

Pääkirjoitus

Setelirahoitus ja SKOP

Talouden elvyttäminen setelipainon avulla on talouspolitiikan klassinen kysymys. Menneenä talvena se on tullut ajankohtaiseksi kahdella tavalla. Helsingin yliopiston professorit *Erkki Koskela* ja *Jouko Paunio* esittivät Helsingin Sanomissa 13. 12. 1991, että valtion alijäämää voidaan kattaa myös keskuspankkivelalla, jos ollaan sitä mieltä, että muut lainansaantimahdollisuudet ovat huonoja. Mielipide oli yllättävä, koska oppikirjan mukainen käsitys vapaista rahoitusmarkkinoista on se, että keskuspankkirahan lisäys johtaa vastaavan rahamäärän poistumiseen valuttavarannosta ja korkotason säilymiseen ennallaan.

Suomen Pankki reagoi ehdotukseen odotetulla tavalla ja torjui setelirahoituksen niin johtajiensa suulla kuin ekonomistien lehtikirjoituksissakin. Keskuspankin ekonomistitkaan eivät osanneet esittää yksiselitteistä skenaariota setelirahoituksen vaikutuksista, koska valuuttakurssiodotukset näyttelevät keskeistä osaa. Jos odotukset eivät muutu, oppikirjaviisuus lieinee hyvä approksimaatio: valuuttavarannosta poistuu keskuspankkirahan lisäyksen verran valuuttaa ja korkotaso säilyy ennallaan. Silloin setelirahoituksesta ei ole hyötyä, mutta ei erityistä haittaakaan. Jos odotukset muuttuvat, osa vaikutuksesta toteutuu markan devalvoitumisena. Silti itse asiasta ei saatane aikaan suurta erimielisyyttä, semminkin kun *Koskela* ja *Paunio* eivät ilmeisesti olleet tarkoittaneet setelirahoitusta mittavaksi operaatioksi, vaan yhdeksi tekniseksi ja ehkä pienimuotoiseksi tavaksi hoitaa valtiontalouden rahoitusta.

Suomen Pankin puheenvuorot asettuivat kuitenkin sikäli huvittavaan valoon, että samaan

aikaan alkoi olla ilmeistä, että keskuspankki (ja valtiovalta) joutuisi satsaamaan SKOPin ja myös Tampellan konkurssipesien hoitoon useita miljardeja markkoja. Suomen Pankin johtaja oli ehtinyt jo selittää, kuinka SKOPin velkoja katetaan Suomen Pankin »omista» varoista, jolloin veronmaksajat eivät ole vaarassa, eikä ylipäänsä kukaan joudu maksamaan mitään. Suomen Pankki oli siis valmis setelirahoittamaan SKOPin velkoja — onhan näet aivan yhdentekevää, ottaako keskuspankki sisäisessä kirjanpidossaan varat jostain olemassaolevasta rahastosta, jos kansantalouteen näin syydetään uusia maksuvälineitä, joilla ei ole todellista vastinetta taseen toisella puolella.

Yksi setelirahoitus on pahasta, toinen ei? SKOPin pelastamisessa oli toki kysymys yhteiskuntajärjestelmän ja rahoitusmarkkinoiden luottamuksen ylläpitämisestä aivan eri tavalla kuin silloin, jos setelipainoa pyöritettäisiin rakennusmiehen työllistämiseen. Mutta lausunnot eivät saisi olla näin tarkoitushakuisia. Ilman sen kummempaa pahansuopuutta voidaan todeta, että elämä markkinavetoisemmilla rahoitusmarkkinoilla vaatii päättäjiltä uudenlaista kompetenssia ja kykyä tosiasioiden selkeään esittämiseen. Vanhan järjestelmän aikana pankkitoiminta oli hallinnon jatketta, eikä virkamiesten puheenvuoroilla ollut kovin paljon väliä. Nyt asia on toisin, eikä kansalaisia saisi johtaa harhaan penninkään vertaa. Luottamus syntyy paitsi teoista myös uskottavista ja analyysiltään kirkkaista lausunnoista.

Juhana Vartiainen