

## Palkkajäykkyys ja valuuttakurssipolitiikka pienessä avotaloudessa\*

JOUKO VILMUNEN

Viime marraskuisen devalvaation jälkeisessä tuoksinassa saatoimme lukea lehdestä erään ammattiliiton edustajan näkemyksen ja napakan yhteenvedon siitä, miten kansantalouden palkanmuodostus ja harjoitettu valuuttakurssipolitiikka voivat kytkeytyä toisiinsa. Devalvaation jälkeinen kommentti kuului nimittäin seuraavasti: »nyt on sitten saatu se, mitä vastustettiin hyväksymällä se, mitä vastustettiin ennen ja jälkeen hyväksymisen». Yllättävän selkeää, sanoisin. Nimittäin, devalvaatio tuli. Devalvaatiota kuitenkin vastustettiin hyväksymällä keskusjärjestöjen tasolla sopimuspalkkojen alentamiseen tähtäävä ns. Sorsa-sopimus. Itse sopimuspalkkojen alentamista puolestaan vastustettiin sekä ennen että jälkeen keskusjärjestöjen allekirjoittamaa sopimusta.

Väitökseni teeman kannalta viime sykyisessä tulo- ja valuuttakurssipoliittisessa asetelmassa asiallisesti keskeistä on se, että sopimuspalkkojen alentaminen ja devalvaatio katsottiin vaihtoehtoisiksi suhdannepoliittisiksi keinoksi kansantalouden elvyttämiseksi. Pelkistäen voitaisiinkin sanoa, että väitökseni käsittelee palkkojen ja valuuttakurssien määräytymistä sekä näiden keskinäistä riippuvuutta reaalityaloudellisen, mm. kansantulon ja työllisyyden, vakauden kannalta. Olen rajoittanut omaksumaani lähestymistapaa mm. siten, että palkkojen ja

valuuttakurssien tai valuuttakurssijärjestelmän asetantaa ei ole tarkasteltu pelistrategisesti, jolloin palkat ja valuuttakurssit määräytyisivät työmarkkinajärjestöjen ja keskuspankin välisen pelin lopputuloksena. Tällaisen vaikutelmanhan voisi saada mm. yllä esitetyn lainauksen perusteella. Sen sijaan olen tarkastellut teemaa makrotaloudellista lähestymistapaa hyödyntäen.

### *1. Palkanmuodostus ja kokonaistaloudellinen vakaus*

Palkanmuodostus, ja yleisemminkin työmarkkinat, on perinteisesti näytellyt sekä talousteoriassa että talouspoliittisessa keskustelussa varsin keskeistä roolia. Intuitiivisesti ottaen tämä on ymmärrettävää, koska kansantalouden lyhyen aikavälin sopeutumisen voidaan katsoa ratkaisevasti riippuvan siitä, miten palkat reagoivat erilaisiin taloudellisessa ympäristössä tapahtuviin, lähinnä ei-ennakoituihin tekijöihin. Toisaalta palkanmuodostuksella voidaan katsoa olevan ratkaiseva merkitys myöskin sen suhteen, miten tehokasta aktiivinen talouspolitiikka on tavoitteidensa saavuttamisessa. Jos palkat (avo)taloudessa esimerkiksi kunakin ajanhetkenä määräytyisivät niin, että työmarkkinat olisivat tasapainossa, ovat aktiivisen kysynnäsääteilypolitiikan, mukaanlukien valuuttakurssipolitiikan, mahdollisuudet vaikuttaa mm. työllisyyteen ja kokonaistuotantoon perin vä-

\* Lectio praecursoria Helsingin yliopistossa 27. 3. 1992 perustuen väitöskirjaan "Labour Markets, Wage Indexation and Exchange Rate Policy". Suomen Pankki, B 45, Helsinki 1992.

häiset. Toisaalta — jos lähemme siitä ehkä realistisemmastakin oletuksesta, että palkat eivät kunakin ajanhetkenä välittömästi sopeudu tasapainottaen työmarkkinat, ts. palkkojen sopeutumisessa esiintyy jäykkyyttä — avautuu aktiiviselle kysynnäsäätelypolitiikalle mahdollisuuksia vaikuttaa reaalityalouden lyhyen aikavälin kehitykseen. Ratkaisevaa tällöin on se, että talouden kokonaistarjonta, ja siis työllisyys, reagoi talouden kokonaiskysynnän muutoksiin.

