

Deflatorinen talouspolitiikka syventää kriisiä*

TUIRE SANTAMÄKI-VUORI

Työväen taloudellisen tutkimuslaitoksen näkemyks Suomen taloudellisen kriisin luonteesta poikkeaa vallitsevasta tulkinnasta. Sen sijaan, että korostaisimme vain hintakilpailukyvyn ja viennin ongelmia, pidämme yritysten ja kotitalouksien velkaantuneisuutta keskeisenä tekijänä niin kriisin aiheuttamisessa kuin sen syvenemisessä. Rahoitusmarkkinoiden vapautuminen ja sen myötä luotonsäännöstelyn murenneminen aiheuttivat suhdannetilanteeseen huonosti sopivan luotonannon kasvun 80-luvun lopulla. Korkeasuhdanteeseen liittyvä investointien ja kulutuksen kasvu rahoitettiin luotonotolla. Pankkien suuri likviditeetti sekä kiinteistöjen ja asuntojen hintojen nousu ylläpitivät pitkään luottojen kysyntää korkeasta korosta huolimatta. Omaisuusesineiden nyt pari vuotta jatkunut arvon alentuminen sekä pankkien kiristyneet vakuusvaatimukset ovat korkean koron ohella lisänneet velanhoidon rasitusta. Seurauksena on ollut yksityisten investointien romahdaminen ja kotitalouksien säästämissäpakon sanelema kulutuksen väheneminen. Luotonottohalu ja -kyky ovat tyrehtyneet, minkä lisäksi myös pankkien luottojen tarjonta on luottotappioiden johdosta ja niiden pelosta vähentynyt.

Velkaantuneisuus yhdistyneenä korkeaan reaalikorkoon ja matalaan inflaatioon erottavat nykyisen tilanteen selkeästi 70-luvun lamasta, jolloin pelkistetysti oli kyse hintakilpailukyvyn ja sitä kautta viennin menetyksestä. Nämä samat 70-luvusta erottavat piirteet puolestaan yhdistävät taloustilanteen 30-luvun alun

lamaan. Velkaantuneisuuden purkautuminen ja siihen liittyvä deflaatiovaara uhkaavat nytkin syventää talouden kriisiä.

Velkaantuneisuuden ja siitä mahdollisesti kehkeytyvän luottolaman nykytilannetta luonnehtivat muun muassa seuraavat indikaattorit. Kotitalouksien nettovelka on kivunnut yli 80 prosenttiin niiden käytettävissä olevista tuloista. Velkaantuneisuus on kaksinkertaistunut noin kymmenessä vuodessa, ja nykyään korot ja kuolelutukset vievät lähes kolmanneksen kotitalouksien käytettävissä olevista tuloista. Myös yritysten — erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten — velkaantuneisuus on nopeasti kasvanut, ja konkurssit yli kaksinkertaistuneet. Vuoden alkupuolella pankkien markkamääräinen antolainaus on vähentynyt nimellisesti ensi kertaa noin viiteen vuosikymmeneen, ja Tilastokeskuksen kuluttajabarometrin tiedot vahvistavat kuvaa ainakin kotitalouksien luotonottoaikomusten hyytymisestä.

Lamanäkymien syveneminen vain ruokkii uutta pessimismia ja varovaisuutta, ja vahvistaa hintojen laskuodotuksia. Kuluttajahinnat olivat elokuussa samalla tasolla kuin toukokuussa; inflaatio on siis pysähtynyt. Teollisuuden tuottajahintaindeksi oli ylimmillään viime vuoden 1990 lokakuussa, mistä tasosta hinnat olivat elokuuhun mennessä — tosin ainakin osittain vientihintojen laskun vuoksi — alentuneet nimellisesti vajaa pari prosenttia. Ovatko nämä merkkejä alkavasta yleisen hintatason laskusta ja onko hintatason laskua syytä pitää tervetulleena kehityksenä? Suomalaisessa keskustelussa yleisen kustannus- ja hintatason laskua on pidetty yksinomaan tavoiteltavana ilman

* Kommenttipuheenvuoro Kansantaloudellisen Yhdistyksen kokouksessa 24. 9. 1991.

että voimakkaan deflaatiopyrkimyksen neuvokkuutta on millään tavoin kyseenalaistettu. Tämä on ymmärrettävää vain sitä kautta, että talouden ongelmat on liitetty vain hintakilpailukyvyyn heikkouteen.

