Katsotaanpa Suomen Pankin tilastoa ulkomaankaupan vaihtosuhteesta (taulukko 4).

Muistin virkistämiseksi, muutama sana vaikeahkosta käsitteestä: Kysymyksessä on vienti- ja tuontihintojen suhde. Erityisesti, mihin suuntaan ne kehittyvät tietynä ajanjaksona. Esimerkiksi tuhannen tonnin sellun viennillä ostetaan tuhat tonnia appelsiineja. Mutta viiden vuoden kuluttua saadaankin enää 700 tonnia appelsiineja. Silloin on vaihtosuhte heikentynyt. Joko sellun hinta on pudonnut tai appelsiinien hinta noussut. Tai että aikaisemmin vietiin arvokasta elektroniikkaa ja nyt vain sitä sellua.

Kun Wahlroos sanoo Suomen 30 % vaihtosuhteen heikentymistä ”ainutlaatuisiksi”, tarkoittaa hän vientihintojen heikentymistä suhteessa tuontihintoihin ”katastrofaaliseksi”. Kansantaloustieteilijän painavan sanan olisi odottanut johtavan useampaan kovaan keskusteluun. Vaan terävä havainto vaietaan kuoliaaksi.

Euro

Tämä kirja alkaa viittauksella professori Joseph Stiglitzin teokseen ”Freefall”. On montakin syytä palata samassa teoksessa esitettyihin ajatuksiin. Stiglitzin loppupäätelmä on: ”Rohkea, uusi kokeilu – euro – ei ole liian myöhäistä ohjata toiselle raiteelle. Mutta ikkuna on pelottavaa vauhtia sulkeutumassa.”

Syyskuussa 2014 pidetyssä Jackson Hole, Wyoming konferenssissa, Grand Tetonin vuoristossa, professori Stiglitzin esitelmä jälleen nousi taloustieteen painavien puheenvuorojen sarjaan.

Mille ohjelmalle? Stiglitz on koko ajan väittänyt Saksan johtaman vyönkiristysohjelman (austerity) olevan pahin mahdollinen erehdys euron kannalta. Samaa todistaa toinen talous-Nobelisti Paul Krugman. Molemmat amerikkalaisia. Emme-hän me eurooppalaiset halua kuulla amerikkalaisia mielipiteitä. Vai emme? Siis emme edes rahoitusasioissa? Katsotaanpa vain, miten v. 2008 jälkeiset taluskriisit on ratkaistu Yhdysvalloissa. Vaan ei Euroopassa.

Elokuussa 2014 Ranskan talousministeri Arnaud Montebourg erosi hallituksesta vastalauseena Ranskan myötäilyyn Saksan johtamalle vyönkiristyspolitiikalle.

Hänen mielestään virheliikkeet olivat menneet jo liian pitkälle eikä niillä oltu saatutettu mitään. Saksan keskuspankki on vastustanut pääjohtajansa Jens Weidmanin edustamana Angela Merkelin linjaa.

Weidmanin edeltäjä Axel A. Weber erosi huhtikuussa 2011 Saksan Bundesbankin pääjohtajan pallilta. Hän oli myös aikanaan arvostellut EKP:n toimia silloisessa Kreikan tapauksessa. Arveltiin uuden pääjohtajan Weidmanin tuovan pehmeämmän linjan EKP:n hallintoneuvostossa Saksan edustajana. Toisena syynä ennenaikaiseen eroon Bundesbakista mainitaan myös Weberin mahdollinen ehdokkuutensa EKP:n johtoon. Jean-Claude Trichet oli jäämässä eläkkelle saman vuoden syksyllä. Valituksi tuli kuitenkin Italian Mario Draghi.

Weidman sanoo syksyn 2014 useissa haastatteluissa (tässä lainaus Spiegel Online 24.09.2014) ensisijaiseksi tehtäväkseen EKP:n hallintoneuvostossa pitää huolta siitä, että ”EKP:n vastuulla on valuutan vakavuus. Jäsenvaltioiden taas on sovittava omat taloutensa yhteisvaluutan puitteisiin.” Tässä on aikamoinen ero siihen, mitä on totuttu ymmärtämään itsenäisen valtion oman keskuspankin tehtävänä. Jotenkin pääläellaan! ”Sovittava omat taloutensa!”

Rahapolitiikka ja finanssipolitiikka

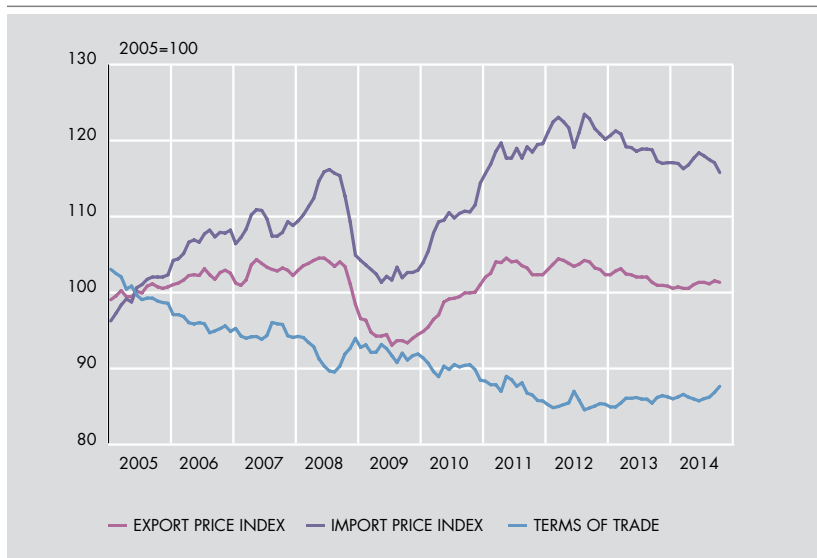
Kansantaloustieteen perusopit erottavat kaksi samalta kuullostavaa talouspolitiikan keinoa toisistaan, rahapolitiikan (monetary policy) ja finanssipolitiikan (fiscal policy). Itsenäisen valtakunnan rahapolitiikkaa johtaa keskuspankki tavoitteinaan valtion hintavakavuus, työllisyys ja kasvu. Rahapolitiikan avainasemassa oleva väline on oma valuutta ja sen arvon modifointi tarpeen mukaan. Finanssipolitiikka on maan poliittisen hallituksen käsissä. Työvälineinä ovat tulonmuodostuksessa ensisijaisesti verotus ja menojen puolella niiden säätely julkisen talouden kulujen puitteissa.

On jokseenkin vaikea käsittää yhdistelmää, jossa nämä kaksi elintärkeää johtamisvälinettä on erotettu itsenäisen valtion päättävien elimien omista käsistä. Suomen Pankki on luovuttanut oman valtansa Euroopan Keskuspankille. Euron 18 jäsenellä on toisistaan hyvinkin erilaiset tarpeet ja tavoitteet. Verrataanpa vaikkapa Saksaa ja Suomea. Vuonna 2013 Saksan vaihtotaseen ylijäämä oli 273 miljardia euroa. Suomen ollessa lähes täyttä kolmatta vuotta alijäämäinen -2,7 miljardilla.

Vertailun vuoksi Ranska oli myös alijäämäinen vaihtotaseessaan -36,8 miljardia euroa. Saksan vaihtotaseylijäämä edusti +7,6 % bruttokansantuotteesta, Suomen -1,1 % ja Ransakan -1,4 %. Saksan työttömyys on 5,1 %, Suomen 9,2 %, Ranskan 10,4 %. Miten voi yhtenäinen rahapolitiikka sopia näin sekalaiselle joukolle?

Varsinainen testi onkin, rohkeneisiko Suomi asettaa omien veronmaksajiensa edun saksalaisten ja ranskalaisten pankkien etujen edelle? Tätä menoa oma velkaantumismme ja teollisuuden irtisanomiskierre vain jatkuvat.

