

Vastaus Sirkka Hämäläiselle

Vesa Vihriälä

On hienoa, että keskeisenä päätöksentekijänä toiminut Sirkka Hämäläinen palaa 90-luvun kriisipolitiikkaan. Hämäläinen on nähdäkseni paljosta samaa mieltä kanssani, kuten erityisesti siitä, että markan heikentyminen oli väistämätöntä ja toteutunutta aikaisempi kelluttaminen olisi lieventänyt lamaa. Hän kuitenkin arvioi, että kellutuksella olisi ollut marginaalista suurempi vaikutus vain, jos se olisi toteutunut jo 1980-luvun lopulla, jolloin se olisi ehtinyt myös hillitsemään ylikuumenemista. Kukaan ei hänen mukaansa kuitenkaan vakavasti ehdottanut kelluvaan kurssiin siirtymistä.

Aivan tarkkaan ottaen ei mielestäni pidä paikkaansa, ettei *kukaan* ehdottanut markan kelluttamista jo 1980-luvulla. Suomen Pankissa ekonomistina toiminut, äskettäin edesmennyt Urho Lempinen nosti asian esille pankin

sisäisessä keskustelussa, ihan vakavalla tavalla ainakin minusta. Julkisuudessa tämän suuntaisia puheenvuoroja käytti muistini mukaan ainakin Björn Wahlroos. Mutta on totta, että ekonomistikunnan valtaenemmistö ja erityisesti Suomen Pankissa vaikutusvaltaisissa asemissa olleet ekonomistit tyrmäsivät ajatuksen kellunnasta totaalisesti, tukeutuen taloustieteen vallinneeseen valtavirta-ajatteluun. Pikemminkin painotettiin luottamuksen vahvistamista kiinteän kurssin pitävyyteen, tarpeen vaatiessa korkeilla koroilla, jotta inflatorisista ja tuottavuuden kasvua hidastavista toistuvista devalvaatioista päästäisiin eroon. Valuuttakurssin kiinteyttä tuki myös poliittinen tarkoituksenmukaisuus: vakaan markan linja oli tärkeä Holkerin hallituskoalition tukipylväs.

VTT Vesa Vihriälä (vesa.vihriala@helsinki.fi) on taloustieteen työelämäprofessori Helsingin yliopistossa.

Onkin ilmeistä, kuten Hämäläinen toteaa, että vakaan markan politiikasta luopumisen realistisempaan pidettävä ajankohta olisi ollut kesäkuussa 1991 ns. ecu-kytkennän yhteydessä. Tässä vaiheessa oli jo selvää tietoa talouden dramaattisesta heikentymisestä. Myös hallitus oli vaihtunut. Tällöin vaihtoehtona olikin esillä 5–15 % devalvaatio, jonka Suomen Pankki kuitenkin torjui, ja mihin torjuntaan hallitus taipui. Kysymys on siten siitä, kuinka erilainen kokonaistaloudellinen kehitys olisi ollut, jos markka olisi devalvoitu jo tuolloin tai olisi päästetty kellumaan tuon ajankohdan ja syyskuun 1992 välisenä aikana.

Tähän on vaikea antaa varmaa vastausta. Jos valuutta olisi päästetty kellumaan kesäkuussa 1991, korkotason voisi olettaa muodostuneen tuntuvasti toteutunutta alemmaksi 1–1½ vuoden ajaksi. Syyskuun 1992 kellutuksen jälkeen Suomen lyhyiden korkojen ero eumääräiseen rahamarkkinakorkoon pieneni kolmessa kuukaudessa 5 prosenttiyksikköä ja myös pitkien korkojen ero 2 prosenttiyksikköä. Erot supistuivat edelleen nopeasti senkin jälkeen. Jos ratkaisuna olisi kellutuksen sijaan ollut toteutunutta aiempi ja/tai suurempi devalvaatio kiinteän kurssin regiimissä, korkotason lasku tuskin olisi voinut olla yhtä suuri tai kestävä. On vaikea uskoa, että 10–15 prosentin devalvaatio oli pystynyt pysyvästi poistamaan uudet spekulatiot, kun kurssi loppujen lopuksi heikkeni yli 30 %.