On merkillepantavaa, että varsin samankaltainen — mutta vähemmän dramaattinen — talouskehitys Ruotsissa on johtanut voimakkaaseen deflaation vaaroja korostavaan keskusteluun (*kuviot 1 ja 2*). Ylivelkaantumiseen yhdistyvä deflaatio johtaa yritysten voittojen supistumiseen, tuotannon ja työllisyyden väheneemiseen sekä vararikoihin. Deflaatio ruokkii itse itseään, kun reaalin korkotaso nousee ja — mikä paradoksaalista — velkojen reaaliarvot voivat velan takaisinmaksusta huolimatta jopa kasvaa. Voimakas deflaatio ravisuttaa koko pankkijärjestelmää, ja jos velkaantuminen vaikuttaa talouskehitykseen voimakkaammin kuin avoimen sektorin hintakilpailukyvyyn palautuminen, ajautuu talous entistä suurempiin vaikeuksiin.

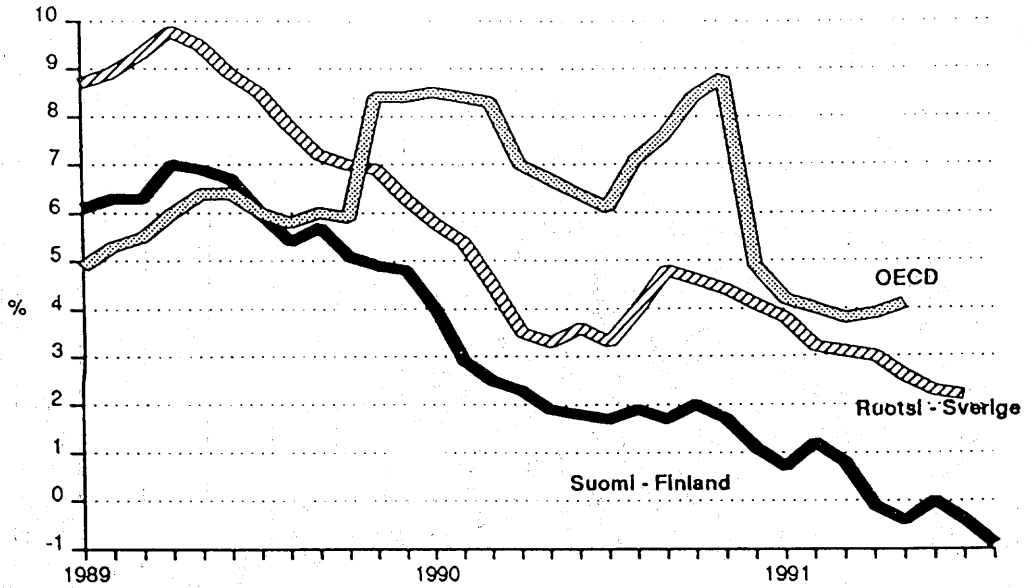
Verrattuna 30-luvun lamaan useat talouden institutionaaliset muutokset ovat vähentäneet varsinaisen romahdusskenaarion todennäköisyyttä, mutta eivät silti poistaneet syvän luotokriisin mahdollisuutta. Vahva keskuspankki ja tallettajien asemaa turvaavat suojajärjestelmät ovatkin viime päivinä jo osoittaneet tarpeellisuutensa Suomenkin pankkijärjestelmässä. Myös laaja julkinen sektori voi ekspansiiivisella toiminnallaan torjua talouden deflaatiopaineita. Jos deflaatiovaaraa pidetään velkaantuneisuuden johdosta varteenotettavana, saa elvyttävä finanssipolitiikka uuden perustelun. Paitsi että julkinen kysyntä ja tulonsiirrot pyrkivät paikkaamaan yksityisen kysynnän supistumisesta aiheutuvaa lovea kansantalouden kokonaiskysynnässä, voi ekspansiiivisella politiikalla olla myös velka-deflaatiokierrettä hillitsevä vaikutus. Suomen poikkeuksellisen syvän kriisin olosuhteissa nämä finanssipolitiikan tehtävät nousevat tavanomaista keskeisemmiksi.

