

# Kuinka koronakriisistä selvittäään?

Koronakriisi aiheuttaa kuluvana vuonna syvän taantuman. Kriisin kestoa ei kuitenkaan vielä tiedetä. Talouden sulkeutumisen aiheuttamia ongelmia hoidetaan yritystukien ja tulonsiirtojen avulla. Ne rahoitetaan kaikissa länsimaissa julkisella velalla. Velan nousu aiheuttaa huolta, mutta keskuspankkien nollakorkopolitiikan ansiosta lisävelka ei kuitenkaan nosta korkokuluja eikä vaikuta julkisen talouden kestävyysvajeeseen. Lisävelkaantumisen tulee jatkossa rajoittamaan rahapolitiikan liikkumavaraa. Kotimaisessa keskustelussa kriisi nostaa esiin periaatteellisia kysymyksiä valtion roolista ja politiikan toimintakyvystä. Laaja yhteisymmärrys julkisten tukien tarpeellisuudesta voi johtaa julkisen vallan roolin vahvistumiseen.

**K**oronaviruksen aiheuttama epidemia alkoi Kiinassa tämän vuoden alussa tai mahdollisesti jo viime vuoden lopulla. Kiinalaiset aloittivat tammikuussa rajut toimet epidemian rajoittamiseksi ja eristivät Wuhanin kaupungin (11 miljoonaa asukasta) ja Hubein maakunnan (60 miljoonaa asukasta). Ennen pitkää jopa 800 miljoonaa kiinalaista oli erilaisten matkustusrajoitusten piirissä. Tästä aiheutui talouden lamaantumisen, ja ennakkotietojen mukaan Kiinan kokonaistuotanto supistui ensimmäisen vuosineljänneksen aikana yli 6 prosenttia. Toisaalta epidemia saatiin Kiinassa rajattua ja uusien tartuntojen määrä alkoi nopeasti supistua.

Muualla maailmassa Kiinan tiukkoja toimia aluksi ihmeteltiin ja elämää jatkettiin entiseen tapaan. Rahoitusmarkkinat, joiden tehtävänä on arvioida ja hinnoitella tulevaisuutta, eivät myöskään nähneet aihetta huoleen. Länsimaiden pörssikurssit jatkoivat ripeää nousuaan vielä tämän vuoden helmikuussa.

Ajatus siitä, että koronavirus voisi olla vaarallinen tai että se voisi levitä Kiinasta muualle, ei näyttänyt tulevan kovinkaan monelle mieleen. Tätä voi pitää erikoisena, kun tiedetään kuinka paljon

ihmiset nykyään matkustavat maasta toiseen. Niinpä yksittäisiä tartuntoja havaittiin pian myös Euroopan maissa ja muissa Aasian maissa. Etelä-Koreassa, Taiwanissa, Japanissa ja Singaporessa uhkaan suhtauduttiin heti vakavasti ja aloitettiin tiukat rajoitustoimet. Euroopassa ja Amerikassa vastaavaa ei katsottu tarpeelliseksi. Suomessa ei myöskään rajoitettu matkailua mitenkään eikä aloitettu maahan saapuvien testaamista tai asettamista karanteeniin.

## **Euroopassa koronavirustilanne muuttui vakavaksi vasta kun Pohjois-Italian hiihtokeskuksista alkoi levitä tartuntoja eri maihin.**

Tilanne muuttui, kun Pohjois-Italian hiihtokeskuksista alkoi maaliskuussa levitä eurooppalainen koronaepidemia. Hiihtokeskukset olivat täynnä turisteja, jotka kotiin palattuun tartuttivat nopeasti muita. Pohjois-Italian epidemia paheni pian vakavaksi kriisiksi, joka alkoi koetella terveydenhoitojärjestelmän toimintakykyä. Kuolleisuus nousi ja teho-osastot ruuhkautuivat, minkä

vuoksi juuri Pohjois-Italiassa ryhdyttiin ensimmäisenä jyrkkiin rajoitustoimiin epidemian hillitsemiseksi. Maaliskuun aikana rajoitustoimet levisivät kaikkiin länsimaihin. Etelä-Euroopassa turvaututtiin jopa ulkonaliikkumiskieltoihin.