Nopeamman korkotason laskun ja valuuttakurssin heikentymisen reaalityaloudellisten vaikutusten arviointi edellyttää relevantin makromallin simulointia. Pertti Kukkosen (1997) Suomen Pankin BOF-mallia hyödyntävät laskelmat ovat ainoa tiedossani oleva tämän tapainen yritys. Siinä 15 % devalvaatio toteutuu jo 1990 syksyllä ja valuuttakurssin 20 %

lisäheikentyminen kellutuksen myötä syksyllä 1992. Laskelman mukaan BKT olisi ollut ensimmäisen devalvaation jälkeisenä parin vuoden periodina selvästi – suuruusluokkana 4 % – toteutunutta korkeampi. Laskelma perustuu moniin oletuksiin, jotka voisi tehdä toisinkin. Mm. koska Kukkosen laskelmassa korkotaso nousee devalvaation ja kellutuksen välillä uudestaan, tulosta tuskin kuitenkaan voi pitää yliarviona aikaisen kellutuksen vaikutuksista. Niinpä rohkenen päätellä, ettei kesäkuussa 1991 tapahtunut kellutus olisi jäänyt vaikutuksiltaan marginaaliseksi.

Aiempi kellutuskaan ei kuitenkaan olisi voinut estää syvää lamaa enää vuonna 1991. Puhkeamistaan odottanut iso luottokupla oli jo sylissä, pankkisektorin haavoittuvuudet aiempien ratkaisujen määräämiä ja Neuvostoliiton kauppa jo romahtanut. Kukkosen laskelmissakin BKT jää myös aiemman devalvaation tapauksessa selvästi vuoden 1990 tasoa alemmaksi vuosina 1991–1994.

Kuten Sirkka Hämäläinen toteaa, historian tulkinnan hyöty ei ole syyllisten löytämisessä, vaan oppimisessa. Mielestäni 90-luvun lamakokemuksella on kaksi isoa opetusta.

Ensiksikin, parasta lamapolitiikkaa on ongelmien ennaltaehkäisy ja talouden resilienssin vahvistaminen. Ennaltaehkäisy tarkoittaa erilaisten epätasapainoilmiöiden, ennen kaikkea liiallisen velkaantumisen ja varallisuushintakuplien hillitsemistä, kaikesta ”liiallisen” määrittelyn vaikeudesta huolimatta. Rahoituksen välittäjien ja velanottajien toimintaan vaikuttava makrovarauspolitiikka ja ylikuumenemista hillitsevä finanssi- ja rahapolitiikka ovat tässä ilmeisiä keinoja. Yritysten, pankkien ja valtion vahvat taseet ovat myös tärkeä osa resilienssiä: niiden ansiosta tulonmenetykset kyetään kompensoimaan tilapäisellä velanotolla ilman että

luottamus velanhoitokykyyn heikkenee. Sirkka Hämäläinen nostaa hyvin esille asioita, joissa tässä suhteessa epäonnistuttiin 1980-luvulla. Sen jälkeen on kuitenkin edistytty monessa asiassa, ja osaltaan juuri tämän vuoksi ei vuoden 2008 kriisin jälkeen eikä koronasokin myötä Suomessa ajautettu samanlaisiin vaikeuksiin kuin 1990-luvulla. Tekemistä kuitenkin yhä on, etenkin kun julkisen velan taso on kahden viime kriisin myötä noussut, ja ikääntyminen luo velkaan pysyvän nousupaineen.

Resilienssiin kuulu myös sopeutumiskyky. Tässä työmarkkinoiden joustavuus on avainasia. Suomen lomautusjärjestelmä on hyvä esimerkki toimivasta sopeutumista helpottavasta rakenteesta. Työehtojen vaatimaton joustavuus taas on huono, erityisesti kun valuuttakurssi ei samalla tavalla voi EMU-Suomessa joustaa kuin 1990-luvun kriisissä. Vuoden 2008 jälkeinen kehitys on tästä osoitus.