Suomi voisi varsin hyvin pysyä EU:n jäsenenä. Saada kaiken sen turvallisuudentunteen, minkä uskoo EU:n jäsenyyden sille tuovan. Mutta kun eivät Ruotsi,

Ulkomaankaupan vaihtosuhte (Terms of trade), Suomi 2005–2013

Lähde: Suomen Pankki, Statistics Finland 25.08.2014, file:///Users/erkki/Desktop/BANK%20OF%20FINLAND%20-%20Finland's%20export%20prices,%20import%20prices%20and%20terms%20of%20trade.webarchive

Tanska eikä Britannia ole eurossa mukana, miksi meidän tulisi olla? Jälkiviisaste-lua varmaankin. Mutta tehty, mikä tehty. Emme saa takaisin menetettyjä kymmeniä miljardeja euroja vaihtotaseessa verrattuna Ruotsin saamiin. Mutta voimme silti, niin halutessamme, kieltäytyä osallistumasta enempään Maastrichtin sopimuksen vastaisiin Välimeren maiden tukemisiin. Näillä otsikoilla varustettuihin rahansiirtoihin, mutta faktisesti kyseisten maiden opportunistisia valtio-obligaatioita ostaneiden Saksan ja Ranskan pankkien pelastamiseen konkurseilta.

Pitäisikö siis erota eurosta? Eipä tietenkään. Välttämättä. Sehän olisi jo pahasti myöhäistä. Kaikki luvun alussa mainitut menetykset ovat jo tapahtuneet. Ei niitä oma valuutta ja sen devalvointi enää takaisin toisi. Tehtaat, jotka on suljettu, pysyvät suljettuina. Työpaikat, jotka on menetetty halvemman työvoiman maihin, eivät takaisin tule. Mutta voimmehan sentään välttää menettämästä lisää. Samalla kun aloitamme uutta, on siihen luotava uuden kilpailukyvyyn elementit alkaen päivästä yksi.

Nyt on osattava tehdä ne toimet, joita nimitetään ”sisäiseksi devalvaatioksi”. Lopetetaan tämä ”kuviokellunta”. Yksi neuvoo paluuta omaan markkaan. Sehän olisi varmaankin helpoin ratkaisu. Tämänkin kirjan kustantaja on kahdentoista ekonomistin aivoilla esitelletty, miten se voi kivuttomimmin tapahtua. Toiset puhuvat tästä ”sisäisestä devalvaatiosta”.

Harva meistä kuitenkaan tietää, puhumattakaan osaa, miten se todella voisi tapahtua. Neuvoa voisi kysyä saksalaisilta. Näinä päivinä on Saksassa juhlistettu Berliinin muurin kaatumisen 25-vuotisjuhlia. Ne meistä, jotka tekivät vientikauppaa Itä-Berliinissä ja ajoimme illanviettoon Checkpoint Charlien tarkastusten läpi, tiedämme mistä oli kysymys. Kuplavolkkarin takapenkki nostettiin ylös. Olisihan siellä voinut olla joku laihanpuoleinen ihminen piilossa.

Mutta asiaan. Itä-Saksan liittäminen Länteen maksoi kaksi kertaa sen, mitä oli budjetoitu. Edellä on jo asiasta mainittu. Saksa oli ehkä suhteellisesti ottaen yhtä konkurssikypsä kuin Kreikka tänään. Kreikan ratkaisuksista mielestäni paras on vuodesta toiseen Münchenin IFO-instituutin johtaja Hans-Werner Sinn. Yksi lause sisältää ytimen: "Nicht mehr Tomaten aus Holland". On kai Kreikassa ennenkin osattu tomaatit itse kasvattaa.

Olivatko sitten rauta-rouva Thatcherin menettelyt mukavampia? Lopetetaan turha väittely. Vanhanaikainen devalvaatio ja sisäinen devalvaatio ovat sama asia. Emme voi syödä enemmän kuin tienaamme. Tehtiinpä korjaus kummalla tavalla hyvänsä, se on nyt hyvin pikaisesti tehtävä. Menemmekö enemmän konkurssiin kuin alennamme palkkoja?

Rahaliitot eivät ole pitkäikäisiä

Eipä eurossa mukana oleminen sinänsä ole mikään ainutlaatuinen kokemus Suomelle. Käyttihän Suomi vuoteen 1840 asti Ruotsin riikintaalereita rinnakkain Venäjän ruplan kanssa. Krimin sota pakotti Venäjän luopumaan ruplan sidonnaisuudesta hopeaan. Suomi anoi lupaa omalle rahalleen ja sai markkansa 1860 Aleksanteri II:n allekirjoittamalla "Armollisella Ilmoituksella". Vuonna 1878 markka sidottiin kultakantaan ja määriteltiin samaan arvoon Ranskan frangin kanssa. Ensimmäinen maailmansota kaatoi kultasidonnaisuuden ja paperiraha sai epävarman statuksen.

Itsenäisyyden voimalla Risto Ryti onnistui liittämään markan kultakantaan, puntaan sidottuna vuonna 1926. Tätä tilaa ei kestänyt kauaakaan. Vuonna 1929 alkanut lama teki tehtävänsä. Kultakannasta luovuttiin jälleen. Markka sidottiin puntaan vuonna 1933 ja sidonta vaihtui dollariin vuonna 1939.

Kultakanta tuli markan arvon kiintiöksi jälleen toisen maailmansodan jälkimainingeissa Bretton Woods-sopimuksen kautta vuonna 1951. Tämä taasen kaatui jo vuonna 1959. Lienee turha esittää enempiä väitteitä sen suhteen, kuinka kestäviä erilaiset "oravannahkojen" arvonmääritykset ovat meidänkin maamme historiassa olleet.

Bloomberg-tietotoimisto haastatteli professori Stiglitzia Lindau-järven rannalla parisen viikkoa Jackson Holen konferenssin jälkeen syksyllä 2014. Hän toisti jälleen arvionsa eurosta: "dismal failure" eli kaamea erehdys. Mutta vielä karameampi oli hänen vaihtoehtonsa: "fiscal union" eli fiskaalinen liitto, toisin sanoen Liittovaltio. Juuri se, mitä Mario Draghi samoihin aikoihin jo ylisti.

5. Velkarahoitteinen kapitalismi

USA:n entinen valtiovarainministeri Lawrence Summers huomautti IMF:n kokouksessa Washingtonissa lokakuussa 2014: ”Eurooppa tuijottaa fiskaaliseen vajeeseen (budjetin alijäämään), ja laiminlyö investointien vajeen. Sehän se juuri aiheuttaa kasvun vajeen.” Saksan valtiovarainministeri Wolfgang Schäublen kommentti oli: ”Emme usko, että kirjoittelemalla shekkejä, saisimme kasvua aikaan.”

John Maynard Keynesiin moni viittaa näinä päivinä etsiessään ratkaisua laajempaan ongelmaan, ei vain Euroopassa, vaan globaalisti. Virkistävän näkökulman on esittänyt John Gray, poliittinen filosofi ja kirjailija, muun muassa BBC:n News Magazinesssa 21.07.2012. Tunnettua on Keynesin teema kasvun aikaansaamisesta valtioiden velkarahoituksella. Mutta Grey ei jää siihen, vaan korostaa, että elämme nyt uudenlaista velkarahoitteisen finanssikapitalismin aikaa.