Suomessa lopetettiin maaliskuun puolivälissä kokoontumiset ja matkailu ja kehoitettiin niitä siirtymään etätöihin, joille se oli mahdollista. Rajoitustoimet pysäyttivät nopeasti ravintola- ja hotellialan toiminnan sekä urheilun ja kulttuurin tapahtumat. Näiden alojen yritykset ja yhteisöt joutuivat nopeasti taloudellisiin ongelmiin tulojen ehdyttyä. Pian suljettiin myös rajat, ja suuri osa laiva- ja lentoliikenteestä pysähtyi.

## **KORONARAJOITUKSET JA KANSANTALOUS**

Epidemian aiheuttamien kokoontumisrajoitusten seurauksena on ollut ennennäkemätön tilanne, jossa huomattava osa palveluelinkeinojen toiminnasta on jouduttu keskeyttämään. Rajoitustoimet kohtelevat eri toimijoita eri tavoin. Eniten ne vaikuttavat ravintoloihin, hotelleihin ja liikenteeseen, mutta myös vähittäiskauppa lukuun ottamatta päivittäistavarakauppaa menetti suuren osan asiakkaistaan.

JAAKKO KIANDER tähdentää, että  
koronakriisin jälkihoidon kannalta ratkaisevat  
talouspoliittiset linjaukset päätetään EU-tasolla.



Yritystoiminnan keskeytyminen katkaisee yritysten tulovirran. Yritysten palkkatulot ja kiinteät kulut eivät kuitenkaan lakkaa yhtä nopeasti. Tulovirran ehtyessä rahoitus tilanne muodostuu hyvin nopeasti vaikeaksi pienillä palveluyrityksillä ja itsenäisillä ammatinharjoittajilla, joilla ei ole merkittäviä säästöjä tukena. Jo kuukauden tai kahden mittainen pysähdys voi olla kohtalokas monelle pienyritykselle. Asiakaskato vähensi työvoiman tarvetta, minkä seurauksena lomautukset lähtivät pian rajoitustoimien alettua jyrkkään nousuun.

Myynnin voimakas lasku voi tuki olla kohtalokasta myös suuremmille yrityksille. Esimerkiksi tavaratalokaupan perinteikäs yhtiö Stockmann ajautui nopeasti velkasaneeraukseen, ja lentoyhtiöt ovat melkein kaikissa maissa joutuneet turvautumaan valtion apuun.

On odotettavissa, että jo muutaman kuukauden kestävä koronarajoitukset aiheuttavat poikkeuksellisen suuren tuotannon ja työllisyyden laskun. Kokonaistuotanto voi toisen vuosineljänneksen aikana pudota yli 10 prosenttia ja työpanos lähes 20 prosenttia. Koska kriisi vaikuttaa enemmän palveluihin kuin teollisuuteen, ovat työllisyysvaikutukset suurempia kuin menetykset tuotannon arvossa. Jos kriisi pitkittyy, alkaa se kuitenkin vaikuttaa myös rakentamiseen ja teollisuustuotantoon. Jos taas tilanne alkaa normalisoitua kesän aikana, jäävät tuotannon ja työllisyyden menetykset väliaikaisiksi ja vuositason menetykset vähäisemmiksi.

**”Koko vuoden bruttokansantuotteen voi ennakoida supistuvan 5–10 prosenttia.”**

Koko vuoden bruttokansantuotteen voi ennakoida supistuvan 5–10 prosenttia. Epävarmuus on suuri, kun toistaiseksi ei ole käsitystä siitä, kuinka pitkäaikaisiksi rajoitustoimet muodostuvat. VM:N (2020) arvion mukaan kolmen kuukauden mittainen rajoitusjakso johtaisi siihen, että koko vuoden kokonaistuotanto supistuisi 5,5 prosenttia. Pidempään jatkuvat poikkeusolot johtaisivat vastaavasti suurempiin tuotannon me-

netyksiin. Suomen Pankin esittämät arvot ovat samaa suuruusluokkaa.

Suomen hallitus on päättänyt koronarajoitusten asteittaisesta purkamisesta touko-kesäkuun aikana, mutta silti suuret yleisötilaisuudet on peruutettu. On luultavaa, ettei talous ehdi kuluvan vuoden aikana palata ennalleen. Koronakriisin aiheuttamasta kokonaistuotannon laskusta on muodostumassa samansuuruinen kuin globaalien finanssikriisin aiheuttama tuotannon pudotus oli Suomessa vuonna 2009.

