ANALYYSI

Fiskaalisen devalvaation dynaamisista vaikutuksista

19.11.2015 – Analyysi – Suomen talous

Juha Kilponen
Osastopäällikkö

Fiskaalinen devalvaatio kohentaa hintakilpailukykyä sitä enemmän, mitä vaimeammin palkat reagoivat siihen. Vaikutusta tehostaa myös kotimaisten tuotantohintojen joustavuus. Pidemmällä aikavälillä fiskaalisen devalvaation vaikutuksia voidaan parantaa merkittävästi tehostamalla sekä hyödyke- että työmarkkinoiden toimintaa. Yksi keino on kilpailun lisääminen. Mallilaskelmien perusteella pelkällä fiskaalisella devalvaatiolla on kuitenkin hyvin vaikea saada aikaan tavoiteltua kilpailukykyloikkaa tai työllisyyden merkittävää paranemista.

Tässä artikkelissa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajan omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin näkemystä.

Reaalinen valuuttakurssi ja kilpailukyky

Reaalinen valuuttakurssi eli kotimaisten ja ulkomaisten hintojen (kauppapainotettu) suhde on yksi talouden keskeisimmistä suhteellisista hinnoista, jotka määrittävät kilpailukykyä suhteessa muihin kansantalouksiin sekä ohjaavat talouden

tuotantoresurssien jakautumista avoimen ja suljetun sektorin välillä.

Talouspolitiikalla reaaliseen valuuttakurssiin voidaan vaikuttaa joko muuttamalla nimellistä valuuttakurssia tai muuttamalla kotimaisen tuotannon hintaa suhteessa ulkomaihin. Sekä teoreettisesti että empiirisesti voidaan osoittaa että nimellisen valuuttakurssin muutoksella on ollut tyypillisesti vain väliaikaisia vaikutuksia reaaliseen valuuttakurssiin. Pitkällä aikavälillä (yli 3–5 vuotta) palkat ja hintataso sopeutuvat täysimääräisesti nimellisen valuuttakurssin muutoksiin. Ennen Suomen liittymistä Euroopan rahaliittoon, valuuttakurssidevalvaation hyödyt ulosmitattiin Suomessakin poikkeuksetta korkeampina palkkoina ja hintoina niin, että vaikutukset reaaliseen valuuttakurssiin jäivät lyhytaikaisiksi. Tämä johti toistuviin devalvaatioihin ja devalvaatiosykliin. Pidempiaikainen reaalisen valuuttakurssin muutos olisi edellyttänyt toimenpiteitä, joilla palkkojen ja hintojen nousua olisi kyetty hillitsemään devalvaatioita seuraavina vuosina.

Euron käyttöönoton jälkeen kilpailukykyä ei voida parantaa edes väliaikaisesti nimellistä valuuttakurssia muuttamalla. Reaalisen valuuttakurssin heikentäminen edellyttääkin muita kustannuskilpailukykyä parantavia toimenpiteitä, joilla kotimaisia tuotantokustannuksia saadaan laskettua suhteessa ulkomaiseen.

Tässä artikkelissa tarkastellaan fiskaalista ja sisäistä devalvaatiota talouspolitiikan toimenpiteinä, joilla kustannuskilpailukykyä voidaan pyrkiä parantamaan. Erityinen mielenkiinto kohdistuu fiskaalisen devalvaation dynaamisiin vaikutuksiin yleisen tasapainon mallissa.

Artikkelin alussa keskustellaan fiskaalisen ja sisäisen devalvaation eroista ja tekijöistä jotka keskeisesti vaikuttavat talouden sopeutumiseen fiskaalisen tai sisäisen devalvaatioon.

Mallilaskelmien avulla pyritään hahmottamaan erityisesti hinta- ja palkkajäykkyyksien merkitystä tässä sopeutumisprosessissa. Laskelmissa tarkastellaan myös tilannetta, jossa fiskaaliseen devalvaation yhdistetään hyödykemarkkinoiden kilpailullisuutta lisääviä rakenteellisia uudistuksia.