Grey muistuttaa, kuinka Keynes aikanaan kritisoi Englannin paluuta kultakantaan vuonna 1925. ”Eikö hän nyt kritisoisi samalla tavoin euroa, primitiivisenä jäänteinä viime vuosisadan utopistisesta ajattelusta?” Edelleen Grey’n näkemys: ”Eikö Keynes olisi skeptinen Euroopan mahdollisuuksista palata kasvuun?” Ikäänntyvä väestö, suunnaton velkataakka ja kilpailukyyn jälkeenyttäminen idän nopean kasvun talouksiin verrattuna. ”Eikö olisi aika suunnitella elämää matalan kasvun odotuksin?” Grey ei usko, että Keynes olisi jättänyt vanhoihin ratkaisuihin.

Wolfgang Schäublen lausunto toistettiin maailman talouslehdissä varsin laajasti. Samoina päivinä lokakuun alussa 2014 oli ilmestynyt useampiakin merkilepantavia artikkeleita koskien muun muassa Euroopan Keskuspankin ja Brysselin lausuntoja. Luvussa 2 viitattu Mario Draghin raportti EKP:n toiminnan laajentumisesta, jopa fyysisesti noin kaksinkertaiseksi, sisälsi uuden tehtävän, euro-pankkien suoran valvonnan, itse asiassa pankkiunionin perustamisen.

Mario Draghin syyskuussa 2014 tekemä päätös ryhtyä ostamaan vakuudellisia joukkovelkakirjalainoja ”Asset Backed Securities” (ABS) pitää sisällään uuden tuhannen miljardin euron rahaston perustamisen Euroopan keskuspankin taseeseen. Omaisuusvakuudellisia arvopapereita EKP siis ostaa markkinoilta joko suoraan omistajilta, valtioilta, pankeilta tai yksityisiltä tai välikäsien kautta. Ehdokkaita tulee riittämään.

Lisäksi sanotaan ”asset backed” edellyttävän omaisuuksilla yhden A-miinuksen, A- ratingia. Poikkeustapauksissa kuitenkin kelpuutetaan BBB+. Sehän on jo ”junk” eli suomeksi roskalaina tai siis roskavakuus. Verrattuna edelliseen Draghin tuhannen miljardin ”Quantitative Easingiin” eli keskuspankin setelipainon tuoteeseen, tämä uusi ABS kuullostaa kuin EKP astuisi Brysselin EVM:n eli Euroopan Vakausmekanismin varpaille. EKP:llähän on rahkeissa varaa. Sen ei tarvitse läpikäydä monipolvista reittiä, kuten EU parlamenttia ja neuvostoa ja komissiota. Siellä ovat euro-maiden keskuspankkien pääjohtajat päätöksentekijöinä. Ja mikä kätevintä, ilman poliittista vastuuta. Mitä nyt pikkumaisuuksiin, lopulliset maksajat kyläkin ovat aina samat eli euro-maiden veronmaksajat.

Hieman samaa aihetta sivuttiin jo pari vuotta aikaisemmin. Puhuttiin uuden eurooppalaisen ”Solidariteettirahaston” perustamisesta. Saksalaiset ilmoittivat tuota pikaa vastustavansa sitä sen vuoksi, etteivät saksalaiset pienet säästökassat joutuisi vastaamaan ranskalaisten suurpankkien tappioista. (Handelsblatt 27.06.2013)

Saksan ja Italian erilaisista strategisista näkemyksistä kirjoitti Jack Ewing International New York Timesissa 30.08.2012. Angela Merkel kiitteli Italian pääministeri Mario Montia tämän aikaansaannoksista Italian talouden elvyttämisessä. Hän kuitenkin sanoi Saksalla olevan rajansa, kuinka pitkälle heidän apunsa on vastaisuudessa tarjolla. Merkel tarkoitti tällöin rajoja sille, kuinka pitkälle EVM:n rahastot olisivat Italian käytettävissä. Monti ehdotti EVM:lle lisenssiä pankkina toimimiselle. Sekä edelleen, että EVM voisi antaa obligaatio-emission, EKP hyväksyisi ne vakuudeksi ja myöntäisi Italialle lainansa.

Tämä oli jo liikaa. Merkel ei pitänyt oikeana EVM:n saada lainaa EKP:ltä. Hän viittasi Draghin aikaisempaan lausuntoon, jonka mukaan EVM ei olisi sopiva vastapeluri keskuspankille. Saksan keskuspankin pääjohtaja Jens Weidman vastusti tuttuun tapaan ankarasti EKP:n oikeutta obligaatioiden antiin. Perusteluna oli ”heikkojen maiden riskien siirtyminen terveempien maiden, kuten Saksan ja Suomen veronmaksajille.” Siis todella mainitsi Suomen.

Draghi kirjoitti asiasta die Weltissä arvostellen saksalaisia kriitikoita niin parlamentissa kuin maan keskuspankissa. Hänen mielestään ne, jotka sanovat, etteivät jäsenmaat voi ottaa kantaakseen finanssiriskejä, ennenkuin ovat tehneet päätökset täydellisestä poliittisesta unionista, ”ovat asettaneet riman liian korkealle” (lainaus edellä mainitusta Jack Ewing’in artikkelista). Sen sijaan Draghin neuvo on: ”luoda Euroopan raha-unioni vähitellen, rakenteellisin askelein”. Hänhän tässä sanoo avoimesti, ettei kansalaisten ääntä kannata kysyä liian aikaisin. Mennään vain eteenpäin, kunnes ”point of no return” (ei voi kääntyä takaisin) on ohitettu.

Olemmeko aivan varmoja Suomessa, että valitsemamme politiikka tässä suhteessa on todellakin meille edullisin? Meillä valtaa pitäneet kuuden ja sittemmin neljän puolueen hallitukset ainakin näyttävät tähtäävän aivan samaan päämäärään, juuri samalla taktiikalla kuin Mario Draghi.

Euroopan muutoksen oireita ilmassa

Nyt kun euro-maiden taantumaa on jatkunut kuusi vuotta vähän ylös alas, mutta jälleen alas, on mielenkiintoista havaita syksyn 2014 tuomia jyrkentyviä kriittisiä kannanottoja. Ei niinkään Suomessa, edelleenkään, vaan johtavissa euro-maissa, Saksassa, Ranskassa ja Italiassa. Liittokansleri Merkelin yhdeksän vuoden johtosema on vielä vankka. Mutta Ranskan ja Italian uudet tuulet antavat odottaa mahdollisia muutoksia.

Saksan varaliittokansleri Sigmar Gabriel (SPD) nimitti ekonomisti Marcel Fratzscherin (43) liittotasavallan pääekonomistiksi lokakuun alkupäivinä 2014.

Fratzscher toimi ”Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung” (DIW) -nimisen tutkimuslaitoksen pääjohtajana. Hänen noina päivinä julkaisemansa uusi kirja, ”Die Deutschland-Illusion” laukaisi Saksassa pitkään jatkuneen svantovaiheen liittokansleri Angela Merkelin dominoimassa vallan ilmapiiressä.

Handelsblatt’in haastattelussa Fratzscher toi esille Euroopan investointikuilun. Der Spiegelissä hän ennakoii Saksan joutuvan pakon edessä myöntymään ottamaan uutta velkaa (liittokansleri Angela Merkelin ja valtiovarainministeri Wolfgang Schäublen vannomasta vastakkaisesta kannasta huolimatta). Bild-aikakauslehdessä Fratzscher vielä varoitti koko Eurooppaa uhkaavasta uudesta taantumasta.

Jossain tilaisuudessa Fratzscher oli Spiegel Onlineen mukaan kysynyt: ”Missä maassa vuosituhannen vaihteen jälkeen kaksi kolmesta palkansaajasta tienasi vähemmän kuin vuonna 2000?” Kuuntelijat olivat ehdottaneet Portugalia, Italiaa, Ranskaa. Voitonvarma hymy, ”se on Saksa”. ”Yhtiöillä ja yksityisillä on tuhannet miljardinsa, mutta autostradojen sillat ovat pikaisen korjaamisen tarpeessa.” Tämä lausunto hätkähdytti Saksan lehdistöä. Demari sanoo tällä tavoin. Fakta sinänsä on varsin merkittävä, erityisesti verrattuna suomalaisiin asetelmiin. Monenlaisia johtopäätöksiä voi tästäkin olla vedettävissä. Lausunnosta joka tapauksessa käy ilmi se, että palkkakuri on ollut ankara. Olisiko tästä myös jotain opittavaa meilläkin käytäviin keskusteluihin?

