

Kilpailu on valtti transitiiosakin Latvian talous murtautumassa kasvuun

AUGUST LEPPÄ

Päinvastoin kuin taloustieteessä yleensä nykyinen maailma melkeinpä tarjoaa mahdollisuuden järjestettyihin kokeisiin. Yksittäisillä talousteoreetikoilla on ollut merkittävä vaikutus sosialismista irtaantuneissa talouksissa ja toisaalta myös niiden muutosvauhdissa ja -tyylissä on paljon eroja. Havaintomateriaalia riittää transitioteorioiden testaamiseen.

Yhden havainnon eli tässä tapauksessa Latvian perusteella ei yksikäsitteistä näyttöä oikeasta transitioteoriasta löydy. Pikemminkin tähänastinen talouskehitys entisessä Neuvostoliitossa ja sen naapureissa näyttäisi viittaavan henkimaailman vahvaan panokseen. Inflaatio-odotukset, usko omaan valuuttaan ja luottamus hallituksen talouspolitiikkaa kohtaan näyttävät olevan olennaisia tekijöitä koko transformatioprosessin ja talouden nousun onnistumiselle. Uskoa ja luottamusta voidaan luoda ilman reaalista pohjaakin vaikkapa kansallisuustunteeeseen nojautuen. Transition nopeus näyttää riippuvan myös niinkin yksinkertaisesta tekijästä kuin sijainnista: mitä lähempänä läntistä kapitalismia on sattunut syntymään, sitä nopeammin elintaso nousee. Talusteorian kannalta siis melkeinpä irrationaaliset seikat selittävät

osan kehityseroista.

Latvian taloudessa merkit viittaavat inflaatio-odotusten pysyvään madaltumiseen. Tämä tie on löytynyt tiukan rahapolitiikan ja naapureita korkeamman työttömyyden kautta. Sijainniltaan Latvian asema voisi olla parempikin. Vain Riian asema Baltian pääkaupunkina ja tulevana rahamaailman keskuksena houkuttelee läntistä yrittäjää. Muilta osin suljetun talouden tehottomuus hidastaa talouden kääntymistä nousuun, vaikka uudistuksia ei ole karttukaan.

Muutoksen vaiheet

Suunnitelmatalouksien vapautuminen suunnitelun kahleista ja siirtyminen kohti vapaata markkinataloutta loivat uuden haaran taloustieteeseen. Transitiiovaihetta varten luodut teoriat ovat testaus- ja monelta osin myös hylkäysvaiheessa. Yksinkertaisimmaksi selitykseksi muutoksen nopeudelle näyttää paljastuvan maantieteellinen sijainti ja kulttuuriyhteys länteen sekä kansallinen herääminen, joka ennenkin on auttanut uhrautumaan parempien aikojen toivossa. Toinen keskeinen tekijä on aidon kilpailun

syntyminen ja siihen liittyen tarjonnan eli tuotannollisten investointien nousu.

Etupäässä läntiset teoriat asettavat talouden stabilisoinnin, hinnanmuodostuksen siirtäminen markkinoille, yritysten yksityistämisen, institutionaaliset muutokset, rahoitusjärjestelmän uusimisen, ulkomaankaupan ja pääomaliikkeiden vapauttamisen oikeaan järjestykseen. Suurimmat erot teorioissa koskevat yksityistämiseen ja yksityisyritteliäisyyteen johtavien institutionaalisten muutosten ajoitusta.

Pelkistettynä voisi väittää, että halu yksityiseen yrittämiseen yhdistettynä vapaan kilpailun suosimiseen johtaa nopeimmin kasvun käynnistymiseen. Kaidalta polulta voi kuitenkin helposti poiketa. Yksityistäminen ilman markkinoita johtaa valtion tuella tapahtuvaan riistoon ja hintojen vapauttaminen ilman kilpailua ja maailmanmarkkinahintoja inflaatioon ja monopolihinnoitteluun. Tilanne voidaan esittää myös ilman teoriaa oikeasta vaiheistuksesta, sillä mitä lyhyempi katkos yrittämisen perinteissä on ollut ja mitä lähempänä hyvinvoiva markkinatalous on ollut, sitä nopeammin muutos koko yhteiskunnassa menee läpi.

Kehityksen nopeudessa, Unkari, Tsekinmaa, Puola ja Eesti erottuvat omaksi joukoksi. Latvia jää seuraavaan ryhmään Bulgarian, Liettuan ja Romanian joukkoon. Asema eristyksissä Baltian sisällä vailla suoraa rajayhteyttä länteen ei ole omiaan kiihdyttämään uudistuksia, jos kohta syvään itään verrattuna Latvian kehitys on nopeaa.

