

Saimaan ammattikorkeakoulu  
Liiketalous ja kulttuuri Lappeenranta  
Liiketalouden koulutusohjelma  
Laskentatoimi

Henna Kaitainen

## **Finanssikriisin vaikutukset avoimeen talouteen**

Opinnäytetyö 2018

## Tiivistelmä

Henna Kaitainen

Finanssikriisin vaikutukset avoimeen talouteen, 50 sivua

Saimaan ammattikorkeakoulu

Liiketalous ja kulttuuri Lappeenranta

Liiketalouden koulutusohjelma

Laskentatoimi

Opinnäytetyö 2018

Ohjaaja: lehtori Tarja Muikku, Saimaan ammattikorkeakoulu

Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli tutkia, miten vuonna 2007 syntynyt globaali finanssikriisi vaikutti Suomen kaltaiseen pieneen, avoimeen talouteen. Näkökulmana finanssikriisin vaikutuksille käytettiin makrotalouden näkökulmaa. Opinnäytetyön alussa tutkittiin rahoitusmarkkinoita ja niiden toimintaa, jotta opinnäytetyönlukijan olisi helpompi ymmärtää, miten tämä rahamarkkinakriisiksiin kutsuttu taloustaantuma ylipäänsä sai mahdollisuuden kehittyä ja kuinka taloutta pyrittiin lopulta elvyttämään. Tästä tutkimus eteni finanssikriisin synnyn sekä leviämisen tarkasteluun. Lukuun 4 laadittiin tutkimusta globaalin talouden vaikutuksista makrotalouteen ja lukuun 5 koottiin vastauksia opinnäytetyön tutkimuskysymyksiin, eli miten finanssikriisi vaikutti Suomen talouteen. Opinnäytetyön loppuun laadittiin vielä yhteenveto.

Opinnäytetyö laadittiin laadullisella tutkimusmenetelmällä. Laadullinen tutkimusmenetelmä on sopiva, sillä opinnäytetyössä kuvattiin tiettyä tapahtumaa ja työn lähtökohtana oli aineiston monitahoinen tarkastelu. Tutkielma toteutettiin kirjallisuuskatsauksen muodossa käyttäen lähteenä aiheeseen liittyvää kirjallisuutta ja tieteellisiä artikkeleita. Lisäksi tutkimustuloksiin pääsyssä tarkasteltiin tilastotietoa kansantalouteen vaikuttavista tekijöistä.

Tutkimustulokset osoittivat, miten laajasti finanssikriisi vaikutti Suomen kansantalouteen. Erityisesti syy-seuraussuhteiden merkityksellisyys kävi ilmi. Ensisijaisesti finanssikriisi vaikutti Suomen vientiin sitä alentavasti ja viennin supistuminen johti Suomen tuotannon romahtamiseen.

Asiasanat: rahoitusmarkkinat, finanssikriisi, makrotalous

## **Abstract**

Henna Kaitainen

Impacts of the financial crisis on a open economy, 50 pages

Saimaa University of Applied Sciences

Faculty of Business Administration Lappeenranta

Degree Programme in Business Administration

Specialisation in Accounting

Bachelor's Thesis 2018

Instructor: Ms Tarja Muikku, Senior Lecturer, Saimaa University of Applied Sciences

The purpose of this thesis was to study impacts of the global financial crisis on a small open economy like Finland. The thesis studies impacts of the financial crisis from the angle of macroeconomy. At the beginning of this thesis is theory about financial markets and how the financial crisis started and expanded globally. Chapter 4 includes the impacts of the global economy on macroeconomy and chapter 5 consists of the impacts of the financial crisis on Finland's national economy. At the end of this thesis is the summary of the results.

This thesis was conducted by using qualitative research method. Qualitative research method was chosen because it is a suitable method for this thesis. The information was gathered by using literature, scientific articles and statistics of the national economy.

The results show how many impacts financial crisis had on Finland's national economy. Financial crisis affected especially to the Finland's export by reducing it. When export reduced, also production reduced.

Keywords: financial market, financial crisis, macroeconomy

## Sisällys

1	Johdanto.....	5
1.1	Tavoitteet.....	5
1.2	Rajaukset.....	6
1.3	Teoreettinen viitekehys.....	7
1.4	Tutkimusmenetelmä.....	8
2	Rahoitusmarkkinat.....	9
2.1	Raha.....	10
2.2	Korko.....	11
2.3	Rahoitusmarkkinoiden rakenne.....	12
2.3.1	Rahamarkkinat.....	13
2.3.2	Pääomamarkkinat.....	14
2.4	Rahoitusmarkkinoiden tehtävät.....	14
2.5	Pankkitoiminta.....	15
2.6	Keskuspankit ja rahapolitiikka.....	16
3	Yhdysvaltain finanssikriisi.....	18
3.1	Finanssikriisin synty.....	18
3.1.1	Varjopankkitoiminta.....	19
3.1.2	Subprime-lainat.....	20
3.1.3	Asuntokupla.....	20
3.1.4	Vaihtotaseen epätasapaino.....	22
3.2	Finanssikriisin vaikutukset.....	23
3.2.1	Korkotaso.....	23
3.2.2	Kansainvälinen kauppa.....	25
3.2.3	Työllisyys.....	26
3.2.4	Finanssikriisin noidankehä.....	28
4	Globaalin talouden vaikutukset makrotalouteen.....	30
4.1	Globalisaatio.....	30
4.2	Makrotalous.....	30
4.2.1	Talouden tasapaino.....	33
4.2.2	Suhdannevaihtelut.....	34
4.3	Talouksien avautuminen.....	35
4.4	Kansainvälinen kauppa ja makrotalous.....	36
5	Finanssikriisin vaikutukset Suomessa.....	37
5.1	Suomen vienti ja tuonti.....	37
5.2	Tuotanto.....	39
5.3	Bruttokansantuote.....	41
5.4	Työttömyys.....	42
5.5	Rahoituksen saatavuus.....	43
5.6	Vuorovaikutus reaalityalouden ja rahoitusmarkkinoiden välillä.....	43
6	Yhteenveto.....	44
	Lähteet.....	48

# 1 Johdanto

Maailmantalous on ollut murroksessa viimeisten vuosikymmenten aikana. Globalisaation myötä maailmankauppa on kehittynyt ja kasvanut huomattavasti. Pääsääntöisesti globalisaatio on nähty myönteisessä valossa, sillä se on tarjonnut lukuisille maille mahdollisuuden vaurastua. Samalla kuitenkin häiriöt maailmantaloudessa vaikuttavat suurempaan väestömäärään ja pahimmillaan aiheuttava koko maailmantalouden romahtamisen.

Yksi merkittävimmistä maailmantalouden kokemista häiriöistä oli vuonna 2007 Yhdysvaltain asuntomarkkinoilla alkunsa saanut globaali finanssikriisi. Syyskuussa 2008 maailmantalous koki suuren muutoksen. Vielä edellisenä syksynä kaikki vaikutti olevan hyvin, kun Yhdysvaltain keskuspankin johtaja Ben Bernanke vannoi Yhdysvaltain kongressin kuulemisessa, että Wall Streetin kehittämät uudet finanssituotteet eivät aja maan taloutta vaikeuksiin. Vuosien ajan Bernanke piti edeltäjänsä Alan Greenspanin kanssa yllä löysää rahapolitiikkaa, mikä mahdollisti halvan rahan saannin markkinoilta. Finanssialan lobbaamiseen – eli päätäjiin ja poliitikkoihin vaikuttamiseen – käyttämät sadat miljoonat dollarit tuottivat myös tulosta ja ajoivat kohti tavoiteltua lopputulosta: alan sääntelyä oli onnistuttu vähentämään. (Hänninen & Hänninen 2015, 8.) Tästä alkoi maailmantalouden syöksykierre, jonka vaikutukset ylsivät jopa Suomeen asti.

## 1.1 Tavoitteet

Tämän opinnäytetyön tavoitteena on luoda oppikirjamainen tutkielma maailmantalouden heilahtelujen vaikutuksista avoimeen talouteen. Tarkoituksena on koota kansantajuistettu materiaali, jossa tutkitaan maailmantalouden tapahtumien syy-seuraussuhteita.

Yhtenä hyvänä esimerkkinä maailmantaloutta horjuttavista tapahtumista on vuonna 2007 Yhdysvaltain asuntomarkkinoilta alkunsa saanut finanssikriisi. Tämä maailmanlaajuisesti levinnyt talouskriisi toimii pohjana tutkimukselle, sillä se on viimeisin globaalisti vaikuttanut talouden taantuma. Finanssikriisin vaikutukset olivat erityisen voimakkaita avoimille talouksille, joihin myös Suomi kuuluu. Tästä syystä kyseinen kriisi on mielenkiintoinen.

Opinnäytetyössä pyritään vastaamaan sen päätutkimuskysymykseen: *”Miten maailmantalouden häiriöt vaikuttavat Suomen kaltaiseen pieneen, avoimeen talouteen?”* Tavoitteeseen pääseminen vaatii tutkimustyötä rahoitusmarkkinoiden toiminnasta sekä tuoreimman finanssikriisin tarkastelua. Lisäksi tavoitteena on tutkia yleisesti ottaen maailmantalouden häiriöiden vaikutusta makrotalouteen, minkä jälkeen syvennyttään tarkemmin Suomen talouden kokemiin vaikutuksiin. Sivututkimuskysymyksenä työn aikana pyritään vastaamaan kysymykseen: *”Miten maailmantalouden häiriöt vaikuttavat raha- ja reaalityöelämään?”* Sivututkimuskysymyksen avulla syvennyttään entisestään päätutkimuskysymyksessä havaittuun ongelmaan. Raha- ja reaalityöelämä ovat vahvasti kytköksissä toisiinsa ja tämän takia näitä tarkastellaan yhtenä kokonaisuutena.

## **1.2 Rajaukset**

Maailmantalous on kokenut syviä talouskriisejä vuosisatojen kuluessa, kuten vuosina 1870, 1930 sekä 1970. Opinnäytetyössä käytettävä esimerkki maailmantalouden häiriöstä rajataan tuoreimpaan, vuonna 2007 Yhdysvalloissa alkunsa saaneeseen finanssikriisiin aiheen laajuuden rajaamiseksi. Toinen valintaan vaikuttava tekijä oli kriisin syvyys ja sitä arvioidaankin erilaisin indikaattorein syvimmäksi taloustaantumaksi toisen maailmansodan jälkeen (Foster, Cronin, Detje, Menz, Nies, Sauer, Hakanen, Heinonen, Honkanen, Huldén, Jokisalo, Korvela, Ruotsalainen, Savela, Sauramo, Seppänen, Susi, Tervahattu & Uljas 2009, 13). Kyseisen finanssikriisin syiden ja seurausten määrä on kokonaisuudessaan niin laaja, että sitä ei pysty näin lyhyessä tutkielmassa käsittelemään kauttaaltaan. Tämän takia kriisiin tutustutaan vain pintapuolisesti huomioiden tavoitteeseen pääsyn kannalta olennaiset seikat.

Tarkasteltavaksi näkökulmaksi tutkimukselle on valittu makrotalouden näkökulma, eli työtä tarkastellaan yleisesti ottaen koko kansantalouden näkökulmasta. Mikrotalous käsittelee vain yksittäisiä kotitalouksia tai yrityksiä, mutta tämän opinnäytetyön aiheen ja tavoitteen kannalta on tarpeen tehdä tutkimus tarkastellen koko kansantaloutta yksittäisen taloudessa toimijan sijasta. Koska tutkielman tavoitteena on vastata siihen, miten finanssikriisin vaikutukset heijastuivat Suomen kansantalouteen, antaa makrotalouden näkökulma mikrotalouden näkökulmaa kattavamman vastauksen tutkimuskysymykseen.

Tutkielmaa on rajattu myös ajallisesti. Tutkielman tarkasteluajaväliksi on valittu vuodet 2000–2011. Yhdysvaltain finanssikriisi oli alkanut jo muotoutua 2000-luvun alussa matalan korkotason vallitessa, joten kriisin syntymistä tutkiessa on syytä tarkastella myös 2000-luvun alun tapahtumia erityisesti Yhdysvaltain kansantaloudessa. Finanssikriisin vaikutukset olivat suurimmillaan vuosina 2008–2009 ja jo vuoden 2009 lopulla maailmantalous alkoi elpyä. Viimeisimmäksi tarkasteluvuodeksi on valittu vuosi 2011, sillä tällöin finanssikriisin vaikutukset alkoivat laantua. Maailmantalous ei toki ollut vielä täysin toipunut, mutta eri maiden kansantalouksien elvytystoimet olivat alkaneet tuottaa toivottua tulosta positiivisempaan suuntaan. Kuten aiemmin todettua, tutkielman laajuuden takia tutkittavaa aikaväliä on rajattu kriisin alkumetreiltä syvimmästä taloustaantumasta toipumiseen asti.

### **1.3 Teoreettinen viitekehys**

Yhdysvalloista alkunsa saaneesta finanssikriisistä ja sen vaikutuksista Suomen talouteen on olemassa aiempia opinnäytetöitä ja muita tutkimuksia. Opinnäytetöitä aiheesta ovat muun muassa:

- Hirvelä, T. 2010. Finanssikriisin syyt ja seuraukset sekä EKP:n rahapolitiininen elvytys. Lahden ammattikorkeakoulu.
- Turkka, A. 2011. Finanssikriisi. Laurea ammattikorkeakoulu.
- Tapiolinna, T. 2011. Finanssikriisin juuret ja vaikutus Suomen vientiin. Laurea ammattikorkeakoulu.

Näissä opinnäytetöissä on sekä yhteneväisyyksiä että eroavaisuuksia. Kaikki edellä mainitut opinnäytetyöt käsittelevät rahoitusmarkkinoita sekä finanssikriisin syntyä ja seurauksia. Eroavaisuuksia töistä löytyy aiheeseen syventymisen myötä. Hirvelän opinnäytetyön loppupuolella on tarkasteltu Euroopan keskuspankin rahapolitiinista elvytystä. Turkka taas on käsitellyt Yhdysvaltain finanssikriisin lisäksi Euroalueen kriisiä. Tapiolinnan työ syventyy lopulta finanssikriisin vaikutuksiin Suomen viennissä.

Muita tutkielmia aiheesta ovat esimerkiksi:

- Tervala, J. 2011. Yhdysvaltojen likviditeetti- ja pankkikriisi. Kansantaloudellinen Aikakauskirja.
- Freystätter H., Mattila, V-M. 2011. Finanssikriisin vaikutuksista Suomen talouteen. Suomen Pankki.

Molempien tutkielmien aiheena on Yhdysvalloissa alkunsa saanut finanssikriisi. Tervalan tutkielma käsittelee lähinnä finanssikriisin syntyyn johtaneita syitä. Freystätterin ja Mattilan tutkimuksen näkökulma sen sijaan painottuu Suomen talouteen ja sen kokemuksiin häiriöihin, kun finanssikriisin vaikutukset alkoivat näkyä Suomessakin.

Tutkielmaan on valittu finanssikriisistä kertovaan lukuun 3 teoria finanssikriisin noidankehästä. Yhdysvalloissa alkunsa saanut talouskriisi noudattaa noidankehän vaiheita, joten teoria auttaa paremmin hahmottamaan finanssikriisin syntyä ja etenemistä.

Opinnäytetyön keskeisimpiä käsitteitä ovat rahoitusmarkkinat, finanssikriisi, globalisoituminen, makrotalous, avoin talous ja bruttokansantuote. Nämä käsitteet avataan opinnäytetyön lukijalle tutkimuksen edetessä.

#### **1.4 Tutkimusmenetelmä**

Opinnäytetyö toteutetaan kvalitatiivisella eli laadullisella tutkimusmenetelmällä. Laadullinen tutkimusmenetelmä on sopiva, sillä opinnäytetyössä kuvataan tiettyä tapahtumaa ja työn lähtökohtana on aineiston monitahoinen tarkastelu. Lisäksi tarkoituksena on nimenomaan kuvata, ymmärtää ja tulkita aihetta, mitä pidetään laadullisen tutkimusmenetelmän yhtenä tunnusmerkkinä.

Opinnäytetyössä käytettävä logiikka on deduktiivista. Ominaisista deduktiiviselle logiikalle on, että aluksi määritellään tavoite ja tutkimuskysymys, jota seuraa teoriaisuus. Opinnäytetyön loppupuolella analysoidaan kerättyä aineistoa ja johdetaan sitä kohti tutkimuskysymyksiä vastauksia. Viimeiseksi muodostetaan tulokintoja ja tuloksia Yhteenveto-kappaleeseen.

Analyysia voisi kuvailla kokonaisuudessaan teorialähtöiseksi analyysiksi, sillä opinnäytetyön analyysivaiheessa pyritään ratkaisemaan aineistolähtöisen analyysin ongelmia. Lisäksi jo aiemmin luotu tieto on perusta tämän opinnäytetyön teoriaosuuden luomiselle.