Entä sitten Ranska? Presidentti Hollanden suosio on pohjalukemissa. Pääministeri Manuel Valls’in hallituksesta erosivat vuoden 2014 kuluessa sekä talousministeri Arnaud Montebourg että valtiovarainministeri Pierre Moscovici. Jälkimmäinen aloitti EU:n talouskomissaarina marraskuussa 2014. Jyrki Katainen, uudessa vice-president-asemassaan sai tästä tiukan alaisen komissaariryhmäänsä. Moscovicin tehtävänä on paimentaa Ranska pusertamaan julkisen talouden alijäämänsä EU:n sääntöjen edellyttämän 3 % bruttokansantuotteesta -tason alapuolelle. Nähtäväksi jää, kenen käskyjä Moscovici tulee noudattamaan seuraavien viiden vuoden komissaari-aikanaan.

Presidentti Hollande otti ja soitti läheisenä avustajanaan jo aikaisemmin toimineelle Emmanuel Macron’ille (36) elokuussa ja tarjosi hänelle Montebourg’iltä vapautuneen tehtävän Ranskan talousministerinä. Macron on sosialisti ja aikaisemmin toiminut investointipankkiirina Rothschild’illa Pariisissa. Eikä puoluekanta ollut esteenä tulla miljonääriksi siinä toimessa. Ranskan suunnan uskotaan kääntyvän ”business-ystävälliseen” suuntaan.

”Ranska on sairas,” Macron sanoi New York Times’ille. Hollanden hallitus julisti syys-lokakuun vaihteessa ”no austerity” linjanvedon eli ei enää vyönkiristystä, (paitsi mitä nyt tuli jo aikaisemmin sovituksi säästöistä v. 2015 budjettiin). Tämähän merkitsee irtisanoutumista Saksan talutusnuorasta. Toimiiko Ranskan hallitus todella näin? Lähikuukaudet näyttävät.

Entä mitä sitten Italiassa on menossa? Vuoden 2013 valtion velka oli entistä suurempi eli yli kaksi tuhatta miljardia euroa. Lähes 133 % bkt:sta. Sekä absoluuttinen euromäärä että euromääräisen velan suhde bruttokansantuotteeseen ovat nousseet tasaisesti vuosi vuodelta. Miksi sitten Brysselissä vuodesta toiseen otetaan

vastaan uusia lupauksia Italialta, milloin velat hamassa tulevaisuudessa olisivat josakin alemmassa suuruusluokassa? Entä jos kaikki jäsenet tekisivät samoin? Mikä se on sellainen kerho, jossa muutamat noudattavat sääntöjä, mutta useimmat eivät? Ja sitten vielä se suurten jäsenmaiden eliitti, joka saa tehdä mitä vain.

Italia tarjoaa nuorehkoja poliitikkoja myös EU:n huippuvirkoihin. Vasta helmikuussa 2014 Italian ulkoministerinä aloittanut Frederica Mogherini (41) on nimetty EU:n ”foreign policy chief’iksi”, eräänlaiseksi EU:n ”ulkoministeriksi”, Catherine Ashtonin seuraajaksi. Mieleen tulee viimeksimainitun nimitys. Ehdollahan oli pitkään entinen Britannian pääministeri Tony Blair. Ei nyt varmaankaan ollut kysymys pätevyuden puutteesta, mutta valituksi hän ei tullut. Tästäkin voi hie-man vetää johtopäätöksiä, miten nämä ei-demokraattisesti tehtävät henkilövalinnat EU:n piirissä sohmuroidaan.

Kyllä on helmikuussa 2014 aloittaneella Italian pääministeri Matteo Renzi (39) työmaata. Bruttokansantuote laskee vuosi vuodelta noin kolmesta neljään prosenttiin vuodessa. Työttömyys oli ennätyslukemissa 12,6 % heinäkuussa 2014. Nuorisotyöttömyys 44,6 % elokuussa 2014. Uusi ennätys. Yhtiövero on suhteellisen korkea 31,4 % ja ollut näin ainakin viimeiset kymmenkunta vuotta. Ei siis ainakaan tällä keinolla houkuttele uusia investointeja.

Italian entinen keskuspankin pääjohtaja 2006–2011, Mario Draghi, on nyt, kuten tunnettua, Euroopan Keskuspankin (EKP) pääjohtaja. Forbes magazine luokitteli Draghin v. 2012 maailman kahdeksanneksi vaikutusvaltaisimmaksi henkilöksi.

Kuka nyt huolehtii Italian taloudesta? Tietenkin pääministeri Matteo Renzi, mutta hänen valitsemansa uusi talous- ja finanssiministeri on mielenkiintoinen, uusi sitoutumaton poliitikko. Pier Carlo Padoan (64) on entinen Rooman yliopiston talouden professori. Viimeksi OECD:n varapääsihteeri ja pääekonomisti. Kirjoittanut muutaman muun ohella ”Innovation and Growth” (Innovaatio ja kasvu), OECD:n ja Maailmanpankin julkaisemana v. 2010.

Me pienen maan kansalaiset vain ihmettelemme tätä menoa. Tietenkin toivomme ja ehkä edellyttämme, että valitsemamme poliittiset päätöksentekijät käyttävät harkintaansa tarkoin. Kysymys on valinnoista, mihin kelkkaan Suomi hyppää mukaan. Vähitellen kaiketi itse kullekin meistä selviää, että kaikki tiet eivät johda Roomaan.

Vyönkiristys ei ole oikea metodi?

Merkelin voitto syyskuun vaaleissa 2013 oli selvä, mutta ei riittävä. Mukaan oli otettava demarit. Sen jälkeen seurasi lähes vuoden mittainen suvantovaihe. Kunnes syksyllä 2014 on tullut lunta tupaan. Der Spiegelissä oli varsin laaja artikkeli, ”Merkel efekti - Mitä tämän päivän Saksa on velkaa sen ex-kommunisti-idälle?” (Der Spiegel 29.09.2014).

”Onko Saksa tullut itäisemmäksi muutamina viime vuosina? - - - Mikään ei ole vaikuttanut tähän muutokseen niin paljon kuin kansleri idästä. Hän on demo-

kraatti, vapauden sankari, eikä ole luonut laajentunutta DDR:ää. Silti, tavassa jolla hän hallitsee, on piirteitä entisestä idästä. - - - Diktatuurissa pelko avaa ristiriidan ja kehittää sen kuvitelmaksi yhteenkuuluvuudesta. Hallitsija väittää noudattavansa kansan tahtoa, ja näin vallitsee konsensus. Hiljaisuus tulkitaan hyväksynnäksi. Merkel kasvoi tässä systeemissä. - - -

Elementit kaikesta tästä ovat nähtävissä hänen tyyliinsään. Hän inhoaa avointa riitaa. Hän ei ryhdy saarnaamaan. Hän on tyytyväinen hiljaisuuden vallitessa. Hän asettaa etusijalle hallita laajaa koalitiota, koska se antaa hänelle mahdollisuuden luoda laaja konsensus pienissä ryhmissä. Asioista on tullut hiljaisempia Saksassa.”