Kokonaistarjonnan reaktiot riippuvat kuitenkin ratkaisevasti siitä, miten jäykkiä palkat taloudessa ovat. Palkkajäykkyys puolestaan riippuu siitä, minkälaista valuuttakurssipolitiikkaa tarkasteltu pieni avotalous noudattaa. Osoittautuu, että kokonaistaloudellisen vakauden kannalta toivottuun palkkojen ja valuuttakurssien joustavuuteen vaikuttavat keskeisesti talouteen kohdistuvien (ei-ennakoitujen) häiriöiden lähde, erityisesti näiden häiriöiden voimakkuus, sekä talouden rakenne tai täsmällisemmin talouden avoimuuden aste. Käsittelem näiden tekijöiden vaikutuksia yksitellen.

Kokonaistaloudellisen vakauden kannalta suotavan palkkajoustavuuden luonteeseen — ts. siihen, olisiko nimellis- vai reaalitypalkkajoustavuus suotavaa — vaikuttaa keskeisesti se, minkälaisia häiriöitä kansantalouteen kohdistuu, ja se, miten voimakkaita kukin näistä häiriöistä on. Kotiperäisten häiriöiden lisäksi avoin talous on altis mm. kansainvälisten markkinoiden hinta- ja korkohäiriöille. Olennaista tässä yhteydessä on se, että valuuttakurssijärjestelmän valinnalla tai valuuttakurssipolitiikalla voidaan keskeisesti vaikuttaa siihen, miten nämä kansainväliset häiriöt välittyvät kansantalouteen. Lisäksi valuuttakurssipolitiikalla voidaan vaikuttaa siihen, miten erilaiset häiriöt — mukaanlukien siis kotimaiset raha- ja hyödykemarkkinahäiriöt — vaikuttavat reaalityalouteen, so. tuotantoon ja työllisyyteen. Valuuttakurssipolitiikan suhdannepoliittinen teho riippuu kuitenkin ratkaisevasti palkkojen joustavuudesta. Jos talouden reaalitypalkat ovat täysin joustamattomia eli vallitsee palkkojen täysindeksointi, jolloin nimellispalkat vaihtelevat yksi-yhteen hintatason vaihteluiden kanssa, on valuuttakurssipolitiikka tehoton suhdannepo-

liittinen väline. On kuitenkin syytä painottaa, että mikäli taloudessa esiintyy tarjontahäiriöitä hyödykemarkkinoilla, sopeutuu talous näihin häiriöihin joustamattomien reaalitypalkkojen tapauksessa tyystin työllisyyden ja tuotannon vaihteluiden kautta.

Tässä yhteydessä voidaan kysyä, onko reaalitypalkkojen täydellinen joustamattomuus tai nimellispalkkojen »täydellinen» joustavuus suotuisaa kokonaistaloudellisen vakauden kannalta? Reaalitypalkkajäykkyuden järkevyyden kannalta riippuu ratkaisevasti siitä, esiintyykö taloudessa sellaisia häiriöitä, jotka vaikuttavat välittömästi talouden lyhyen aikavälin työllisyydasapainoon ja tuotantomahdollisuuksiin. Sopeutuminen näihin häiriöihin tyypillisesti edellyttää sekä reaalitypalkkojen että työllisyyden sopeutumista. Esimerkkinä tällaisista häiriöistä ovat em. tarjontahäiriöt, esimerkiksi ennakoinnattomat tuottavuuden vaihtelut sekä öljyn hintashokit. Toisaalta on sellaisia häiriöitä, jotka välittyvät talouteen pääasiassa kokonaiskysynnän vaihteluiden kautta. Tällaisia ovat esimerkiksi vientituotteiden maailmanmarkkinahintojen vaihtelut, kansainvälisten korkojen vaihtelut sekä kotimaiset rahamarkkinahäiriöt — joko rahan tarjontahäiriöt tai likviditeetin kysyntähäiriöt. Nämä eivät välittömästi muuta talouden lyhyen aikavälin tuotantomahdollisuuksia tai työllisyydasapainoa. Kokonaistaloudellisen vakauden kannalta täydellinen reaalitypalkkajäykkyys olisi näiden häiriöiden tapauksessa siis suotavaa, koska reaalityalouden tasapainossa ei näiden seurauksena muutosta tapahdu.

## 2. Valuuttakurssipolitiikka ja kokonaistaloudelliset häiriöt

Suhdannepoliittisesti tehokkaalla valuuttakurssipolitiikalla pyritään minimoimaan erilaisten häiriöiden vaikutukset kokonaistuotannon ja työllisyyden vaihteluun. Tällaisen valuuttakurssipolitiikan luonteeseen vaikuttaa myöskin se, mitkä talouteen kohdistuvista häiriöistä ovat voimakkaimpia. Ulkomaiset korkohäiriöt ja kotimaiset rahamarkkinahäiriöt tyypillisesti edel-

lyttävät kiinteitä valuuttakursseja, kun sen sijaan vientihintahäiriöiden vaikutuksia voidaan minimoida antamalla valuuttakurssien joustaa. Valuuttakurssipolitiikan kokonaistarjontavaikutusten kannalta on ratkaisevaa — kuten edellä todettiin — se, miten palkat reagoivat harjoitettuun valuuttakurssipolitiikkaan.