Hallituksen esitys vuoden 1992 tulo- ja menoarvioksi on varsin tiukka, ja erityisesti päätösperäinen elvytys on vähäistä. Valtion menot kasvavat reaalisesti $\frac{1}{2}$ prosenttia tämän vuo-

den arvioidusta määrästä. Vain tulonsiirrot kasvavat, kun sen sijaan valtion kulutus vähenee $2\frac{1}{2}$ prosenttia ja investoinnit pysyvät ennallaan. Budjettiesitys perustuu hallituksen yleiseen säästämistä korostavaan deflatoriseen talouspolitiikkaan ja tavoitteeseen supistaa julkista sektoria. Vaikka keskipitkällä aikavälillä tarve sovitaa julkisten menojen kasvu yhteen hitaaman talouskasvun kanssa on ilmeinen, ei tälle seikalle tulisi talouskriisin oloissa antaa liian suurta painoa. Nähdäkseni kysymys elvytysvarasta on siksi keskeisempi kuin kysymys elvytystarpeesta. Tässä suhteessa julkisen talouden rahoitusasema ei ole esteenä. Suomen valtion nettovelka oli viime vuonna vain pari prosenttia bruttokansantuotteesta, ja koko julkinen talous oli vielä nettoluotonantaja. Tänä ja ensi vuonna syntyvistä suurista alijäämistä huolimatta julkisen talouden rahoitusasema säilyy kansainvälisesti katsoen poikkeuksellisen vahvana. Euroopan OECD-maissa kun julkinen nettovelka on noin 40 prosenttia bruttokansantuotteesta.

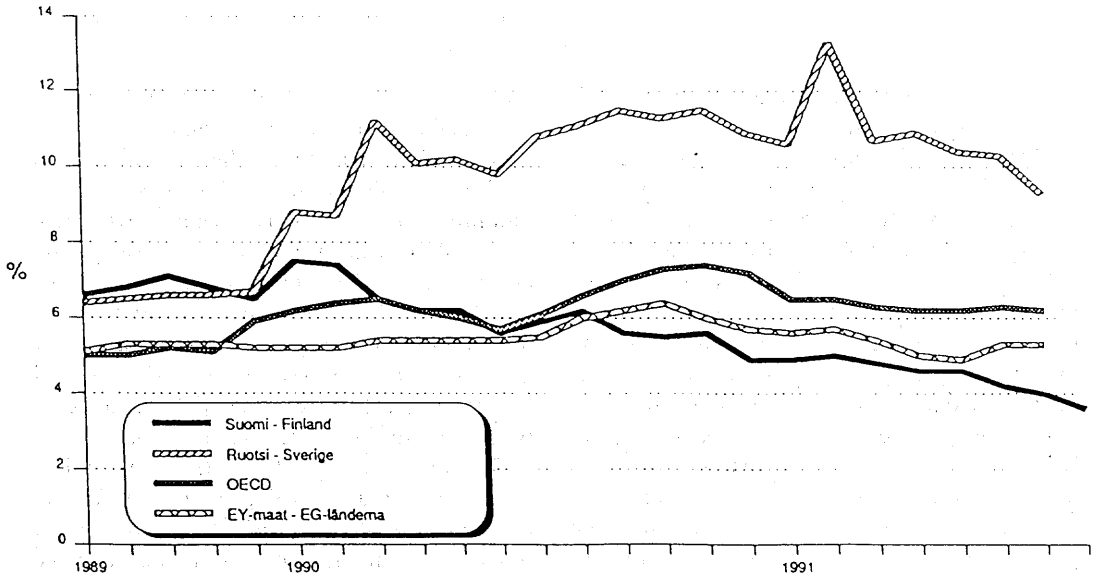
Liikkuma-alan rajoitukset nousevatkin yksinomaan kansantalouden ulkomaisesta velkaantumisesta, mikä osaltaan kytkeytyy julkiseen talouteen. Suomalaisessa talouskasvussa ja investointien rahoittamisessa julkisella säästämällä oli aiemmin keskeinen merkitys. Julkisen sektorin rahoitusylijäämät ovat kuitenkin vuosien mittaan — yli suhdannevaiheiden tarkasteltuna — kutistuneet vähiin. Haluttomuus verojenkorotuksiin samalla kun julkisen kysynnän volyyymi ja suhteellinen hinta ovat — julkiselle sektorille hyväksytyjen velvoitteiden johdosta — nousseet, ovat synnyttäneet ristiriidan, joka on lakaistu piiloon supistamalla trendinomaisesti julkisen sektorin rahoitusylijäämää (*kuvio 3*). Nyt kun lama on nakertanut veropohjia ja lisännyt julkisia menoja, purkautuu ristiriita vahvana julkisen talouden säästämispyrkimyksenä. Koska muiden sektoreiden rahoitusylijäämät eivät ole pitkällä aikavälillä vastaavasti kasvaneet tai rahoitusalijäämät supistuneet, on seurauksena ollut kansantalouden kasvava ulkomainen velkaantuminen. Poikkeuksellisen syvä talouskriisi kasvattaa nyt rahoitusalijämiä niin, että pidemmän aikavälin kehityksen tulemana ollaan umpiperässä: ulko-