International New York Times otsikoi 08.10.2014 ”Euroopan vastarinta Saksan yönkiristysvaatimukseen kasvaa.” Italia varoittaa seuraamasta Saksaa. Jopa Mario Draghi kehoittaa Saksaa löysentämään. Oliko tässä käännekohta? ”Jo riittää”, sanoi Simon Tilford, Center for European Reform, Lontoosta. Kansainvälisen Valuuttarahaston, IMF:n pääjohtaja Christine Lagarde totesi puolestaan, että euromaat ovat juuttuneet matalaan kasvuun. Saksan Illusion kirjoittaja Marcel Fratzscher taas ehdottaa ”valtioiden ryhtyvän investoimaan infrastruktuurin kohentamiseen ja siten käynnistämään kasvun”.

Poliittinen paine on kasvamassa niin oikealta kuin vasemmalta useassa euromaassa. Paine Merkeliä vastaan kasvaa erityisesti Ranskasta käsin. Pääministeri Manuel Valls esitteli budjetin, jossa irtisanoutui yönkiristyksestä. Budjetin vajeen eliminoinnille jätettiin enemmän aikaa kuin, mitä Bryssel on ollut vaatimassa. ”Teemme toimet omalla tahdillamme.” Mitä uusi komissio Brysselissä vastaa tähän?

6. Strategian muutos ja muutoksen strategia

Quantitative Easing – kvantitatiivinen kevennys

Vuonna 2008 USA:n Federal Reserve panosti \$700 miljardin bail-out ohjelman, josta ei edes kaikkea tarvittu. Asia hoitui \$549 miljardilla. Ydin oli satojen pankkien ylivelkaantumisen kattaminen liittovaltion varoin. Erääntyneet omakotitalojen kiinnelainat pyyhkäistiin pois. Talot pakkohuutokaupattiin. Yhteistoiminta liittovaltion hallituksen, kongressin ja keskuspankin välillä sujui saumattomasti ja ripeästi. Finanssikriisi oli ohi vuodessa. Fed sai suurimman osan rahoista takaisin parissa vuodessa. Bruttokansantuote kääntyi takaisin nousuun. Vuonna 2014 ennakoidaan jo 4,6 %:n kasvua.

Fed'in pääjohtaja Ben Bernanke niitti mainetta 2008–09 kriisin nopealla ratkaisulla. Kahdeksan vuoden kaudellaan 2006–14 hän kasvatti Fed'in taseen 1 000:sta miljardista dollarista 4 500:an miljardiin. Hänen lausuntonsa: ”Quantitative Easing (QE) setelirahoitus toimii hyvin käytännössä, ei sen sijaan teoriassa.” Tyypillinen amerikkalainen pragmaattinen mielipide. Samalla sarkastisena ehkä tarkoitettu eurooppalaisille.

Euroopassa sen sijaan riskinalaiset saksalaisten säästökassojen sijoitukset oli tehty huikentelevaisten euro-maiden valtio-obligaatioihin. Velkoja ei leikattu akordeilla, niinkuin kapitalismin periaatteet olisivat edellyttäneet. Tappiot sosialisointiin euro-maiden veronmaksajien kannettaviksi. ERVV:n takaukset ovat 726 miljardia euroa. Jatkoa ajatellen perustettiin vielä uusi sijoitusyhtiö EVM.

Sen lisäksi Mario Draghin johtama EKP laski liikkeelle tuhannen miljardin euron Quantitative Easing setelirahoitus-ruiskeen. Sekään ei auttanut juuri mitään itse asiaan. Rahojen vastaanottajista on jokseenkin vaikeaa löytää yksiselitteistä raporttia. Fed'in luettelosta löytyy jokainen pankki ja firma sekä kunkin vastaanotettava summa. Lista on kenen hyvänsä luettavissa.

Toinen samankokoinen EKP:n ohjelma on nyt, syksyllä 2014 käynnissä. Hie-man muutetulla ABS-formaatilla. Näin on euro-kriisiin panostettu jo viisinkertainen summa verrattuna siihen, millä Fed kuittasi Yhdysvalloissa sikäläisen kiinnelaina- ja johdannaiskuplan ylilyönnit ja käänsi bkt:n takaisin kasvu-uralle. Kuinka moni eurooppalainen mahtaa uskoa saavansa takaisin lainojaan tai takauksiaan? Siis 30–60 vuoden kuluttua?

Keskuspankin setelirahoitus ei tietenkään tänä päivänä ole enää setelien painamista, niinkuin ennen. Asia hoidetaan nappia painamalla. Entisaikaan sellaisesta seurasi kova inflaatio. Nyt ei saada Eurooppaan inflaatiota edes toivotulle 2 %:n tasolle.

Yksi kysymys jää vaivaamaan. Miten voi olla mahdollista kahden mantereen, periaatteessa saman, Quantitative Easing setelirahoituksen johtavan toisistaan täysin poikkeaviin tuloksiin? Monenlaisia analyysejä on esitetty. Fortune magazininen numerossa 05.09.2014 Cyrus Sanati mainitsee Saksan vastustaneen EKP:n taseen kasvua pelätessään Etelä-Euroopan ”vapaamatkustajien” hyötyvän Saksan kustan-

nuksella. Toimittaja päättelee ongelman piilevän euro-maiden rakenteessa. ”Kun euro-maiden rahapolitiikka on yhteinen EKP:ssa, mutta finanssipolitiikka eli valtioiden tulot ja menot kullakin erillään, ko’ordinointi puuttuu.” Jälleen amerikkalaisen toimittajan yksinkertainen selitys, miksi euroopalaiset epäonnistuivat: ”Epätasapaino, epäluulot, ei näillä eväillä synny ainakaan yhteistä kasvupolitiikkaa.”

Stephen Cecchetti, Bank of International Settlements (BIS), Baselissa toimiva maailman keskuspankkien keskuspankki, oli toimittaja Gregg Robb’in haastateltavana MarketWatch’issa 24.10.2014. Hänen mielipiteensä syystä Euroopan heikkouteen amerikkalaiseen verrattuna oli selkeä: ”eivät ole riittävän aggressiivisia”. Tarkoittaen bail-out’ien eli akordien puuttumista.

Kasvu syntyy vain mikrotasolta, alhaalta ylös

Deutsche Bank uskoo maailman suurimpien säästäjien maanosasta, Euroopasta, tulevan 21:nnessä vuosisadalla pääomien exportööri. Mielenkiintoinen näkökohta. ”Laiskaa rahaa” niinkuin voi sanoa kaikista pankkitalletuksista länsimaiden pankeissa. Säästäjät menettävät, kun talletusten korot ovat nollassa. Eikö tälle rahalle ole parempaa käyttöä? Miten ohjata nämä talletukset investointeihin, joita kipeästi tarvitaan kasvun käynnistämiseksi?

Säästäjän vaihtoehtona on sijoittaa pankkitalletuksiansa pörssinoteerattuihin osakkeisiin. Onhan siellä Helsinginkin pörssissä muutamia hyvin menestyviä suomalaisyrityksiä. Mutta pääosa niiden investoinneista tapahtuu ulkomailla. Positiivisen poikkeuksen tekee Metsä Fibren Äänekosken sellutehdas. Muut suuryhtiöt perustavat tehtaita Aasiaan ja Etelä-Amerikkaan. Suomalaisten pörssiyritysten ja niiden tytäryhtiöiden henkilöstömäärä on kasvanut 100 000:sta 600 000:een henkilöön yksinomaan ulkomailla. (Seppo Saarion lausunto 31.01.2012 Taloussanomissa.)

Melkoinen konsensus vallitsee siitä, että Suomen talouden kasvupotentiaali on pk-yrityksissä. Ymmärretään myös, että sekä uudet investoinnit että uudet työpaikat luodaan lähivuosina näissä yrityksissä. Tiedetään myös, että julkisen talouden anti tarkoittaa ympäröivien olosuhteiden muokkaamista näiden pk-yritysten toimintaympäristön kohentamiseksi. Mutta, missä viipyvät toimenpiteet hallituksen taholta? Kuka vastustaa yrittäjyyden kannustimien lisäämistä? Kenellä on menetettävää?