### **Koronakriisi aiheuttaa samansuuruisen bkt:n pudotuksen kuin finanssikriisi vuonna 2009.**

Kriisin kokonaiskustannukset riippuvat siitä, kuinka pitkäksi ja vakavaksi epidemia osoittautuu. Jos rajoitustoimet puretaan ja kesän aikana palataan suurin piirtein normaaliin, kriisistä tulee jyrkkä mutta lyhyt (”V-mallinen”). Vaihtoehtona voi olla pidempään jatkuva poikkeustila, josta kuitenkin ennen pitkää palataan takaisin (”U”) tai sitten myöhemmin seuraava epidemian toinen aalto, joka tekisi kriisistä yli vuoden mittaisen ja nostaisi sen kustannukset erittäin suuriksi (”W”).

Eräänä vaihtoehtona on esitetty myös, että toipumista ei tapahdu (”L”). Valtiovarainministeriön esittämä talousennuste (VM 2020) lähivuosille on jossain määrin tämän näkemyksen mukainen. Siinä talous ei palaudu lainkaan vanhalle kasvurallalle, minkä seurauksena vuonna 2020 syntyvä julkisen talouden alijäämä jää pitkäaikaiseksi ongelmaksi. Tällaisen heikon toipumisen puolesta puhuvia seikkoja voivat olla lentoliikenteen ja matkailun pitkäksi muodostuva lama sekä yritysten investointien pitkäaikainen taantuminen.

Samanlaisen pessimistisen näkemyksen 2020-luvun kasvumahdollisuuksista omaksui myös Vesa Vihriälän ekonomistiryhmä, jonka hallitus oli asettanut selvittämään talouden toipumista koronakriisistä (VIHRIÄLÄ YM. 2020). Tässä vaiheessa on tietysti mahdotonta sanoa, millaiseksi tulevaisuus muodostuu. Toisaalta talouden tulevaan kehitykseen

voidaan ainakin jossain määrin vaikuttaa talouspolitiikalla.

### **TALOUSPOLITIIKAN VASTAUKSET MEILLÄ JA MUUALLA**

Globaalit rahoitusmarkkinat heräsivät suhteellisen myöhään tautitilanteen vakavuuteen. Seurauksena oli kuitenkin erittäin jyrkkä ja nopea osakekurssien lasku maaliskuun aikana ja samanaikainen riskipreemioiden nousu korkomarkkinoilla. Maaliskuun puoliväliin mennessä osakekurssit olivat laskeneet yli 30 prosenttia helmikuun puolivälin tasoon verrattuna.

Keskuspankit ryhtyivät kuitenkin nopeasti omilla toimillaan vakauttamaan rahoitusmarkkinoita. Johtavat keskuspankit asensivat nopeasti ohjauskorkojaan ja aloittivat mittavat arvopaperien tukiotot. Osakekurssit alkoivatkin pian elpyä näiden toimien ansiosta huhtikuun aikana pahimmasta pudotuksesta, ja pörssiromahdus onnistuttiin välttämään. Keskuspankkien tuen ansiosta myös valtiot saattoivat lainata varoja edullisesti markkinoilta hoitaakseen nopeasti kasvanutta rahoitustarvettaan. EKP ryhtyi tarjoamaan pankeille luottoa jopa miinus yhden prosentin korolla.

Finanssipolitiikka on melkein kaikissa maissa vastannut rajoitustoimien aiheuttamaan talouden pysähdykseen poikkeuksellisen suurilla elvytyspaketeilla. Suurelta osin niiden painopiste on erilaisissa takausjärjestelyissä, joilla tähdätään yrityssektorin rahoituksen turvaamiseen. Lisäksi lisää julkista rahaa suunnattiin terveydenhoidon kuluihin ja monissa maissa myös palkkatukeen.

Arviot siitä, kuinka paljon kriisi ja elvytystoimet tulevat kasvattamaan julkista velkaa, vaihtelevat. Vuoden 2020 osalta on odotettavissa, että teollisuusmaiden velkasuhteet voivat nousta noin 10 prosenttiyksiköllä. Suurempia nousuja voidaan kokea esimerkiksi Italiassa ja Espanjassa, joille aiheutuu suuria menetyksiä matkailun lamaantumisen vuoksi.