Idässäkin on aste-eroja. Venäjä tempoilee poliittisten muutosten kourissa, kun taas muilta Euroopan ja Siperian entisiltä neuvostotasavalloilta näyttää puuttuvan uskallus uudistuksiin. Kyse ei ole pelkästään uskalluksesta, sillä kansallisuusriita johtaa helposti poliittiseen pattitilanteeseen, jossa talouden uudistus jumiutuu. Esimerkiksi Ukrainassa venäläinen teollisuus

mieluummin jarruttaa uudistuksia työttömyyden pelossa. Asetelma ei ole täysin vieras Latviassakaan.

Shokkiterapiaa vai pikkuhiljaa

Jos hyväksytään esitetty ajatus maantieteellisestä, ajallisesta ja kulttuurisesta etäisyydestä transitionopeuden mittarina, on muutoksen arviointi suoraviivaista. Myös poliittisilla valinnoilla voi vaikuttaa muutoksen nopeuteen ja silloin on syytä esittää karkea työhypoteesi: mitä nopeammin sitä parempi, kunhan muutoksen nopeus ei ylitä sietorajaa. Hidastelu vie muutokselta uskottavuuden mutta epäonnistunut hätäily voi johtaa kommunistien perillisten valtaan vapaissa vaaleissa

Nopea hintareformi eli nopea inflaatio hävittää muiden vaikutusten ohella vanhat omaisuus- kuin myös muutkin arvot. Se on kuitenkin tapa siirtyä uuteen hintarakenteeseen, joka on edellytys markkinataloudelle. Inflaatio on kuitenkin saatava pysähtymään hintarakenteiden tultua oikaistua. Uuden hintarakenteen tavoittamiseen tarvitaan kaksi lähtökohtaa: vapaakauppa on pitkän päälle ainoa tapa saada maailmanmarkkinahinta maahan, rajasuoja muodossa tai toisessa johtaa taloudellisessa mielessä tehottomuuteen. Se ei vielä riitä vaan kotimarkkinoilla tarvitaan kilpailua ja sitä varten aito tarjonnan reaktio.

Miten Latvia sopii niin vaiheistukseen kuin shokkihoidon ajatukseen? Hitaan kiiruhtamisen kannattajille tilanne ei ole katastrofi, sillä talouden tasapainotus alkulääkityksen jälkeen on saavutettu. Latvialta puuttuu rajayhteys kapitalistiseen länteen, yhteys Venäjään on vahva niin taloudellisesti kuin väestöllisestikin. Kansallisuusaaite näkyy katukuvassa, mutta venäläisväestön osuus on isompi kuin muissa Baltian tasavalloissa. Itäraja ei ole tullin valvonnas-

sa. Venäjä on edelleen merkittävin kauppakumppani.

Yksityistämisen vauhti on Latviassa ollut hitaampi kuin muualla. Jopa Venäjällä prosessi on paljon pitemmällä. Venäjällähän ratkaisu on vouchereiden kautta tapahtuva omaisuuden jako kansalaisille ja sitä tukeva spontaani yksityistäminen yritysjohdolle. Latviassa mukaan ovat tulossa myös yrityshuutokaupat, joihin ulkomaalaisillakin on oikeus osallistua. Päätaavoite on yritysten myyminen huutokaupoin yrityksen työntekijöille ja johdolle. Tämä saattaa vähentää ulkomaisen pääoman kiinnostusta eikä lisää kilpailua, mutta toisaalta lopullinen ratkaisu ei voi perustua pelkästään vieraaseen apuun. Yksityistämisen hitauden lisäksi latvialaisten yritysten välillä on samantyylinen velkaverkko kuin Venäjälläkin, suuret yritykset ovat velkaa toisilleen. Aito tarjontareaktio tai kilpailu on tällaisissa olosuhteissa epätodennäköistä.

Pankkitoiminta on Latviassa yhä kotimaisten yrittäjien hallussa ja ulkomainen pääoma puuttuu. Toisaalta ulkomainen sijoittaja tekee usein päätöksensä inflaatio-odotusten mukaan poliittisen riskin huomioiden. Pysyvästi hidastunut inflaatio ja täysin poistunut hyperinflaation vaara on edellytys isommille investoinneille, eli niiden aika pitäisi nyt olla ovelle. Jalan pistäminen ovenrakoon markkinaosuuksista käytävään taisteluun on luonteeltaan erilainen investointi.