Sukupolvenvaihdos odottaa noin 40 000 suomalaista pk-yritystä seuraavien viiden vuoden kuluessa. Miksei voida välittömästi tehdä lakimuutosta perintöveroon Ruotsin tapaan? Poistaa myyntivoittovero nuoren polven ottaessa yrityksen johdon ja omistuksen kantaakseen. Samoin tarjota verohelpotus tällaisen yrityksen ulkopuolisenkin ostajan tapauksessa. Ehdolla, että työvoima säilyy ennallaan tai lisäänty seuraavien viiden vuoden aikana.

Ennen kaikkea pahin este pk-yritysten työvoiman lisäämisen tieltä on eliminoitava. On esimerkiksi vapautettava tietyn kokoluokan (esim. 1-10 palkansaajan) yritykset sidonnaisuudesta työehtosopimusten palkkausjärjestelmään. Työpaikka-kohtaisella palkkauksella saataisiin yrittäjä ottamaan rohkeampia askeleita toimin-

tansa laajentamiseen. Mikä merkitsisi muun muassa nuorison työn saantiin merkittävän lisän uusia mahdollisuuksia.

Strategian muutos: Venture Capital sijoitusrahasto kasvun käynnistäjäksi

Epätavallisempi ehdotus on ottaa oppia amerikkalaisesta Leverage Buy Out (LBO) velkavipu -rahoituksesta. Ajatellaanpa vain parin kolmen vuosikymmenen takaisia monialayhtiöitä Suomessa. Maa oli tulvillaan kansainvälisiä konsultteja, jotka toinen toisensa jälkeen opastivat suomalaisia suuryrityksiä. ”Fokusoitukaa!” ”Myykää pois kaikki tarpeeton!” Ja lampaat tekivät työtä käskettyä. Samat tai eri konsulttiyritykset sitten ansaitsivat toiset palkkiot etsiessään myytävälle tulosyksiköille ostajat milloin mistäkin maailman kolkasta.

Jossakin monialayrityksessä neuvoin holding-yhtiö-mallia. Tulosyksiköiden vapauttamista hankkimaan rahoituksensa osittain itse. Silti puuttumatta emoyhtiön enemmistövaltaan. Muun muassa kulutustavara-brändien voimalla oli oman pääoman rahoitusta saatavilla markkinamaiden pörseissä. Tällaisten ehdotusten tekemisestä seurasi 1980-luvulla potkut firmasta.

Kukaan ei Suomessa kantanut huolta, mihin nämä monialayhtiöiden palaset päätyivät. Hallintoneuvostoissa ei esitetty vaatimuksia kotimaisesta ostajasta. Suuret pankit, vakuutusyhtiöt, eri rahastot, säätiöt ja valtio-omistaja arvovaltaisine edustajineen yhteiskuntamme huipulta hyväksyivät satojen elinkelpoisten tulosyksiköiden myynnin ulkomaille.

Olisihan näistä tulosyksiköistä saatu moninkertaisesti parempia ponnahduslautoja, kuin nyt business-ideoiden tai keksintöjen lähtökuopista aloittavat hankkeet. Marcus Wallenbergin sanat: ”On pitkä tie keksinnöstä innovaatioon”, osuu asian ytimeen. Tuhansittain ammattinsa osaavia työntekijöitä menetti työpaikkansa. Kymmenittäin kokeneita yritysjohtajia, sadoittain keskiportaassa.

Tähän moni sanoo, etteivät nämä tulosyksiköt olleet tulevaisuuden aloilla. Ehkä eivät. Mutta ”going concern”, jatkuvan toiminnan pohjalta on monin verroin turvallisempaa aloittaa se uusi. Aikaa myöten ehtii sitten ajaa alas vanhan toimialan, jos siitä pitää luopua. On vain osattava strategian muutos.

Hallintoneuvostoissa istuneet professorit olisivat voineet ehdottaa myytävien tulosyksiköiden yhdistämistä omien tiedekuntiensa tutkijoiden aloittamiin ”start up” yrityksiin. Jos maassa olisi ollut edes muutama asiansa osaava Venture Capital riskisijoitusrahasto, olisi kokenut yritysjohtaja rakentanut tarjotusta mahdollisuudesta menestyvän yrityksen. Vielä 1970 ja -80 -luvuilla vierastettiin tieteen ja teollisuuden liian läheistä yhteyttä. Menneet ovat menneitä, mutta olihan maailmalla ”Silicon Valley” -konsepti nähtävillä jo noina vuosina. Samoin kuin edelleen tänä päivänä.

Lainavipu LBO palvelee tehokkaasti ”laiskan rahan” kääntämistä houkutteleviin ansaintamahdollisuuksiin. Sitä rahaa on Eurooppa tulvillaan. Toisaalta näinä päivinä valitetaan mediassa aamusta iltaan, kuinka se ja se yritys tai hanke ei etene, kun mistään ei saa rahoitusta. Uutinen, että Nokiasta poisjääneet ovat perustaneet

400 uutta yritystä, on loistava, lupaava uutinen. Toivottavasti heidän vierelleen ilmaantuu strategisesti ajattelevia Venture Capital riskirahoittajia.

Kysynnän ja tarjonnan on vain kohdattava. Nynnyilyllä ei saada mitään aikaan. Jokaisen menestystarinan takana on rohkea yrittäjä tai mielummin vielä tiimi, ryhmä. Korostan tätä monikkumuotoa. Eiköhän näissä yllämainituissa 400:ssa ole juuri näin?

Omakohtainen kokemukseni LBO:sta on Yhdysvalloista 1980 ja -90 lukujen vaihteesta. Johtavan yrittäjän roolissa toteutin pyöreästi \$30 miljoonan yrityskaupan. Oli läpikäytävä julkinen tarjouskilpailu, jossa kolmisenkymmentä amerikkalaisyritystä sai tutustuttavakseen salassapito-sopimuksella suojatun tarjousmateriaalin (offering memorandum). Selvisin viiden parhaan joukkoon. Avoimet tuotanto-, myynti- ja tulostiedot olivat tähän vaiheeseen selvinneiden käytettävissä. Samoin seurasivat tutustumiskäynnit firman tehtaaseen ja toimitiloihin. Suljetut tarjoukset oli tehtävä sokkona, ilman hintaneuvotteluja. Minun tarjoukseni hyväksyttiin.

Velkavipu-rahoitus sisälsi muutaman miljoonan lainan käyttöpääoman vakuudella eräästä johtavasta New Yorkin liikepankista. Varsinainen vipu sisältyi ”subordinated debt” eli vakuudettomaan ”junk-bond” roskalinaan. Konkursseissa nämä lainat esiintyivät viimeisinä etuoikeusjärjestyksessä. Suurin riski palkitaan suurimmalla korkoprosentilla. Tässä tapauksessa se oli 15–16 %. Tätä velkavipu-lainaa oli runsaat \$20 miljoonaa. Lainan myöntäjänä tämän kirjan ensimmäisessä luvussa mainittu vakuutusyhtiö AIG. Henkilökohtaisesti vastuunalaisena hankkeen vetäjänä jouduin luonnollisesti läpikäymään sijoitus- ja lainapäätösten edellyttämät perusteelliset kuulustelut. Omaa pääomaa oli viisi miljoonaa dollaria. Yksi sijoitusrahasto ja puoli tusinaa meitä managementin jäseniä.

