

Puheenvuoro makrotaloudellisista ongelmista*

PERTTI KUKKONEN

Ulkomaisen velan nousu pysähtyy

Suomen suuri vaihtotaseen vaje oli huolen aiheena jo paljon ennen laman alkua. Edellisen suhdannenousun huipussa vuonna 1989 oli ilmeistä, että kotimainen kulutus- ja osittain myös investointikysyntä olivat kasvaneet vieni- tiin nähden aivan liian suuriksi luottoekspansi- on ja hintakilpailukyvyyn heikkenemisen vuoksi. Seurauksena oli rakenteellinen vaihtotaseen alijäämä.

Oma arvioni ongelman suuruudesta ilmenee SYP:n Unitas-julkaisun artikkelista ("Vaihtotasevajeus - millä lääkkeillä tasapainoon", Unitas 3/1989 s.89). Ennustin tuolloin, että vajeen puristaminen siedettävälle, 10 miljardin markan tasolle 90-luvun puoliväliin mennessä vaatisi yksityisen kulutuksen volyymin supistumista 9 prosentilla. Oletin laskelmaa tehdessäni, että kansainvälisissä suhdanteissa olisi vain lievä taantumaa 90-luvun alussa.

Koska taantumasta tuli syvä, Suomen vieni- nin taso jäi alhaisemmaksi kuin oletin ja vaihto- taseen vajeesta tuli suurempi. Nyt on ilmeistä,

että vaihtotase tasapainottuu vasta, kun yksityi- sen kulutuksen määrä on supistunut noin 14 % vuodesta 1989. Vaihtotaseen tasapainottuminen tulee näkyviin kuukausiluvuissa vuoden 1993 loppukuukausina. Vuonna 1994 vaihtotase tulee ilmeisesti olemaan yli 10 mrd markkaa ylijäämäinen.

Suomen vaikean vaihtotaseongelman kor- jaaminen osui kaikkein vaikeimpaan aikaan, kansainvälisen talouden lamaan vuosina 1991- 1993. Se osaltaan pitkitti ja syvensi Suomen lamaa vaikeimmaksi talouden kriisiksi tällä vuosisadalla. Kesään 1993 saakka vaihtotaseen vaje ja ulkomaisen velan kasvu on ollut talous- politiikan liikkumavaraa niin vahvasti rajoitta- nut tekijä, että velan kasvun pysäyttäminen on ollut talouspolitiikan välittömin tavoite. Ulko- mainen velka ehti nousta suhteessa BKT:een yli 50 %:iin eli runsaasti kriisirajan yli. Suomesta tuli velkaantunein OECD-maa. Velan paisumi- nen ehti horjuttaa kansainvälisillä pääoma- markkinoilla luottamusta Suomen velanhoito- kykyyn siinä määrin, että erityisesti liikepank- kien luottokelpoisuusluokka heikkeni hälyt- tävästi. Luottolama uhkasi pahentua jyrkästi.

Ennen kuin kuluvan vuoden alkukesällä kävi ilmeiseksi, että vaihtotaseen alijäämä pienenee nopeasti, suurten liikepankkien (KOP ja UNITAS) riskiluokitus heikkeni viimeiseen luokkaan, jossa vielä oli mahdollista saada

* Perustuu alustukseen Taloustieteellisen Seuran ja Kansantaloudellisen aikakauskirjan 11.8. 1993 jär- jestämässä teemailtapäivässä "Suomen makrotalou- den ongelmat".

kansainvälisiltä markkinoilta lyhytaikaisia luottoja uusituksi. Jos pankit olisivat joutuneet seuraavaksi alempaan luokkaan, olisimme joutuneet katastrofitilanteeseen, jossa ne olisivat joutuneet supistamaan luotonantoaan 5 - 10 miljardin markan kuukausivauhdilla. Se olisi johtanut laman jyrkkään syvenemiseen.

