

Ylivelkaantumisen opetukset*

TIMO AIRAKSINEN

Esitelmän suuri ansio on rohkeus puuttua ajankohtaiseen ylivelkaantumisongelmaan, vaikka ekonomistin teoreettiset ja empiiriset aseet ovat ongelman käsittelyyn luvattoman tylsät.

Käytän mieluummin termiä ylivelkaantumisen kuin velkakriisi, jonka esitelmöitsijä määrittelee tilanteeksi, jossa velanhoitokulujen suhde käytettävissä oleviin tuloihin nousee niin korkeaksi, että velkasitoumuksista selviytyminen ei ole mahdollista ilman erittäin voimakasta muiden menojen supistamista tai lisävelkaantumista. Ylivelkaantuminen sopii mielestäni kuvaamaan makrotaloudellista tilannetta, jossa kotitalouksien tai yritysten aggregaattivelkaantuminen on niin runsasta, että velkakriisi uhkaa yhä useampia talousyksiköitä.

Yksityisen sektorin ylivelkaantumista voidaan mielestäni seurata ja arvioida juuri sen tyyppisillä aggregoiduilla tilastoilla, joita Anne Brunila on ansiokkaasti kaivanut esiin. Velkakriisin analyysi edellyttäisi sen sijaan pikemminkin hajontatietoa kotitalouksien ja yritysten velkaantumisjakaumista.

Ylivelkaantumisen syistä ja seurauksista

Esitelmöitsijän analyysi ylivelkaantumisen (velkakriisin) syistä jää jotensakin laimeaksi, etten sanoisi suomenpankkimaiseksi: Suljetulla sektorilla, vaan ei avoimella, velkakriisin syy on Brunilan mukaan tulojen kasvua nopeampi velanoton lisäys 1980-luvun lopulla. Sekä suljetulla että avoimella sektorilla tilanne paheni laman aikana tulojen romahtamisen ja markan devalvoitumisen takia.

En kiistä johtopäätöstä, mutta relevantimpi selitys löytyy mielestäni samoista syistä, joita on esitetty pankkikriisille: rahamarkkinoiden nopea vapautuminen, hidas ja tehoton rahapolitiikka, ekonomistien heikot analyysit ja ennusteet sekä varomattomuus yhtä hyvin lainanottajien kuin antajien taholla. Yhteys pankkikriisiin ei tietenkään ole sattuma. Kotitalouksien ja yritysten ylivelkaantuminenhan on tavallaan pankkikriisin kääntöpuoli.

Ylivelkaantumisen seurauksena on ollut, kuten Anna Brunila toteaa, kotitalouksien kulutuskysynnän ja yritysten investointikysynnän putoaminen syvemmälle ja pitempään sen takia, että suuri osa tuloista jouduttu käyttämään kasvaneisiin velanhoitokuluihin. Ekonomistit ovat käyttäneet tästä kiertoilmaisua:

* Kommenttipuheenvuoro Kansantaloudellisessa Yhdistyksessä 4.11.1993.

"säästämisaste on noussut jyrkästi".

Taulukko osoittaa, miten kotitaloudet lisäsivät luotoilla ostovoimaansa vuosina 1988-89 yhteensä 15 prosenttia. Vastaavasti vuosina 1992-93 velkojen lyhennykset söivät ostovoimaa lähes 5 prosenttia. Sama kehitys näkyy myös yrityssektorin rahoitustasapainossa (kuvio 1). Ensi vuonna ainakin ETLA ennustaa tilanteen normalisoituvan huomattavasti sekä kotitalouksien että yritysten osalta.

Välillinen seuraus ylivelkaantumiseen johtaneesta hulttomasta luotonotosta on ollut omaisuushintojen jyrkkä pudotus, ennätyksellisen ylämäen jälkeen. Kehitys on samalla johtanut huomattaviin omaisuudenjaon muutoksiin, joiden lopputulosta ja monia jälkiseurauksia tutkitaan vielä pitkään.

Vientiteollisuuden kannalta yritysten ylivelkaantumisen kielteisempiä seurauksia ovat olleet kehittämistoimien ja panostusten häiriintyminen, kun velkaongelmat ovat painaneet päälle ja vaatineet kaiken huomion.