Laaja konsensus näyttää vallitsevan siitä, että poikkeustoimien aiheuttamaa lisävelkaantumista ei pidetä päällimmäisenä murheena. Tähän viittaa mm. se, että euroalueella päätettiin nopeasti luopua julkisia alijäämiä koskevista finanssipoliittisista säännöistä. Tilanteen

# TUKIEN JAKAMISTA HIDASTAVA HAKUBYROKRATIA OLISI VÄLTETTY MAKSAMALLA SUORIA TULONSIIRTOJA TAI VEROHYVITYKSIÄ KAIKILLE TYÖNANTAJAYRITYKSILLE JA AMMATINHARJOITTAJILLE.

poikkeuksellisuutta korostaa se, että valtioiden massiivinen lisävelka käytännössä rahoitetaan joko suoraan tai välillisesti keskuspankkien tarjoamalla nolla- tai jopa miinuskorkoisella rahoituksella. Valtioiden velkojen voimakas kasvu kaikissa teollisuusmaissa tulee johtamaan siihen, että keskuspankkien mahdollisuudet kiristää rahapolitiikkaa korkoja nostamalla heikentyvät. Rahapolitiikan tärkeimmäksi tehtäväksi tulee pitkäksi aikaa turvata valtioiden maksukyky ja rahoitusjärjestelmän vakaus. Tämä muutos on näkynyt luotettavimpina pidettyjen valtioiden pitkäaikaisten lainakorkojen laskuna.

**”Laaja konsensus näyttää vallitsevan siitä, että poikkeustoimien aiheuttamaa lisävelkaantumista ei pidetä päällimmäisenä murheena.”**

Kriisi käynnisti nopeasti myös keskustelun suorista tulonsiirroista kotitalouksille. Useissa maissa, kuten Saksassa otettiin nopeasti käyttöön julkinen palkkatuki, jonka avulla poikkeustoimista kärsivät yritykset voivat maksaa edelleen palkkoja. Yhdysvalloissa päätettiin nopeasti valtavasta noin 2 000 miljardin dollarin tukipaketista, johon sisältyi pieni- ja keskituloiselle suunnattu suora 1 200 dollarin tulonsiirto. Tätä on lisäksi täydennetty ylimääräisellä liittovaltion työttömyyskorvauksella. Suoraa tukea asukkaille maksettiin myös mm. Hong Kongissa.

Myös Suomessa päätettiin nopeasti erilaisia tukia sisältävistä lisäbudjeteista. Kotitalouksille ei suunnattu uusia tukia, vaan sen sijaan nojaututtiin työttömyysturvajärjestelmään. Lomautettujen työttömyysturvaa kuitenkin parannettiin poistamalla karenssipäivät. Lomauttamista myös nopeutettiin keventämällä normaaleja yt-neuvottelukäytäntöjä.

Työntekijöitä enemmän tukia suunnattiin yrityksille. Muiden maiden tapaan keskeisenä välineenä olivat Finnveran kautta annettavat valtion takaukset yritysten lainoille. Yritystuissa ei heti otettu käyttöön uusia välineitä, vaan tuki suunnattiin aluksi Business Finlandin ja ELY-keskusten kautta. Tuen saannin ehtona oli suunnitelma liiketoiminnan kehittämisestä. Hakemukset olivat normaalia lyhyempiä, ja niitä alettiin käsitellä tavanomaista nopeammin. Toukokuussa hallitus päätti myös ravintoloille suunnattavasta erityistuesta.

Kehittämiseen tarkoitetut Business Finlandin tuet eivät välttämättä kohdistu niille aloille ja toimijoille, jotka kärsivät eniten epidemian aiheuttamista rajoitustoimista. Lisäksi niin yritystukiin kuin työttömyysturvaankin liittyy hakubyrokratiaa, joka viivästyttää rahojen maksamista. Yksinkertaisempi ratkaisu olisi ollut suorien tulonsiirtojen tai verohyvitysten maksaminen kaikille työnantajayrityksille ja ammatinharjoittajille. Tällaiseen jakopolitiikkaan siirtyminen näyttää kuitenkin olleen liian suuri muutos totuttuihin käytäntöihin.

Kriisitukea yrityksille kanavoitiin myös työeläkejärjestelmän kautta. Työmarkkinajärjestöt pääsivät hyvin nopeasti yksimielisyyteen siitä, että työeläkejärjestelmän nk. EMU-puskuria voidaan käyttää väliaikaisen, toukokuusta joulukuulle kestävän 2,6 prosenttiyksikön suuruisen työeläkemakuaennuksen rahoittamiseen. Samalla sovittiin, että EMU-puskuri kerätään myöhemmin takaisin väliaikaisen maksukorotuksen avulla. Tämän lisäksi eläkemaksujen maksamiseen tarjottiin mahdollisuus lykkäykseen.