Onnistuimme yrittäjinä täyttämään kaikki tulosenusteemme. Itse asiassa ylitimme ne etuajassa. Johtuiko tästä menestyksestä vai jostakin muusta syystä, mutta oman pääoman sijoitusrahasto tahtoi eron paljon ennen sovittua exit-ajankohtaa. Managementille ei annettu riittävästi aikaa hankkia uusi pääomasijoittaja entisen tilalle. Ongelma muodostui lähinnä siitä, että ehdolla olleet sijoitusrahastot järjestään edellyttivät, että aikaisemman sijoittajan olisi luopuessaan hankkeesta, tullut luopua myös preemiostaan. Eli kauppavoitostaan. Monet jopa edellyttivät poistujan menettävän myös koko alkuperäisen osakepääomansa.

Yhtiö oli pakko myydä. Erinomaiseen tulokuntoon nostettu firma meni nopeasti kaupaksi. Yksi alan markkinajohtajista poimi helmen. Liikepankki sai lainansa ja korkonsa. AIG sai junk-bond, roska-lainansa vuotuisine 15–16 %:n korkoineen. Ja oman pääoman sijoittajat osakepääomansa viisinkertaisina.

Jokseenkin harvalla suomalaisella on omakohtaista LBO-kokemusta Yhdysvalloista. Siis omilla rahoillaan.

Tämän kokemuksen valossa se epätavallisempi ehdotukseni onkin saada Suomeen uusi Venture Capital -riskisijoitusrahasto. Rahaston sijoittajiksi isänmaallisesti ajattelevat säästäjät. Jonkin verran näitä korkoa tuottamattomia pankkitalletuksia. Pörssiosakkeista, korkorahastoista ja vastaavista tätä jokseenkin laiskaa

rahaa on löydettävissä lisää. Mutta kuten suuressa maailmassa, riskeistä on tarjottava houkuttelevat ansaintamahdollisuudet.

Lehtitietojen mukaan suomalaiset eläkerahastot ovat siirtäneet sijoituksiaan suomalaisista kohteista yhä lisääntyvässä määrin ulkomaisiin kohteisiin. Uuden Venture Capital sijoitusrahaston johdon kyvykkyydestä riippuisi, luottaisivatko eläkerahastot uuden yrityksen managementiin. Yhtiön sijoitussalkku joutuisi kovaan testiin. Yrittäjät näissä kohdeyrityksissä samoin. Mutta eiväthän todelliset yrittäjät sitä pelkää.

Yhteiskunnan osalle tulisi luoda riittävä joustavuus tämän hankkeen ympäristöön. Byrokratian ei pitäisi antaa tappaa kansakunnan yhteiseksi eduksi tähdättyä hanketta. Sarja kannustavia verolakien poikkeuksia tulisi olla apuna. Ay-liike voisi joustaa työpaikkakohtaisessa palkanmäärityksessä. Lakkoilu pitäisi kieltää.

Kyllä Suomessakin valtiolla on ollut kekseliäisyyttä, miten kansalaisia voidaan kannustaa sijoituksiin. Muistan, kun 1960-luvun alkuvuosina sijoitin ensimmäisistä palkkatuloistani silloisiin valtion verovapaisiin obligatioihin. Mihin mahtoivat sitemmin loppua? Olisiko tullut liian paljon kateutta?

Muutoksen strategia: EVM:stä kasvun veturi

Eikä tässä kaikki. Suomen lisäksi koko euro-alue on kasvun tarpeessa. Epätavallisen ehdotuksen päälle käydään vielä läpi yksi entistä epätavallisempi muutoksen strategia.

Voisihan Suomi ottaa esille EVM:n hallintoneuvostossa uuden strategian osakeyhtiön päättämälle 700 miljardin euron osakepääomalle. Ehdottaisimme, että rahan lainaaminen edelleen Välimeren maiden epäonnistuneiden valtio-obligaatioiden uudelleenrahoittamiseen lopetetaan. EVM:n painopiste siirrettäisiin euro-maiden kasvun elvyttämiseen. Se tapahtuisi Venture Capital riskipääoman sijoituksina EVM:n hyväksymille SME (small and medium size enterprises) pk-yrityksille.

Toimialoiksi suositeltaisiin ympäristöteknologiaa, ilmaston muutoksen torjuntaa, puhtaan veden ja muun Clean Tech -alojen kehittämistä, byrokratian digitalisointia ja muita modernin yhteiskunnan tavoitteita.

Siinäähän on valmis 18 euro-maan valtiosopimus jo olemassa. Rahoitus on peruuttamattomasti sovittu 700:aan miljardiin euroon saakka. On yhtiö Luxemburgissa. Siellä on kokenut rahoitusalan toimitusjohtaja ja organisaatio. Vain uusi täsmennys yhtiön strategiaan. Yhtiön hallintoneuvoston päätös riittänee. Suomen edustajana on kulloinkin valtionvarainministeri. Mikä estäisi suomalaista ministeriä tekemästä, ei suinkaan vain Suomea, vaan koko euro-ryhmää hyödyttävän ehdotuksen? Kohdalle sattuvalla ministerillä siitä voisi samalla koitua uransa maineteko Euroopan mittakaavassa.

Kun EVM:llä on kaiken kattava verovapaus, voisi sen kaiken lisäksi ulottaa myös yhtiön uudelle toiminta-alueelle. Kaiken lisäksi Luxemburg sattuu olemaan erityisen sopiva maa tämän alan asiantuntijana. Näin turvattaisiin vauhdikas lähtö, jota eivät paikalliset, maakohtaiset säädökset pääsisi jarruttamaan. Jäsenmaiden

työvoiman vapaa liikkuvuus on jo entuudestaan voimassa. Samaan pakettiin tulisi lisäksi kuulua työvoiman riippumattomuus kansallisista työehtosopimuksista. Samoin pitkälle menevä joustavuus paikallisiin työlainsäädäntöihin. Yksityiskoh-
taisia tarkennuksia syntyisi taitavista käsistä ja aivoista Brysselissä ja Luxembur-
gissa varmasti riittämiin. Periaatepäätös olisi vain tehtävä nopeassa tahdissa.

Euroopalla ei ole varaa tuhlat aikka.

Työntekijälle maksettava osuus 24 049 euroa/v veronpidätyksen ja työntekijän sotu-osuuksien jälkeen


Palkkalaskuri

Palkkalaskurilla saat näppituntuman palkan sivukustannuksista, kun harkitset työntekijän palkkaamista.






Palkkalaskuri käyttää vuoden 2014 lukuja.

Työntekijän tekemät tunnit	<input type="text" value="1600"/>	h
Sovittu tuntipalkka	<input type="text" value="20"/>	€
Työntekijän veroprosentti	<input type="text" value="25"/>	%
Työntekijän ikä	<input checked="" type="radio"/> Alle 53 vuotias	
	<input type="radio"/> 53 tai vanhempi	




Työntekijän bruttopalkka

Tuntipalkka yhteensä:	32000,00 €
Vuosilomakorvaus:	2880,00 € 
Bruttopalkka yhteensä:	34880,00 €

Työnantajan kulut

Sairausvakuutusmaksu:	746,43 € 
Työeläkemaksu, työnantajan osuus:	6505,12 € 
Tapaturmavakuutusmaksu:	348,80 € 
Työttömyysvakuutusmaksu:	261,60 € 
Ryhmähenkivakuutus:	23,37 € 
Sivukulut yhteensä:	7885,32 €
Työnantajan kustannukset yhteensä:	42765,32 €

Työntekijän palkasta pidettävät kulut

Työeläkemaksu, työntekijän osuus:	1935,84 € 
Työttömyysvakuutusmaksu, työntekijän osuus:	174,40 € 
Työntekijän veronpidätys:	8720,00 € 
Työntekijälle maksettava summa:	24049,76 €