Opinnäytetyö laaditaan kirjallisuuskatsauksen muodossa. Aineisto kerätään tutkimalla aiheeseen liittyvää kirjallisuutta sekä internetistä löytyviä tieteellisiä artikkeleita, erilaisia tilastoja ja muita tutkimuksia. Tällä tavoin kerätyn materiaalin myötä johdetaan vastaukset tutkimuskysymyksiin.

## **2 Rahoitusmarkkinat**

Rahoitusmarkkinoiden ja rahan rooli kansantaloudessa on merkittävä nykypäivänä. Taloudessa liikkuvan rahan määrä vaikuttaa moneen asiaan, kuten työllisyyteen, yleiseen hintatasoon ja talouskasvuun. Vuorovaikutus rahan kysynnän ja tarjonnan välillä määrää korkotason, joka omalta osaltaan ohjaa kokonaiskysyntää kansantaloudessa. (Lindholm & Kettunen 2016, 154.)

Rahoitusmarkkinoiden ytimen muodostaa sen tehtävä olla rahan kysynnän ja tarjonnan kohtaamispaikkana. Markkinoiden tehtävä onkin kanavoida pääomaa talouden rahoitusylijäämäisiltä osapuolilta rahoitusaliylijäämäisille. (Lindholm & Kettunen 2016, 154.) Seuraava kuva havainnollistaa rahoitusmarkkinoiden roolin kansantaloudessa. Kuva 1 kertoo myös eri osapuolten väliset toimet rahoitusjärjestelmässä sekä sen, miten varat kulkevat sektorilta toiselle.



Kuva 1. Rahoitusmarkkinoiden rooli kansantaloudessa (Knüpfer & Puttonen 2012, 49)

Varat aloittavat kulkunsa varojen ylijäämäsektorilta alijäämäsektorille, mikä useimmiten käytännössä tarkoittaa varojen siirtymistä kotitalouksilta (yliäämäsektori) yrityksille (alijäämäsektori). Toisinaan varat kulkevat alijäämäsektorille rahoituksen välittäjien kautta. Esimerkkinä tästä voidaan pitää sitä, että kotitalous tallettaa varojaan pankkitilille ja pankki lainaa talletetut varat yrityksille. Huomioitavaa kuitenkin on, että kotitalous ei ole velkasopimuksessa varoja lainaavan yrityksen kanssa, vaan riski lainasta on yksinomaan pankilla, joka on lainannut varat eteenpäin. Joskus taas varat siirtyvät alijäämäsektorille suoraan rahoitusmarkkinoiden kautta. (Knüpfer & Puttonen 2012, 49.)

## 2.1 Raha

Rahan perimmäinen tarkoitus on toimia vaihdon välineenä. Jotta tavaroiden ja palveluiden kauppa sujuisi ongelmitta, on käytössä oltava jokaisen tuntema ja pettämätön vaihdon väline. Rahan on oltava helposti jaettavissa erikokoisiin yksiköihin, sekä oltava vaivattomasti kuljetettavissa ja säilytettävissä. Myös käytössä rahan tulisi olla kestävä, jotta raha täyttäisi tehtävänsä. Nykyään elektroninen raha on käteistä rahaa yleisempää, joten siksi rahan epäsuoran siirtämisen

on onnistuttava sujuvasti pankkitililtä toiselle esimerkiksi pankkikortin tai internetin välityksellä. (Lindholm & Kettunen 2016,155.)

Sen lisäksi, että raha toimii vaihdon välineenä, on se myös arvon säilyttäjä. Rahaa, joka on ansaittu työllä tai yritystoiminnalla, on voitava säilyttää ja käyttää tulevaisuudessa. Rahan onnistuminen arvon ja varallisuuden säilyttäjänä on riippuvainen kuluttajahinnoista ja niiden kehityksestä. Kun taloudessa vallitsee vakaa hintataso, rahan ostovoima ja arvo säilyvät. Rahan kolmas ominaisuus on toimia arvon mittana. Hyödykkeiden arvoa olisi vaikeaa suhteuttaa muihin hyödykkeisiin, jos käytössä ei olisi kaikkialla käytettävää rahaa. Rahalla voidaan mitata myös esimerkiksi yritysten arvo ja kansantalouden vuotuisen kokonaistuotannon arvo. (Lindholm & Kettunen 2016,155.)

Tietyn valtion tai alueen rahaa kutsutaan valuutaksi, kuten Euroalueen valuuttana toimii euro ja Yhdysvalloissa dollari. Valuutan hinta ilmaistaan valuuttakurssilla. Valuutan hinta kertoo, mikä on eri valuuttojen arvo suhteessa toisiinsa, eli esimerkiksi kuinka monta dollaria saa yhdellä eurolla. Valuutan arvo suhteessa toiseen valuuttaan voi heikentyä tai vastaavasti arvo voi nousta. Valuutan arvon heikentymistä kutsutaan devalvoitumiseksi ja arvon nousua revalvoitumiseksi. (Lindholm & Kettunen 2016, 189-190.)

Rahasta puhuttaessa olennaisia käsitteitä ovat inflaatio ja deflaatio. Yleisesti inflaatiolla tarkoitetaan kotitalouksien ostamien tavaroiden ja palveluiden hintojen jatkuvaa nousua. Kun hinnat nousevat, rahan ostovoima heikkenee. Hyödykkeitä pystytään hankkimaan vähemmän kuin ennen täysin samalla rahamäärällä. Deflaatio taas tarkoittaa päinvastoin yleistä hintatason laskua. Deflaation katsotaan johtuvan ylitarjonnasta tai ylikapasiteetista koko taloudessa. Ilmiöön liittyy oleellisesti heikko kysyntä. Usein deflaatio tuo mukanaan tiettyjen varallisuusarvojen hintojen pudotuksen. Näihin varallisuusarvoihin voidaan lukea esimerkiksi kiinteistöt. (Lindholm & Kettunen 2016, 123–124.)

## **2.2 Korko**

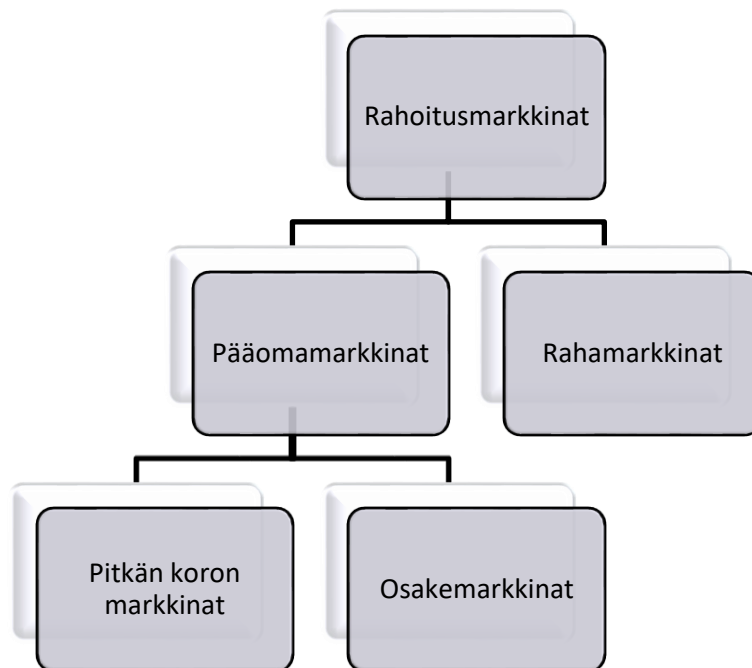
Korolla tarkoitetaan rahan hintaa. Koron suuruus muodostuu kysynnän ja tarjonnan vuorovaikutuksesta rahoitusmarkkinoilla. Pankkitalletuksesta saatava korko on korvaus siitä, että talletuksen tekevä siirtää rahankäyttöään tulevaisuuteen.

Vastaavasti lainatusta rahasta peritään korkoa lainanottajalta. (Lindholm & Kettunen 2016, 165.)

Korkoja noteerataan eripituisille ajanjaksoille aina yhdestä päivästä kymmeneen vuosiin. Lyhyinä korkoina pidetään enintään vuoden mittaisia markkinakorkoja. Pitkinä korkoina taas pidetään vähintään kahdeksi vuodeksi noteerattuja lainoja, kuten yritysten pitkäaikaisia joukkovelkakirjalainoja. Eripituisilla koroilla on tavanomaisesti ominaisuus, että lyhyet korot ovat pitkiä alhaisemmat. Tätä selitetään sillä, että pitkäaikaisissa sijoituksissa ilmenee erilaisia epävarmuutta aiheuttavia tekijöitä. Korkotason muutoksia on toisinaan vaikea ennakoida etukäteen varsinkin pidemmälle ajalle. Korkeus saattaa nousta jopa prosentteja vuosien aikana. Epävarmuutta lisää myös inflaatio. Inflaation pelätään usein syövän sijoituksen tuottoa ja nousevan entisestään, minkä takia pitkiä sijoituksia tekevät haluavat korvauksen edellä mainituille epävarmuustekijöille. Tästä syystä pitkiä korkoja pidetään usein lyhyitä korkeampina. (Lindholm & Kettunen 2016, 165–166.)

### **2.3 Rahoitusmarkkinoiden rakenne**

Rahoitusmarkkinoiden rakenteesta on laadittu oivallinen kuvio muun muassa Samuli Knüpferin ja Vesa Puttosen kirjassa *Moderni rahoitus*. Se havainnollistaa hyvin rahoitusmarkkinoiden jakautumisen kahteen osaan ja auttaa luomaan selkeän käsityksen rahoitusmarkkinoista kokonaisuudessaan (kuva 2).



Kuva 2. Rahoitusmarkkinoiden rakenne (Knüpfer & Puttonen 2012, 52)

Rahoitusmarkkinat jaetaan tyypillisesti raha- ja pääomamarkkinoiksi. Rahamarkkinoilta saadaan lyhytaikaisia, enintään yhden vuoden jälkeen erääntyviä vieraan pääoman sijoituksia. Pääomamarkkinoilta päinvastoin saadaan pitkäaikaista vierasta pääomaa, eli yli yhdeksi vuodeksi myönnettyjä lainoja. Lisäksi pääomamarkkinoilta on saatavissa sijoitettua omaa pääomaa. Pääomamarkkinat voidaan vielä jakaa pitkän koron markkinoiksi ja osakemarkkinoiksi. Pitkän koron markkinoiksi kutsutaan sitä osaa markkinoista, jolta saadaan pitkäaikaisia lainoja. Osakemarkkinoiksi kutsutaan taas sitä osaa, jolta saadaan sijoitettua omaa pääomaa ja joka on organisoitu arvopaperimarkkinoiden muotoon. (Leppiniemi 2009, 73.)

### 2.3.1 Rahamarkkinat

Kuten sanottua, rahamarkkinoiksi kutsutaan lyhytaikaisten rahoitusinstrumenttien markkinoita. Rahamarkkinainstrumentteja ovat muun muassa valtion velkositoumukset ja yritystodistukset. Nämä instrumentit eroavat pääomamarkkinoiden instrumenteista voimassaoloaikansa lisäksi siinä, että rahamarkkinoilla kaupaa käydään myös ns. diskonttausinstrumenteilla. Tyypillistä tälle on, että rahamarkkinainstrumenteille ei makseta korkoa, vaan sijoittajan saama tuotto koostuu ainoastaan arvopaperin arvonnoususta. Tuotto muodostuu siten, että sijoittaja ostaa aluksi arvopaperin alle sen nimellisarvon, mutta lainan erääntyessä saa

koko nimellisarvon. Näiden kahden arvon välisestä erotuksesta syntyy sijoittajalle jäävä tuotto. (Knüpfer & Puttonen 2012, 53.)

### **2.3.2 Pääomamarkkinat**

Pääomamarkkinat ovat pitkäaikaisten rahoitusinstrumenttien markkinat, jotka jaetaan edelleen pitkän koron markkinoiksi ja osakemarkkinoiksi. Pitkän koron markkinoita kutsutaan myös joukkovelkakirjamarkkinoiksi tai joukkolainamarkkinoiksi. Joukkovelkakirjalaina on suuri laina, joka on jaettu osiin muodostaen usean keskenään saman ehtoisen joukkovelkakirjan. Näistä lainan osista annetaan joukkovelkakirjat eli saamistodistukset. Kaupankäynti joukkovelkakirjoilla tapahtuu niin arvopaperipörssissä kuin sen ulkopuolellakin. Joukkovelkakirjoille on olennaista jälkimarkkinakelpoisuus, eli niitä voidaan edelleen ostaa ja myydä lainan liikkeeseenlaskun ja takaisinmaksun välillä. (Knüpfer & Puttonen 2012, 54.)

Osakemarkkinoiden näkyvin osa on Helsingin pörssissä tehtävät kaupat. Osakkeilla on mahdollista käydä kauppaa myös pörssin ulkopuolella, mutta tällöin myyjän ja ostajan on haastavampi löytää toisiaan. Kansallinen pörssi tarjoaa informaatiota yritysten taloudellisesta tilasta ja sen kehittymisestä. (Knüpfer & Puttonen 2012, 56.)

### **2.4 Rahoitusmarkkinoiden tehtävät**

Rahoitusmarkkinoilla on neljä pääasiallista tehtävää: varojen allokointi, informaation välittäminen, riskien hajauttaminen sekä likvidisyyden parantaminen (Knüpfer & Puttonen 2012, 50).

Varojen allokoinnin eli ohjauksen yli- ja alijäämäsektorien välillä tulisi tapahtua mahdollisimman tehokkaasti. Rahoitusmarkkinoiden allokatiivinen tehokkuus tarkoittaa sitä, varat liikkuvat ylijäämäsektorilta alijäämäsektorille mahdollisimman alhaisin kustannuksin ja viiveettömästi. Kun markkinat ovat allokatiivisesti tehokkaat, niillä ei ole aiheettomia kaupankäyntikustannuksia. (Knüpfer & Puttonen 2012, 50.)

Rahoitusmarkkinoiden tulisi välittää informaatiota eri tahoille, kuten sijoittajille. Markkinat ovat informatiivisesti tehokkaat, kun sijoittajilla on jatkuvasti ajantasaista tietoa sijoituskohteiden tuotoista, riskeistä ja ominaisuuksista. Yritysten

edellytykset markkinoilla toimimiseen käyvät ilmi markkinoille toimitettavista tilinpäätöstiedoista ja varsinkin toiminnan heikentyminen on selkeä merkki siitä, että se on muuttunut riskipitoisemmaksi sijoituskohteeksi. Myöskin yrityksen osakkeiden ja velkakirjojen kurssien lasku on osoitus epävarmasta sijoituskohteesta. Koska yritysten on säännöllisesti toimitettava toimintaansa koskevaa tietoa sijoittajien nähtäväksi, ei toiminnan muuttumista kannattamattomaan suuntaan pystytä peittelemään. (Knüpfer & Puttonen 2012, 50.)

Riskejä hajauttamalla sijoittajan kantama riski pienenee. Kaikkien varojen sijoittaminen vain yhden yrityksen osakkeisiin tai lainoihin aiheuttaa suuren riskin sijoittajalle, joten sijoittajat ohjataan sijoittamaan esimerkiksi sijoitusrahaston osuuksiin. Tällöin sijoittaja hankkii hajautetun osake- tai velkakirjasalkun, jonka riskitaso on huomattavasti pienempi kuin yksittäiseen yritykseen sijoittamisessa. Sijoitusrahastot helpottavat hajautetun sijoitussalkun hankintaa, mikä muuten olisi varsin haastavaa. (Knüpfer & Puttonen 2012, 50.)

Likvidisyyden parantaminen koskee erilaisia rahoitusvaateita, kuten osakeyhtiöiden osakkeita tai velkakirjoja. On tavanomaista, että yritysten investoinnit ovat vuosien mittaisia projekteja. Sijoittajat eivät toisinaan halua odottaa tuottoa sijoitukselleen näin pitkään, mistä syystä pitkäaikaisiin projekteihin sijoittaminen ei ole sijoittajalle mieluista. Likvideillä rahoitusmarkkinoilla sijoittajat kuitenkin pystyvät realisoimaan osakkeensa tai velkakirjansa, eli muuttamaan sijoituksensa takaisin rahaksi. (Knüpfer & Puttonen 2012, 50.)

## **2.5 Pankkitoiminta**

Peruspankkitoiminnan periaate on, että pankit ottavat vastaan kotitalouksien ja yritysten talletuksia ja lainaavat talletetut varat rahoitusta tarvitseville. Talletukset ovatkin keskeinen osa rahatalouden maksujärjestelmää, sillä ne ovat olennaisessa roolissa kotitalouksien ja yritysten rahoitusta. Pankkien kannattavuus riippuu pitkälti laina- ja talletuskorkojen erosta, mutta epävakaan talouden, kuten taantumien, aikana pankki tarvitsee myös omaa pääomaa kattaakseen mahdolliset myöntämistään luotoista koituneet tappiot. (Kivistö, Pihlström & Tolonen 2016, 208–209.)