Mallilaskelmien perusteella fiskaalinen devalvaatio kohentaa hintakilpailukykyä lyhyellä aikavälillä sitä enemmän, mitä joustavammat ovat kotimaiset hinnat. Pidemmällä aikavälillä fiskaalisen devalvaation vaikutuksia voidaan parantaa merkittävästi lisäämällä kotimaisten hyödykemarkkinoiden kilpailua. Merkittävää on myös se, kuinka palkat sopeutuvat fiskaaliseen devalvaatioon. Jos fiskaalista devalvaatiota seuraavaa palkkojen nousua kyetään hillitsemään, ovat fiskaalisen devalvaation vaikutukset talouteen positiivisemmat kuin muutoin. Aivan lyhyellä aikavälillä fiskaalinen devalvaatio kuitenkin tyypillisesti supistaa bruttokansantuotetta, ellei palkkojen reaktio ole vaimea.

Fiskaalinen devalvaatio

Fiskaalinen devalvaatio voidaan määritellä finanssipoliittiseksi toimenpiteeksi, jonka vaikutukset reaalitalouteen olisivat samankaltaiset kuin perinteisessä nimellisen valuuttakurssin devalvaatiossa (Farhi et. al 2014). Ajatus fiskaalisesta devalvaatiosta juontaa juurensa kultakannan aikaan ja Keynesin (1931) artikkeliin. Kultakannan aikaan

nimelliset valuuttakurssit oli kiinnitetty.[1] Keynes ehdotti, että suhteellista kilpailukykyä voitaisiin parantaa tuontitulleilla, jotka yhdistettäisiin valtion maksamaan vientitukeen. Toinen mahdollisuus, jonka Keynes esitti, ja josta on keskusteltu huomattavasti enemmän viime aikoina, olisi alentaa työhön kohdistuvaa verotusta, mikä rahoitettaisiin välillistä verotusta (esim. ALV) nostamalla.

Jälkimmäisen tyyppisestä fiskaalisesta devalvaatiosta on kokemuksia useasta Euroopan maasta. 1988 Tanskasta, 1993 Ruotsista ja 2007 Saksasta, jossa jopa 3 prosenttiyksikön arvonlisäveron korotuksella rahoitettiin työntekijöiden tai työnantajien työttömyysvakuutusmaksujen alennus. Myös Ranskassa toteutettiin 1,6 prosenttiyksikön korotus arvolisäveroon. Silläkin rahoitettiin työnantajien sosiaaliturvamaksujen alentaminen vuonna 2012.

Empiirisesti fiskaalisten devalvaatioiden vaikutuksia tuotantoon ja työllisyyteen on edellä esitettyjen kokemusten avulla vielä hyvin vaikea arvioida. Tapauksia on liian vähän, ja fiskaalisen devalvaation vaikutuksia talouteen on vaikea eristää muista tapahtumista ja talouspoliittisista toimenpiteistä.

Suoranaisten empiiristen tutkimusten sijaan fiskaalisen devalvaation vaikutuksia voidaan tarkastella empiirisiin relaatioihin perustuvilla makrotaloudellisilla malleilla. Näin onkin tehty eri yhteyksissä (ECB, 2012, European Commission, 2013, Koske, 2013, Engler et. al, 2014, Varga-in't Veld, 2014, Farhi et. al 2014, Kilponen ja Vilmunen, 2007, Engler et al., 2014). Tyypillisesti päädytään tulokseen, jossa fiskaalisten devalvaatioiden vaikutukset työllisyyteen ja tuotantoon ovat positiivisia mutta varsin pieniä. Euroopan komission (2013) tekemissä laskelmissa fiskaalinen devalvaatio parantaa talouden suorituskykyä ainakin lyhyellä aikavälillä, eli tuotanto ja työllisyys kohenevat. Muutkin päätyvät samanlaisiin tuloksiin, mutta vaikutusten suuruusluokka vaihtelee.

