

Kuinka vakavia ovat taloutemme epätasapainot?*

JUKKA PEKKARINEN ja JUHANA VARTIAINEN

Talouspoliittisessa keskustelussa on hyvä pitää mielessä ero toisaalta talouspolitiikan perimmäisten tavoitteiden, toisaalta näiden tavoitteiden saavuttamista koskevien rajoitteiden välillä. Työttömyyden alentaminen on perimmäisistä tavoitteista tällä haavaa tärkein, kun taas vaihtotaseen ja julkisen talouden tasapainoaste ovat sitä vaikeuttavia rajoitteita. Vallankin keskustelua ulkopuolelta seuraavat pitänevät taloustieteilijöitä kyynisinä, koska nämä puhuvat enemmän ajankohtaisista rajoitteista kuin itse perustavoitteesta. Lienee kuitenkin niin, että työttömyyden alentamisen tarpeesta ollaan niin laajasti yhtä mieltä, ettei asiaa tulla edes korostaneeksi, kun taas eri rajoitteiden sitovuu- den asteesta vallitsee suurempi erimielisyys - ja siksi kiivaampi keskustelu.

Julkisen talouden alijäämän ongelma

Viimeaikaisessa keskustelussa on ollut eniten esillä julkisen sektorin rahoitusaliäämä. Se on paisunut Suomessa viime vuosina pelottavan korkeaksi, noin 10 prosenttiin bruttokansantuotteesta, vaikei mukaan lasketa esimerkiksi

* Perustuu Jukka Pekkarisen alustukseen Taloustieteellisen Seuran ja Kansantaloudellisen aikakauskirjan 11.8. 1993 järjestämässä teemailtapäivässä "Suomen makrotalouden ongelmat".

pankkitukea. Toisaalta on kuitenkin äskettäin nostettu esille väite, että alijäämä on suureksi osaksi suhdanneluonteinen ilmiö, talouden syvän laman peilikuva, joka korjautuu laman väistymisen myötä automaattisesti. Mitä suurempi on luottamus tähän väitteeseen, ja sen myötä talouden vastaisiin kasvumahdollisuuksiin, sitä suurempi on elvyttävän finanssipolitiikan pelivara¹.

Rahoitusaliäämän suhdanneluonteisuuteen viittaa karkea, "Klubi-askin kanteen" tehty laskelma. Tiettyjen historiallisten säännönmukaisuuksien perustella tuotannon voi näet arvioida olevan noin 20 prosenttia potentiaalisen tasonsa alapuolella. Kun yhden prosenttiyksikön lasku bkt:ssa puolestaan johtaa suhdanneautomaatiikan seurauksena julkisen talouden rahoitusaliäämän kasvuun noin 0,5 prosentilla bkt:sta, olisi suhdanneluonteisen alijäämän osuus bruttokansantuotteesta tämän arvion perusteella tällä haavaa noin 10 prosenttia. Se siis näyttäisi vastaavan koko kertynyttä alijäämää.

Yksityiskohtaisemmatkin budjettilaskelmat vahvistavat tämän karkean johtopäätöksen.

¹ On toisaalta muistettava, ettei täystyöllisyystasolla tasapainoinen julkinen talous ole välttämättä tavoiteltava tila. Julkisen talouden rahoitusjäämä on suhteutettava muiden sektoreiden jäämään. Tarkastelu palautuu näin vaihtotaseeseen, jota käsitellään kirjoituksen lopuksi.

OECD:n arvion mukaan julkisen talouden rakenteellinen rahoitusali jäämä oli viime vuonna 1 % bkt:sta. VM:n budjetti-indikaattoreista pääteltävissä oleva rakenteellinen rahoitusali jäämä kohosi puolestaan 1,3 %:iin bruttokansantuotteesta².