Talouden stabilisaatio on Latviassa saavutettu tiukalla rahapolitiikalla ja samalla naapureita korkeammalla työttömyydellä. Vastaavasti institutionaaliset muutokset verotuksessa ja lainsäädännössä on saatu kohtuulliselle tolalle. Hyvän vertailukohdan tarjoaa Venäjä, jossa on huomattavasti vaikeampaa pysytellä lainsäädännön muutosten mukana. Latviassa vauhti on selvästi hitaampi, verotusjärjestelmä vuodelta 1990 on muutettu vasta 1994, jolloin verotuk-

sen painopistettä siirrettiin yritysten voitoista kulutukseen. Hinnanmuodostus kolmantena pilarina transitiossa on siirretty markkinoiden huoleksi, mutta tarjonnan hitaasta kasvusta ja ulkomaankaupan vähäisestä tasosta johtuen hinnanmuodostuksessa on vielä säätelyä ja monopolivoimaa. Kysymys ei ole pelkästään maailmanmarkkinahintojen omaksumisesta vaan enemmän siitä, että kotimaiset kustannukset ja ulkomainen hintataso eivät vastaa toisiaan. Kilpailun puutteen vuoksi kotimarkkinoilla on varaa monopolihinnoitteluun.

Se mistä talouden nousu kiikastaa on yksityistämisen hitaus, mikä näkyy korkeana hintatasona. Vuonna 1993 tuotettiin teollisuustuotannosta vielä 80 prosenttia valtion yrityksissä mikä ei merkitse parasta mahdollista tuotannon tasoa ja allokaatiota markkinoita ajatellen. Työllisyysyistä tukitoimenpiteet voivat hokutella liiaksi. Osin yritysverotuksen aikaisemman korkeamman tason vuoksi yritysten välisessä rahaliikenteessä on jätetty merkittävässä määrin kenties tuen toivossa laskuja ja velkoja maksamatta. Työllisyyden kannalta tärkeää yritystä ei haeta konkurssiin verovelkojen takia ennen yksityistämistä, jos perusteluna ovat saatavat muilta yrityksiltä. Konkurssi voisi levitä ketjuna kauas talouteen.

Yksityistämisen hitaus on yksi selitys yritysten välisiin suhteisiin. Management buy out yksityistämistä kärkeä yritysjohto ei yleensä pyri esittämään yritystä parhaassa mahdollisessa valossa. Toisaalta yritysten vaikeudet eivät johdu pelkästään tästä. Markkinoiden tunteuttomuus johtaa yhä vääriin tuotantosuunnitelmiin ja tottumattomuus markkinaehtoiseen lainanottoon tuo takaisinmaksussa yllätyksiä.

Suunnitelmien mukaisessa yksityistämisesäkin vauhti on ollut hidasta; vuoden 1994 tavoitteeseen kuului 100 yritystä noin 1200 valtion yrityksestä. Teollisuudessa tämäkään

vauhti ei ole toteutunut. Toisaalta teollisuus ei ratkaise talouden nousua vaan se tulee palvelutuotannosta, jossa yksityisyritteliäisyys on päässyt nopeammin liikkeelle ja jonka vaikutus näkyy jo työttömyysluvuissa. Riikan katukuvassa ei tosin uusi yksityisyritteliäisyys näy vielä samalla tavalla kuin Tallinnassa. Eesti on päässyt nopeammin liikkeelle eivätkä nopeat uudistukset ole johtaneet työttömyyden nousuun, pikemminkin Tallinnassa on työvoimapula.

Talouden nykytila ja muutoksen vaihe

Ennusteet lupasivat positiivista talouskasvua jo vuodelle 1994, mutta tiedot toteutuneesta veikkaavat enää nollakasvua lähteestä riippuen. Tämän vuoden arvio on taas se tavoiteltu 4-5. Ennusteiden arvioinnissa on muistettava, että tilastoaineistoon ei luoteta, kukin osapuoli laatii omansa.

Toisaalta 4-5 prosentin talouskasvulle oli kuitenkin näyttöä jo aikaisemminkin, indikaattoreista löytyi positiivisia muutoksia ja mm. rakentamisessa muutos alkoi jo talvella 1994. Rakentaminen ennakoii investointeja ja kertoo uskosta tulevaisuuteen. Ensimmäisiä merkkejä muutoksesta vuosikymmenen vaihteen Baltiassa oli talojen maalaaminen.