Pienissä avotalouksissa fiskaalisen devalvaation BKT-vaikutusten suuruuteen vaikuttaa keskeisesti se, miten käy nettoviennille (vienti – tuonti). Nettoviennin reaktioon puolestaan vaikuttavat keskeisesti viennin ja tuonnin hintajoustot. Lyhyellä aikavälillä keskeistä on myös se, kuinka nopeasti kotimaisten tuotantokustannusten alentuminen näkyy vientihinnoissa. Jos ainakin osalla yrityksistä on hinnoitteluvoimaa markkinoilla ja ne hinnoittelevat tuotteensa ulkomaisissa hinnoissa, kotimaisten tuotantokustannusten alentuminen ei välity viiveettä vientihintoihin. Keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä merkittävää on, kuinka nopeasti arvonlisäveron nosto lisää kotimaisia hinta- ja palkkapaineita. Kotimaisten lopputuotteiden (kulutus, investoinnit) hinnat nousevat sitä enemmän, mitä suurempi on arvonlisäveron nosto ja mitä voimakkaammin palkat reagoivat.

Merkitystä on myös sillä, miten joustavasti tuotannon hinnat reagoivat palkkakustannusten muutokseen. Jos hinnat ovat hyvin joustavat, yritysten sosiaaliturvamaksujen alennus näkyy nopeasti tuotantohintojen alentumisena. Palkkapaineiden lisääntyminen toisaalta heijastuu myös nopeasti tuotannon hintaan, joten hieman pidemmällä aikavälillä hinnat alkavat joustaa ylöspäin, mikä osaltaan syö sosiaaliturvamaksujen alentamisesta koituvaa hyötyä.

---

1. Myös Suomen markan arvo oli sidottu kultaan vuosina 1878–1913 ja 1926–1931.

Sisäinen devalvaatio

Kiinteiden valuuttakurssien oloissa suhteellista hintakilpailukykyä voidaan yrittää parantaa myös sisäisellä devalvaatiolla. Sisäisellä devalvaatiolla viitataan tyypillisesti toimenpiteeseen, jossa vientiteollisuuden kannattavuutta pyritään parantamaan työvoima- ja muita kustannuksia alentamalla. Sisäisellä devalvaatiolla voidaan myös tarkoittaa toimenpidettä, jossa nimellistuloja alennetaan sopimusteitse. Myös työaikojen pidentäminen ilman palkkakompensaatiota voidaan periaatteessa ajatella sisäiseksi devalvaatioksi, alennetaanhan sillä työntekijää kohden laskettuja työvoimakustannuksia (vrt. Kortelainen-Vanhala-Viertola 2015).

Fiskaalisen ja sisäisen devalvaation välillä on yksi keskeinen ero. Fiskaalinen devalvaatio pyritään toteuttamaan julkisen talouden tasapainon kannalta neutraalisti. Sisäisen devalvaation tapauksessa toimenpiteiden neutraalisuus julkisen talouden tasapainoon ei ole lähtökohtaoletuksena. Itseasiassa, kun sisäisellä devalvaatiolla on pyritty kilpailukyvyn parantamiseen, on siihen usein kytketty myös julkisen sektorin tasapainottaminen. Useissa tapauksissa julkisen sektorin budjettialijäämää on pyritty supistamaan rajustikin. Lisäksi, nimellispalkkojen lasku on monessa tapauksessa kohdistunut voimakkaasti julkiseen sektoriin. Näin on tehty käytännössä kaikissa euroalueen velkakriisimaissa kuten Kreikassa, Portugalissa, Espanjassa, Irlannissa ja myös Latviassa.