Julkisen tuen lisäksi pankit tarjosivat asiakkailleen lyhennysvapaita ja jotkut liiketilojen omistajat antoivat helpotusta vuokranmaksuun.

Suomessa omaksutun kriisipolitiikan suorat vaikutukset valtion menoihin eivät ole kovin suuria. Suoriin yritystukiin suunnattu lisärahoitus jäänee noin miljar-

diin euroon. Samaa suuruusluokkaa lie-nee satojen tuhansien ihmisten lomautuksista aiheutuva työttömyysturvamenojen kasvu. Lisäksi terveydenhuollon menot kasvavat epidemian vuoksi jonkin verran.

Julkisen talouden kannalta merkittävämpiä vaikutuksia aiheutuu sen sijaan verotulojen ja työeläkemaksutulon supistumisesta. Tärkein syy julkisten tulojen supistumiseen on lomautuksista aiheutuva työllisyyden ja palkkasumman aleneminen. Palkkasumman ja yrittäjätulojen supistuminen yhdessä työeläkemaksujen alennuksen kanssa pienentävät julkisen sektorin tuloja vuoden 2020 aikana useita miljardeja euroja. Lisäksi rajoitustoimet leikkaavat merkittävästi kulutusta ja samalla myös välillisen verotuksen tuottoja. Vaikutuksen suuruus riippuu siitä, kuinka laajoiksi ja pitkäaikaisiksi rajoitustoimien seuraukset muodostuvat.

Julkisen sektorin tulojen lasku ja samanaikainen menojen kasvu kasvattavat julkisen talouden alijäämää merkittävästi. Kriisin kestosta riippuen vaikutus on 10–20 miljardia euroa. Vastaavasti julkinen velka kasvaa, ja velkasuhteen voi arvioida nousevan viime vuoden 59 prosentista vuoden 2020 loppuun mennessä lähes 70 prosenttiin. Muutos on merkittävä ja verrattavissa aiempiin vastaaviin talouden kriisivuosiin 1991 ja 2009. Toisaalta suomalaiset alijäämä- ja velkasuhdeluvut jäävät edelleen selvästi euroalueen maiden keskimääräisen tason alapuolelle, eikä Suomen asema suhteellisen matalan velkatason maana muutu.

**Vaikka julkisen velan suhde bkt:en kasvaa tänä vuonna lähes 70 prosenttiin, Suomi pysyy yhä suhteellisen matalan velkatason maana.**

Julkisen talouden heikentymisestä kohdistuu tuntuva osa työeläkejärjestel-

mälle, joka muuttuu kuluvana vuonna poikkeuksellisesti rahoitusaliäämäiseksi sektoriksi. Kuntatalouden heikentyminen riippuu siitä, kuinka paljon valtio kompensoi kuntien menetyksiä ylimääräisillä valtionavuuilla. Merkittävin vaikutus on kuitenkin valtion velan kasvu.

#### MITEN TÄSTÄ ETEENPÄIN?

Bkt:n supistuminen ja kriisin aiheuttamat poikkeukselliset julkisten menojen lisäykset kasvattavat julkisen talouden alijäämä ja julkista velkaa vuonna 2020. Tätä ei ole juuri kukaan vastustanut, vaan kaikki eduskuntapuolueet ja kommentaattorit ovat pitäneet velalla rahoitettavia tukitoimia välttämättöminä. Koronakriisin yhteydessä ei ole kuulunut puheenvuoroja, joissa korostettaisiin omavastuuta ja paheksuttaisiin julkisia tulonsiirtoja.

Sen sijaan huolestunutta keskustelua on herättänyt se, mitä tapahtuu kriisin jälkeen ja kuinka kriisin aiheuttamasta velkataakasta selvitään. Monet keskustelijat ovat jo ehtineet vaatia, että finanssipolitiikkaa on kriisin jälkeen selvästi kiristettävä ja hallitusohjelmassa kaavailluista uudistuksista on luovuttava. Esimerkiksi Keskuskauppakamarin toimitusjohtaja *Juho Romakkaniemi* muotoili asian Twitterissä 6.4.2020 näin:

*”Julkinen talous on tämän kriisin jälkeen kuralla: velkaantunut, syvästi alijäämäinen ja pitkän aikavälin kestävyysvaje kasvanut entisestään. Vastuullisten tahojen on keskusteltava miten tämä kaikki korjataan jälkikäteen.”*