Viimeisen vuoden aikana työttömyysaste on laskenut puoleen eli vajaan 3 prosentin tuntumaan. Palvelusektorin nousu painaa jo enemmän kuin teollisuuden rakennemuutos. Vielä viime kesänä työttömyys oli nousussa.

Keskimääräinen lyhytaikainen lainakorko oli vielä syksyllä 1994 60-70 prosentin tuntumassa josta se laskee vuodenvaihteeseen mennessä 45-50 pintaan. Keskuspankki tosin välitti rahaa liikepankeille 27 prosentin korolla eli loppu on riskipreemiot sekä idän markkinoiden vaihtoehtoisen bisneksen tuottomahdoli-

suuksien tuomaa lisää. Kun inflaatio on vuoden 1994 20-30 prosentin vauhdista tänä vuonna hidastunut melkein yksinumeroiseksi, hitaimmaksi Baltiassa, on reaalikorko yhä riittävä hankaloittamaan investointien nousua. Tiukka rahapoliittinen linja ja lisääntynyt usko latii yhdistyneenä kasvuun alentaneen korkotasoa niin inflaatio-odotusten kuin riskipreemionkin osalta. Nimelliskorkojen alentuminen kertoo luottamuksen noususta ja inflaatio-odotusten supistumisesta. Kehitys ruokkii itseään ja johtaa tuloksiin kuten työttömyysasteen alentuminen antaa ymmärtää.

Inflaatio-odotusten määrittämistä vaikeuttaa se, että havaitut markkinakorot eivät välttämättä kerro markkinoiden tasapainosta, vaan johtopäätöksiä voidaan tehdä pikemminkin koron kehityksestä. Rahamarkkinoilta löytyy muuta kuin markkinaehtoista luotonsäännöstelyä. Karkeana esimerkkinä voisi mainita muutaman pankin perustaminen suoraan rahoittamaan omistajien omaa liiketoimintaa. Tällöin on ehkä uskallettu olettaa, että lyhyitä korkoja matalammalla pitkätkä korot kertoisivat odotuksista inflaation hidastumisesta. Kysymys on ehkä pikemminkin siitä, että pitempiaikaista luottoa annetaan vain takuuvarmoilta asiakkailta jos heillekään ja lyhyet korot pysyvät korkealla, kun pääasiallinen pankkien tuotto lähtee valuuttavaihdosta ja ulkomaankaupan hintaerojen hyödyntämiseen tähtäävän välityskaupan rahoittamisesta. Toimivia osakemarkkinoita ei vielä ole, joten pelaaminen tapahtuu ulkomaanbisneksessä.

Investointien käynnistymistä ajatellen kilpailun puute pitää tulo-rahoituksen korkeana ja yksityistämistä tapahtuu de facto ilman huutokauppajakin. Toisin sanoen yrityksen johtomyö tuottavan osan yrityksestä omille osakeyhtiöilleen kohtuuhintaan ja siitä saatava tulo-rahoitus ohjataan pankkibisnekseen Venäjällä

eikä tuottaviin investointeihin. Riskeistä johtuen tuottonormi on 100 prosenttia vuodessa, joten pitkäaikaisiin tuotannollisiin investointeihin ei ajatusta uhrata. Ulkomaiset neuvonantajat vihjailevat hallinnolla olevan yhteyksiä harmaaseen talouteen eikä mafiallakaan ole halua lisätä kilpailua. Tuloksena on varsinkin Riiassa Eestiin nähden selvästi korkeampi hintataso. Yhteisessä valuutassa palkkataso on Latviassa sama kuin Eestissä, mutta palkkojen ostovoima alhaisempi.

Kilpailun puute on olennainen tekijä hintatason määräytymisessä eikä pankkienkaan tarvitse pelätä ulkomaista kilpailua. Eestin tyylinen pankkikriisi ja siipien polttaminen idässä ovat Latviassa vielä näkemättä. Taluspolitiikan kannalta kuvio on nopeata nousua ajatellen vaikea. Markkinakorko määräytyy idässä ja keskuspankki pyrkii pitämään rahamäärän vakana inflaation estämiseksi ja myös valuuttakursin vakana. Riskipitoinenkin korkotaso tuo maahan valuuttaa ja periaatteessa myös investointeja, joiden pitäisi jossain vaiheessa lisätä kilpailua ja työllisyyttä.