Myös sisäisessä devalvaatiossa hinta- ja palkkajäykkyyksillä on keskeinen merkitys talouden lyhyen aikavälin dynamiikkaan. Jos kotimaiset hinnat ovat hyvin jäykät, palkkakustannusten alentaminen näkyy hyvin hitaasti hinnoissa. Jäykkien hintojen tapauksessa nimellispalkkojen alentaminen, jolla pyritään tuotantokustannusten alentamiseen, supistaa merkittävästi reaalipalkkaa. Tämä leikkaa yksityisen sektorin ostovoimaa ja yksityistä kulutusta lyhyellä aikavälillä. Jos palkansaajakorvausten aleneminen ei heijastu kotimaisen tuotannon hintaan, merkitsee tämä myös sitä, että vientihinnat eivät alene. Tällöin kilpailukyky vaikutus voi jäädä olemattomaksi. Toisin sanoen taloudessa, jossa tuotantohinnat ovat hyvin jäykät, palkkojen alentaminen voi supistaa kokonaiskysyntää voimakkaasti ja johtaa työttömyyden ja taloudellisen aktiviteetin supistumiseen lyhyellä aikavälillä. Kokonaiskysynnän supistuminen toki näkyy lopulta kotimaisen hintatason laskuna, mutta tämä vie aikansa ja näin hintakilpailukyky paranee vain hyvin hitaasti.

Esimerkiksi Ioannides ja Pissarides (2015) esittävät, että Kreikassa palkkojen lasku ja sisäinen devalvaatio ei näkynytkään toivotusti hintojen alenemisena hintajäykkyyksien vuoksi. Viennin piristymisen sijaan kotimainen kysyntä supistui voimakkaasti reaalipalkkojen laskun myötä samaan aikaan, kun myös julkisen sektorin säästöt supistivat kokonaiskysyntää.

Rahaliitossa olevalle pienelle maalle fiskaalisen tai sisäisen devalvaation lyhyen aikavälin mahdollisia negatiivisia kysyntävaikutuksia ei voida lieventää nimelliskorkoa alentamalla. Tällöin reaalikorko, joka vaikuttaa kulutukseen ja investointeihin, nousee saman verran kuin inflaatio hidastuu. Reaalikoron nousu tässä tapauksessa supistaa osaltaan yksityistä kysyntää. Vaikutus on sitä suurempi, mitä herkemmin yksityinen kulutus reagoi reaalikoron muutoksiin.

Sisäinen devalvaatio voi jo lähtökohtaisesti hitaan inflaation tapauksessa johtaa negatiiviseen inflaatioon eli hintojen laskuun. Jos hinnat alkavat laskea, kasvaa tässä tapauksessa myös velkadeflaation vaara. Jos tässä tilanteessa julkinen ja/tai yksityinen sektori on samalla korkeasti velkaantunut, velkadeflaatio voi vahvistaa negatiivisen kierteen todennäköisyyttä: kotimainen kysyntä alkaakin supistua hyvin voimakkaasti. Jos ulkomaisen kysynnän lisäys ei riitä paikkaamaan kotimaisen kysynnän luomaa aukkoa, tuotanto supistuu.

Mallilaskelmia

Alla on joukko malliskenaarioita lähinnä fiskaalisesta devalvaatiosta. Laskelmat ovat suuntaa-antavia ja niillä pyritään hahmottamaan valittujen toimenpiteiden erilaisuutta ja suuruusluokkaa. Laskelmat on tehty Suomen Pankin Aino-mallilla, ks. esim. Kilponen-Ripatti (2006).

Mallisimulointeja fiskaalisesta devalvaatiosta

Ensimmäiseksi arvioidaan fiskaalisen devalvaation vaikutuksia, jossa arvonlisäveron tuottoa suhteessa yksityisen kulutuksen arvoon nostetaan prosenttiyksiköllä ja työnantajien sosiaaliturvamaksuja alennetaan niin, että julkisen talouden tasapaino ei merkittävästi muutu. Talouden oletetaan olevan lähtökohtaisesti pitkän aikavälin tasapainossa.

Tarkasteluperiodina ovat vuodet 2016–2019.[2] Tulokset on esitetty Taulukossa 1a.