**VM:N** (2020) talouskatsaus antoi tukea tällaiselle arviolle. Siinä ennakoidaan L-muotoista kehitystä: vuoden 2020 jyrkkää tuotannon pudotusta seuraa ennusteen mukaan maltillinen alle kahden prosentin talouskasvu. Toisin sanoen pandemiakriisin aiheuttamaa tuotannon menetystä ei tämän näkemyksen mukaan saada kurottua lainkaan kiinni. Katsauksen mukaan tästä seuraa, että julkisen talouden alijäämä jää pysyväksi (vuonna 2023 alijäämä olisi vielä 4 prosenttia suhteessa bkt:en), mikä vuorostaan kasvattaa jatkuvasti julkista velkaa ja myös velkasuhdetta, jonka odotetaan vähitellen kipuavan kohti eurooppalaista

keskiarvoa eli noin 100 prosentin tasoa. Myös Vihriälän työryhmä päätyy samantyyppiseen arvioon. Ryhmän mukaan taloutta on aluksi vuosina 2020–2021 elvytettävä, mutta viimeistään vuonna 2023 on aloitettava tuntuva finanssipolitiikan kiristäminen, koska velkasuhteen ei uskota muuten vakaantuvan.

#### **Koronakriisi menee ohi, joten bkt:n kasvu palaa entiselle uralleen ja julkinen velka asettuu uudelle, korkeammalle tasolle.**

Epidemiat ja niiden rajoitustoimet ovat kuitenkin ohimeneviä kriisejä, joten on vaikea keksiä perusteluja sille, miksi tämän vuoden pandemia heikentäisi pysyvästi talouden kasvupotentiaalia. Jos taas kasvupotentiaali ei heikkene pysyvästi, voi tuotannon odottaa ennen pitkää palaavan vanhalle kasvu-uralle. Tällöin kriisin pysyväksi vaikutukseksi jäisi sen aiheuttama julkisen velan kasvu.

Kriisin aiheuttama velkasuhteen nousu voi olla varsin huomattava sellaisissa maissa, joissa pandemian torjunta ja matkailuelinkeinon täydellinen pysähtyminen aiheuttavat suuria taloudellisia menetyksiä. Tällaisia näyttävät olevan ainakin Italia, Kreikka, Espanja ja Ranska. Lisäksi näissä maissa jo lähtökohtaisesti julkisen velan taso on ollut korkea. Myös Yhdysvalloissa on odotettavissa massiivisten elvytyspakettien vuoksi merkittävä velkasuhteen nousu. Yhdysvalloissa velkasuhteeseen ei kuitenkaan ole tavattu suhtautua samalla vakavuudella kuin Euroopassa.

Euroalueella joudutaan kriisin jälkeen pohtimaan sitä, miten velkasuhteen nousuun pitäisi suhtautua. Velka aiheuttaa varmaan vakavaa huolta mutta samalla euroalueella joudutaan sopeutumaan siihen, että alueen keskimääräinen velkasuhde asettuu 100 prosentin tuntumaan.

Suomessa on noussut myös keskustelua siitä, että kriisin takia otettava julkinen velka pitää maksaa takaisin kriisin jälkeen ja että tämä edellyttää julkisten menojen leikkauksia tai ainakin hallitusohjelmassa sovittujen menolisäysten

peruuttamista sekä työmarkkinoiden rakenteellisia uudistuksia (mitä ne sitten olisivatkaan), joiden uskotaan kohtavan julkisen talouden tasapainoa. Näin kirjoitti esimerkiksi *Mika Koskinen* Iltalehden pääkirjoituksessa 13.4.2020:

*”Jokaista uutta velkaeuroa on nyt helpo perustella koronalla, mutta koronan täytyttyä olla yhtä hyvä peruste myös sille, että hallitus luopuu suuresta osasta jo päätetyistä lisämenoista eikä keksi kovin paljon uusia tilalle. Korona ei voi olla avoin shekki. Ei, vaikka korot olisivat kuinka alhaalla, sillä joskus korot vielä nousevat...”*

Matalat korot pienentävät velkaantumisen kustannuksia, minkä vuoksi velkaantumisesta varoittavien huoli on suunnattava tulevaisuudessa tapahtuvaan korkotason nousuun. Pitkien markkinakorkojen perusteella tällaista ei ole kuitenkaan odotettavissa, ja korkojen nousua pelkäävien valtioiden olisi helppo suojautua tältä riskiltä siirtymällä rahoituksessaan hyvin pitkäaikaisten lainojen käyttöön.