Kilpailun esteet käytännössä

Yksityistämisen hitaus, ulkomaisten sijoittajien varovaisuus ja paikallinen mafia ovat keskeisiä syitä kilpailun vähäisyyteen. Yksityistämisen hitaus estää tarjonnan kasvun ja sitä kautta sallii korkean hintatason. Ulkomaiset yrittäjät ovat odottavalla kannalla kuten vuosi kaksi siten Eestissä. Tilanne on muuttumassa, sillä venäläisten joukkojen poistuminen on myös symbolinen tekijä olojen vakauden kuvaajana. Poliittiset ja taloudelliset riskit Latviassa heijastuvat kuitenkin yhä pankkikoroissa.

Maantieteellinen etäisyys perinteisestä markkinataloudesta on mainittu edellä. Kaupapolitiikka on myös osa käytännön läheisyyt-

tä. Toinen ääripää lienee täydelliseen vapaakauppaan pyrkivä Eesti ja toinen välillä kumpaankin suuntaan tullimuureja pystyttelevä Venäjä, jossa myös kansallisomaisuutta varjellaan läntisiltä investoijilta. Vapaakauppa ja pääomaliikkeiden vapaus ei merkitse pelkästään yhteysien lisääntymistä vaan konkreettinen vaikutus on kilpailu hyödykemarkkinoilla. Monopoleja ei pääse syntymään ja yleensäkin Suomesta niin tuttu kustannuksiin sidottu kotimarkkinahinnoittelu ei pääse samassa määrin murentamaan hintakilpailukykyä. Latvia on tässä suhteessa välimaastossa, sillä mm. maataloudelle pystytetään rajasuojaa.

Mafia on mukana yritystoiminnassa ja kilpailun rajoittamisella saadaan parempi tuotto lyhyellä tähtäimellä kuin tekemällä pitkäaikaisia teollisia sijoituksia. Liikkeiden määrän vähäisyys Riian katukuvassa verrattuna Tallinaan on selviö. Tarjonnan antaessa vielä odottaa itseään pysyy hintataso korkealla ja tiettyssä mielessä siitä on hyötyäkin. Näillä monopoli-voitoilla hankitaan pääomaa seuraavan vaiheen investointeihin, vaiheistus ei ole ainutlaatuinen maailmassa eikä 90-luvun idässä.

Tuotantopohja ei edistä kilpailua

Kaupallisesti paras tuote tähän asti metalliromun lisäksi on ollut raakapuu, joka lähtee maasta jalostamattomana. Latvian neuvostoaikainen tuotantopohja lepäsi erikoistuneessa teollisuudessa, jonka markkinat olivat luonnollisesti idässä. Nykytilannetta, jossa merkittävä osa idänviennistä koostuu elintarvikkeista ja tekstiileistä ja länsivienti raaka-aineista, on pidettävä tilapäisenä.

Energiavaltainen ja korostetusti tuontienergiavaltainen erikoistunut metalliteollisuus itäisine markkinoineen merkitsee säilyessään sitoutumista itäiseen inflaatiokehitykseen. Kaup-

payhteydet Venäjälle ovat poliittisista puheista huolimatta hyvät mutta vastapainona on turbulentin talouden kanssa käytävään kauppaan sisältyvä riski ja nopeatempoisuus ja sen inflaation välittyminen rajan ylikin. Tämä lisää investointien lyhytaikaista tuottovaatimusta ja raaka-aineriippuvuus luo myös poliittista riippuvuutta.

Vakaaksi muodostuneella latin kurssilla vientituotantoon löytyy mahdollisuuksia. Kuvaavaa on kuitenkin viennin satunnaisuus, on vaikea kuvitella maata pitkän päälle metalliromun, raakapuun ja elintarvikkeiden viejänä. Mikäli luottamus hintakilpailukykyyn, poliittiseen tilanteeseen ja yleensä koko talouteen palautuu ja säilyy, tulee läntistä teollisuustuotantoa siirtymään Latviaan. Sillanpääasema Latviassa koko Baltian ja myös Venäjän markkinoita ajatellen on maantieteellisesti joskaan ei infrastruktuuriltaan edullisempi kuin sama gateway pohjoisempänä. Ulkomaisen tuotannon siirtyminen maahan ei välttämättä vaikuta kilpailuasetelmiin, muille markkinoille suunnattu tuotanto käyttää vain resursseja. Latvian markkinat taas ovat pieniä ja houkuttelevat todennäköisesti vain naapureita. Tässä valossa heikosti kehittynyt vapaakauppa Baltian sisällä ei luo suuria odotuksia sen paremmin kilpailun lisääntymiseen kuin tuotannon kasvuunkaan.