Kun otetaan huomioon verorakenteen muutoksen aiheuttamat käyttäytymis- ja hintavaikutukset sekä muutokset talouden ulkoisessa tasapainossa, fiskaalinen devalvaatio, joka nostaa arvonlisäveron tuottoa yhden prosenttiyksikön yksityiseen kulutukseen nähden, mahdollistaisi noin 1,8 prosenttiyksikön alentamisen työnantajien sosiaaliturvamaksuissa ilman, että julkisen talouden tasapaino merkittävästi muuttuisi suhteessa perusuraan.

Simulointitulosten mukaan (Taulukko 1a), BKT alenisi ensimmäisenä vuonna noin 0,2 prosenttia, mutta olisi jo vuosina 2017–2019 keskimääriin 0,3 prosenttia perusuraa korkeammalla.

Arvonlisäverotuksen kiristyminen supistaa lyhyellä aikavälillä kotimaista kulutuskysyntää, kun reaalinen ostovoima pienenee. Kulutusveron nostaminen alentaa myös vapaa-ajan suhteellista hintaa, mikä puolestaan supistaa työn tarjontaa ja nostaa palkkapaineita. Työantajien maksamien palkkojen sivukulujen alentaminen toisaalta vähentää työvoimakustannuksia ja lisää työn kysyntää. Samalla se parantaa talouden

2. Veromuutosten oletetaan tulevan voimaan vuoden 2016 alusta. Vaikka tarkasteluperiodina ovat vuodet 2016 –2019, mallisimuloinnit tehdään olettamalla, että kotitaloudet ja yritykset pitävät veroasteiden muutoksia käytännössä pysyvinä. Jos veroasteet palautuisivat tarkasteluperiodin jälkeen nopeasti takaisin perusuralle, lyhyen aikavälin negatiivinen kysyntävaikutus on esitettyä hieman pienempi. Vastaavasti keskipitkän aikavälin positiivinen vaikutus tuotantoon ja työllisyyteen jäisi myös pienemmäksi. Mallisimuloinnit on tehty Suomen Pankin Aino-mallilla. Samaa mallia on käytetty monessa muussakin eri yhteydessä finanssipolitiikan vaikutusarvoissa, kts. esim. Kilponen et. al (2015).

ulkoista kilpailukykyä, kun reaalinen valuuttakurssi heikkenee. Reaalinen valuuttakurssi heikkenee, koska kotimaisen tuotannon hinta suhteessa ulkomaiseen laskee.

Taulukko 1a.

Puhdas fiskaalinen devalvaatio

Simuloinnissa arvonlisäveron tuottoa suhteessa yksityiseen kulutukseen nostetaan 1 prosenttiyksiköllä ja työnantajien sosiaaliturvamaksuja alennetaan 1,8 prosenttiyksiköllä samanaikaisesti, alkaen vuodesta 2016.

% poikkeamia perusurasta	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Hinnat ja kustannukset				
Kotimaisen tuotannon hinta	–0,5	–1,0	–0,9	–0,8
Yksityisen kulutuksen deflaattori	0,9	0,5	0,6	0,7
Yksikkötyökustannukset, koko talous	–1,0	–1,2	–1,1	–1,0
Palkansaajakorjaukset	–1,4	–1,2	–1,1	–1,1
Tuottavuus, koko talous	–0,4	–0,1	–0,1	–0,1
Reaalipalkka	–2,3	–1,7	–1,7	–1,8
Vientihinnat	–0,3	–0,7	–0,6	–0,5
Kysyntä ja tarjonta				
(kiintein hinnoin)				
BKT	–0,2	0,3	0,3	0,2
Yksityinen kulutus	–1,1	–0,7	–0,7	–0,8
Julkinen kulutus	0,0	0,0	0,0	0,0
Investoinnit	–0,1	0,3	0,4	0,3
Vienti	0,1	0,5	0,7	0,8
Tuonti	–1,0	–1,2	–1,0	–0,8
Kauppatase*	0,4	0,6	0,6	0,6
Julkinen talous				
(% BKT)				
Nettoluotonanto*	–0,2	0,0	0,0	0,0
Työmarkkinat				
Työllisyys	0,2	0,3	0,4	0,3