Kotimaisia keskusteluja olennaisempaa lienee se, mihin suuntaan euroalueen talouspoliittinen konsensus julkisen velan suhteen kehittyi. On odotettavissa, että kohonnut velkasuhde hyväksytään melko pian uudeksi normaaliksi. Velkasuhteen nopea alentaminen julkista velkaa pienentävien budjettilyijäämien avulla on hankalaa ja tuottaa vain vähän hyötyä.

Matalien korkojen maailmassa julkisen velan määrällä tai velkasuhteella on varsin vähäinen vaikutus julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyYTEEN. Jos velasta maksetaan keskimäärin korkoa esimerkiksi 0,5 prosenttia, niin velkasuhteen nousu 60 prosentista 80 prosenttiin kasvattaa julkisen sektorin korkomenoja määrällä, joka on vain 0,1 prosenttia bkt:sta.

Jos valtion velan korko on negatiivinen, kuten esim. Saksan ja Suomen kohdalla, velkaantumisen kasvu ei aiheuta mitään lisämenoja vaan päinvastoin tuottaa pientä lisätuloa. Velkamäärän merkittävä alentaminen ei näissä oloissa tuottaisi juuri lainkaan säästöä korkomenoissa eikä vaikuttaisi kestävyysvaajeeseen, mutta se edellyttäisi sen sijaan ns. kipeitä päätöksiä eli merkittäviä ja

pitkäaikaisia menoleikkauksia tai veronkorotuksia, joilla olisi tuntuvia kielteisiä vaikutuksia talouden kehitykseen.

Yhdysvallat ja Eurooppa ovat julkisen velan suhteen Japanin tiellä. 2000-luvun kriisit ovat jo tähän mennessä johtaneet ja näyttävät edelleen johtavan keskeisten teollisuusmaiden massiiviseen velkaantumiseen. Samalla korkotaso on painunut ennätysmäisen alas. Hitaan talouskasvun vuoksi valtioiden velkoja ei pystytä lyhentämään, mutta toisaalta matalien korkojen vuoksi velkataakan kustannukset jäävät hyvin pieniksi ja velan lyhentämisestä saatavat hyödyt ovat muuttuneet olemattomiksi.

Asetelma merkitsee kuitenkin sitä, että keskuspankkien rahapoliittinen itsenäisyys on hyvin rajoitettua. Niiden on pakko huolehtia siitä, että valtiot eivät joudu velkakriisiin. Käytännössä tämä tarkoittaa matalien ohjauskorkojen lisäksi myös nk. määrällisen elvyttämisen jatkumista ja sitä, että kasvava osa julkisesta velasta siirtyy vähitellen keskuspankkien haltuun.

## KESKUSTELU VALTION ROOLISTA

Pandemiakriisi on nostanut voimakkaasti esiin kansallisvaltioiden vahvan roolin. Globalisaatiosta ja integraatiosta huolimatta valtiot voivat monen yllätykseksi edelleen kriisitilanteessa sulkea rajat, määrätä ulkonaliikkumiskieltoja ja käynnistää erilaisia poikkeustoimia. Valtioiden on myös ainoita toimijoita, jotka voivat taata omalla velanottokyvyllään taloudelle jonkinlaisen jatkuvuuden. On sanomattakin selvää, että tällaiset kriisitilanteet ovat sellaisia, joita normaalioloissa pidettäisiin joko mahdottomina tai paheksuttavina. On mielenkiintoista nähdä, millaisen jäljen kriisikokemus jättää keskusteluun valtion roolista.

Helsingin yliopiston Eurooppa-tutkimuksen keskuksen tutkija *Timo Miettinen* arvioi Helsingin Sanomien haastattelussa 13.4.2020, että talousliberalismi on koronaepidemian vuoksi joutunut kriisiin: kaikille on käynyt ilmeiseksi, että liberalismiin kammoamia valtion interventioita tarvitaan ja että markkinatalous ei selviä ilman politiikan tukea.

Elinkeinoelämän järjestöt ovat voimakkaasti vaatineet tukea yrityksille poikkeusoloissa. Valtion vahvaa roolia

ei ole tässä yhteydessä kritisoitu, eikä myöskään ole käytetty puheenvuoroja, joissa olisi korostettu omavastuun merkitystä. Ideologiset markkinaliberaalit voivat perustella näitä tukitoimia sillä, että valtion on korvattava menetykset yrityksille silloin kun se kieltää niiden toiminnan.