Tätä riskiä ei osa ekonomisteista ole riittävästi tiedostanut ns. velkaelvytystä vaatiessaan. (Esimerkiksi Jaakko *Kiander* vetosi valtion luottokelpoisuuteen ns. velkaelvytystä ehdottaessaan, ss. 31 - 36 teoksessa "Täyskäännös", Gaudeamus, 1993). Rajoitteena ei ollut pääasiassa valtion velkaantuminen ja valtion luottokelpoisuus, vaan nimenomaan vaihtotasevaje ja ulkomaisen velan jyrkkä kasvu. Tämän ulkomaiset riskiluokituslaitokset ilmaisivat selvästi suomalaisille.

Valtion velan kasvu jää ongelmaksi

Valtion velan jyrkkä kasvu on tullut keskustelun muissa puheenvuoroissa painokkaasti esiin. Oma arvioni on, että valtion talouden vajeesta on yli puolet siinä mielessä rakenteellista, että vaje jää suureksi vielä seuraavassa noususuhdanteessa. Vaje olisi suureksi osaksi suhdanne- luonteista, jos pääsisimme vanhalle BKT:n kasvu-uralle. Emme kuitenkaan pääse ainakaan kymmeneen vuoteen tälle uralle, joka on noin 20 prosenttia kokonaistuotannon nykytason yläpuolella. Lisäksi on otettava huomioon, että pelkästään valtion velan korkomenot nousevat noin 30 mrd markkaan vuodessa ja aiheuttavat rakenteellisen alijäämän, mikä on nykytasolla 5 - 6 prosenttia BKT:sta.

Suurtyöttömyys on pahin ongelma

Vaihtotaseen parantuessa ylijäämäiseksi vuonna 1994 ja luottolaman uhkan hellittäessä kotimaisen kysynnän, erityisesti investointien kääntäminen nousuun saa talouspolitiikassa päähuo-

mion. Työttömyyttä voidaan ratkaisevasti vähentää vain kääntämällä kotimainen kysyntä ja kotimarkkina-alojen tuotanto nousuun. Toinen toimintalinja on työvoimakustannusten vähentäminen erityisesti työvaltaisissa pk-yrityksissä. Toukokuussa 1993 sovitut työttömyysvakuutusmaksujen alennukset näissä yrityksissä saanevat jatkoa vuoden 1994 valtion budjetissa. Nuorten työllistämisen erityistoimet eivät ole toukokuun sopimuksesta huolimatta tuottaneet tuloksia. Työn jakaminen esimerkiksi osa-aikakatyön suuntaan etenee myös hyvin hitaasti.

Olen koko laman ajan talouspoliittisessa keskustelussa korostanut palkkojen jäykkyyden suurta osuutta työttömyyden jyrkässä nousussa. Funktionaalinen tulonjako vinoutui vuodesta 1991 alkaen aivan poikkeuksellisen voimakkaasti. Palkkojen ja työnantajien sosiaalivakuutusmaksujen osuus kansantulosta nousi vuonna 1991 normaaliaikojen 65 - 66 %:sta 74,6 %:iin ja pysyi 74 %:ssa vuonna 1992. Kotimarkkina-aloilla vääristymä säilyy edelleen vuonna 1993 samanlaisena. Työvoimakustannusten osuuden jyrkkä kohoaminen merkitsi yritysten tulosten romahtamista laman aikana keskimäärin nollaan vuonna 1991 ja vain hieman positiiviseksi (devalvaatiosta hyötäneillä aloilla) vuonna 1992. Kannattavuuskriisin takia yritysten oli pakko vähentää työvoimaa ja lomauttaa henkilökuntaa poikkeuksellisen jyrkästi. Yritykset saada joustoa työvoimakustannuksiin mm. lomarahojen osalta kilpistyivät ammattiyhdistysliikkeen vastatoimiin ja uhkauksiin.