Kuvio 1. Teollisuuden tuottajahintojen muutokset edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta 1989.1—1991.8



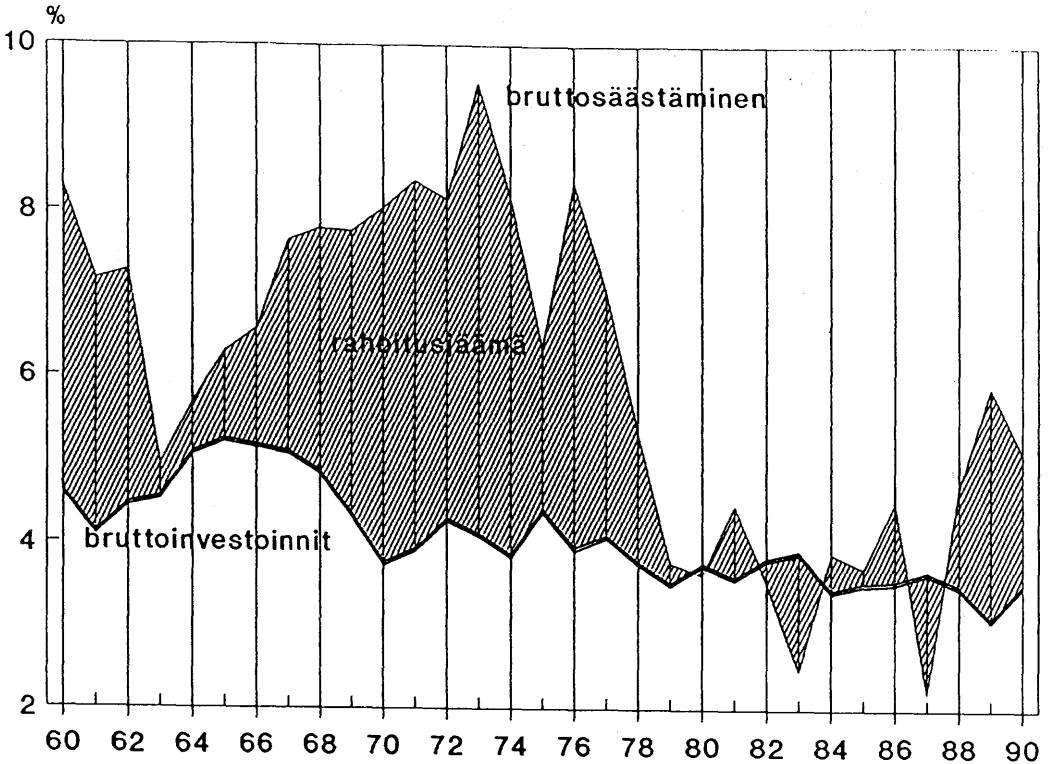
Lähde: Tilastokeskus

Kuvio 2. Kuluttajahintojen muutokset edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta 1989.1—1991.8



Lähde: Tilastokeskus

Kuvio 3. Valtion ja kuntien rahoitusylijäämät (bruttosäästäminen miinus bruttoinvestoinnit), % markkinahintaisesta bruttokansantuotteesta 1960—1990



Lähde: Tilastokeskus: Kansantalouden tilinpito.

mainen velkaantuminen kaventaa talouden elvytysvaraa ja syventää kriisiä.