Inflaatio ja vakaa valuutta

Latvian keskuspankin strategia ja talouden keskeinen ohjausmekanismi on inflaation hidastaminen rahapolitiikalla ja siten luottamuksen herättäminen talouden suorituskykyä kohtaan. Tavoitteessa on onnistuttu kuten viimeisimmät luvut vaihteeksi kertovat. Toisaalta tämä linja lisättynä osin institutionaalisista syistä johtuva korkealla korkotasolla ja hitaalla yksityistämällä hidastaa rakennemuutosta.

Jos jätetään aluksi ulkomaankaupan tasapaino pois, johtaa korkea korkotasoluuttavirtaan Latviaan. Jos latimäärää ei lisätä pankin tavoitteen mukaisesti, johtaa tasapainon haku latin arvon nousuun ja siten ulkomaankaupan ongelmiin. Jos annetaan rahan tarjonnan kasvaa ja oletetaan sen näkyvän korkotasossa ja sitä kautta lisääntyneessä tarjonnassa, rahan määrä suhteessa tuotantoon ei kasva ja inflaatio jää kiihtymättä. Nykyisessä pankkijärjestelmässä koron yhteys investointeihin ei kuitenkaan toimi ja näin keskuspankki preferoi tiukkaa politiikkaa.

Annetaan sitten ulkomaankaupan tasapainon heikentyä investointitavaroiden tuontipaineen vuoksi. Paine valuutan arvon heikkenemiseen ja inflaation kiihtymiseen lisääntyy ellei investointitoiminta heijasta odotuksia tulevasta vientituotannosta. Silloin korkotasolla on edellytyksiä laskea ja investointitoiminta voi lisätä tarjontaa ja kilpailua.

Kysymys inflaation sallittavuudesta on syytä suhteuttaa alunperin valittuun valuuttakurssiin sekä talouden sisäisiin inflaatiopaineisiin. Rupalasta irrottauduttaessa vaihtokurssi on valittu osin satunnaisesti ja useimpien sosialistimaiden valuutta devalvoitiin varmuuden vuoksi riittävän alas. Hintakilpailukyky salli jonkinlaisen inflaation jos kohta alkuun päässeessä inflaation pysäyttäminen on tunnetusti vaikeaa. Mm. Eestissä kiinteä valuuttakurssi ja nopea inflaatio periaatteessa nostavat elintasoja, mutta kehitys ei voi jatkua pitkään. Latvian hintataso on selvästi pohjoista naapuriaan korkeampi, liikkumavara on vähäisempi.

Latvian inflaation hillinnässä tulisi ehkä miettiä, missä määrin hintapaineet ovat a) rakenteiden oikaisua, b) tarjonnan ja kilpailun puutteesta johtuvia ja missä määrin c) tuotantokijöiden kysynnästä johtuvaa kustannusinflaatiota. Nyt kireällä rahapolitiikalla is-

ketään varmuuden vuoksi päähän myös investointeja ja talouden rakennemuutos hidastuu. Toisaalta stabiliteetti ja vakaa hintataso luovat luottamusta, joka poistaa korosta riskipremiota. Havaitun markkinakoron komponenttien erottaminen ei ole yksinkertaista ja näin talouspoliittiset päätöksetkin perustuvat sormituntumaan.

Yhteenvedo Latvian taloudesta keväällä 1995 näyttäisi siltä kuin IMF:n suosittama inflaation vastainen taistelu tuottaisi tuloksia hitaasti mutta varmasti. Talouden nousu toteutuu kuitenkin matalammalla elintasolla eli korkeammalla hintatasolla kuin sallivammassa lin-

javalinnassa. Toisaalta luottamuksen kasvu on pitkäaikainen investointi, joka pitkän päälle painaa enemmän kuin nopea inflatorinen nousu.

Korkotason korkeus ei toisaalta ole kiinni pelkästään inflaatio-odotuksista ja yritteliäisyys pitäisi saada liikkeelle muutenkin. Inflaatiota voidaan vastustaa kilpailulla ja yksityistämisen kiirehtiminen lisäisi tarjontaa markkinoilla. Vasta kilpailun lisääntyminen yksityistämisen myötä täydennettynä rahapolitiikasta syntyväällä stabiliteetillä antaisi lisäpotkua talouden nousuun.