Pankkitoiminnassa on olemassa myös talletuspaon riski. Tallettajilla on mahdollisuus nostaa tallettamansa rahat pankista ja suuremmassa mittakaavassa toimintaa voidaan kutsua joukkopaoksi. Joukkopaon aiheuttajana saattaa olla joko huhu tai todellinen uhka pankin pääoman riittävydestä. Vakavarainenkaan pankki ei pysty muuttamaan myöntämiään luottoja rahaksi tarpeeksi nopeasti, jolloin varat eivät riitä talletusten maksuun ja pankki joutuu selvitystilaan. Talletuspakojen ehkäisemiseksi onkin luotu talletussuojajärjestelmä, jonka ansiosta tallettajilla ei ole olennaista syytä nostaa tallettamiaan rahoja pankista. Talletussuojaa perustellaan kuluttajansuojan lisäksi sillä, että erityisesti suurten pankkien ajautuminen konkurssiin aiheuttaa epävakautta koko rahoitusjärjestelmässä. (Kivistö ym. 2016, 209.)

## **2.6 Keskuspankit ja rahapolitiikka**

Keskuspankit ovat julkisia rahalaitoksia, jotka ovat vastuussa rahapolitiikasta ja rahoitusmarkkinoiden vakaudesta. Pitääkseen rahoitusmarkkinat vakaina, on keskuspankkien huolehdittava pankkien maksuvalmiudesta sekä pidettävä yllä vakaata hintatasoa ja markkinoiden toiminnan kannalta välttämätöntä luottamusta. Erityisesti luottamuksen ylläpito on ensiarvoisen tärkeää, sillä tässä epäonnistuessa rahapolitiikalla ei voida tukea tehokkaasti muitakaan talouspolitiikan tavoitteita, kuten työllisyyttä. (Liikanen 2014, 62.) Yksi keskuspankkien tehtävistä on hallinnoida ohjauskorkoa, joka määrää pankkien lyhytaikaisen keskuspankkiuoton hinnan (Lindholm & Kettunen 2016, 146). Keskuspankeilla on mahdollisuus vaikuttaa ohjauskorkoja muuttamalla yleiseen hintakehitykseen – toisin sanoen inflaatioon – ja sitä koskeviin odotuksiin, sillä rahoitustoimintaa koskeva hallinnollinen säätely on lakkautettu (Lindholm & Kettunen 2016, 155). Ohjauskorkoa nostamalla keskuspankit pystyvät hillitsemään inflaatiota ja ohjauskorolla katsotaankin olevan suora yhteys investointeihin ja tätä myötä myös talouskasvuun. Korkea ohjauskorko nostaa investoinneille asetettuja tuottovaatimuksia, mikä johtaa vähentyneeseen halukkuuteen investoida. Investointien määrä siis laskee ohjauskoron nousun seurauksena ja inflaatio hidastuu. Päinvastoin jos tavoitteena on elvyttää talouskasvua, on syytä laskea ohjauskorkoa, jotta investointihalukkuus kasvaisi ja talouskasvu paranisi. (Lindholm & Kettunen 2016, 147.)

Keskuspankkien onnistumista tehtävissään voi mitata seuraavilla seikoilla:

- tallettajien rahat ovat turvassa pankkitileillä
- pankkien liiketoiminta on kannattavaa ja riskinotto on hallittua
- luottoja myönnetään kohtuulliseen hintaan perusteltua lisärahoitusta tarvitseville yrityksille ja kotitalouksille
- kuluttajhinnoilla mitattu inflaatio on hidasta mutta ei negatiivista.

Rahapolitiikan katsotaan olevan onnistunutta, kun se on ennakoivaa, selkeästi viestittyä ja hyvin perusteltua. Markkinakorkojen ohjaukseen vaikuttavat keskuspankkien omien ohjauskorkojen muutosten lisäksi myös muiden rahoitusmarkkinoilla toimivien tahojen käsitykset ja odotukset keskuspankkien lähitulevaisuuden toimista. (Lindholm & Kettunen 2016, 146.)

Keskuspankit eivät juurikaan voi vaikuttaa hintakehitykseen, mutta sen sijaan ne voivat hallita yritysten ja kuluttajien hintaodotusta. Keskuspankit voivat reagoida hintojen nousuun nostamalla ohjauskorkoa, mikä pitää palkkojen ja myös hintojen nousun kurissa. Ohjauskoron nosto hidastaa inflaation kehitystä ja talouskasvua. Tällä tavalla pidetään talouden ylikuumeneminen kurissa. Äkillisesti nousevat palkat ja korkea korkotaso alentavat yritysten kannattavuutta, ja kotitaloudet taas eivät hyödy palkkojen noususta, jos lainoista joutuu maksamaan korkeampaa korkoa. (Lindholm & Kettunen 2016, 146.)

Keskuspankkien tavoitteleva hintavakaus on tärkeää useastakin eri syystä. Hintatason ollessa vakaa, on talouden ja työllisyyden kehitys vakaampaa kuin nopean inflaation vallitessa. Inflaatio tuo mukanaan myös enemmän etua velallisille kuin säästäjille. Säästäjien säästöjen reaaliarvon on todettu alenevan ja lainanhoidon taas helpottuvan, jos tulot nousevat vähintään samassa tahdissa inflaation kanssa. Hidasta inflaatiota on syytä tavoitella, jotta voidaan huolehtia mieluummin säästäjien kuin velallisten eduista. (Lindholm & Kettunen 2016, 146.)

Yksi olennainen syy hintavakauden tavoittelulle on inflaation ja korkojen selkeä, keskinäinen yhteys vapaiden rahamarkkinoiden oloissa. Mitä nopeampi inflaatiovauhti tai inflaatio-odotukset lähitulevaisuudessa ovat, sitä korkeammaksi myös markkinakorot nousevat. Sijoittajat, jotka tekevät pitkäaikaisia rahamarkkinasijoituksia, vaativat korkeampaa tuottoa siinä pelossa, että nopea inflaatio alentaa

sijoituksista tulevaa tuottoa. Inflaation takia myös lyhyet markkinakorot nousevat, sillä nopean inflaation oletetaan olevan merkki keskuspankille nostaa ohjauskor-koa. Korkotason muutoksia voidaan tasoittaa pitämällä hintataso vakaana. Kor-kojen hallitut ja alhaiset muutokset voidaan toteuttaa ennakoivalla, toimivalla, in-flaatiota hitaana pitävällä ja selkeästi viestityllä rahapolitiikalla. (Lindholm & Ket-tunen 2016, 146–147.)

### **3 Yhdysvaltain finanssikriisi**

Finanssimarkkinoiden toiminta muuttui vuosituhaten alussa kyseenalaiseen suuntaan erityisesti Yhdysvalloissa. Markkinoilla yleistyivät haitalliset ilmiöt ja in-novaatiot, joiden avulla houkuteltiin heikon maksukyvyyn omaavia nostamaan lai-naa. Myös täysin maksukyvyttömiä henkilöitä kannustettiin lainan hankintaan. Yhtenä kannustimena Yhdysvaltain keskuspankki piti korkotason vain yhdessä prosentissa, vaikka talouskasvu oli jo vakaalla pohjalla. Pankkien luotonanto riis-täytyi käsistä ja tilanne eskaloitui asuntomarkkinoiden ylikuumenemiseen. Kotita-loudet velkaantuivat ylittäen jopa kriittisenä pidetyn rahan. Kulutustottumukset oli-vat aiemminkin perustuneet lainarahalle, mutta nyt sen rinnalle oli saatu ns. hal-paan velkarahaan perustuva asuntokupla. (Ala-Nissilä 2011, 16.)

#### **3.1 Finanssikriisin synty**

Yhtenä keskeisimmistä finanssikriisiin johtaneista tekijöistä pidetään jo 1980-lu-vulla alkanutta rahoitusmarkkinoiden vapauttamista ja laajenemista, eli niin sa-nottua löysän rahan politiikkaa. Tämä mahdollisti muun muassa heikkolaatuisten kiinteistölainojen – toiselta nimeltään subprime-lainojen – myöntämisen kotita-louksille. Lainoja myönnettiin todella matalalla korolla, mikä houkutteli myös hei-komman takaisinmaksukyvyyn omaavia lainan ottoon. (Korkman 2015, 182–183.) Löysä rahapolitiikka oli tehnyt riskinotosta helppoa, eikä lainoja myöntäessä hu-omio keskittynyt lainan takaisinmaksukykyyn. Pankit tarvitsivat uusia lainoja, jotta niistä pystyttäisiin luomaan uusia johdannaisia, eli arvopapereita. (Taloussano-mat.) Arvopaperistamisen myötä pankit pystyivät alentamaan pääomavaatimuk-siaan, sillä arvopapereiksi johdetut lainat eivät sitoneet investointipankkien omaa pääomaa ollenkaan (Jokivuolle 2010, 16). Pääomavaatimuksien tarkoitus on

taata pankkien kyky selviytyä talouden häiriöistä, joten pääomavaatimusten alentaminen oli todella riskialtista.

Sen sijaan, että pankit olisivat pitäneet lainat omissa taseissaan, ne myytiin investointipankeille ja muille instituutioille. Tällä tavalla lainoista pystyttiin johtamaan arvopapereita, jolloin ne eivät sitoneet lainkaan pankkien omia pääomia, vaan ne voitiin myydä arvopapereiden muodossa ympäri maailman esimerkiksi sijoittajille. (Korkman 2015, 183.) Tapa oli edullinen pankeille, sillä arvopaperisijoittajat – tässä tapauksessa arvopapereiksi johdettujen lainojen ostajat – ottivat tietämättään huomattavan riskin vastuulleen. Kun pankit myivät lainat arvopaperistettuina sijoittajille, saatiin ns. huono velka pois pankin omasta taseesta. Myös lainan mukanaan tuoma riski siirtyi pois pankeilta. (Seppänen 2009, 39.) Tähän toimintamalliin liittyvät vahvasti varjopankit, joiden likviditeettiriskit ja muut riskit eivät olleet talletuspankkien lailla säänneltyjä finanssikriisiä edeltäneinä vuosina (Korkman 2015, 183).

### **3.1.1 Varjopankkitoiminta**

Varjopankkitoiminnan käsitteelle ei ole olemassa täsmällistä määritelmää, sillä sektori koostuu erilaisista toimijoista, joilla on erilainen rooli rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta. Perinteisesti varjopankkitoiminta kattaa kuitenkin rahoituksen välityksen, joka tapahtuu osittain tai täysin perinteisen pankkisektorin ulkopuolella. (Suomen pankki 2015, 3.)

Varjopankkeja ei lueta talletuspankeiksi, sillä ne eivät ota lainkaan vastaan talletuksia. Pankkisektorin sääntely ei ulotu varjopankkeihin asti, minkä takia varjopankit koetaan toisinaan negatiivisiksi ja epävarmoiksi. Varjopankkisektori ei kuitenkaan nykyään toimi täysin ilman valvontaa, sillä esimerkiksi Suomessa Finanssivalvonta valvoo ja säätelee varjopankkisektoriin yleisesti luettavia sijoitusrahastoja ja sijoituspalvelutoimintaa. (Suomen pankki 2015, 3.)

Varjopankkitoiminta mahdollisti kuitenkin finanssikriisiä edeltäneinä vuosina vapaamman toiminnan finanssialalla. Koska keskuspankki ei säädellyt varjopankkitoimintaa, sitoumukset pystyttiin ongelmitta johtamaan sijoitusinstrumenteiksi. Tämä ei koskenut vain kiinteistolainoja, vaan myös luottokorttivelat, opintolainat

sekä muut vastaavat strukturoitiin arvopapereiksi. (Kallinen, Koivisto, Lahikainen & Ronkanen 2011, 48.)

### **3.1.2 Subprime-lainat**

Subprime-lainoilla tarkoitetaan heikomman maksukyvyn omaaville myönnettyjä lainoja. Jo lainoja nimetessä subprime-lainoiksi ymmärrettiin, että niiden myöntäminen on riskialtista ja siksi ne saivatkin nimen subprime, eli ”alle priiman”. (Hänninen & Hänninen 2015, 10.)

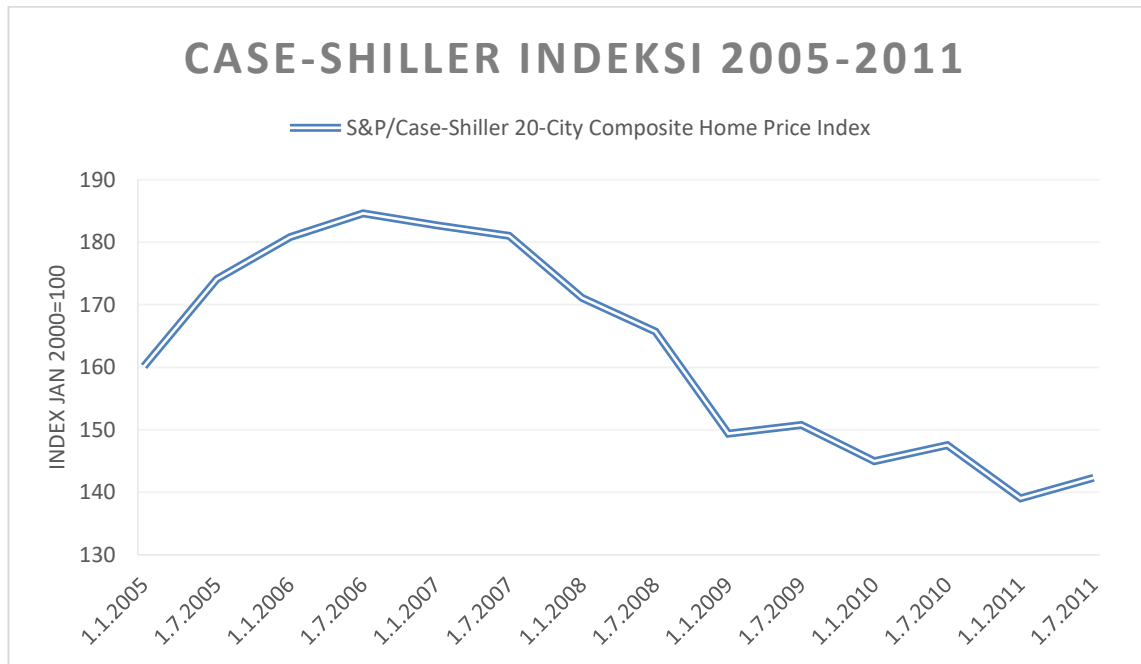
Vuonna 2006 neljäsosa kaikista Yhdysvaltain kiinteistölainoista oli subprime-lainoja. Subprime-lainoihin pohjautuvista arvopapereista oli näin ollen muodostunut suurin yksittäinen osatekijä Yhdysvaltojen omaisuusvakuudellisten arvopaperien markkinoilla. Kun vuosina 2004–2006 Yhdysvalloissa korkotasot nousi 4 prosenttiin, nousivat myös subprime-lainojen korkojen osamaksuerät. Tämä johti siihen, että subprime-lainojen laiminlyöntiaste nousi vuosi vuodelta: vuonna 2006 laiminlyöntiaste oli yli 4 prosenttia ja vuoden 2007 aikana aste nousi lähes 17 prosenttiin. (Kallinen ym. 2011, 49–50.)

Laiminlyönnin yleistyttyä sijoittajat ryhtyivät myymään omaisuusvakuudellisia arvopapereita pois. Yleisimmillä kaupallisilla markkinoilla likviditeetti romahti tämän toiminnan seurauksena. Arvopapereita erääntyi huomattava määrä ja ne tarvitsivat uudelleenrahoitusta. (Kallinen ym. 2011, 49–50.) Rahoitusta ei löytynyt ja arvopapereiksi johdetut subprime-lainat palautuivat investointipankkien taseisiin. Pankkien taseet eivät kestäneet tätä. Pankkiosakkeiden pörssikurssit alenivat arvopapereiden realisoitumisesta johtuvien arvonalennusten ja tappioiden myötä, mikä taas johti edelleen luottoluokitusten alenemiseen. Pörssikurssin lasku johti monen pankin toiminnan loppumiseen. (Seppänen 2009, 42.)

### **3.1.3 Asuntokupla**

Asuntokuplan syntymistä pidetään keskeisimpänä finanssikriisiin johtaneista tekijöistä. Yhdysvaltain keskuspankki (Fed) piti pitkään yllä matalaa korkoa 2000-luvun alussa ja tämä nähdään yhtenä asuntokuplan syntymiseen johtaneista syistä. Matalan koron rahapolitiikka oli paikallaan vuoden 2001 taantuman aikana, mutta sitä jatkettiin liian pitkään ja tarpeettomasti. (Tervala 2011, 314.)