Kotimaisen kysynnän väheneminen on ollut seuraus työttömyyden jyrkästä noususta eikä työttömyyden syy, kuten vieläkin kuulee väitettävän. Koska supistuva kierre saa alkunsa liian korkeista työvoimakustannuksista ja heikosta kannattavuudesta erityisesti kotimarkkina-aloilla, sitä ei voi katkaista palkkoja nostamalla. Nämä ehdotukset eivät kestä kriittistä tarkastelua. Yritysten tulosten täytyy parantua ja funktionaalinen tulonjako oikaistua, ennen kuin työllisyystilanne voi kohentua.

Korkotason lasku nousukäänteeseen avain

Markan kelluttaminen, vaihtotaseen tasapainottuminen ja valtion menojen säästöpäätökset sekä eurooppalaisten korkojen aleneminen saivat aikaan korkotason jyrkän laskun vuoden 1992 loppusyksystä lähtien. (Tätä kirjoitettaessa lyhyet rahamarkkinakorot ovat noin 6½ prosenttia.) Tavoitteena tulisi olla, että reaalkorko painettaisiin lähelle nolaa, eli että nimelliset lyhyet korot saataisiin alenemaan jopa 3 - 4 prosenttiin. Suomen talouden kriisi on niin poikkeuksellinen, että reaalkoron tulisi olla mahdollisimman alhainen. Jopa markan pieni lisädelvoituminen tulisi sallia, jotta korot laskevat edelleen.

Korkotason lasku on pysäyttämässä pankkikriisin osasyynä olevan kiinteistöjen hintojen deflaation ja on jo muiden tekijöiden tukemana kääntänyt osakkeiden hinnat nousuun pörssissä. Jos lyhyet korot laskevat noin 5 %:iin vuoden 1993 loppuun mennessä, kotitalouksien lainojen korkomeno pienenee noin 6 mrd markkaa vuonna 1993. Sillä on suuri vaikutus kulutukseen, sillä 6 mrd markkaa on noin 2,5 prosenttia yksityisestä kulutuksesta. Velkaantuneiden kotitalouksien korkomenojen väheneminen lisää kulutusta paljon enemmän kuin talletusten korkotulojen väheneminen sitä pienentää.

Yritysten luottokanta on suurempi kuin

kotitalouksien lainojen kanta. Niinpä yritysten lainakorkojen väheneminen on vuonna 1993 jopa 8 - 10 mrd markkaa. Korkotason puolesta investointien edellytykset ovat nyt kunnossa. Myös pankit hyötyvät koron alenemisesta muun muassa järjestämättömien luottojen korkomenetyksen pienentyessä. Konkurssien väheneminen myös parantaa pankkien kannattavuutta.

Talouspolitiikan kuuma kysymys on nyt, riittääkö korkojen lasku kääntämään kotimarkkina-alat nousuun yhdessä viennin voimakkaan vedon kanssa. Jos Länsi-Euroopan talous kääntyy nousuun vuonna 1994, Suomen viennin kasvu kiihtyy kuluvasta vuodesta, jolloin viennin kasvu jo ylittää optimistisimmän (PTT:n) ennusteen. Valuuttamääräiset vientihinnat kääntyisivät nousuun ja vientiteollisuus uskaltaisi lisätä investointeja.

Oma arvioni on, että Länsi-Eurooppa kääntyy nousuun ja että kotimaisen kysynnän määrän väheneminen pysähtyy vuonna 1994. Korkotason jyrkkä lasku riittää siihen. Suurtyöttömyyden alentamiseksi ei kuitenkaan tulisi tyytyä tähän, vaan pitää pyrkiä kääntämään kotimaisen kysynnän määrä nousuun. Sen vuoksi investointikysyntää kasvattavat toimenpiteet ovat perusteltuja, vaikka ne vaatisivat pieniä valtion menojen lisäyksiä tai verohelpoituksia yksityisten investointien kiihokkeiksi.