Tarkasteluista käy ilmi, että reaali-palkkajäykkyys taloudessa lisääntyy, kun valuuttakurssien joustavuus vähenee. Tällä on se seuraus, että jos talous sitoutuu kiinteisiin valuuttakursseihin, edellyttää kansantalouden suhdannevakausta nimellispalkkojen joustavuutta. Asialla on tietenkin toinenkin puolensa. Tarkastelut nimittäin viittaavat siihen, että mikäli nimellispalkat eivät taloudessa jousta, edellytetään suhdannepoliittisesti tehokkaalta valuuttakurssijärjestelmältä kurssien (osittaista) joustavuutta, lukuunottamatta mahdollisesti sitä erityistä tilannetta, että kokonaistaloudelliset häiriöt juontuvat yksinomaan rahamarkkinoilta. On kuitenkin syytä korostaa, että kurssit ovat tällöin kiinteät riippumatta palkkojen indeksoinnin asteesta.

Näitä analyysin seuraamuksia on mielenkiintoista tarkastella viimeyksyistä devalvaatiota vasten. Suhdannepoliittisesti devalvaatiolle näyttäisi löytyvän teoreettisia perusteita, koska nimellispalkat eivät joustaneet — mutta juuri nimellispalkkojen joustamattomuuden vuoksi ei paluulle kiinteään kurssiin näyttäisi olevan ainakaan suhdannepoliittisia perusteita, koska on varsin epätodennäköistä, että suhdannehäiriöt aiheutuivat yksinomaan voimakkaista rahamarkkinahäiriöistä. Kiinteisiin kurssihin kuitenkin palattiin. Ottaen huomioon vallitseva suhdannetilanne voitaisiin alussa lainattua mietelauseetta jatkaa seuraavasti: »nyt on toki saatu se, mutta se ei nähtävästi poistanut tarvetta siihen, mitä vastustettiin».

### 3. Talouden avoimuus, palkanmuodostus ja valuuttakurssipolitiikka

Suomessa on viime aikoina keskusteltu varsin runsaasti talouden rakenneongelmista. Keskustelua ei ainakaan välittömästi ole kytkeyty ta-

louden suhdanneherkkyyteen tai kokonaistaloudelliseen vakauteen, vaan ongelmaksi on lähes yksinomaan nähty vientiteollisuuden liian pieni koko. Osittain tämän keskustelun painopistettä on määrännyt meneillään oleva suhdannetaantumata, mutta on sittenkin yllättävää, että meneillään olevaa rakennekeskustelua ei ole selkeämmin kytkeyty Suomen kansantalouden vakauteen, varsinkin kun vientiteollisuuden rakenne on Suomessa varsin yksipuolinen ja painottunut metsäteollisuuteen. Tiedetään, että vaihtelut metsäteollisuuden maailmanmarkkinahinnoissa ovat varsin voimakkaita, ja kun tähän yhdistetään valuuttakurssien joustamattomuus, tapahtuu talouden sopeutuminen maailmanmarkkinoiden hintahäiriöihin pääsääntöisesti tuotannon ja työllisyyden kautta, koska talouden nimellispalkkojen joustavuus ei ole riittävä. Mikäli siis ylipäätään ollaan kiinnostuneita Suomen kansantalouden suhdanneherkkyyden vähentämisestä samalla, kun kansantaloutta pyritään saamaan hyödykemarkkinoiden osalta yhä avoimemmaksi, eivät nykyisen kaltainen viennin tuoterakenne, nimellispalkkojen ja valuuttakurssien joustamattomuus tunnu tukevan tällaista tavoitteenasettelua.

Talouden rakenteen, tässä yhteydessä avoimen ja suljetun sektorin olemassaolon merkitys kansantalouden vakaudelle juontuu siitä, että näiden sektoreiden välisen suhteellisen hinnan vaihtelut edesauttavat talouden sopeutumista erilaisiin häiriöihin. Suhteellisten hintojen muutokset ohjaavat viime kädessä talouden resurssien kohdentumista talouden eri sektoreille edellyttäen luonnollisesti, ettei resurssien liikkuvuudelle sektorilta toiselle ole esteitä. Näin resurssien uudelleenkohdentuminen on omiaan tasoittamaan kokonaistuotannon ja työllisyyden vaihteluita. Se, miten tällaisessa taloudessa palkanmuodostuksella ja valuuttakurssipolitiikalla mahdollisesti ylläpidetään kokonaistaloudellista vakautta, riippuu siitä, miten voimakkaasti em. suhteellisten hintojen vaihtelu tasapainottaa kansantaloutta, minkä puolestaan voidaan katsoa riippuvan talouden avoimuuden asteesta eli siitä, miten suuri talouden avoin sektori on ja/tai siitä, miten hyvin suljetun ja avoimen sektorin tuotanto korvaavat toisiaan.