Syksyllä 2005 Yhdysvaltain asuntobuuri alkoi laantua. Asuntojen hinnat alkoivat nousta ja tämä johti kaupan hidastumiseen. Hintojen nousu jatkui kevääseen 2006, kunnes markkinoiden heikentyminen ajoi viimein asuntojen hintojen laskuun. Case-Shiller-indeksin mukaan hinnat olivat alentuneet vuoden 2007 keväällä – vain vuosi hintojen laskun alkamisen jälkeen – noin 3 prosenttia vuoden takaisista arvoista. Seuraavan vuoden kuluessa hintataso jatkoi romahtamistaan ja päättyi lopulta alenemaan yli 15 prosenttia. (Krugman 2009, 175.)



Kuva 3. Case-Shiller indeksi vuosilta 2005–2011 (Fred, Economic research. Case-Shiller Index)

Oheinen kuvio on laadittu Case-Shiller indeksistä vuosilta 2005–2011. Kuvio havainnollistaa asuntojen hinnan muutosta Yhdysvalloissa kyseisten vuosien aikana ja erityisesti siitä näkee asuntojen hintakuplan kehittymisen ja puhkeamisen. Kuvion arvot ovat otettu kuuden kuukauden välein jokaisen vuoden tammi- ja heinäkuusta. Asuntojen hintojen arvo on laskettu käyttäen 20 eri kaupungin – kuten New Yorkin, Chicagon ja Seattlen – asuntojen hintoja ja näistä on laskettu keskiarvo kuvaamaan keskimääräistä hintatasoa.

Kuvion vaaka-akselille on sijoitettu mittaustulosten päivämäärät. Pystyakselilla taas on indeksin arvo. Case-Shiller indeksi on ohjelmoitu näyttämään tammi-kuussa 2000 arvo 100, joten akselin arvot näyttävät vain suuntaa asuntojen hinnan nousuille ja laskuille. Kuvio selkeyttää Krugmanin toteamuksen asuntojen

hinnan alenemisesta vuosi vuodelta ja näyttää lopulta hintojen suoranaisen romahtamisen. Tilanne oli edennyt siihen pisteeseen, että asuntolainan arvo ylitti asunnon arvon. Asunnon arvon negatiivisuus johti usein siihen, että lainaa ei pystytty maksamaan takaisin ja asunnot ulosmitattiin tai huutokaupattiin. (Krugman 2009, 177–178.)

### **3.1.4 Vaihtotaseen epätasapaino**

Vaihtotase muodostuu tuloista ja menoista kansantalouden ja ulkomaiden välillä. Vaihtotaseen alijäämäisyys tarkoittaa isompia menoja suhteessa tuloihin, eli kansantalous velkaantuu ulkomaille. Ylijäämäisessä vaihtotaseessa tulot ovat menoja suuremmat ja ulkomainen nettovelka vähenee tai vaihtoehtoisesti nettosäämiset kasvavat. (Lindholm & Kettunen 2016, 95.)

Globaalit vaihtotaseen epätasapainot vaikuttivat Yhdysvaltain 2000-luvun talouskehitykseen. Yhdysvallat lainasi vuosien 2001 ja 2007 välisenä aikana nettomääräisesti 385–803 miljardia dollaria vuosittain muualta maailmalta. Pääomatuonti oli keino rahoittaa vaihtotasealijäämää (Korkman 2017, 62). Vaihtotaseen alijäämä oli näinä vuosina 3,7-6 prosenttia bruttokansantuotteesta, eli taloudessa tuotettujen tavaroiden ja palveluiden määrästä tietyn ajanjakson ajalta (Lindholm & Kettunen 2016, 88). Vaihtotaseen alijäämäisyyteen vaikuttivat öljyntuotantomaat sekä Aasian maat, joista osa ylläpiti kiinteää ja aliarvostettua valuutta suhteessa dollariin. Tavalla oli tarkoitus pitää yllä vientivetoista talouskasvua. Kun valuutta oli aliarvostettua, oli mailla pääomaa sijoitettavaksi ulkomaille. Yhdysvalloista muodostui luonnollinen sijoituskohde dollarin aseman takia. (Tervala 2011, 314.)

Ulkomailta saapuneet pääomavirrat vaikuttivat osittain Yhdysvaltain asuntomarkkinoihin ja rahoitusjärjestelmän kehittymiseen. Yhdysvaltojen liiallinen velkaantuminen nosti asuntojen hintoja ja tämän myötä yhdysvaltalaisien pankkien asema vaikutti todellista vakaammalta ja tuottoisammalta. On todettu, että rahoituskriisit kehittyvät talouskasvun hidastuessa tietynlaisen jakson jälkeen. Tavanomaisesti tällaisella jaksolla varallisuusesineiden, Yhdysvaltojen tapauksessa asuntojen, hinnat nousevat, velkaantuminen lisääntyy, rahoitusmarkkinoilla esiintyy uusia in-

novaatioita ja vaihtotaseen alijäämäisyys on suurta ja pitkäkestoista. Yhdysvalloissa kaikki nämä piirteet olivat havaittavissa finanssikriisiä edeltäneinä vuosina. (Tervala 2011, 314.)

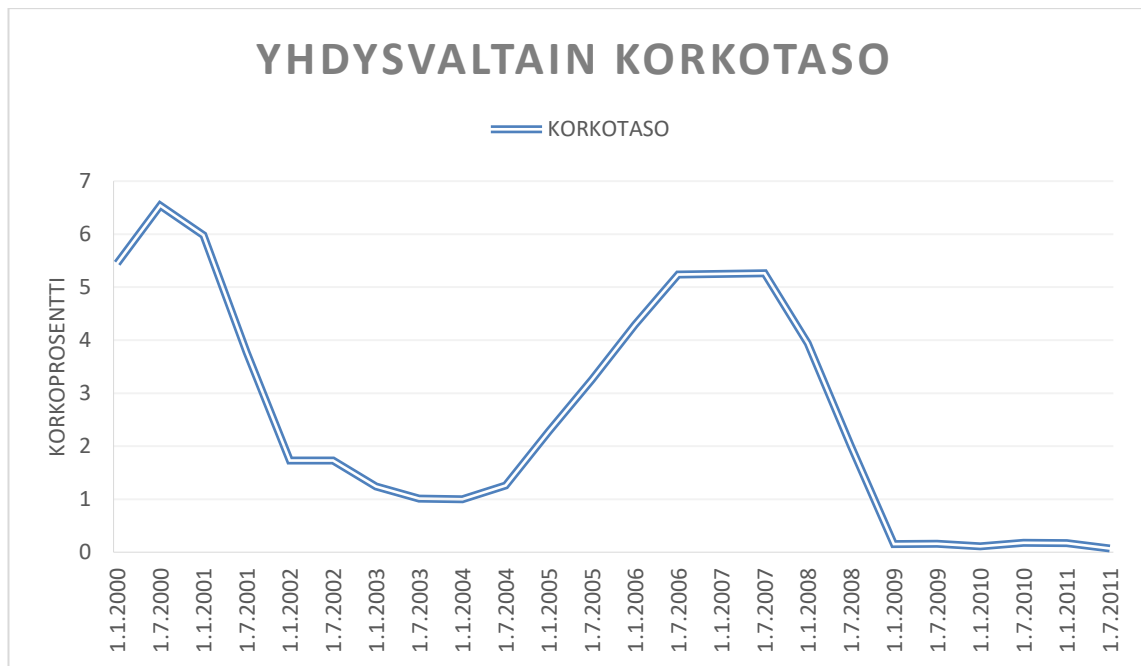
### **3.2 Finanssikriisin vaikutukset**

Yhdysvalloissa alkunsa saanut finanssikriisi eskaloitui varsin nopealla tahdilla globaaliksi talouskriisiksi. Yksi merkittävimmistä kriisin vaikutuksista oli kansainvälisen kaupan romahtaminen, joka johtui suurimmaksi osaksi Yhdysvaltain pankkien toiminnasta. Kun pankit olivat finanssikriisin alkuajoista lähtien hamstanneet likviditeettiä näyttääkseen taseensa paremmassa valossa ja vaikuttaakseen vakaammilta, ei varoja jäänyt enää yritysrahoitukseen. Yritykset luonnollisesti joutuivat supistamaan varastojaan, luopumaan investointisuunnitelmistaan ja anomaan lisää aikaa laskujen maksamiselle. Lisäksi pankkien välinen luottamus oli kadonnut ja ne eivät enää tavanomaiseen tapansa pystyneet toimimaan maksuliikenteen välittäjänä. (Haavio, Kortelainen & Kontulainen 2009, 328–329.)

Yhdysvaltain ja monien muidenkin maiden varat kuluivat suurimmaksi osin pankkien aseman vakauttamiseen. Aluksi vuonna 2009 finanssipolitiikkaa kuvailtiin elvyttäväksi, mutta pian niin Yhdysvaltain kuin Euroopankin hallitukset alkoivat huolestua valtion velkaantumisen huomattavasta lisääntymisestä. Julkinen velka suhteessa tuotantoon oli ennen kriisiä noin 60 prosenttia, mutta vuoden 2012 loppupuolella prosenttiosuus oli noussut jo lähes sataan. (Korkman 2015, 187.)

#### **3.2.1 Korkotasotaso**

Seuraava kuva 4 havainnollistaa erinomaisesti vuosien 2000–2011 aikana tapahtuneet Yhdysvaltain ohjauksen muutokset, jotka ovat johtuneet erilaisista tapahtumissa taloudessa. Pystyakselilla on korkoprosentti ja vaak akselilta voidaan havaita korkotason mittausajankohdat. Ajankohdiksi on valikoitunut jokaisen vuoden tammi- ja heinäkuu.



Kuva 4. Yhdysvaltain korkotasoa vuosina 2000–2011 (Fred, Economic research. Effective federal funds rate)

Vuodesta 1995 ja vuoteen 2000 Yhdysvaltain ohjauskorko oli pysynyt melko taseisesti 4,63 ja 6,05 prosentin välillä. Syyskuussa vuonna 2001 tapahtuneen terrori-iskun takia alettiin pelkäämään Yhdysvaltain kansantalouden taantumaa, mihin Yhdysvaltain keskuspankki reagoi alentamalla ohjauskorkoaan 6,50 prosentista 1 prosenttiin vuosien 2001 ja 2003 välillä. (Kanniainen & Malinen 2010, 25–26.) Korkotasoa pidettiin kuitenkin matalalla tarpeettoman pitkään, mikä mahdollisti asuntokuplan syntymisen. Vuonna 2005 asuntojen hintojen nousun myötä myös ohjauskorkoa nostettiin hintojen nousun hillitsemiseksi, mutta asuntokuplan puhjettua vuonna 2007 keskuspankki laski korkoa seuraavan vuoden aikana rajusti.

Asuntokuplan puhkeamisella oli negatiivinen vaikutus Yhdysvaltain kansantalouteen pääosin kahdesta syystä. Ensimmäinen näistä on se, että talojen rakentaminen on tärkeä taloudellinen toimi Yhdysvaltain kansantaloudelle ja rakentamisen heikkeneminen alentaa maan bruttokansantuotetta. Toinen syy koskee asuntojen hintojen alenemista. Asuntojen hintojen laskun myötä myös kotitalouksien kulutus alenee, kun kotitaloudet kokevat varallisuutensa alenneen merkittävästi. Suurimman vaikutuksen asuntokuplan puhkeamisesta koki kuitenkin koko rahoi-

tusjärjestelmä kotitalouksien sijasta. Asunkuplan puhkeaminen aiheutti epävakautta rahoitusjärjestelmässä, mikä nosti epävarmuutta luotonannossa kaikkia talouden toimijoita kohtaan. (Holt 2009, 127.) Kansantalouden kokemaa kolausta pyrittiin elvyttämään laskemalla korkotasoa lähes nolliin vuonna 2009.

### **3.2.2 Kansainvälinen kauppa**

Yksi keskeisimmistä maailmantalouteen negatiivisesti vaikuttavista tapahtumista oli kansainvälisen kaupan romahtaminen. Lokakuusta 2008 maaliskuuhun 2009 maailmankauppa supistui yhteensä hieman alle 20 % kriisiä edeltäneeltä tasolta. Suurin vaikutus tällä oli teollistuneisiin maihin, joiden vienti väheni saman verran kokonaisviennistä. Maailmankauppa koki finanssikriisin seuraukset rajuina, sillä suuri osa kansainvälisen kaupan piirissä olevista hyödykkeistä on suhdanneherkkiä teollisuustuotteita. Normaalistikin viennin ja tuonnin kehitys on suuresti riippuvainen suhdanteista bruttokansantuotetta enemmän, mutta finanssikriisi vaikutti maailmankauppaan huomattavasti sitä supistaen. (Freystätter & Mattila 2011, 10–11.)

Maailmankaupan romahtamista on pyritty selittämään muun muassa kansainvälisten tuotantoketjujen avulla. Viime vuosikymmenten aikana syventynyt globalisaatio on aiheuttanut sen, että tuotantoprosessin aikana tuote kulkee mahdollisesti useita kertoja maasta toiseen. Tilastoihin kauppavirrat saattavat olla tuntuvasti tuotantoprosessissa syntyvää bruttokansantuotteen lisäystä suurempia. Päinvastoin taas tuotantoketjun purkautuessa äkillisesti voi kansainvälinen kauppa supistua merkittävästi bruttokansantuotetta enemmän. (Freystätter & Mattila 2011, 11.)

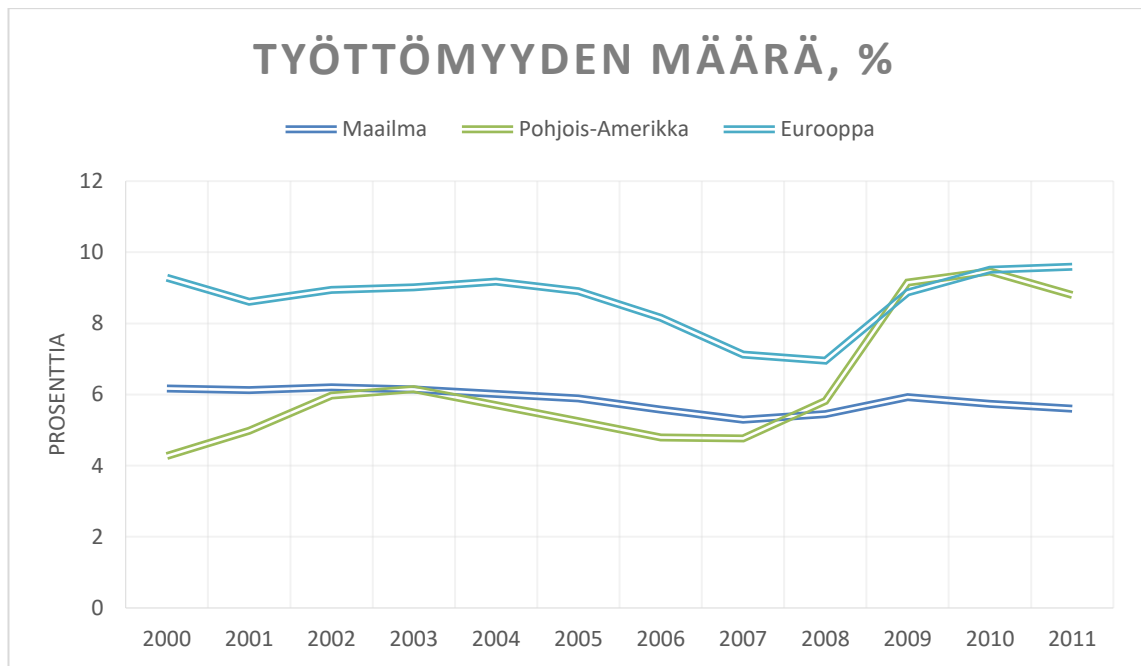
Rahoitusjärjestelmällä oli myös keskeinen rooli kansainvälisen kaupan alenemisen kanssa. Finanssikriisi aiheutti häiriöitä rahoitusmarkkinoilla, mikä näkyi muun muassa yrityksille myönnettävien lainojen vähenemisenä. Yritykset tarvitsevat usein lyhytaikaista rahoitusta tuotantoprosessiensa ylläpitoon, tuotteiden valmistukseen ja niiden toimittamiseen eteenpäin. Jos rahoitusta ei saada tai sen saanti vaikeutuu, vaikuttaa se kauppavirtoihin niitä alentavasti. Pankkien välisen luottamuksen horjuminen heikensi pankkien normaalia kykyä huolehtia tehtävästään osana kansainvälistä maksuliikennettä. Viejäyrityksen käyttämän pankin tulisi

voida luottaa tuojayrityksen käyttämään pankkiin, sillä usein tuojayrityksen pankki toimii kauppaan liittyvän maksun takaajana. Kun luottamusta pankkien välillä ei ollut ja muiden maiden pankkien maksuvalmiuteen ja vakavaraisuuteen suhtaututtiin varauksella, ei pankkien välinen yhteistyö toiminut kunnolla. Tämän vuoksi yritysten välinen kansainvälinen kaupankäynti väheni. (Freystätter & Mattila 2011, 11–12.)

