

## Alentaako valtion säästöohjelma sen velkasuhdetta?

PEKKA AHTIALA

Julkisen sektorin ekonomistit ovat kauhistelleet viime vuonna tekemääni "vastuutonta" ehdotusta, että julkisia menoja lisättäisiin noin 10 miljardia markkaa mieluiten avointa sektoria tukevaan kohteeseen, koska se paitsi alentaisi työttömyyttä myös alentaisi valtion velkasuhdetta. Kun he ovat nyttemmin saaneet tukea yksityisen sektorin ekonomisteilta, näyttävät äänet jakautuvan n - 2, vain Jaakko Kianderin ollessa kansani samalla kannalla. Näin on syytä selvittää hieman eksaktimmin, mitä tämä numeroesimerkillä havainnollistettu ehdotus sisälsi ja mihin se perustui.

Ehdotuksessa todettiin, että talouspolitiikan sitova rajoite oli vaihtotase, jonka olisi näytettävä mieluiten pientä ylijäämää, jotta valuuttaja rahoitusmarkkinat pysyisivät rauhallisina. Samasta syystä hallituksen tulisi antaa eduskunnalle yksilöity esitys valtion säästöohjelmasta toteutettavaksi kokonaiskysynnän elpessä, kuitenkin viimeistään vuoden 1996 loppuun mennessä. Tavoitteena oli sitoutuminen valtiontalouden alijäämän supistamiseen vasta silloin, kun sen vapauttamilla resursseilla olisi kysyntää - eihän resursseja, joiden vaihtoeh-toiskustannus on negatiivinen, ole mielekästä

säästää. Tämä ajankohta olisi silloin kun kokonaiskysyntä kasvaa nopeammin kuin hintatason vakavuus edellyttää - olihan tiedossa, että devalvaatiot alkaisivat purra parin vuoden viiveellä. Tämä aika alkaa nyt olla käsillä. Sen sijaan vuosien 1993-1994 säästöohjelma sekä lisäksi työttömyyttä että valtion velkasuhdetta. Ehdotettu yksilöity esitys annettiin sittemmin eduskunnalle, mutta se lienee juuttunut johonkin valiokuntaan.

Tarkastellaan seuraavaa mallia:

$$(1) \quad d = D/Y$$

$$(2) \quad D = (1 + r)D_0 + G - T(Y)$$

$$(3) \quad Y = E(Y) + G - T(Y) + X - M(Y).$$

Yhtälössä (1) valtion velkasuhde (d) määritellään valtion velaksi (D) jaettuna bruttokansantuotteella (Y). Yhtälössä (2) velka on velan määrä alkutilanteessa  $D_0$ , plus sen korkomenot, plus valtion menot (G), miinus valtion verotulot T(Y). Yhtälössä (3) Y on yksityinen kysyntä E plus G miinus T(Y) plus vienti (X) miinus

tuonti (M), jossa E, M ja T ovat Y:n funktioita. Yhtälöstä (3) saadaan:

$$(4) \quad Y = \frac{1}{s+t+m}(G + X + a)$$

jossa (s), (t) ja (m) ovat bruttorajasäästämisalttius, rajaveroaste ja rajatuontialttius, ja (a) on eksogeenisia muuttujia ja vakioita.

Sijoittamalla yhtälöt (2) ja (4) yhtälöön (1) ja derivoimalla se G:n suhteen saadaan:

$$(5) \quad \frac{\partial d}{\partial G} = \frac{1}{Y} \left[ 1 - \left( \frac{D}{Y} + t \right) \frac{1}{s+m+t} \right]$$

Jos  $s = 0.1$ ,  $t = 0.3$  ja  $m = 0.3$ , saadaan kansantulokertoimeksi 1.43. Kun  $D/Y$  on tällä hetkellä 0.7, saadaan hakasuluissa olevan lausekkeen arvoksi -0.43. Näin valtion menojen säästäminen paitsi lisää työttömyyttä (yhtälö 4) myös lisää valtion velkasuhdetta tällä velkaantumisen tasolla, vaikka se pienentää valtion absoluuttista velkaa. Kun tähän lisätään konkurssit ja pankkituen lisäämisen tarve, on mahdollista, että se aiheutti pahimmillaan absoluuttisenkin velan kasvua. Yhtälöstä (4) nähdään myös, että jotta säästöt eivät pahentaisi työttömyyttä, muiden kysynnän erien (X tai a) on noustava vastaavasti.

Valtion menojen lisäys tai verojen alennus puolestaan parantaisi sekä valtion velkasuhdetta että työllisyyttä, lausekkeen (1) osoittajan kasvaessa suhteellisesti vähemmän kuin sen nimittäjän. 10 miljardin markan lisäys lisäisi tuontia ja vähentäisi vaihtotaseen ylijäämää 4.3 miljardia markkaa. Näin se olisi vuonna 1994

muuttanut saavutetun ylijäämän tasapainoksi ja käyttänyt sen varmuusmarginaalin, joka ehdotusta tehtäessä jätettiin; pieneni hän ylijäämä puoleen alkuvuonna ennakoidusta 10 miljardista.

Ehdotuksessa arveltiin, että valtion menojen lisäys olisi todennäköisemmin aiheuttanut crowding in - kuin crowding out -ilmiön, koska resurssit ovat vajaakäytössä, eikä myöskään rahoitus enempää kuin vaihtotasekaan aiheuta crowding out -ilmiötä. Näin näyttää olevan vieläkin, onhan pankeilla vaikeuksia sijoittaa luottojaan, koska investoinnit ovat olleet lamassa heikon kysynnän ja suuren epävarmuuden johdosta. Kysynnän elvytyksellä olisi juuri aikaansaatu crowding in, ovathan investoinnit tulon muutoksen funktio. Investoinnit ovat nyt elpyneet viennin ansiosta.

Poliittiset päättäjät saattoivat arvioida, että valuutta- ja pääomamarkkinat olisivat tuijottaneet valtiontalouden markkamääräistä velkaa ottamatta huomioon velanhoidokykyä, kuten he itse tekivät valittaessaan devalvaatioiden johdosta kasvanutta valtion markkamääräistä velkaa. Tämä on markkinoiden melkoista aliarviointia, puhutaanhan taloudellisissa katsauksissa nimenomaan valtion velkasuhteesta. Jos kuitenkin olisi niin, olisi asia helposti hoidettavissa esim. budjetin ulkopuolisilla rahastoilla. Vaikkapa Valtion vakuusrahasto voisi rahoittaa toimintaansa valtion takaamalla obligatioilla. Velkaelvytystä vastaava pienehkö operaatio oli kuitenkin valtionyhtiöiden osakkeiden myynti yksityisille ja saatujen varojen käyttö pienten ja keskisuurten yritysten kehitysrahastoksi.