Tulevaisuudesta

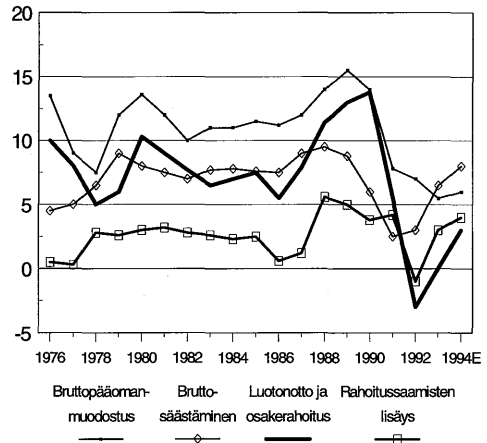
Kotitalouksien velkaantuminen ei kokonaisuutena näyttäisi kansainvälisessä vertailussa kovin

Taulukko. Kotitalouksien ostovoima ja sen käyttö, mrd. mk

	88	89	90	91	92	93	94e
Käytettävissä oleva tulo	231	256	275	292	290	290	292
Pankkiluotot, lisäys	43	27	10	1	-5	-10	5
Yhteensä = todellinen ostovoima	274	283	285	293	285	280	297
Yksityiset kulutusmenot	235	256	272	277	272	267	270
Pankkitalletukset, lisäys	40	13	14	6	0	0	5
Arvopaperisijoitukset, lisäys	9	12	4	7	19	33	30

Lähde: ETLA.

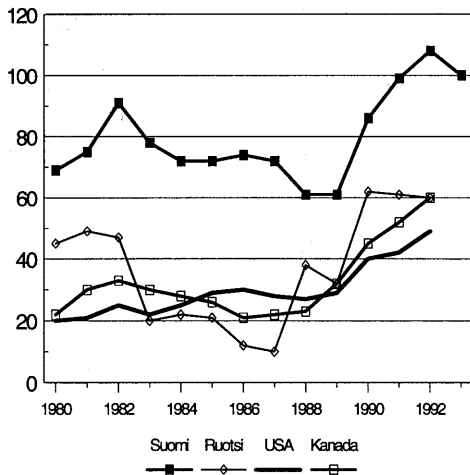
Kuvio 1. Yrityssektorin rahoituksen lähteiden ja käytön tärkeimmät erät suhteessa BKT:hen, %



Lähde: ETLA.

huolestuttavalta. Silti esitelmöitsijän johtopäätöksiin on helppo yhtyä. Velkaantumisen väheneminen riippuu olennaisesti kotitalouksien ja suljetun sektorin yritysten osalta kansantalouden toipumisesta. Toisaalta kovin nopea velkaantumisen aleneminen ei mielestäni ole toivottavaa, koska tämä vaikeuttaa kysynnän vahvistumista. Pikemminkin tulisi pyrkiä vel-

Kuvio 2. Metsäteollisuuden nettovelat 1980-1993E, suhteessa liikevaihtoon, %



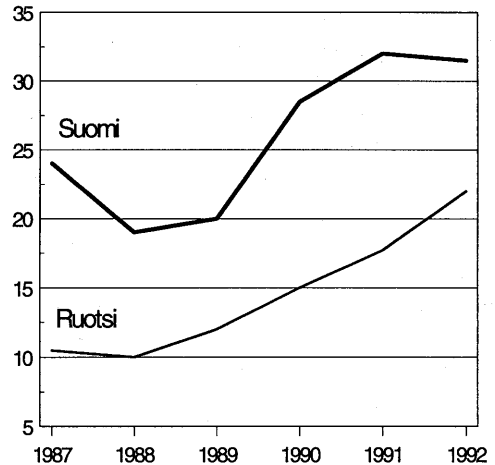
Lähde: Metsäteollisuus ry.

kojen lyhennysohjelmien yleiseen hidastamiseen.