### **3.2.3 Työllisyys**

Työllisyys oli yksi niistä asioista, joka kärsi finanssikriisistä. Työttömyyden kasvua ilmeni Yhdysvaltojen lisäksi kriisin levittyä myös muualla maailmassa. Finanssikriisi aiheutti lukuisia irtisanomisia ja työpaikkojen menetyksiä, mistä johtuen työttömyysaste kasvoi maasta riippuen joko huomattavasti tai hallitummalla tasolla. (Marazzi 2015, 27.)

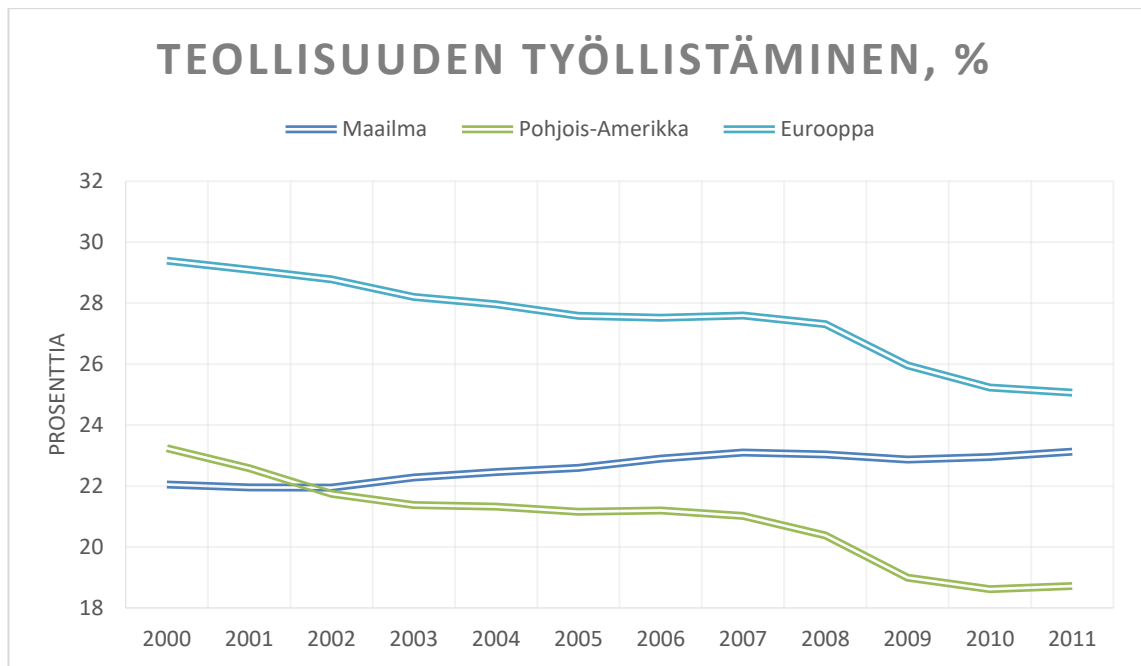
Seuraava kuva 5 kertoo työttömyyden määrän prosentteina koko työvoimasta maailmanlaajuisesti, Pohjois-Amerikassa ja Euroopassa. Työttömyys globaalisti katsoen on valittu hahmottamaan työttömyyden määrän kehittymistä yleisellä tasolla. Pohjois-Amerikka ja Eurooppa sen sijaan on otettu tarkastelukohteeksi huomioiden opinnäytetyön päätutkimuskysymys, eli miten häiriöt maailmantaloudessa vaikuttavat Suomen talouteen. Pohjois-Amerikassa sijaitseva Yhdysvallat sekä Euroopassa sijaitsevat Ruotsi ja Saksa ovat Suomen tärkeimpiä vientimaita ja olennainen osa Suomen talouden kehitystä. Tästä syystä finanssikriisin vaikutukset kyseisiin maanosiin ovat kiinnostavia opinnäytetyön kannalta.



Kuva 5. Työttömyyden määrä prosentteina koko työvoimasta (The world bank, Unemployment)

Maailmanlaajuisesti työttömyyden määrä ei lisääntynyt massiivisesti. Finanssi-kriisi vaikutti eri maihin eri tavalla, mutta yleisesti ottaen työttömyysaste nousi vuodesta 2007 vuoteen 2009 kriisin pahentuessa. Pohjois-Amerikassa työttömyysasteen nousu oli voimakkaampaa ja se nousi vuodesta 2007 vuoteen 2010 4,7 prosenttiyksikköä. Euroopassa kriisin vaikutukset alkoivat näkyä vasta kriisin globalisoituessa vuonna 2008. Työttömyysaste nousi vuodesta 2008 vuoteen 2010 kokonaisuudessaan 2,6 prosenttiyksikköä. Työttömyys jatkoi kasvuaan vielä vuoteen 2013 asti.

E erityisen voimakkaasti finanssikriisi vaikutti työllisyyden osalta teollisuustuotantoon. Tuhansia tehtaita suljettiin ja tämän myötä työpaikkoja katosi merkittävästi. Seuraava kaavio ilmaisee teollisuuden työpaikkojen vähenemisen finanssikriisin seurauksena. Kuva 6 on laadittu näyttämään teollisuuden työllistämisen prosentteina koko työllisyydestä maailmanlaajuisesti, Pohjois-Amerikassa ja Euroopassa.



Kuva 6. Teollisuuden työllistäminen prosentteina koko työllisyydestä (The world bank, Employment in industry)

Maailmanlaajuisesti teollisuuden työllistäminen on ollut melko tasaista koko tarkastelujakson ajan. Sen sijaan Pohjois-Amerikassa ja Euroopassa vuonna 2008 on havaittavissa selkeä notkahdus teollisuuden työpaikkojen määrässä. Tämä työllistämisen aleneminen jatkuu koko tarkastelujakson loppuun asti. Teollisuus ei koskaan elpynyt finanssikriisistä, vaan teollisuuden työpaikat jäivät pysyvästi aiempaa alhaisemmiksi.

### 3.2.4 Finanssikriisin noidankehä

Yhdysvaltalainen taloustieteilijä Paul Robin Krugman loi teoreettisen mallin finanssikriisin noidankehästä. Malli kuvaa sellaisia ns. paniikkireaktioita, jotka alkusysäyksestä riippumatta ruokkivat itse itseään. Näille ominaista on se, että paniikki antaa oikeutuksen lisäpaniikille. Hyvä esimerkki on tapaus, jossa kaikki pankkiin rahojansa tallettaneet yrittävät nostaa rahansa yhtä aikaa, jolloin pankin on pakko myydä omaisuuttaan millä hinnalla tahansa. Tämä johtaa siihen, että pankki ajautuu konkurssiin. Toisin sanoen ne tallettajat, jotka eivät menneet paniikkiin ja jättivät säästönsä nostamatta, kärsivät enemmän kuin ne, jotka menivät paniikkiin.



Kuva 7. Finanssikriisin noidankehä (Krugman 2009, 94)

Krugmanin luoma kuvio havainnollistaa tätä prosessia ja talouden syöksykierteen muodostumista. Krugmanin mukaan kierre voi syntyä mistä tahansa vaiheesta. Esimerkiksi luottamuksen menetys johtaa valuutan sukeltamiseen ja korkojen nousuun, mikä taas johtaa taantumaa. Taantuma taas aiheuttaa yrityksille, pankeille ja kotitalouksille talousoongelmia, joiden takia luottamus markkinoita kohtaan menetetään. (Krugman 2009, 94.) Noidankehä siis jatkaa pyörimistään aina uudestaan ja uudestaan.

Yhdysvalloissa alkunsa saaneen finanssikriisin voi sanoa noudattaneen noidankehän vaiheita. Korkojen noususta ja taantumasta seurasi talousoongelmia kaikille noidankehässäkin mainituille osapuolille, mikä taas loi luottamuspulaa muun muassa pankkien toimintaa kohtaan. Finanssikriisin voidaan myös katsoa luoneen eräänlaisen nykyaikaistetun version talletuspaosta, jossa peruspankkitoiminnasta etäännyneiden pankkien lyhytaikainen markkinaehtoinen velkarahoitus pysähtyi äkillisesti. Markkinoilla vallitsi pelko, että yhä useampi pankki joutuisi konkurssiin ilman, että julkinen valta yrittäisi estää sitä. Valtioille ei jäänyt muuta vaihtoehtoa kuin tukea tärkeimpiä pankkeja, sillä niiden hallittu alasajo ei olisi ollut mahdollista. Pankkien markkinaehtoisilla veloilla ei ole talletussuojan kaltaisia takuita, mutta finanssikriisin kärjistyessä suurimpien pankkien varanhankinnalle oli myönnettävä valtioneuvoston takuu. Myös veronmaksajien apuun jouduttiin turvautumaan pankkien tukemisessa. Suurimmat pankit olivat talouden kannalta liian tärkeitä ja

niiden kaatuminen olisi aiheuttanut ongelmia rahoitusjärjestelmässä, kuten luvussa 2.4 on todettukin. (Kivistö ym. 2016, 209–210.)

## **4 Globaalin talouden vaikutukset makrotalouteen**

Globalisaatio on tärkeä väylä kehittyvien maiden nopeaan talouskasvuun. Vaapaan kaupan ja kansainvälistymisen kausi viime vuosikymmenten aikana on ollut kokonaisuudessaan menestyksekkästä aikaa. Sen lisäksi, että globalisaatio luo voittajia, luo se myös häviäjiä. Voittajat kokevat uudet mahdollisuudet hyödyllisiksi, kun taas häviäjät, eli kilpailussa huonosti pärjäävät, kärsivät tuotannon supistumisesta ja kasvavasta työttömyydestä. Eri maat kokevat globalisaation vaikutukset hyvinkin erilaisilla tavoilla, mikä on olennainen osa globalisaation mukanaan tuomaa problematiikkaa. (Korkman 2017, 52–53.)

### **4.1 Globalisaatio**

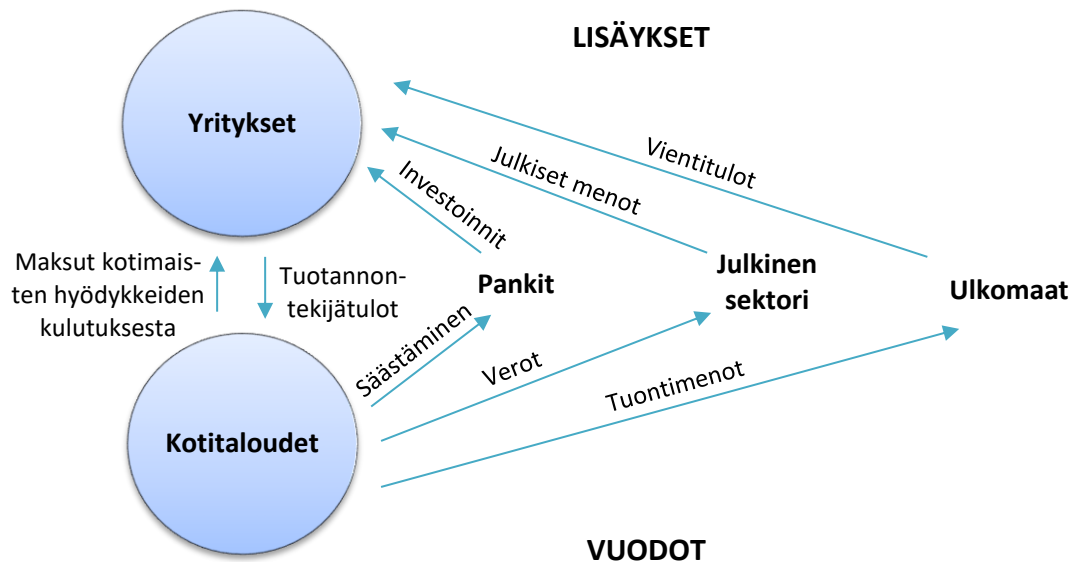
Globalisaatiosta puhuttaessa olennainen käsite on kansainvälinen integraatio. Tällä tarkoitetaan valtioiden välisten rajojen ylittäviä tapahtumia ja niitä edistäviä tekijöitä. Ilmiötä edistää entisestään kansallisten raja-aitojen madaltuminen ja kuljetuskustannusten aleneminen. Kun integraatio tapahtuu koko maapallon tasolla, kutsutaan sitä globalisaatioksi. Globalisaation seurauksena tieto, tavarat, ihmiset ja pääomat pystyvät siirtymään helpommin ja edullisemmin maasta toiseen. Kaupan ja muun kanssakäymisen lisääntyessä on tosin huomioitava, että samalla keskinäinen riippuvuus voimistuu. Globalisaatio ja sen eteneminen koskevat niin taloutta, informaatiota, politiikkaa, kulttuuria, sosiaalisia suhteita kuin ympäristöäkin. (Korkman 2017, 21–22.)

Talouden globalisoitumisella tarkoitetaan markkinatalouden laajenemista koko maapallon kattavaksi talousjärjestelmäksi. Parhaimmillaan globalisaatio lisää talouden tehokkuutta ja talouskasvua. Talouskasvun myötä työttömyys vähenee ja hyvä työllisyystilanne puolestaan vähentää köyhyyttä. (Korkman 2017, 22.)

### **4.2 Makrotalous**

Makrotalous tutkii kansantaloutta kokonaisuutena. Tarkastelun kohteena on se, miten kotitalouksien, yritysten, rahoituslaitosten, julkisen talouden ja ulkomaiden

keskinäinen vuorovaikutus heijastuu koko talouteen. Tätä vuorovaikutussuhdetta voidaan havainnollistaa pelkistetyksi kansantalouden kiertokulun avulla (kuva 8). (Lindholm & Kettunen 2016, 83–84.)



Kuva 8. Kansantalouden kiertokulku (Lindholm & Kettunen 2016, 86)

Kotitalouksilla ja yrityksillä on kansantalouden kiertokulussa kaksi roolia. Yritykset tuottavat hyödykkeitä ja käyttävät työvoimaa sekä muita tuotannontekijöitä. Tuottaakseen hyödykkeitä kotitalouksille yritykset siis tarvitsevat työntekijöitä. Kotitalouksien rooli taas on kuluttaa tuotettuja hyödykkeitä ja palveluja sekä tarjota työvoimaa ja muita tuotannontekijöitä yrityksille. Tämä mahdollistaa sen, että työpanostaan tarjoamalla kotitalouksilla on rahaa erilaisten hyödykkeiden ja palvelujen hankkimiseen yrityksiltä. (Lindholm & Kettunen 2016, 84–85.)

Kun kansantalouden kiertokulkuun lisätään ulkomaat, tulee ottaa huomioon myös kansainvälinen kauppa. Kaikkea kotimaista tuotantoa ei myydä oman valtion kotitalouksille, eikä kotitalouksien kaikki tulot kulu kotimaisten yritysten tuottamiin hyödykkeisiin. Osa kotimaisesta tuotannosta myydään ulkomaille ja osa kotitalouksien käyttämistä varoista kuluu tuontihyödykkeiden hankintaan. Tällä tavalla kansantalouden kiertokulussa on sekä menoja että tuloja ulkomaille. Julkinen sektori tulee mukaan kiertokulkuun kotitalouksien verottajan ja tulonsiirtojen ja-

kajan roolissa. Pelkistetysti kuvaten julkinen sektori ottaa veroina osan kotitalouksien tuloista ja jakaa tällä tavalla kertyneet varat tulonsiirtoina. Todellisuudessa näihin tulonsiirtoihin kuuluu kuitenkin lisäksi kotitalouksille maksettavat lapsilisät, eläkkeet ja asumislisät. Veroja kerätään kotitalouksien lisäksi myös yrityksiltä. (Lindholm & Kettunen 2016, 86.)

Pankkien tehtävä kansantalouden kiertokulussa on kanavoida taloudessa muodostuvat säästöt investoinneiksi. Pankit ottavat kotitalouksilta vastaan talletuksia ja ne myönnetään yrityksille lainoina esimerkiksi investointien rahoittamista varten. Investoinnit muuttavat talouden tuotantorakennetta lisäten sen tuotantomahdollisuuksia. Tämän myötä taloudella on mahdollisuus kasvaa. (Lindholm & Kettunen 2016, 87.)

Makrotaloudessa tutkitaan mikrotalouden tavoin kysyntää ja tarjontaa, mutta niitä käsitellään koko talouden näkökulmasta. Tarkastelun kohteena on siis kokonaiskysyntä ja –tarjonta. Lisäksi yksittäisen yrityksen aikaansaaman tuotannon sijaan makrotalous on kiinnostunut kokonaistuotannosta, eli koko taloudessa toimialoitain muodostuvasta tuotannon yhteismäärästä. Yksi makrotalouden perimmäisiä kysymyksiä onkin kokonaistuotannon rakenne sekä sen laadullinen ja määrällinen kasvu. (Lindholm & Kettunen 2016, 88.)

