

Säästämisasteesta sekä pääomavoitoista ja -tappioista

ERKKI KOSKELA

Kansantaloudellisen aikakauskirjan numerossa 1990:4 Pentti *Vartia* esitti kuvion »korjasta» kotitalouksien säästämisasteesta, joka hänen mukaansa huomioi varallisuusesineiden arvonneuotuksista aiheutuvat pääomavoitot ja -tappiot. Hän toteaa kuvion perusteella, että »... pääomavoittojen ja -tappioiden huomioonottaminen vaikuttaa oleellisesti käsitykseen säästämisasteen ajallisesta kehityksestä» (*Vartia* 1990) ja siteeraa artikkelissani ilmaiseamani tentatiivista kantaa, jonka mukaan näin ei todennäköisesti ole asianlaita.

Kun puhuin artikkelissani (*Koskela* 1990) tarpeesta ottaa huomioon varoihin ja velkoihin liittyvät, inflaatiosta johtuvat pääomavoitot ja -tappiot, tarkoitin nimenomaan kotitalouksien finanssivaroja (ilman osakkeita) ja velkoja. Tällaisen korjauksen tarve johtuu siitä, että inflaatio-olosuhteissa saatuja ja maksettuja korkoja ei tulisi kokonaan mukaanlukea tulokäsitteseen kuten kansantalouden tilinpitokäytännön mukaisesti tehdään (ks. esim. *Siegel* 1979). Tällaisella inflaatiokorjauksella¹ ei Suomen osalta — kuten arvelinkin — näytä olevan oleellista vaikutusta kotitalouksien säästämisasteen ajalliseen kehitykseen, mutta sillä on kylläkin pieni tasovaiikutus.²

Lisäksi on tärkeää todeta, että korjaus vaikuttaa sektoreittaisiin säästämisasteisiin, mut-

¹ Inflaatiosta aiheutuva pääomatappio lasketaan seuraavasti: Inflaatiovauhti x kotitalouksien nettofinanssivarallisuus, missä nettofinanssivarallisuus = finanssivarallisuus (ilman osakkeita) — velat.

² OECD:ssä on tehty huolellisia inflaatiokorjauslaskelmia useiden maiden sektoreittaisiin säästämisasteisiin. Näiden laskelmien perusteella ei ole kuitenkaan syytä kovin oleellisesti tarkistaa käsitystä eri sektorien säästämisasteiden kehityksestä, ks. *Dean — Durand — Fallon — Hoeller* (1989).

ta ei kotimaiseen säästämisasteeseen. Näin ei ole myöskään tarvetta olla tästä syystä huolissaan vaihtotaseluvuista. Tosin ulkomaisen nettovelan käsittely aiheuttaa omat erityisongelmansa.

Alaviitteen mukaan *Vartia* haluaa kuitenkin määritellä tuloina myös pörssiosakkeiden ja asuntovarallisuuden reaalisien arvonnousun. Tällainen menettely on kuitenkin useasta syystä johtuen huomattavasti ongelmallisempaa. Ensinnäkään, *Vartia* ei kerro, miten eri omistajatahojen hallussa olevia pörssiosakkeita on käsitelty kotitalouksien kannalta. Laskelmassa asuntovarallisuuden reaalisien arvonnousu pitäisi ottaa huomioon tulojen ohella ainakin asuntopalvelusten kulutuksessa. Näin ei ole kuitenkaan tehty. Toiseksi, kun laskelmia tehdään, pitäisi kiinnittää huomiota myös siihen, että sektoreittaiset tulotilit ovat sopusoinnussa kansantuloa ja vaihtotasetta koskevien tietojen kanssa. Kun *Vartian* »laskelman» mukaan kotitalouksien säästämisaste onkin v. 1988 nollan sijasta yli 40 % (!), niin on paikallaan kysyä: Mihin tämä huima tulonlisäys on mennyt? Pitäisikö vaihtotasearvioita myös tarkistaa niin, että meillä olisikin aikaisemmin luullun alijäämän sijasta ollut huomattava ylijäämä v. 1988? Jos taas vaihtotaselukuja pidetään suurin piirtein oikeina, niin kotimaisen säästämisasteen ja/tai kotimaisen investointien mitakin eriä täytyy korjata. Mitä korjauksia *Vartian* mukaan pitäisi tehdä? Niin kauan kun näihin kysymyksiin ei ole tarjolla kunnollista vastausta, ei *Vartian* esittämään kuvioon voi suhtautua vakavasti.

Lopuksi on syytä todeta, että pääomavoittojen ja -tappioiden käsittely riippumatta niiden laskentatavasta ei säästämisikäyttäytymisen yhteydessä ole välttämättä niin suoravi-

vaista kuin usein halutaan esittää. Pääomavoitot ja -tappiot ovat yleensä niiden ennakoimattomuudesta ja/tai epälikvidiyydestä johtuen eriluonteisia tuloja kuin muut tulot. Sikäli kun näin on, se näkyy myös käyttäytymisessä (ks. esim. *Summers* ja *Carroll* 1987). Tällöin niitä tulisi käsitellä (suunniteltuihin) kulutus- ja säästämissäätöksiin vaikuttavina tekijöinä, eikä ainakaan ilman huolellista arviointia ja testausta mukaanlukea niitä suoraan säästämisikäsihteeseen.

Kirjallisuus

Dean, A., Durand, M., Fallon, J. ja Hoeller, P.

(1989): »Saving Trends and Behaviour in OECD Countries», työpaperi No. 61, 85.

Koskela, E. (1990): »Kotimainen säästäminen, rahoitusmarkkinat ja veropolitiikka», *Kansantaloudellinen aikakauskirja*, 86, 285—296.

Siegel, J.J. (1979): »Inflation-Induced Distortions in Government and Private Saving Statistics», *The Review of Economic and Statistics*, 61, 83—90.

Summers, L. ja Carroll, C. (1987): »Why is U.S. National Saving So Low?», *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 607—635.

Vartia, P. (1990): »Kuinka pääomavoitot ja -tappiot vaikuttavat säästämisasteesta saatavaan kuvaan?» *Kansantaloudellinen aikakauskirja*, 86, 485—486.