Automatiikan ja päätösperäiset muutokset toisistaan erottavat, sinänsä tavanomaiset finanssipolitiikan indikaattorit antavat siten lohdullisen, kansainvälisesti verraten jopa hyvän, kuvan julkisen sektorimme rahoitusasemasta. Niiden perusteella aktiivista finanssipolitiikkaa voitaisiin käyttää, suuresta alijäämästä huolimatta, talouden elvyttämiseksi. Käänteentapahduttua, niin kulkee indikaattoreiden taustalla oleva ajattelu, talouden omalakisiet voimat palauttaisivat tuotannon kohti potentiaalista tasoa ilman ekspansiivisen finanssipolitiikan myötävaikutustakin. Syvän laman jälkeen tuotannon kasvu muodostuu siten keskimääräistä huomattavasti nopeammaksi³.

On kuitenkin muistettava tällaisen yksinkertaisen laskelman rajoitukset. Laskelma perustuu ensiksikin menneisyyden perusteella tehtyyn potentiaalisen bkt:n arvioon. Historian proj-

² VM ei yleensä julkaise arviotaan rakenteellisen tuloalijäämän tasosta. Vuoden 1990 budjettiesityksen taloudellisessa katsauksessa se kuitenkin arvioi vuoden 1989 rakenteelliseksi ylijäämäksi 2,5 prosenttia bkt:sta. Tämän jäämän vuotuiset muutokset, jotka VM julkaisee, ovat sittemmin olleet -1,1, -2,9 ja 0,2 % bkt:sta vuosina 1990, 1991 ja 1992.

³ Toisin kuin keskustelussa joskus esitetään, huomion kiinnittämisessä rakenteellisen rahoitusjäämän pienuuteen ei ole suinkaan kysymys suosituksesta, jonka mukaan kokonaistuotanto pitäisi palauttaa yksinomaan massiivisella finanssipoliittisella elvytyksellä potentiaalisen tuotannon tasolle. Tarkoitus ei myöskään ole väittää, että rakenteellinen rahoitusjäämä poistuisi vastaisella potentiaalisen tuotannon tasolla riippumatta siitä, millaista finanssipolitiikkaa elpymisen aikana harjoitetaan. Tulo- ja menoperusteisiin vaikuttavat finanssipolitiikan elvytystoimet näkyvät vastaisena rakenteellisen jäämän kasvuna. Mistään laskevan *Lafferin* käyrän väitämästä ei siis ole kysymys.

sointi tulevaisuuteen on kuitenkin juuri nyt, ennennäkemättömän syvän tuotannon laskun jälkeen, poikkeuksellisen epävarmaa. Monet ovat sitä mieltä, että nykylama merkitsee taso-siirtymää, mahdollisesti myös trendin loivene-mista, potentiaalisen bkt:n urassa. Tilanne olisi siis toinen kuin 1970-luvun lopun lamassa, josta Suomi selviytyi, yhtenä harvoista OECD-maista, ilman tällaista potentiaalisen tuotannon taantumista. Toisaalta juuri 1970-luvun kansainvälisessä lamassa tarjontatekijät olivat öljykriisin takia merkittäviä, kun taas 1990-luvulla kokonaiskysynnän vajauksellisuus on ollut ilmeisempää. Tämä puhuisi nykytilanteessa suhteellisen korkeana säilyneen potentiaalisen tuotannon puolesta⁴.

Vaikka myöntäisikin jonkinlaisen potentiaalisen bkt:n tarkistuksen tarpeen, tuntuu silti kohtuuttomalta sellainen, esimerkiksi VM:n edustajien julkisissa lausunnoissa esittämä revisio, jonka mukaan jopa puolet nykyisestä rahoitusali jäämästä olisi rakenteellista. Tämä väitehän merkitsisi sitä, että potentiaalinen tuotantomme olisi tapahtuneesta tuottavuuden kasvusta huolimatta pudonnut selvästi 1980-luvun loppuvuosina toteutuneen tason alapuolelle ja luonnollinen työttömyysasteemme olisi yhtäkkiä 12 %:n luokkaa. On vaikea hyväksyä näin voimakasta revisiota tuotantomahdollisuuk-sitamme ilman pätevämpiä perusteluja kuin tois-taiseksi on esitetty.