## Koronakriisissä ei ole kuultu elinkeinoelämän järjestöjen kritisoivan valtion vahvaa roolia.

Tämä on kuitenkin jossain määrin ontto perustelu. Monien alojen liiketoiminta olisi pysähtynyt ilman pakkotoimiakin pelkästään siksi, että asiakkaat katoavat tartuntavaaran vuoksi. Voi kysyä, onko tällöin kyseessä kuluttajan valinta, johon pitäisi vain sopeutua, vai sellainen olosuhde, joka synnyttää oikeutuksen julkiselle tuelle? On tietysti selvää, että tukea tarvitaan talouden jatkuvuuden turvaamiseksi, mutta samalla tavalla voi perustella myös erilaisia kotitalouksille suunnattuja tukia, joita talousliberaalit ovat monesti kritisoineet.

Helsingin yliopiston professori *Anu Kantola* kysyikin puheenvuorossaan (Helsingin Sanomat 14.4.2020):

*”Muistavatko tukea saaneet yritykset ja työntekijät enää vuoden päästä, mitä tuki merkitsi? Ovatko hyvätuloiset valmiita maksamaan enemmän veroja niin kuin sotien jälkeisinä vuosikymmeninä? Entä pääomatulojen saajat? Ja miten käy vaikkapa verovälittelyn: loppuuko se?”*

On ehkä naivia ajatella, että kriisikokemus vaikuttaisi omaneduntavoitteluun, mutta se voi vaikuttaa jonkin verran lähivuosien poliittiseen retoriikkaan ja mahdollisesti myös yritysten käyttäytymiseen. Suuret yritykset ja erittäin varakkaat yksilöt ovat jo usean vuosikymmenen ajan pyrkineet maksimoimaan verotehokkuuden eli maksamaan mahdollisimman vähän veroja. Tämä on usein edellyttänyt erilaisten veroparatiisien hyödyntämistä.

Koronakriisi on kuitenkin pakottanut niin yritykset kuin ulkomaille siirtyneet

yksilötkin tukeutumaan viime kädessä oman kotimaansa apuun. Lehtitietojen mukaan ainakin Yhdysvalloissa ja Tanskassa yritysten kriisitukia on päätetty jalkaa vain sellaisille yrityksille, jotka ovat maksaneet veronsa kotimaahan. Tällaisilla linjauksilla voi olla pidempiaikaisia vaikutuksia.

Kriisi voi järkyttää myös talouspolitiikan peruskomuksia. Eräs sellainen on usko sitovaan budjettirajoitteeseen – toisin sanoen siihen, että ilmaisia lounaita ei ole ja että raha ei kasva puussa. Näillä arkijärkeen vetoavilla lauseilla torjutaan yleensä ehdotukset julkisten menojen kasvattamiseksi ja perustellaan julkisten menojen leikkauksia ja nk. rakenneuudistuksia. Ekonomistien kielellä sama argumentti määritellään kestävyysvaajeksi, joka asettaa tiukat rajat politiikan liikkumatilalle.

Budjettirajoitteen ehdottomuus on kuitenkin osoittautunut suhteelliseksi. Normaali kamreeriviisuus ja arkijärki on joutunut alkaneen vuosisadan aikana jo kahdesti joustamaan, kun valtiot ja keskuspankit ovat ensin finanssikriisin jälkeen ja nyt pandemiakriisin yhteydessä loihittaneet yhtäkkiä tyhjästä tuhansia miljardeja dollareita ja euroja rahoittamaan kasvaneita menoja, joilla on pelastettu pankkeja ja yrityksiä. Valtioiden velat ovat nousseet tasoille, joita aiemmin olisi pidetty kestävämmä. Rahan luominen tyhjästä ja valtioiden saama keskuspankkirahoitus voivat jatkossa nakertaa tiukan taloudenpidon perustelujen nauttimaan uskottavuutta, ja yritysten massiivinen tukeminen voi herättää vaatimuksia tuen suuntaamisesta myös kotitalouksille. ■

### Kirjallisuus

VIHRIÄLÄ, V. & HOLMSTRÖM, B.

& KORKMAN, S. & UUSITALO, R.

(2020), Talouspolitiikan strategia koronakriisissä, Valtioneuvoston julkaisuja 2020:13.

VM (2020), Taloudellinen katsaus, kevät 2020, Valtiovarainministeriön julkaisuja 2020:31.