Yleisin talouden kehitystä kuvaava käsite on bruttokansantuote (BKT). Se kertoo taloudessa tuotettujen tavaroiden ja palveluiden määrän tietyn ajanjakson aikana. Tarkasteltava ajankohta voi olla esimerkiksi vuosi. Kansantalouden kehitystä myös seurataan huoltotaseella. Huoltotaseen perusajatus on, että talouden kokonaistarjonta ja –kysyntä olisivat tasapainossa keskenään. Kokonaistarjonta muodostuu kotimaisesta tuotannosta eli bruttokansantuotteesta ja tuonnista. Kokonaiskysyntä muodostuu kulutuksen, investointien ja viennin yhteenlasketusta määrästä. Huoltotase ilmaisee ensi sijassa sen, miten talouden kaikkien toimijoiden toimet näkyvät tuotantona, kulutuksena, investointeina, vientinä ja tuontina. (Lindholm & Kettunen 2016, 88.)

#### 4.2.1 Talouden tasapaino

Olennaisesti makrotalouteen kuuluu talouden tasapaino, joka voidaan jakaa sisäiseen ja ulkoiseen tasapainoon. Sisäistä tasapainoa kuvaa työllisyyden ja työttömyyden kehitys sekä inflaatio, joista jälkimmäisestä on kerrottu luvussa 2.1.

Työllisyys ja työttömyys sekä kokonaiskysyntä ja –tuotanto ovat syklisessä vuorovaikutuksessa keskenään. Täysin symmetrinen vuorovaikutus ei kuitenkaan ole, eli prosentin kasvu kokonaiskysynnässä ei lisää työllisyyden määrää prosentilla. Noususuhdanteen alkupuolella on tavanomaista käyttää jo ennestään olemassa olevaa työvoimaa tuottamaan kasvanutta kysyntää vastaava tuotantomäärä. Tämä tarkoittaa usein työtuntien määrän lisääntymistä tai toiminnan organisoimista tehokkaammaksi. Tällä tavoin tuottavuus nousee. Noususuhdanteen jatkuessa ja voimistuessa myös kysyntä tuotantoa kohtaan kasvaa ja uusia työntekijöitä on palkattava kysyntää vastaavan tuotannon aikaansaamiseksi. Tämä nostaa työn kysyntää. Tyypillisesti tässä tilanteessa myös työvoiman tarjonta kasvaa, kun uusien työmahdollisuuksien avautuessa työnhakijoiden määrä lisääntyy. (Lindholm & Kettunen 2016, 116–117.)

Kansantalouden ulkoisen tasapainon taas katsotaan olevan hyvä, kun velka ulkomaille on kohtuullisella tasolla ja vienti riittää tuontimenojen kattamiseksi. Talouden globalisoitumisen myötä kansantalouksien ja yritysten keskinäinen riippuvuus on vahvistunut sekä yritystoiminnasta on tullut laajalti kansainvälistä. Lisäksi rahoitusmarkkinoilla kulkevat pääomat ovat suuret verrattuna reaalityötuotantoon ja ulkomaankauppaan. Ulkoista tasapainoa havainnoidaan vaihto- ja maksutaseen avulla. (Lindholm & Kettunen 2016, 83.)

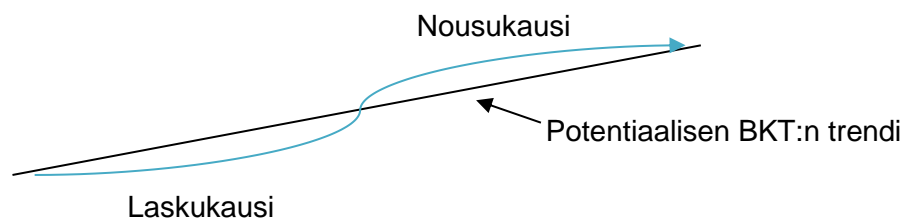
Maksutase pitää sisällään kaikki liiketoimet kotimaisten ja ulkomaisten osapuolten välillä. Se kuvastaa kansantalouden ulkoista tasapainoa sekä raha- että reaalityötuotantolouden näkökulmasta. Maksutase muodostuu kolmesta alataseesta: vaihtotaseesta, pääomataseesta ja rahoitustaseesta. Vaihtotaseessa lasketaan yhteen kaikki juoksevat menot ja tulot kansantalouden sekä ulkomaiden kesken. Vaihtotase jakautuu edelleen kauppa- ja palvelutaseeksi, sillä ulkomaankauppaa käydään tavaroiden lisäksi palveluilla. Pääomataseeseen kirjataan pääomasiirot,

kuten investointiavut kotimaan ja ulkomaiden välillä. Rahoitustaseen pääomavirtojen seurauksena puolestaan muodostuu talouden ulkomaisten saamisten ja velkojen varanto. Pääomavirtoja ovat esimerkiksi valtioiden ulkomaisten lainojen nostot ja takaisinmaksut. (Lindholm & Kettunen 2016, 131.)

Erityisesti pienten kansantalouksien kannalta ulkoisen tasapainon tarkastelu ja seuranta on hyödyllistä. Pienille kansantalouksille ulkomaankaupan menestys ja talouden kansainvälisen luottokelpoisuuden ylläpito on erittäin tärkeää talouden vaurastumisen ja kasvun kannalta. (Lindholm & Kettunen 2016, 114.)

#### 4.2.2 Suhdannevaihtelut

Talouden kehitys on harvoin täysin tasaista varsinkaan lyhyellä aikavälillä mitattuna. Tavanomaisesti talous kulkee aaltomaisesti suhdannesykleissä, joille olennaista on hyvien ja huonojen aikojen vuorottelu (kuva 9). Toisinaan talouskasvu on hyvinkin nopeaa ja toisinaan kasvu hidastuu. Huonoimpina aikoina talouskasvun hidastuminen supistaa myös tuotantoa. (Lindholm & Kettunen 2016, 107.)



Kuva 9. Talouden suhdannevaihtelut (Lindholm & Kettunen 2016, 108)

Pitkän aikavälin tuotannon määrä noudattaa nousevaa trendiä, joka kuvastaa talouden potentiaalista tuotantomäärää. Tältä trendiltä poikkeamiset ovat suhdannevaihteluita. Ylläoleva kuva havainnollistaa pelkistetysti talouden kehitystä tuotannon pitkän ajan trendin molemmin puolin. Trendiä kuvaavan viivan alapuolella näkyy laskukausi, jolloin tuotannon määrä on sen potentiaalisen tason alapuolella. Trendiviivan yläpuolella taas on nousukausi, jolloin tuotannon kasvuvauhti on nopeaa ja työttömyys vähäistä. (Lindholm & Kettunen 2016, 107–108.)

Nousu- ja laskukaudelle on olemassa tyypillisiä tunnusmerkkejä. Nousukaudelle olennaista on

- viennin kasvaminen ulkomaisen kysynnän voimistumisen ansiosta
- kokonaistuotannon kasvu
- työvoiman tarpeen kasvu ja työttömyyden vähentyminen
- pankkien lainanannon kasvu
- investointien ja kotitalouksien kulutusmenojen kasvu
- palkkojen ja kuluttajahintojen nousu.

Laskukaudelle sen sijaan olennaista on

- viennin vähentyminen ulkomaisen kysynnän alenemisen takia
- kokonaistuotannon vähentyminen
- työttömyyden lisääntyminen
- investointien ja kotitalouksien kulutuksen väheneminen
- kuluttajahintojen lasku.

Laskukausi voi pahimmillaan muuttua taantumaksi, jolloin kokonaistuotannon määrä vähenee kahtena peräkkäisenä vuosineljänneksenä. Toinen ääritilanne on lama, jolloin kokonaistuotannon määrä vähenee useita prosentteja, investointien määrät romahtavat ja työttömyyden määrä on merkittävässä kasvussa. Myös nousukausi voi eskaloitua talouden ylikuumenemiseksi. Tällöin kokonaiskysyntä ylittää lyhyellä aikavälillä saatavissa olevan kokonaistarjonnan, eikä talous kykene tuottamaan tarvittavaa määrää hyödykkeitä. Liiallinen kysyntä purkautuu palkkojen ja kuluttajahintojen kiihtyvänä nousuna. Talouden ylikuumeneminen etenee usein talouden ulkoisen tasapainon heikentymiseen, sillä tuonti kasvaa vientiä nopeammin. Yritykset eivät pysty rahoittamaan investointejaan kotimaisella rahoituksella, joten pääoman tuonti ulkomailta lisääntyy. (Lindholm & Kettunen 2016, 108–109.)

### **4.3 Talouksien avautuminen**

Avoimella taloudella tarkoitetaan lähinnä sellaista kansantaloutta, joka on riippuvainen kansainvälisestä kaupasta. Pienet maat ovat useimmiten suuria maita avoimempia, kun kotimarkkinoiden pieni mittakaava ei ole riittävä turvaamaan

maan taloutta. Pienille maille avoimuus on käytännössä edellytys tuotannon tehokkuudelle ja sitä kautta maan vaurastumiselle. Esimerkiksi suomalaiset suuryritykset eivät kykenisi toimimaan ilman kansainvälisiä vientimarkkinoita. Maille, joiden kotimarkkinat ovat suuret, ei talouden avoimuus ole erityisen tärkeää. Hyvä esimerkki suuret kotimarkkinat omaavasta maasta on Yhdysvallat. (Korkman 2017, 47–48.)

Talouden avoimuus voi olla sekä riski että edellytys maan talouden menestymiselle. Kun maan rajat avataan kansainväliselle kilpailulle, johtaa se kireän talouspolitiikan oloissa helposti kotimaisen kysynnän ja tuotannon supistumiseen sekä työttömyysasteen nousuun. Avoin talous ja vapaakauppa tuovat mukanaan myös muita riskejä. Kilpailuolosuhteiden muuttuessa maan vienti saattaa kokea häiriöitä ja tämä puolestaan on haitaksi tuotannolle ja työllisyydelle. Tällä tavoin syntyneet sopeutumisongelmat voivat kasvaa merkittäviksi ja työttömyydestä voi tulla pitkäkestoista. Maailmantalouden heikko kasvu luo otolliset olosuhteet merkittävien sopeutumisongelmien muodostumiselle. (Korkman 2017, 51–52.)

#### **4.4 Kansainvälinen kauppa ja makrotalous**

Globaalin talouskasvun keskeisessä roolissa on kansainvälinen kauppa. Maiden välinen pääomaliikenne sekä tavarakauppa ovat lisääntyneet viime vuosikymmenten aikana roimasti, minkä seurauksena myös suhdannevaihtelut sekä yksittäisten maiden talouskriisit ovat alkaneet välittyä helpommin maasta toiseen. Eriyisesti avoimet taloudet ja viennistä riippuvaiset maat kokevat kauppakumppaniensa talouden häiriöt myös omassa taloudessaan. (Lindholm & Kettunen 2016, 173.)

Kun tarkastellaan globaalia taloutta, huomio kiinnittyy olennaisesti tavaroiden ja palvelujen kauppaan sekä tuonnin että viennin näkökulmasta. Kansainvälinen kauppa tuo mukanaan kaupan kaikille osapuolille mahdollisuuden merkittäviin taloudellisiin hyötyihin. Tästä syystä kansainvälinen kauppa on keskeinen talouskasvun lähde. (Lindholm & Kettunen 2016, 173–174.) Globalisaatio onkin kasvattanut niiden maiden määrää, jotka ovat onnistuneet nopeuttamaan talouskasvuun ja kohottamaan maansa kansalaisten elintasoja (Korkman 2012, 112).

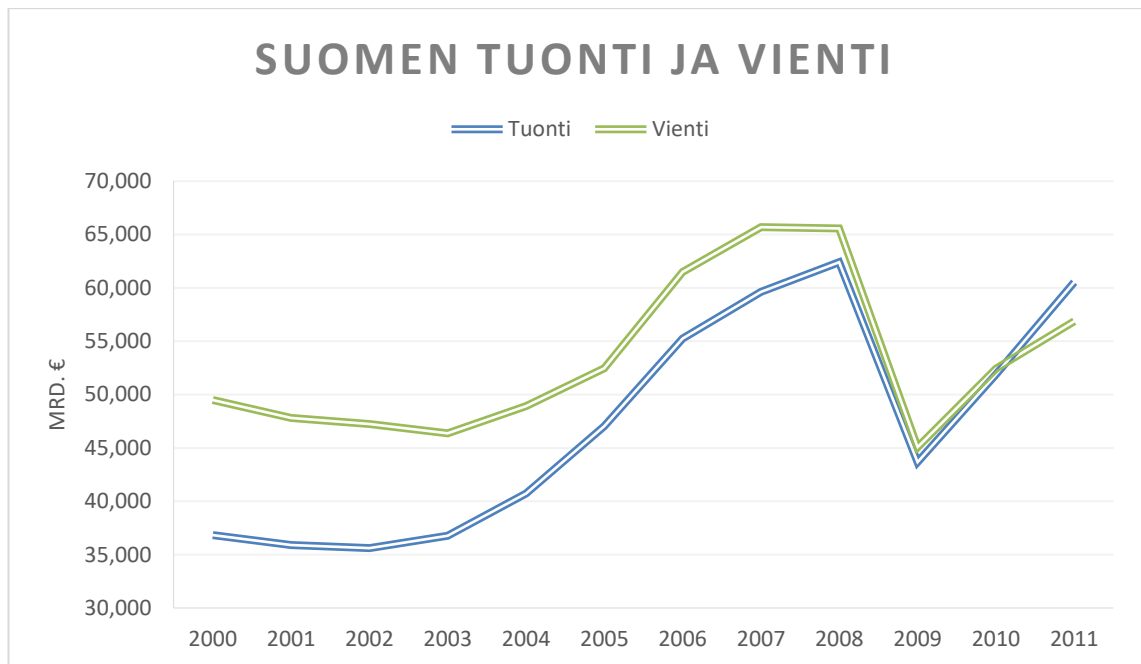
Viennin muutokset vaikuttavat maiden suhdannekehitykseen. Jos vientikysyntä kasvaa ulkomaisten markkinoiden vilkastumisen ansiosta, kasvaa myös maan tuotannon määrä. Tuotannon kasvaessa myös työvoiman tarve kasvaa ja työllisyyden parantumisen myötä kotitalouksien tulot lisääntyvät. Osa lisääntyneistä tuloista käytetään tavaroiden ja palveluiden ostoon ja tämä kulutus lisää maan tuotantoa viennin lisäksi. Alun perin tapahtunut viennin vilkastuminen kasvattaa siten kokonaistuotantoa sekä suoraan että myös välillisesti kulutuksen vahvistumisen kautta. Positiivinen kehitys viennissä parantaa usein myös yritysten kannattavuutta ja voitto-odotuksia, kun tuotannon määrä nousee. Tuotannon määrän kasvu ja yritysten kannattavuuden parantuminen mahdollistavat puolestaan investointien määrän lisääntymisen. Vienti voi siis käynnistää noususuhdanteen. Viennin lasku voi vastaavasti aiheuttaa taantuman, kun ulkomaisen kysynnän alentuessa tuotannon määrä vähenee. (Korkman 2012, 69–70.) Laskukauden tunnusmerkkejä käsiteltiin luvussa 4.2.2.

## **5 Finanssikriisin vaikutukset Suomessa**

Globalisaation syvenemisen ja talouksien avautumisen myötä ulkomaankaupan osuus taloudessa tapahtuvasta tuotannon määrästä on kasvanut huomattavasti teollistuneissa maissa – kuten myös Suomessa (Kontulainen & Spolander 2010, 308). Suomen viennin suhde kokonaistuotantoon onkin jopa 40 prosenttia (Korkman 2012, 69). Tämän vuoksi talouden globaalit muutokset näkyvät vahvasti myös Suomen taloudessa.

### **5.1 Suomen vienti ja tuonti**

Kuten luvussa 3.2.2 todettiin, kansainvälinen kauppa koki finanssikriisin vaikutukset voimakkaasti. Vuoden 2008 lokakuusta vuoden 2009 maaliskuuhun kansainvälinen kauppa supistui yhteensä hieman alle 20 prosenttia kriisiä edeltäneeltä tasolta. Erityisesti teollisuus kärsi paljon finanssikriisin takia. Teollistuneiden maiden, kuten Suomen, vienti vähenikin lähes samassa mittakaavassa kansainvälisen kaupan kanssa. (Freystätter & Mattila 2011, 10.) Viennin heilahtelut vuosien aikana voidaan havaita kuvasta 10.