Mutta velkaantumisen korkea taso ja nopea kasvuvauhti asettavat ahtaat rajat lähivuosien finanssipolitiikalle jostakin hämärässä tulevai-suudessa saavutettavasta potentiaalisen tuotan-non tasosta riippumatta. Kysymys on yksinker-taisesti siitä, että syvän laman pohjalla epävarmuus on poikkeuksellisen suurta. Velkaantu-misvauhdin räjähdysalttius ja sen aiheuttama

⁴ Suomen osalta päättelyä monimutkaistaa kuitenkin idänkaupan romahdus, joka heikensi suhteellista asemaamme. Potentiaalinen tuotanto uhkaa sitä pait-si laskea laman pitkittymisen myötä, kun pääoma-kanta ei uusiudu ja työttömiksi jääneiden taidot ruostuvat.

riski esimerkiksi koron noususta tekevätkin perustelluksi sen, että tilannetta arvioidaan rakenteellisen alijäämän lisäksi myös muunlaisin mittarein, kuten esimerkiksi finanssipolitiikan kestävyyslaskelmin.

Vaihtotaseongelma

Potentiaaliseen tuotantoon perustuva finanssipolitiikan pelivaran arviointi sivuuttaa myös vaihtotaseongelman. Laskelmassa oletetaan sillä tavalla kohdallaan olevat hintasuhteet, että resurssien täyskäyttöisyys on sopusoinnussa ulkoisen tasapainon kanssa. Asian laita ei kuitenkaan ole ollut Suomessa näin. Kun resurssien käyttöaste kohosi 1980-luvun lopulla, vaihtotaseeseen muodostui suuri alijäämä. Neuvostoliiton-kaupan romahdus syvensi tätä entisestään vuonna 1991. Näin juuri ulkoisesta epätasapainosta tuli lamakierteen keskeinen tekijä, joka rajoitti talouspolitiikan toimintamahdollisuuksia ja lisäsi pääomapakona ja korkeina korkoina näkynyttä epäluottamusta yleisön piirissä.

Myös lähivuosien elvytystrategian pelivaraa on syytä arvioida ulkoisen tasapainon näkökulmasta. Kysymys on siitä, miten talouspolitiikassa painotetaan kahta keskenään ristiriitaista tavoitetta, työllisyyden parantamista ja vaihtotaseen vahvistamista. Massiivinen elvytys voi pahasti heikentää vaihtotasetta. Toisaalta pyrkimys liian nopeaan vaihtotaseen tasapainottamiseen voi johtaa liian hitaaseen kasvuun ja korkeaan työttömyyteen ilman, että julkisen talouden tasapaino välttämättä samalla paranisi.

Suomessa viime aikoina esille tuodut talouspolitiikan strategiat asettuvat näistä kahdesta ääripäästä lähemmäksi vaihtotaseen tasapainottamista korostavaa linjaa. Esimerkiksi Etlan viimekeväisessä keskipitkän tähtäyksen arviossa⁵ lähivuosien vaihtotaseen ylijäämä muodostuu niin suureksi, että ulkomainen nettovelka supistuu jo vuoteen 1997 mennessä

⁵ Etlan, Suhdanne 1993:2.

noin 20 prosenttiin bkt:sta, eli likimain 1980-luvun keskimääräiselle tasolle.

Etlan laskelman oletukset vastaavat aika hyvin muidenkin meillä viime aikoina esitettyjen vastaavien laskelmien lähtökohtia: viennin määrän oletetaan kasvavan liki 10 prosenttia vuodessa, kun taas julkinen kulutus jäädytetään nykytasolle ja yksityinen kysyntäkin kasvaa siinä määrin hitaasti että kokonaistuotannon vuotuiseksi kasvuksi jää noin 3 prosenttia. Tämänäyttypiset, nopean viennin ja hitaan bkt-kasvun skenaariot näyttävät johtavan nopeasti kasvavaan vaihtotaseen ylijäämään työttömyyden pysyessä samalla suurena.