Mallitarkastelut näyttävät pääsääntöisesti tukevan väitettä, että nimellispalkkojen joustavuuden eli reaali-palkkojen jäykkyyden tulos lisääntyä talouden avoimuuden asteen kasvaessa. Intuitiivisesti tämä on seurausta siitä, että avoimen ja suljetun sektorin suhteellisen hinnan kansantaloutta tasapainottava vaikutus vaimenee talouden avautuessa, ts. sektoreiden välisen suhteellisen hinnan vaihtelut eivät tällöin ole riittäviä erilaisten häiriöiden kokonaistaloudellisten vaikutusten minimoimiseksi, vaan nimellispalkkojen joustavuuden on kasvatettava, jotta vältetään talouden sopeutuminen voimakkaiden tuotanto- ja työllisyysvaihteluiden kautta. Toisaalta, myös tarve valuuttakurssien joustavuuden lisäämiseen kasvaa mitä avoimempi talous on. Tässäkin perustelu löytyy siitä, että sektoreittaisen allokaation merkitys kansantalouden vakaudelle vähenee talouden avautuessa ja siitä, että viennin maailmanmarkkinahinnan vaihteluiden vaikutukset talouteen voidaan »pysäyttää rajalle» lisäämällä valuuttakurssien vaihtelua.

Näin ollen mallitarkastelut näyttävät tukevan sitä julkisuudessa esitettyä ajatusta, että nimellispalkkojen joustavuutta on lisättävä samalla kun avoimen sektorin kokoa kasvatetaan. Tällainen rakennepoliittinen uudistus tukisi samalla kokonaistaloudellista vakautta. On kuitenkin syytä korostaa, että samainen malliajattelu tukisi myöskin argumenttia valuuttakurssien joustavuuden lisäämisestä. Lisäksi palkkajoustavuudella tarkoitetaan siis nimellispalkkojen joustavuutta. Tällöin nimellispalkkojen pitäisi antaa joustaa ylöspäin korkeasuhdanteen aikana eikä vain alaspäin matalasuhdanteen aikana kuten ajan vaatimusten henki huokuu. Jos kuitenkin halutaan sitoutua kiinteiden valuuttakurssien järjestelmään, lisääntyvät paineet nimellispalkkojen joustavuuteen entisestään.

#### 4. Suhdannepoliitiikan kustannuksista

Edellä on palkkajäykkyyttä ja valuuttakurssipoliitiikkaa tarkasteltu yksinomaan kokonaistuotannon vaihtelun kannalta. Tyystin on unohdettu kysymys siitä, onko tällaisella aktiivisella kysynnänsäätelypolitiikalla mahdollisesti vaikutuksia myös työllisyyden ja tuotannon tasoon eikä vain näiden vaihteluun. Vastauksen antaminen tähän kysymyksiin pakottaa tarkastelemaan talouden palkanmuodostusta entistä tarkemmin.

Teoreettisten tarkastelujen perusteella näyttäisi siltä, että voimakkaasti eteenpäin katsova palkanmuodostusprosessi on sellainen, jossa kunkin hetken sopimuspalkat riippuvat työmarkkinaosapuolten hintaodotusten lisäksi niiden kokemasta hintaepävarmuudesta tai -riskistä, ts. siitä, miten voimakkaaksi ne arvioivat hintojen vaihtelun. Tällöin sopimuspalkat reagoivat yhtäältä siihen, miten voimakkaasti palkat on indeksoitu ja toisaalta siihen, mitä valuuttakurssipoliitiikkaa taloudessa harjoitetaan, koska nämä molemmat vaikuttavat sekä hintaodotuksiin että hintaepävarmuuteen. Tästä sopimuspalkkojen riippuvuudesta työmarkkinaosapuolten odotuksista on seurauksena, että sekä palkkojen indeksoinnilla että valuuttakurssipoliitiikalla on vaikutuksia myös työllisyyden ja tuotannon tasoon. Analyysin opetus kuitenkin lienee siinä, että aktiivisen kysynnänsäätelypolitiikan vaikutuksia tai sen tehokkuutta ei tule arvioida yksinomaan työllisyyden ja tuotannon vaihteluiden ja näiden minimoimisen kannalta, vaan myös ja erityisesti politiikan »tasovaikutusten» kannalta, koska nämä vaikutukset saattavat nostaa reilustikin harjoitetun politiikan todellisia kustannuksia.