Kuva 10. Suomen tuonti ja vienti (Tilastokeskus, Kauppa)

2000-luvun alussa sekä Suomen vienti että tuonti olivat melko vakaata. Vuonna 2004 vienti ja tuonti lähtivät molemmat kasvuun ja kasvua jatkui aina vuoden 2008 loppupuolelle asti. Kasvu oli sähkö- ja elektroniikkateollisuuden ansiota, ja se olikin Suomen suurin vientiala 2000-luvun alkupuolella. Suomalaiset vientiyrietykset olivat luoneet paljon myös ulkomailla kysyntää herättäneitä tuotteita, joiden avulla pystyttiin valtaamaan uusia maantieteellisiä markkina-alueita. (Euro ja talous.) Vuosien 2004 ja 2007 aikana viennin määrän vuosikasvu olikin keskimäärin 9 prosenttia (Freystätter & Mattila 2011, 7). Finanssikriisin vaikutukset alkoivat näkyä Suomessa vuoden 2008 lopulla ja sekä vienti että tuonti lähtivät voimakkaaseen laskuun. Vienti aleni Suomessa noin 20 prosenttia, eli saman verran mitä kansainvälinen kauppa yhteensä (Freystätter & Mattila 2011, 18). Suurimman osan Suomen viennistä muodostavat investointitavarat sekä teolliset väli tuotteet, joiden viennin kehitys on riippunut pitkälti suhdanteista. Finanssikriisin mukanaan tuoma laskusuhdanne niin Suomessa kuin sen tärkeimmissä vientimaissa alensi näiden tuotteiden kysyntää merkittävällä tasolla. Erityisesti sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin arvo romahti, eikä elpymistä kriisiä edeltäneelle tasolle ole tapahtunut. (Euro ja talous.)

Tullihallituksen mukaan Suomen tärkeimpiä vientimaita ovat Saksa, Ruotsi, Venäjä ja Yhdysvallat (Tulli 2017). Nämä maat kokivat finanssikriisin vaikutukset

voimakkaina supistaen maiden talouksia. Myös maiden tuonti supistui huomattavasti kriisiä edeltäneeltä ajalta, mikä omalta osaltaan alensi Suomen vientiä (Freystätter & Mattila 2011, 19). Suomen vientimaiden kysynnän supistuttua suomalaiset yritykset joutuivat vähentämään varastojaan ja jättämään tuotannollisia investointeja tekemättä (Freystätter & Mattila 2011, 10). Yksityiset investoinnit alenivatkin kriisin seurauksena noin 17 prosenttia (Freystätter & Mattila 2011, 18). Suomen viennin alentuminen tuntui erityisen voimakkaalta, sillä erilaiset investointihyödykkeet, esimerkiksi koneet ja laitteet, olivat 2000-luvulla suuri osa Suomen viennistä. Investointitoiminnan vähennyttyä kriisin myötä myös investointihyödykkeiden kysyntä aleni. (Freystätter & Mattila 2011, 21.)

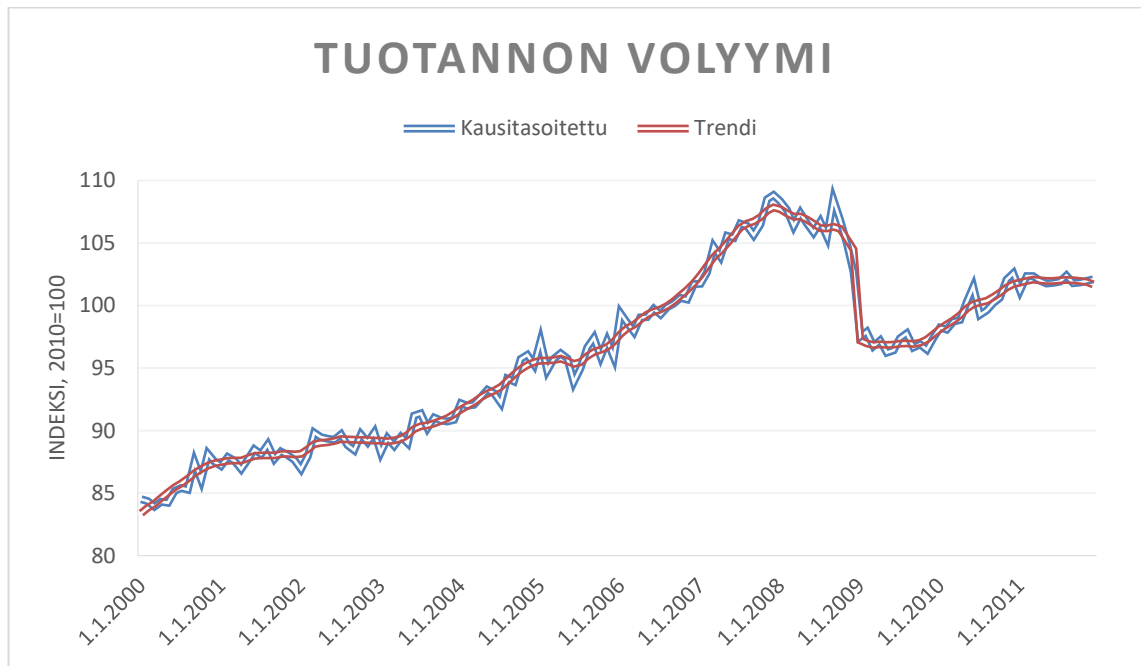
Kansainvälisen rahoitusjärjestelmän kautta häiriöt rahoitusmarkkinoilla kantautuivat myös Suomeen. Vuoden 2008 aikana pankkien tulokset alkoivat heikentyä ja luottotappioiden määrä kasvoi kasvamistaan. Myös Suomen pankit reagoivat kriisin seurauksiin muun muassa kiristämällä luottoehtojaan. Tästä seurasi rahoitusongelmia yrityksillä, kun lyhytaikaisen rahoituksen sekä pankkitakausten saanti muuttui haastavammaksi. Lyhytaikaisen rahoituksen väheneminen näkyi muun muassa yritysten tekemien investointien määrän alenemisena. Yritysten rahoitusongelmat laskivat omalta osaltaan Suomen vientiä. (Freystätter & Mattila 2011, 14.) Lisäksi rahoituksen ongelmat vaikeuttivat yleisesti kaupankäyntiä maasta toiseen pankkien välisen luottamuksen kärsittyä.

Kansainvälisen kaupan toipuminen finanssikriisistä alkoi vuoden 2009 lopulla. Vuonna 2010 kauppa alkoi elpyä ja loppuvuodesta taso vastasi lähes kriisiä edeltänyttä tilannetta. Kuten kuvasta 10 voi huomata, Suomen vienti lähti myös nousuun, vaikkakin tuontia hitaammin. Suomen vientiä ovat johtaneet kasvuun metsä- ja kemianteollisuus sekä metallien perusteollisuus. (Freystätter & Mattila 2011, 21.)

## **5.2 Tuotanto**

Suomen vientimaiden kysynnän supistuttua supistui luonnollisesti myös suomalaisen tuotannon volyyymi. Seuraava kuva 11 tuo esille tuotannon volyymin muutoksen. Kuvaan on lisätty Tilastokeskuksen tietojen mukaan kausitasoitettu sarja sekä trendisarja. Kausitasoitettu sarja saadaan, kun alkuperäisestä aikasarjasta

poistetaan kausivaihtelun vaikutus. Kausitasoitettujen sarjan luvut ovat vertailukelpoisia keskenään ja tämän ansiosta peräkkäisten lukujen vertaaminen toisiinsa on helppoa. Trendi taas kuvaa aikasarjan pitkän aikavälin kehitystä. Trendisarjasta on myös poistettu kausivaihteluiden vaikutus, mutta pysyvät muutokset sen sijaan ovat näkyvissä. (Tilastokeskus, Käsitteet.) Kuvan arvot ovat laadittu suuntaa antavien indekseihin siten, että vuonna 2010 on ohjelmoitu antamaan arvon 100.



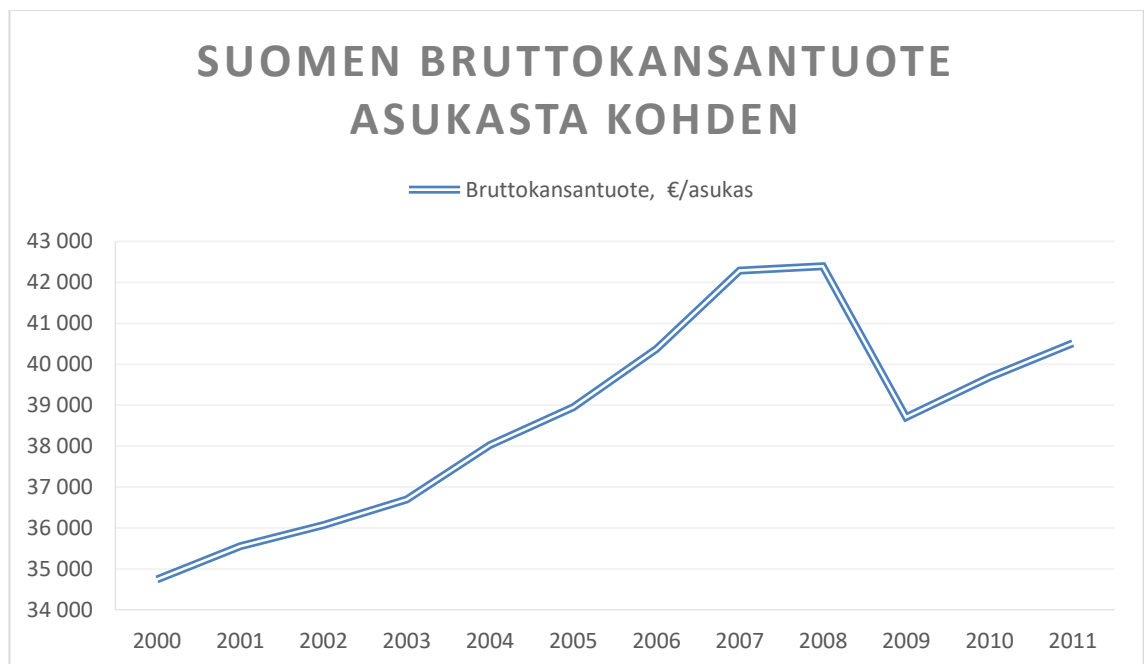
Kuva 11. Tuotannon volyyymi (Tilastokeskus, Tilastokeskuksen PX-Web-tietokannat)

Suomessa tuotannon volyyymi oli tasaisessa kasvussa 2000-luvun alussa. Huipunsa se saavutti vuoden 2008 alkupuoliskolla. Kiinnostus investointeja kohtaan oli 2000-luvun puolivälin jälkeen huipussaan ja tämän ansiosta useiden teknologiateollisuuden toimialojen tuotteiden kysyntä kasvoi. Vuonna 2009 Suomen kokonaistuotanto aleni voimakkaasti finanssikriisin seurausten rantauduttua Suomeen. Ulkomaisten yritysten investointikyky ja -halu alenivat merkittävästi globaalille tasolle edenneen taantuman ja rahoitusongelmien takia. Tämän seurauksena Suomen investointitavaroiden vienti heikentyi ja lopulta myös teollisuustuotanto väheni kysynnän laskun takia. Suuri osa Suomen viennistä koostuukin suhdanneherkistä teollisuustuotteista, joiden kysyntä vähenee talouden kasvun hidastumisen myötä. Kysynnän vähennyttyä olennaisesti myös tuotanto hidastui. Eniten väheni teknologiateollisuuden ja metsäteollisuuden tuotanto. (Freystätter

& Mattila 2011, 15.) Vuoden 2009 lopulla Suomen tuotannon tila alkoi kuitenkin jo parantua kansainvälisen kaupan elpymisen myötä ja vuosina 2010 ja 2011 tuotanto alkoi lisääntyä ulkomaisen kysynnän ja viennin kasvaessa.

### 5.3 Bruttokansantuote

Muutokset tuotannon volyymissa vaikuttavat olennaisesti bruttokansantuotteen. Seuraavasta bruttokansantuotteen volyymin muutosta prosentteina kuvaavasta kuvioista 12 voidaan huomata bruttokansantuotteen heilahtelut tarkasteltavalla aikavälillä 2000–2011.



Kuva 12. Suomen bruttokansantuote asukasta kohden (Tilastokeskus, Kansantalous)

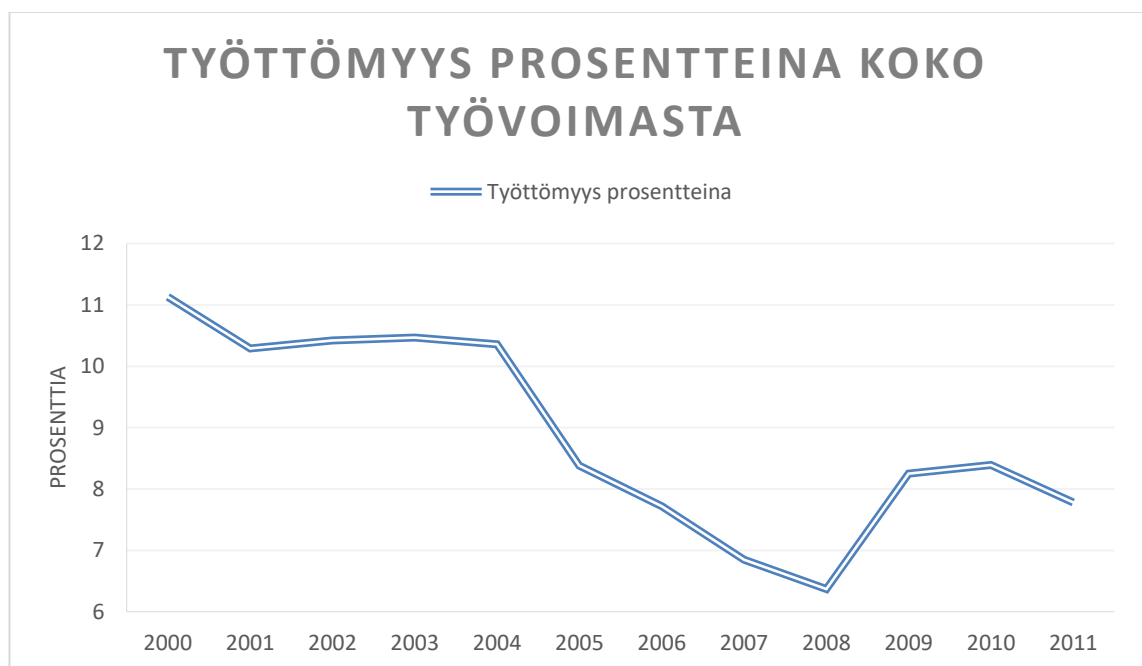
Suomen bruttokansantuote oli 2000-luvun alkupuolen jälkeen nousussa aina vuoteen 2007 asti. Nousua oli keskimäärin neljä prosenttia joka vuosi. Talouskasvuun vaikuttivat positiivisesti viennin ja yksityisten investointien lisääntyminen ja tätä kautta myös tuotannon kasvu. (Freystätter & Mattila 2011, 7.)

Bruttokansantuote supistui kahdeksan prosenttia vuonna 2009 (Freystätter & Mattila 2011, 8). Vuoteen 2011 mennessä tapahtui kuitenkin positiivinen nousu bruttokansantuotteen arvossa. Maailmantalous ja kansainvälinen kauppa alkoi-

vat elpymään ja Suomen viennin lisääntymisen myötä myös tuotanto alkoi kasvaa jo 2009 vuoden lopulla. Tuotannon kasvun myötä myös Suomen bruttokansantuote kääntyi nousuun.

#### 5.4 Työttömyys

Viennin alentumisen myötä tapahtunut tuotannon supistuminen nosti Suomen työttömyysastetta. Työttömyyden kasvu jäi kuitenkin suhteellisen vähäiseksi ottaen huomioon, miten rajusti kokonaistuotanto supistui. Oheinen kuva 13 havainnollistaa työttömyyden osuuden prosentteina koko työvoimasta.



Kuva 13. Työttömyys prosentteina koko työvoimasta (The world bank, Unemployment)

2000-luvun alussa työttömyys oli korkeimmillaan koko tarkastelujakson aikana. Tällöin työttömyys oli 11,13 prosenttia koko työvoimasta. Tuotannon volyymin ja työttömyysasteen, eli työttömien määrä suhteutettuna työvoiman määrään, kaavioita verratessa keskenään voidaan huomata, että tuotannon volyymin kasvetua myös työvoiman tarve kasvoi. Vuodesta 2004 vuoteen 2008 työttömyys väheni saavuttaen lopulta vain reilun kuuden prosentin työttömyysasteen. Finanssikriisin vaikutusten saavuttua Suomeen työttömien määrä koko työvoimasta kasvoi 6,37 prosentista 8,25 prosenttiin vain vuoden aikana. Teollisuuden tuotannon

supistuminen oli yksi suurimmista syistä työttömyysasteen kasvuun. Työttömyyden pelättiin kasvavan entisestään, mutta työttömyysaste kääntyi laskuun jo vuonna 2010 maailmantalouden elpymisen myötä (Freystätter & Mattila 2011, 30).