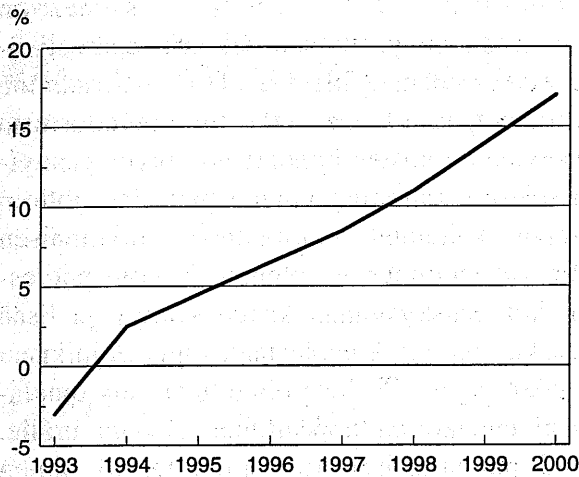
Seuraavat, kaavamaiset laskelmamme vahvistavat tämän epäilyämme. Ottamalla lähtökohdaksi sekä Etlan että VM:n laskelmissa työhypoteesiksi vakiintunut bruttokansantuotteen 3 prosentin vuotuinen kasvu⁶ ja yhdistämällä tämä sinänsä optimistiseen viennin 9 prosentin kasvuun, havaitaan jo aiemmin käyttämämme Klubi-askin kantta (ja Lotus-taulukkolaskentaohjelmaa) kuluttamalla oitis, että kysymyksessä on, vakaan vaihtosuhteen oletuksella, nopea, jopa "romanialaisen" raju velanmaksuskenaario. Vuosien 1994, 1996, 1998 ja 2000 vaihtotaseyli jäämät ovat silloin vuoden 1993 hinnoin 13, 35, 64 ja 102 miljardia markkaa⁸. Tällä vauhdilla vaihtotaseen ylijäämän bkt-osuus kasvaisi nopeasti ja ulkomainen velkamme käänntyisi saataviksi jo vuonna 1999. Samalla

⁶ Tämä oletus merkitsee myös sitä, että nyt kohdattu tuotannon menetys jää jokseenkin kokonaan pysyväksi tasosiirtymäksi.

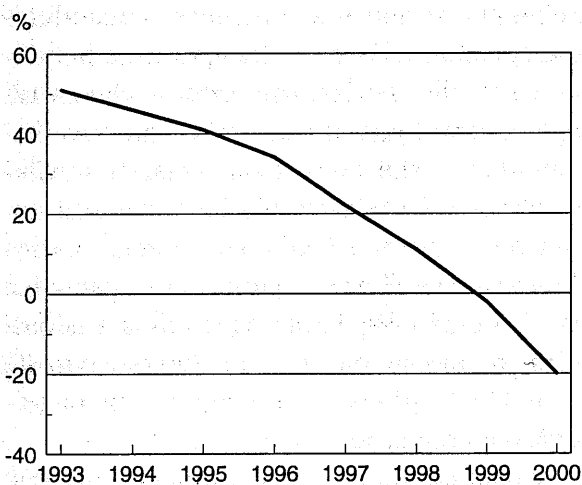
⁷ Olemme lisäksi olettaneet tuonnin tarjontajousten olevan Suomen Pankin BOF4-mallin mukaisia, jonkin verran ykköstä suurempia. Ensimmäisen vuoden tulojoustoksi on oletettu 1.56 ja siitä eteenpäin 1.14. Luvut vastaavat BOF4-mallin vuoden joustoa ja pitkän aikavälin joustoa aktiviteettimuutujan suhteen (ks. The BOF4 Quarterly Model of the Finnish Economy, Bank of Finland D:73, 1990, 76).