On selvää, että viime vuosien velkaantumisvauhti olisi vielä useampia vuosia jatkuessaan kestävämpi. Velkaongelma onkin luonteeltaan ennen muuta pidemmän aikavälin ongelma, ja välitön tilannearvio on pohjattava vaihtoehtojen toimintatapojen seurausten arviointiin. Otaen huomioon sekä nykyisen talouskriisin syvyyden että mahdollisesti uhkaavan velka-deflaatiokierteen, olen valmis asettamaan hallituksen korostaman ehdottoman velkaantumisrajoituksen kyseenalaiseksi. Velkaantumista ei voi tulevan sukupolven näkökulmasta pitää vastuuttomana, jos kulutuksesta tinkiminen on joka tapauksessa väistämätöntä. Sen vaihtoehtona, että säästetään kansantalouden ulkomaanvelan hoitamiseksi voi näet olla säästäminen

niiden investointien rahoittamiseksi, joita muutoin tapahtuva tuotantopääoman menettäminen vastaisuudessa edellyttää. Vaihtoehtojen arvioinnin kannalta nousevat silloin keskeisiksi ne inhimilliset ja yhteiskunnalliset hyvinvointitappiot, joihin julkisen talouden säästölinja johtaa. Hallitus, joka itsepintaisesti pyrkii — siinä väistämättä onnistumatta — budjetin tasapainottamiseen, on omiaan herättämään ärtyymystä ja epätoivoa sen sijaan, että se toimiltaan loisi investointitoiminnan elpymisen edellyttämää luottamusta tulevaisuuteen.

Sivuan loppuksi vain lyhyesti budjetin rakenteeseen liittyviä seikkoja, jotka budjetin kohtauksen kannalta ovat tärkeitä. Verouudistuksen kolmannen vaiheen tulo- ja varallisuusverotuksen kevennyksen arvioidaan vähentävän luonnollisten henkilöiden lopullisen verotuksen

tuottoa 5,8 mrd mk ja yhteisöjen verotuksen tuottoa 0,4 mrd mk. Valtion tuloverokertymä vähenee uudistuksen johdosta siis noin kuusi miljardia markkaa, mikä vastaavasti näkyy julkisten menojen karsimisessa. Talouden automaattiset vakauttajat näyttäytyvät budjetin laattijoiden näkökulmasta menoautomaatteina, joista tulisi päästä eroon. Säästämisen epätarkoituksenmukaista ja epäsosiaalista kohtaantoa havainnollistavat pari esimerkkiä. Ensiksi, yritysten velkaantuminen ja rahoitusvaikeuksien lievittäminen vaatisi julkisen tuen lisäämistä turhien konkurssien välttämiseksi. Silti valtio supistaa esimerkiksi Kehitysaluerahasto Oy:n korkotukilainojen myöntämisvaltuutta tämän vuoden 315 miljoonasta 180 miljoonaan markkaan. Toiseksi, työttömyysturvan rahoitusosuuksien muuttaminen ja ansio-osan pienentäminen säästäisi valtio menoja vajaan miljardin, toistuvaistyöttömien työllistämisvelvoitteesta luopuminen säästäisi nettomääräisesti toisen miljardin. Jos työttömyyden kustannukset ovat suoraan verrannollisia työttömänäoloajan pituuteen — kuten järkevältä tuntuu olettaa — kärjistyvät työttömyyteen liittyvät hy-

vinvointitappiot toistuvaistyöttömien kohdalla. Valikoivan työvoimapolitiikan piiristä suljettaiisiin näin ollen juuri ne, jotka kantavat työttömyystaakasta kaikista suurimman osan.

Toistuvaistyöttömyys on työministeriön tilastojen valossa vakava ja vaikeutunut ongelma. Viime vuonna toistuvaistyöttömiä oli joko velvoitetyössä tai avoimesti työttöminä 14 500 eli noin kaksinkertainen määrä yhtäjaksoiseen pitkäaikaistyöttömyyteen verrattuna. Yksittäisiä työttömyysjaksoja tarkastelemalla paljastui vain kolmasosa tosiasiallisesta kroonisesta työttömyydestä. Jos mikään muu työvoimahalinnon keino — koulutus tai omatoiminen työllistäminen mukaanlukien — ei johda tulokseen, pidän tilapäisen tukityöpaikan osoittamista kahden vuoden aikana yhteensä vähintään 12 kuukautta työttöminä olleille henkilöille vähintäänkin kohtuullisena. Työttömyystaakan vinolla kohtaannolla on inhimillisesti ja pidemmällä aikavälillä myös kansantaloudellisesti korkea hinta. Tässä tilanteessa kuuden miljardin markan verohelpotusten vaihtoehdoisella käytöllä voisi saada korkean yhteiskunnallisen tuoton.