## **5.5 Rahoituksen saatavuus**

Rahoituksen saatavuudesta tuli vaikeampaa finanssikriisin seurauksena myös Suomessa. Rahoituksen saannista tuli hankalaa ja sen ehdot kiristyivät. Ehtojen kiristyminen tarkoitti käytännössä vakuusvaatimusten tiukkenemistä ja korkomarginaalien levenemistä, eli lainanottajan takaisinmaksukyvyyn tarkempaa arvioimista. Rahoituksen saannin vaikeutuminen laski investointien määrää erityisesti yrityssectorilla ja tämän seurauksena laskusuhdanne voimistui entisestään. (Freystätter & Mattila 2011, 24–25.) Yksityiset investoinnit supistuivat rahoituksen saannin vaikeutumisen myötä 17 prosenttia vuoden 2009 aikana (Freystätter & Mattila 2011, 4).

## **5.6 Vuorovaikutus reaalitalouden ja rahoitusmarkkinoiden välillä**

Finanssikriisi vaikutti Suomen reaalitalouteen merkittävästi, kuten tässä tutkimuksessa on käynyt ilmi. Reaalitalouteen Suomessa on vaikuttanut myös omalta osaltaan kotimaiset rahoitustekijät, kuten kotitalouksien ja yritysten velkaantuneisuus ja varallisuushintojen muutokset. Muutokset varallisuushinnoissa vaikuttavat yksityisen sektorin nettovarallisuuteen eli siihen osaan varoista, josta on vähennetty velat. Velkaantunut talous ja sektori kokevat taantumien ja muiden talouden häiriöiden vaikutukset erityisen voimakkaasti. Suomen yrityssectorin tila oli hyvä finanssikriisin aikoihin, sillä suuri osa yrityksistä oli käytännössä velattomia. Kotitaloudet sen sijaan olivat kasvattaneet velan osuutta 2000-luvulla. (Freystätter & Mattila 2011, 23.)

Laskusuhdanteelle tyypillistä on se, että kotitalous- ja yrityssectorin taseet heikenevät. Tämä puolestaan voimistaa laskusuhdannetta entisestään. Taseiden heikentyessä kotitalouksien ja yritysten kyky investoida vähenee. Laskusuhdanteen aikana varallisuushintojen lasku on myös melko yleistä. Finanssikriisin aikaan Suomessa asuntojen hintojen lasku ei ollut kovinkaan voimakasta, mutta

sen sijaan osakkeiden hinnat laskivat vuosien 2008 ja 2009 aikana huomattavasti. Elpyminen alkoi kuitenkin jo vuoden 2009 lopulla. (Freystätter & Mattila 2011, 23–24.)

Finanssikriisi vaikutti koko yrityssektorin yhteenlaskettuun nettovarallisuuteen sitä heikentäen. Tämä johtui kriisin kohdistumisesta talouden tuotannollisen pääoman hyödyllisyyteen ja taloudelliseen arvoon. Häiriöt yrityssektorilla kasvattivat omalta osaltaan finanssikriisin vaikutuksia Suomen taloudessa. (Freystätter & Mattila 2011, 24.)

## **6 Yhteenveto**

Globalisaatio on tuonut mukanaan sekä mahdollisuuksia että uhkia maailmantaloudelle. Kansainvälisen kaupan kehittyminen on tarjonnut maille mahdollisuuden merkittäviin taloudellisiin hyötyihin. Kansainvälisestä kaupasta on muodostunut keskeinen talouskasvun lähde. Globalisaation myötä yleistynyt kansainvälinen kaupankäynti on kuitenkin tuonut mukanaan myös ongelmia. Erityisesti avoimet taloudet ja viennistä riippuvaiset maat, kuten Suomi, kokevat kauppakumppaniensa talouden häiriöt myös omassa taloudessaan. Erinomainen esimerkki tästä on vuonna 2007 Yhdysvaltain asuntomarkkinoilla alkunsa saanut finanssikriisi, joka muodostui vain vuoden aikana globaaliksi talouskriisiksi. Finanssikriisin vaikutukset näkyivät Suomessa vuoden 2008 lopulla.

Opinnäytetyön päätutkimuskysymyksenä oli, miten finanssikriisi vaikutti Suomen kaltaiseen pieneen, avoimeen talouteen. Sivututkimuskysymyksellä, eli miten finanssikriisi vaikutti reaali- ja rahatalouteen Suomessa, syvennyttiin tutkimuksen aikana entisestään päätutkimuskysymykseen.

Suomi koki finanssikriisin seuraukset voimakkaina. Maan avoin talous on riippuvainen viennistä ja suuri osa (noin 40 prosenttia) Suomen tuotannosta koostuu vientihyödykkeistä. Finanssikriisin takia kansainvälinen kauppa aleni 20 prosenttia kriisiä edeltäneeltä tasolta ja Suomen vienti aleni saman verran mitä kansainvälinen kauppa yhteensä. Tämä johtui siitä, että Suomen tärkeimmät vientimaat, kuten Yhdysvallat, Saksa ja Ruotsi, kokivat finanssikriisin vaikutukset voimak-

kaasti. Kyseisten maiden talouksien supistumisen myötä tuontikysyntä aleni huomattavasti. Valtaosa Suomen tuotannosta on suhdanneherkkiä teollisuustuotteita, joiden kysyntä on riippuvainen vientimaiden talouksien kehityksestä. Tästä syystä Suomen viennin väheneminen johti vuonna 2009 tuotannon romahtamiseen.

Tuotannon romahtamisen myötä Suomen bruttokansantuote laski 8 prosenttia vuoden 2009 aikana. Tuotannon alenemisen takia myös työvoiman tarve aleni, joten työttömyys kääntyi Suomessa kasvuun ja erityisesti teollisuuden työpaikat vähenivät investointihyödykkeiden kysynnän laskettua. Työttömien määrä koko työvoimasta kasvoi vajaat kaksi prosenttiyksikköä vain vuoden aikana. Työpaikkojen väheneminen johti kotitalouksien varallisuuden heikkenemiseen ja tämä luonnollisesti aiheutti kulutuksen vähenemiseen.

Finanssikriisi vaikutti myös rahoituksen saatavuuteen Suomessa. Rahoituksen ehdot kiristyivät ja vakuusvaatimukset tiukentuivat. Varsinkin yrityssektori koki rahoituksen saatavuuden vaikeutumisen negatiivisesti, sillä yhä useampi yritys joutui siirtämään suunniteltuja investointeja myöhäisemmäksi ajankohdaksi, kun rahoitusta ei saatu. Vuonna 2009 investoinnit supistuivatkin yhteensä 17 prosenttia. Investointien määrän väheneminen voimisti laskusuhdannetta entisestään. Investoinnit muuttavat talouden tuotantorakennetta ja investointien vähäisyys alentaa talouden tuotantomahdollisuuksia.

Opinnäytetyö käsitteli finanssikriisiä aikavälillä 2000–2011. Tämä on itse kriisin tarkastelun kannalta olennainen aikaväli, sillä finanssikriisi alkoi kehittyä jo vuonna 2000 ja sen vaikutukset olivat pahimmillaan vuosien 2008–2009 aikana. Vuoden 2009 lopulla maailmantalous alkoi jo elpymään. Jatkotutkimusaiheena tämän opinnäytetyön pohjalta olisi tutkia finanssikriisin vaikutuksia Suomen taloudessa pidemmällä aikavälillä. Tällöin tutkimukseen tulisi mukaan muun muassa Euroopan keskuspankin rahapoliittinen elvytys. Jatkotutkimus syventäisi ymmärrystä finanssikriisin seurauksista pitkällä aikavälillä ja loisi näkemyksen siitä, kuinka kauan syvä taloustaantuma voi vaikuttaa taloudessa.

Kokonaisuudessaan opinnäytetyö on onnistunut. Sekä päätutkimuskysymykseen että sivututkimuskysymykseen löytyi vastaus kirjallisuuden, tieteellisten artikkeleiden ja erilaisen tilastotiedon avulla. Tutkimuksen aikana on pidetty kiinni työlle annetuista rajauksista ja fokus on pidetty tavoitteeseen pääsyn kannalta olennaisissa asioissa. Opinnäytetyö myös vastaa sille laadittua tavoitetta.

## Kuvat

Kuva 1. Rahoitusmarkkinoiden rooli kansantaloudessa (Knüpfer & Puttonen 2012, 49).....	10
Kuva 2. Rahoitusmarkkinoiden rakenne (Knüpfer & Puttonen 2012, 52) .....	13
Kuva 3. Case-Shiller indeksi vuosilta 2005–2011 (Fred, Economic research. Case-Shiller Index) .....	21
Kuva 4. Yhdysvaltain korkotaso vuosina 2000–2011 (Fred, Economic research. Effective federal funds rate) .....	24
Kuva 5. Työttömyyden määrä prosentteina koko työvoimasta (The world bank, Unemployment).....	27
Kuva 6. Teollisuuden työllistäminen prosentteina koko työllisyydestä (The world bank, Employment in industry).....	28
Kuva 7. Finanssikriisin noidankehä (Krugman 2009, 94) .....	29
Kuva 8. Kansantalouden kiertokulku (Lindholm & Kettunen 2016, 86) .....	31
Kuva 9. Talouden suhdannevaihtelut (Lindholm & Kettunen 2016, 108) .....	34
Kuva 10. Suomen tuonti ja vienti (Tilastokeskus, Kauppa) .....	38
Kuva 11. Tuotannon volyymi (Tilastokeskus, Tilastokeskuksen PX-Web-tietokannat) .....	40
Kuva 12. Suomen bruttokansantuote asukasta kohden (Tilastokeskus, Kansantalous).....	41
Kuva 13. Työttömyys prosentteina koko työvoimasta (The world bank, Unemployment).....	42

## Lähteet

Ala-Nissilä, O. 2011. Ulos finanssikriisistä. Keuruu: Otavan Kirjapaino Oy.

Euro ja talous. Suomen ulkomaankaupan lyhyt historia. <https://www.eurojalouselous.fi/fi/2015/5/suomen-ulkomaankaupan-lyhyt-historia/>. Luettu 22.10.2018.

Foster, J.B., Cronin, J., Detje, R., Menz, W., Nies, S., Sauer, D., Hakanen, Y., Heinonen, J., Honkanen, P., Huldén, L., Jokisalo, J., Korvela, M., Ruotsalainen, S., Savela, O., Sauramo, P., Seppänen, E., Susi, E., Tervahattu H., Uljas, P. 2009. Nykyinen kriisi ja Marx. Helsinki: Kustannusyhtiö TA-Tieto Oy.

Fred. Economic research. Case-Shiller Index. <https://fred.stlouisfed.org/series/SPCS20RSA>. Luettu 2.10.2018.

Fred. Economic research. Effective federal funds rate. <https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS#>. Luettu 2.10.2018.

Freystätter, H. & Mattila, V-M. 2011. Finanssikriisin vaikutuksista Suomen talouteen. <https://helda.helsinki.fi/bof/bitstream/handle/123456789/8434/167911.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Luettu 10.10.2018.

Haavio, M., Kortelainen, M. & Kontulainen, J. 2009. Talouskriisi, finanssikriisi ja ennustaminen. <http://www.taloustieteellinenyhdistys.fi/images/stories/kak/kak32009/kak32009haavio.pdf>. Luettu 20.9.2018.

Holt, J. 2009. A Summary of the Primary Causes of the Housing Bubble and the Resulting Credit Crisis: A Non-Technical Paper. <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.367.6248&rep=rep1&type=pdf>. Luettu 26.10.2018.

Hänninen, J. & Hänninen, J. 2015. Suomalainen velkakirja: Ihmisten elämä velkaantuvassa maassa. Helsinki: Into Kustannus Oy.

Jokivuolle, E. 2010. Finanssikriisi ja riskienhallinta – tutkimuksen näkökulma. <https://www.taloustieteellinenyhdistys.fi/images/stories/kak/kak12010/kak12010jokivuolle.pdf>. Luettu 26.10.2018.

Kallinen, Y., Koivisto, J., Lahikainen, L. & Ronkainen, A. 2011. Kurssi kohti konkurssia. Tampere: Osuuskunta Vastapaino.

Kanniainen, V. & Malinen, T. 2010. Talouskriisin taustat: politiikkavirheet, sairast kannusteet vai molemmat? <http://taloustieteellinenyhdistys.fi/images/stories/kak/kak12010/kak12010kanniainen.pdf>. Luettu 9.10.2018.

Kivistö, S., Pihlström, S. & Tolonen, M. 2016. Talous ja Moraali. Tallinna: Tallinna Raamatutrükikoja OÜ.

Knüpfer, S. & Puttonen, V. 2012. Moderni rahoitus. Helsinki: Sanoma Pro.

Kontulainen, J., Spolander, M. 2010. Suomen talous mittavien haasteiden edessä. <http://www.taloustieteellinenyhdistys.fi/images/stories/kak/kak32010/kak32010kontulainen.pdf>. Luettu 27.10.2018.

Korkman, S. 2012. Talous ja utopia. Jyväskylä: Docendo Oy.

Korkman, S. 2015. Väärää talouspolitiikkaa. Keuruu: Otavan Kirjapaino Oy.

Korkman, S. 2017. Globalisaatio koetuksella. Helsinki: Kustannusosakeyhtiö Otava.

Krugman, P. 2009. Lama: Talouskriisin syyt, seuraukset ja korjauskeinot. Porvoo: WS Bookwell Oy.

Leppiniemi, J. 2009. Rahoitus. Helsinki: WSOY Oppimateriaalit Oy.

Liikanen, E. 2014. Talouskriisi ja keskuspankkien muuttuva rooli. <https://www.taloustieteellinenyhdistys.fi/wp-content/uploads/2014/09/liikanen1.pdf>. Luettu 9.10.2018.

Lindholm, T. & Kettunen, J. 2016. Globaali kansantalous. Keuruu: Otavan Kirjapaino Oy.

Marazzi, C. 2015. Finanssikapitalismin väkivalta. Tampere: Juvenes print.

Seppänen, E. 2009. Hullun rahan tauti: Kapitalismin musta syksy. Helsinki: Kustannusosakeyhtiö Tammi.

Suomen pankki. 2015. Pankkitoiminnan rakennemuutos avannut tilaa varjopankeille. [https://helda.helsinki.fi/bof/bitstream/handle/123456789/13760/eurotalous\\_215\\_11.pdf?sequence=1](https://helda.helsinki.fi/bof/bitstream/handle/123456789/13760/eurotalous_215_11.pdf?sequence=1). Luettu 17.9.2018.

Taloussanomat. 2011. Talouskriisi: Näin Amerikan mätä korttitalo rakennettiin. <https://www.is.fi/taloussanomat/art-2000001724624.html>. Luettu 26.10.2018.

Tervala, J. 2011. Yhdysvaltojen likviditeetti- ja pankkikriisi. [https://helda.helsinki.fi/bitstream/handle/10138/39138/KAK\\_11\\_Yhdysvaltojen\\_pankki-kriisi.pdf?sequence=2](https://helda.helsinki.fi/bitstream/handle/10138/39138/KAK_11_Yhdysvaltojen_pankki-kriisi.pdf?sequence=2). Luettu 20.9.2018.

The world bank. Employment in industry. <https://data.worldbank.org/indicator/SL.IND.EMPL.ZS?end=2017&start=2000>. Luettu 10.10.2018.

The world bank. Unemployment. <https://data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS>. Luettu 10.10.2018.

Tilastokeskus, Kansantalous. [https://www.tilastokeskus.fi/tup/suoluk/suoluk\\_kansantalous.html](https://www.tilastokeskus.fi/tup/suoluk/suoluk_kansantalous.html). Luettu 11.10.2018.

Tilastokeskus, Kauppa. [https://www.tilastokeskus.fi/tup/suoluk/suoluk\\_kotimaan-kauppa.html](https://www.tilastokeskus.fi/tup/suoluk/suoluk_kotimaan-kauppa.html). Luettu 11.2018.

Tilastokeskus, Käsitteet. <http://www.stat.fi/meta/kas/index.html?T>. Luettu 15.10.2018.

Tilastokeskus, Tilastokeskuksen PX-Web-tietokannat. [http://pxnet2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin\\_\\_kan\\_\\_kttk/stat-fin\\_kttk\\_pxt\\_001.px/?rxid=d66cc514-cecc-4bee-86d3-302e64517f3b](http://pxnet2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin__kan__kttk/stat-fin_kttk_pxt_001.px/?rxid=d66cc514-cecc-4bee-86d3-302e64517f3b). Luettu 15.10.2018.

Tulli 2007. Tavaroiden ulkomaankaupan kuukausikatsaus, tammikuu 2007. <https://tulli.fi/documents/2912305/3517698/Kuukausitilastot+-+Månadsstatistik+-+Monthly+statistics+-+2007.pdf/5200d798-bf09-4385-b6e6-4d24c4ca5dc6?version=1.0>. Luettu 25.10.2018.