⁸ Eli noin 2.5, 7, 11 ja 17 prosenttia bruttokansantuotteesta.

Kuvio1. Vaihtotase prosentteina bkt:sta, kun talouskasvu on 3 % vuodessa



Kuvio2. Ulkomainen velka prosentteina bkt:sta, kun talouskasvu on 3 % vuodessa



kuitenkin työttömyysaste säilyisi liki nykyisellä tasolla. Tällainen talouspolitiikan tavoitteenasettelu olisi yhteiskunnan hyvinvoinnin kannalta nurinkurinen.

Perustellumpi tapa lähestyä talouspolitiikan trade-off-valintoja onkin se, että asetetaan lähtökohdaksi tietty viennin tavoitteellinen kasvuvauhti, joka pyritään turvaamaan esimerkiksi hintakilpailukyvyn avulla, sekä vaihtotasetta koskeva rajoitus. Tämän jälkeen voidaan arvioida, millaisen kotimaisen kysynnän kasvatamisen ja työllisyyskehityksen annettu vaihtotaserajoitus sallii.

Tällaisiin lähtökohdin voidaan päätellä, että suuri ulkomainen nettovelkamme rajoittaa vaihtotaseen tasapainon kanssa sopusoinnussa olevaa kokonaistuotannon kasvua loppujen lopuksi varsin vähän vuosikymmenen jäljellä olevina vuosina. Jos samaisessa laskentakehikossämme oletetaan edelleen viennin määrän kasvavan 9 prosenttia vuodessa ja vaihtosuhteen pysyvän ennallaan, bruttokansantuote voi kasvaa peräti 8.5 prosentin vuosivauhtia ilman, että vaihtotaseeseen syntyy alijäämää. Kotimaisen kysynnän kasvutila on samaa suuruusluokkaa. Vaihtotaseen tasapainon kanssa sopusoinnussa oleva tuotannon kasvuvauhti jää siis, suuresta ulkomaisesta nettovelasta huolimatta, vain vähän viennin kasvuvauhtia pienemmäksi⁹.

Vaihtotaseen tasapainottuminen ja viennin ripeä kasvu antavat siten periaatteessa tilaa erittäin nopealle kotimaisen kysynnän lisäykseen perustuvalla talouskasvulla. Mikäli kotimainen kysyntä näin tukisi tasapainoisen vaihtotaseen puitteissa rohkeaa vientivetoista kasvustrategiaa, olisi toiveita lähestyä vihdoin myös täystyöllisyyttä vuosikymmenen lopulla.

Talouspolitiikan tehtävänä olisi siis nyt saada talous mahdollisimman pian korkean kasvun uralle – vaikka vaihtotaseen ylijäämän kasvua hidastaenkin. Tällaista hyvää viisivuotissuunnittelun perinnettä voitaisiin sitten jatkaa vuosikymmenen vaihteessa ehkäisemällä talouden ylikuumenemistä kasvavalla vaihtotaseen ylijäämällä ja ulkomaisen velan takaisinmaksulla. Näin suuret ikäluokat ehkä ehtisivät vielä jopa välttää kansakunnan velan siirtämisen seuraavalle sukupolvelle. Tuotannon kasvun nopea kiihtyminen edellyttää jossakin vaiheessa ilman muuta myös hillitseviä suhdanepoliittisia toimia. Mitä pitempään nykyinen tuotannon alamäki jatkuu, sitä suuremmaksi sitä paitsi muodostuu vastaisten pullonkaulojen riski.

⁹ Tämä johtuu osaltaan siitä, että muuttumattomana pysyvän ulkomaisen nettovelan suhteellinen korkorasitus pienenee talouden skaalan kasvaessa.