Lyhenteet

Accenture	Monikansallinen konsultointi-, teknologia- ja ulkoistamispalveluja tarjoava yritys
AIG	American International Group, Inc., amerikkalainen vakuutusyhtiö
ABS	Asset Backed Securities, vakuudellisia joukkovelkakirjoja
BIS	Bank of International Settlements, Basel, maailman keskuspankkien keskuspankki
BKT	Bruttokansantuote
CDS	Credit Default Swaps, luottoriskijohdannaisten vakuutus sopimuksia
DIW	Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung, saksalainen taloudellinen tutkimuslaitos
EA18	Euro-ryhmä, 18 maata, alkaen 01.01.2014 (Latvia viimeksi)
ECB	European Central Bank
EKP	Euroopan Keskuspankki
EADS	European Aeronautic Defence and Space Company
EDF	Électricité de France S.A, ranskalainen sähköyhtiö
EFSF	European Financial Stability Facility
ERVV	Euroopan Rahoitusvakaaväline
ESM	European Stability Mechanism
EVM	Euroopan Vakaumekanismi
EU	European Union, Euroopan Unioni
Fed	Federal Reserve, Yhdysvaltain keskuspankki
GDF	GDF-Suez, ranskalainen energia-yritys
Ifo Institut	Information und Forschung, CES ifo Group, Center for Economic Studies, München, saksalainen taloustutkimuslaitos
IKB	Deutsche Industriebank (lyhne aikaisemmasta nimestä Industrie Kredit Bank)
IMF	International Monetary Fund, Kansainvälinen Valuuttarahasto
ISDA	International Swaps and Derivatives Association, yhdistys jolla 800 jäsentä 64 maassa, arvioi ja rekisteröi OTC-johdannaistuotteita
LBO	Leverage Buy Out, velkavipu, ostetaan yritys isolla velkarahoituksella, useimmiten mukaanlukien ”subordinated debt” eli ”junk bond” eli vakuudetonta ”roskalainaa”, jonka korkokanta on erittäin korkea
MIT	Massachusetts Institute of Technology, M’in teknillinen korkeakoulu, Cambridge, MA, USA
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development, Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö
OTC	Over The Counter, käsikauppatavaraa (johdannaisten osalta ei-pörssien välittämää)
pdf	Adobe Reader, lukuohjelma tietokoneelle
QE	Quantitative Easing, kvantitatiivinen kevennys, setelirahoitus
SME	Small and medium size enterprises, pk-yritykset
SP	Suomen Pankki
SPD	Sozialdemokratische Partei Deutschlands, Saksan sosialidemokraattinen puolue
SSM	Single Supervisory Mechanism, EKP:n uusi pankkivalvonnan mekanismi
TFEU	Treaty on the Functioning of the EU, EU:n säännöt
VC	Venture Capital, riskipääoman sijoitusrahastot
World Bank	Maa-ilmpankkiin kuuluvat Kansainvälinen jälleenrakennus- ja kehittämisspankki IBRD ja Kansainvälinen kehitysjärjestö IDA

Suuret numerot

10-n potenssi	Numero suomeksi	Pitkä asteikko ranskaksi	Lyhyt asteikko englanniksi American& British	Ansaitset tai tuhlaat euron per sekunti. Kauanko menee aikaa päästä tähän summaan? Mitä sioiloin tapahtui?
6	1 000 000 miljoona	million	million	12 vrk
9	1 000 000 000 miljardi	milliard	billion	32 vuotta
12	1 000 000 000 000 biljoona	billion	trillion	32 000 vuotta
15	1 000 000 000 000 000 tuhat biljoonaa	billiard	quadrillion	32 biljoonaa vuotta
18	1 000 000 000 000 000 000 triljoona	trillion	quintillion	32 miljardia vuotta
21	1 000 000 000 000 000 000 000 tuhat triljoonaa	trilliard	sextillion	32 biljoonaa vuotta
24	1 000 000 000 000 000 000 000 000 kvadriljoona	quadrillion	septillion	32 biljoonaa vuotta tätä vertailua = rahaa ajan funktiona?

Vallankumous vai keisarivalta?

- Pitkän asteikon lähtökohhta on miljoonan potenssi.
- Miljardi otettiin lisäksi muutun vain.
- Ranskassa tuhat biljoonaa on billiard.
- Suomessa bjardi on vain pöytäpeli.
- Lyhyen asteikon perustana on tuhammen potenssi.
- Ranska siirtyi vallankumouksen jälkeen käyttämään lyhyttä asteikkoa. Siis Napoleonin lakeja. Yhdysvallat seurasi esimerkkiä.
- Kun Ranska siirtyi uuteen keisarivaltaan, akatemiat halusivat palata takaisin pitkään asteikkoon.
- Anglosaksinen maailma on nyt lyhyessä, kun Englantikin siirtyi siihen äskettäin.
- Aikanaan, kun kysymys ei koskenut juurikaan muuta kuin tähtitiedettä, ei asiaan kiinnitetty riittävästi huomiota.
- Nyt ovat kaikki talousluvut yhtä sekasotkua.

Johdannaismarkkinoiden \$700 biljoonan ansaitsemiseen menisi \$1/sekunti -vauhdilla 22 miljoonaa vuotta. Niihin aikoihin ihmisapinat alkoivat erottua muista apinoista. Jos nämä olisivat silloin alkaneet säästää dollarin sekunnissa, olisi johdannaisilla nyt koossa täysi kate.

Toinen sekasotku on pilkuissa ja pisteissä Eurooppa 1.000.00 Amerikka 1.000.00 samoin tietokoneet.

Kaikesta yllämainitusta poiketen tässä kirjassa käytetään Suomessa vallalla olevaa käytäntöä tuhat miljardia = 1 000 000 000 000 samoin pisteet ja pilkut suomen tapaan.

Onko Suomen etu todellakin sama kuin mitä muut euromaat tavoittelevat? Voisiko Suomi kansakuntana saavuttaa paremman lopputuloksen kohdentamalla varansa toisella tavalla?

Kauppatieteiden riemumaisteri Erkki Railo tarkastelee vuoden 2008 jälkeistä eurokriisiä ja sen seurauksia Suomen kannalta. Vaikka eurokriisin yleisesti luullaan alkaneen Yhdysvaltojen asuntolainamarkkinoiden ylikuumenemisestä, Railo katsoo Euroopan kriisin syntyneen Saksan säästöpankkien ja ranskalaisten suurpankkien yllälyönneistä lainoittaessaan Kreikkaa ja muita heikompia euro-maita.

Eurokriisin seurauksena Euroopan Rahoitusvakausväline ERVV otti vastatakseen 726 miljardin euron vastuut konkurssiuhan alaisista Etelä-Euroopan maille myönnettyistä luotoista. Lisäksi perustettiin Euroopan Vakausmekanismi EVM 700 miljardin euron osakepääomalla. Kaiken lisäksi EKP rahoitti markkinoita 1 000 miljardin euron setelirahoituksella. Parhaillaan on toinen samanlainen panostulossa.

Euroopan keskuspankin pääjohtaja Mario Draghi korosti Jackson Hole -puheessaan syksyllä 2014 euro-maiden velvoitteita kansallisten budjettien suhteen. Budjettien tulee noudattaa puitteita, jotka yhteisvaluutan rahapolitiikkaa ohjaava Euroopan keskuspankki EKP määrää. Draghin mielestä ne, jotka sanovat, etteivät jäsenmaat voi ottaa kantaakseen finanssiriskejä, ennen kuin ovat tehneet päätökset täydellisestä poliittisesta unionista, ”ovat asettaneet riman liian korkealle”. Sen sijaan hänen neuvonsa on: ”luoda Euroopan rahaunioni vähitellen, rakenteellisin askelein”. Ei kansalaisten ääntä kannata kysyä liian aikaisin.

ISBN 978-952-280-041-1



www.libera.fi