Kansantalouden kannalta erityisen tärkeää on se, että vientiteollisuuden velkaantumista pystytään purkamaan hallitusti. Tämän suhteen näkymät näyttävät rohkaisevilta ainakin aggregaattitasolla, (kuvio 3 ja 4) mutta ongelmia saattaa syntyä, jos viennin kasvu tyrehtyy esimerkiksi Länsi-Euroopan taantumien pitkittymiseen. Omalta osaltaan vientiteollisuuden velkakriisin uhkaa vähentää ulkomaisen riskirahan herännyt kiinnostus suomalaisia yrityksiä kohtaan ja toisaalta suomalaisten omistajien entistä myönteisempi suhtautuminen ulkomalaisomistusta kohtaan.

Vaikeinta ylivelkaantumisen haittojen lievittäminen on pkt-yritysten osalta. Tässä suhteessa ongelmat kytkeytyvät läheisesti pankkikriisiin ja mahdolliseen luottolamaan, joiden hoidossa on syytä kiinnittää entistä enemmän huomiota siihen, että raskaasti velkaantuneet, mutta liikeidealtaan kestävät ja toiminnallisesti tehokkaat yritykset pysyvät hengissä laman yli. Toisaalta kroonisesta ylikapasiteetista kärsiviltä aloilta kapasiteetin on annettava supistua mark-

Kuvio 3. Nettovelkaantuneisuus Suomen ja Ruotsin konepaja teollisuudessa suhteessa liikevaihtoon, %



Lähde: Metalliteollisuuden Keskusliitto, MET.

kinamekanismin kautta.

Mitä olemme oppineet?

Yksi näkökohta Anne Brunilan esitelmästä kuitenkin puuttuu ja se on mielestäni erittäin tärkeä. Tarkoiton tällä opetusta aiemmista virheistä ylivelkaantumisen ja velkakriisin suhteen. Tässä yhteydessä en halua puuttua pankkien ja luotonannon ongelmiin, vaikka tällä puolella lienee kaikkein eniten parantamisen varaa.

Yritysten osalta opetus on se, että riittävästä omavaraisuudesta on pidettävä huolta, jotta turvataan pelivara kielteisten yllätysten ja huonojen aikojen osuessa kohdalle. Riskinottoa tarvitaan, mutta sen on oltava hallittua ja suhteutettua yrityksen resursseihin. Terveen taseen välttämättömyys on rajoitus, joka vaikuttaa yhtä hyvin yrityksen investointimahdollisuuksiin kuin palkkapolitiikkaankin.

Ekonomisteille ylivelkaantumisongelma on noussut lähes uutena ilmiönä, joka vaikuttaa olennaisesti sekä kotitalouksien että yritysten käyttäytymiseen. Velkaantumisen vaikutukset saattavat olla jopa suurempia kuin niin sanotut

varallisuusvaikutukset. Joka tapauksessa niitä on syytä tutkia perusteellisesti entistä paremilla empiirisillä aineistoilla. Omaisuushintojen muutokset liittyvät läheisesti velkaantumisongelmaan ja ovat toinen tutkimusta kaipaava uusi aihe. Tästä on juuri kirjoittanut Ruotsin keskuspankin tuleva pääjohtaja Urban *Bäckström* mielenkiintoisen analyysin, joka on julkaistu *Ekonomisk Debatt*in no. 5/1993.

Kolmantena opetuksena kannattaa nostaa esiin velkaantumisongelman kansainvälinen luonne. Suomi ei suinkaan ole ainoa maa, jossa sekä kotitaloudet että yritykset ovat kamppailleet viime vuosina ylivelkaantumisongelman kanssa. Meidän on syytä tässäkin suhteessa

huomata ajankohtaisten talousongelmien kansainvälisyys ja muista maista saatavat opit ja varoitukset. Ei Suomi ole ainutlaatuinen maa, jossa ei tarvitse välittää muiden kokemuksesta ja viisauksista.

Julkisuudessa on jo varoiteltu siitä, että kun näkymät paranevat voidaan joutua uudestaan velkarahalla kiihtyvään keinotteluun. Tätä henkilökohtaisesti pidä vakavana uhkana, mutta kylläkin sitä, että kaikkea riskinottoa esiintyy liian vähän viime vuosien kovien opetusten jälkeen. Itse asiassa tuotannolliseen toimintaan liittyvä riskinotto pitäisi saada nostetuksi hyveeksi, jos mielimme dynaamista markkinataloutta ja uusia työpaikkoja uusissa yrityksissä