Toinen asia on, millaisin nimenomaisin toimin voidaan yrittää päästä lähellekään tällaisia kasvuvauhteja. Monestakin syystä lienee selvää, että kasvun tukemisessa rahapolitiikka on asetettava lähivuosina finanssipolitiikan edelle. Onko olemassa vankkoja vastaperusteita sille, että reaalkorot laskettaisiin välillä jopa nollan tuntumaan, jotta tarvittava kasvusysäys saataisiin aikaan? Finanssipolitiikan vaikutuksista nykyoloissa vallitsee sen sijaan suurempi epävarmuus, kun julkinen velka on paisunut suureksi ja kun finanssipolitiikan yhteydet toisaalta korkoihin ja valuuttakursseihin, toisaalta yksityisen sektorin odotuksiin ovat nykyoloissa epäselviä.

Laskelmiamme voi toki kritisoida kaavamaisuudesta ja yksinkertaistavista oletuksista. Viennin 9 prosentin kasvu koko loppuvuosikymmenen ajan on rohkea oletus. Toisaalta pessimistisempi vientioletus ei välttämättä muuta laadullista kokonaiskuvaa. Jos oletetaan, että devalvaatiosta saatu hetkellinen vientisyys on ohi vuosikymmenen puolivälissä, niin että viennin vuosikasvu on vuodesta 1996 alkaen 5 prosenttia eikä 9, havaitaan, että ulkomaanvelka on maksettu pois jo vuonna 2001, jolloin vaihtotaseen ylijäämä on noin 10 prosenttia bkt:sta. On myös todennäköistä, että oletettu nopea viennin kasvu johtaa jo parin vuoden sisällä suureen investointitarpeeseen, joka vaikuttaa tuontia lisäävästi. Laskelman tarkoitus ei myöskään ole väittää, että vaihtotase olisi pidettävä täsmälleen tasapainossa ja koko näin syntyvä tila täytettävä kotimaisella absorptiolla. Nykyinen ulkomaisen nettovelan taso on siksi suuri, että sen lyhentämistä jo

tämän vuosikymmenen aikana voidaan pitää varovaisen päättäjän järkevänä strategiana.

Kuvioissa 1-2 esitetyn skenaarion kääntöpuoli on yksityisen sektorin epärealistisen suuri finanssiylijäämä. On mielestämme realistisempaa olettaa, että tulonmuodostusta koskevien odotusten kohentuessa myös yksityisen sektorin rahoitusylijäämä pienenee, jolloin esitetyn kaltainen huippunopea ulkomaisen velan väheneminen ei toteudu. Tällöin puolestaan kokonaiskysynnän kasvu kiihtyy ja lisää talouskasvua, mikä puolestaan supistaa julkisen talouden vajeita. Talous ohjautuisi siis omalakisesti ennakoitua nopeamman kasvun uralle. (kohti potentiaalisen tuotannon tasoa) tämän vuosikymmenen loppupuoliskolla. Mitä uskottavampaa tämä on, sitä suurempi on tämänhetkisen talouspolitiikan pelivara.

Kaavamaisuudesta huolimatta tällaiset laskelmat täsmäntävät tavoitteenasettelua ulkoisen tasapainon, julkisen velkaantumisen ja työllisyyden välillä. Niiden esittäminen yhtenä rajapyykkinä on hyödyllistä, koska valtionvelka ja vaihtotasekeskustelussa on yleisesti hyväksytty oletus *sekä* hitaasta bkt-kasvusta *että* nopeasta vientikasvusta. Tällainen strategia korjaa kyllä vaihtotaseen, mutta jättää kansantalouden polvilleen eikä tasapainota edes julkista taloutta. Ilman tuotannon kasvun käynnistymistä eivät nykyiset julkisen velkaantumisen ongelmat olekaan ratkaistavissa.

Tasapainottomuuksia useamman vuoden tähtäimellä käsittelevät laskelmat edustavat tavallaan paluuta 1970-luvun loppuvuosien elvytyspolitiikan lähtökohtiin. Mutta olisiko tällaisesta peräpeiliin katsomisesta haittaa?