Toiseksi, talouspolitiikassa pitää välttää dogmatismia. Jos olosuhteet muuttuvat radikaalisti, on kyettävä arvioimaan uudelleen omaksuttua politiikkalinjaa, myös silloin kun sen tukena on taloustieteen valtavirta-ajattelu ja media ja poliittiset vastustajat ilkkuvat takinkäännöstä ja arvovaltappiosta. Ehkäpä tässäkin suhteessa asiat ovat nyt joustavammalla tolalla. Esimerkiksi hallitusohjelman tasapainotavoite ja menokehys pantiin olosuhteiden vaatimalla tavalla hyllylle 2020. Olosuhteiden mukaan toimiminen ei kuitenkaan saisi johtaa pitkän ajan perusasioiden sivuuttamiseen. Vallitsevassa tilanteessa tämä tarkoittaa ennen kaikkea, että velkarahoituksen saannin helppouden ei anneta lykätä julkisen talouden vakauttamista ja puskurien jälleenrakentamista tarpeettomasti.

Dogmatismien välttämistä edesauttaisi järjenkäyttö laintulkinnassa. Oikeuskanslerin

tulkinnat rahalaista eivät ainakaan helpottaneet joustavaa valuuttakurssipolitiikkaa 1990-luvun kriisiä ennen tai itse kriisissä. Keväällä 1989 kansleri ei katsonut edes valuuttaputken vaihteluvälin laajentamista mahdolliseksi. Marraskuussa 1991 kansleri näyttäisi olleen sitä mieltä, ettei rahalaki sallinut valuuttan pidempiaikaista kellutusta, kun 14.11. valinnutta pariteettia ei enää kyetty puolustamaan.¹ Tämä yhdessä opposition harjoittaman ilkkumisen (”markka kelluu ja hallitus lilluu”) kanssa vaikutti todennäköisesti hallituksen päätökseen kiinnittää kurssi välittömästi uudelleen, vastoin Suomen Pankin kantaa. Kun hallitus päätyi kiinnitykseen saman tien, oikeuskanslerin kanta tuskin kuitenkaan oli tällöin ratkaiseva.

Joka tapauksessa laintulkinnan jäykkyys vielä marraskuussa 1991, jolloin talouden syökierre oli kaikkien nähtävissä ja pariteetin puolustamiseen tarvittava valuuttavaranto ehtynyt, heikentää edellä esille nostamaani ajatusta kesäkuusta ensimmäisenä ”realistisena” kellutusajankohtana. Siirtyminen kelluvan kurssin järjestelmään kesäkuussa olisi vaatinut, paitsi Suomen Pankin johtokunnan vahvaa tukea vastustuksen sijasta, kovapäisyyttä hallitukselta suhteessa rahalain vakiintuneeseen tulkintaan ja edelleen valmiutta itse rahalain muuttamiseen. Tähän pystyttiin vasta syksyllä 1992, kun muita vaihtoehtoja ei enää ollut.

¹ Antti Kuusterä ja Juba Tarkka kirjoittavat 14.11.1991 tapatumista Suomen Pankin historiassa: ”...lisäksi [pankivaltuustolle] kerrottiin, että oikeuskansleri oli hyväksynyt tilapäisen kellutuksen sillä ehdolla, että asia saatettaisiin niin pian kuin mahdollista hallituksen käsittelyyn”. (Kuusterä ja Tarkka, 2012: 665)

Useat koronakriisin hoitoon liittyneet ratkaisut viittaavat siihen, että ahtaan, kirjaimellisen laintulkinnan perinne on yhä voimissaan, ellei jopa voimistunut. Olemme lakiuskoinen yhteiskunta, hyvässä ja pahassa. □

Kirjallisuus

- Kukkonen P. (1997), ”Rahapolitiikan vaihtoehdot ja Suomen lama”, *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 93: 124–140,
<https://www.taloustieteellinenyhdistys.fi/images/stories/kak/KAK11997/KAK11997Kukkonen.pdf>.
- Kuusterä A. ja Tarkka, J. (2012), *Parlamentin Pankki. Suomen Pankki 200 vuotta II*, Otava,
https://www.suomenpankki.fi/globalassets/fi/media-ja-julkaisut/julkaisut/muut_julkaisut/documents/sp200_02_nide.pdf.