**absoluuttinen poikkeama perusurasta, % bruttokansantuotteesta*

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

Myös verokiila kapenee, kun työhön kohdistuvaa verotusta voidaan keventää enemmän kuin arvonlisäveron noston verran. Tämä johtuu siitä, että kulutukseen kohdistuva verot ovat tyypillisesti vähemmän vääristäviä kuin työhön kohdistuva verotus. Talouden suorituskyky siis paranee, mikä näkyy mallisimuloinneissa ennen pitkää tuotannon, työllisyyden ja BKT:n kohoamisena.

Simulointien mukaan arvonlisäveroasteen nostaminen prosenttiyksiköllä leikkaisi yksityistä kulutuskysyntää ensimmäisenä vuonna reilun prosentin, kun kulutuksen hinta vastaavasti nousisi hieman vajaan prosentin. Yksityinen kulutus jäisi tarkasteluajanjakson lopussa 0,8 % perusuraa alemmalle tasolle.

Työllisyysvaikutus olisi positiivinen jo ensimmäisenä vuonna, ja työllisyys paranisi vuoteen 2019 mennessä noin 0,3 %. Osa tuotannon lisäystarpeesta hoidettaisiin tuotannollisia investointeja lisäämällä. Tuotannolliset investoinnit kasvaisivat vuoteen 2019 mennessä 0,3 % perusuraan nähden.

Mallilaskelmassa ulkoinen tasapaino paranee, kun vienti kasvaa nopeammin kuin perusuralla. Viennin määrä kohoaa vuoteen 2019 mennessä 0,8 %. Viennin piristyminen heijastaa kilpailukyvyn paranemista, kun reaalinen valuuttakurssi heikkenee ja kun yksikkötyökustannukset ja kotimaisen tuotannon hinta alenee. Ulkoista tasapainoa kohentaa myös tuonnin supistuminen, kun yksityinen kulutus supistuu. Viennin piristymisen kannalta keskeistä on, että vientihinnat alenevat. Vientihinnat ovat vastaavasti 0,5 prosenttia perusuran alapuolella tarkasteluajanjakson lopussa. Viennin jousto sen hinnan suhteen on mallilaskelmassa hieman yli yhden.

Yksikkötyökustannukset alenevat tarkasteluajanjaksolla reilun prosentin. Yksikkötyökustannukset alenevat laskelmassa selvästi vähemmän kuin työnantajan sosiaaliturvamaksut. Tämä johtuu aluksi tuottavuuden heikkenemisestä ja ajan kuluessa enenevästi myös palkkojen noususta. Laskelmassa työntarjonnan supistuminen yhdessä työn kysynnän lisääntymisen kanssa alkaa vähitellen kohottaa palkkatasoa.

Tyypillinen argumentti tätä vastaan on, että korkean työttömyyden oloissa palkat eivät reagoi voimakkaasti. Toinen Suomen oloihin sopiva selitys on, että pitkät palkkasopimukset maltillistavat palkkojen nousua. Taulukossa 1b on toistettu sama simulointi olettamalla, että palkat reagoivat merkittävästi hitaammin. Tätä tapausta voidaankin Suomen nykytilanteessa pitää kenties realistisempana kuin taulukon 1a asetelmaa, joka pohjautuu normaaleihin, keskimääräisiin relaatioihin palkkojen ja niihin vaikuttavien tekijöiden välillä.

Tässä tapauksessa työllisyys ja BKT kasvavat selvästi enemmän. Merkillepantavaa on kuitenkin, että BKT:n nousu ei johdu nettoviennistä vaan yksityisen kysynnän suotuisammasta kehityksestä.

Palkkojen maltillisempi nousu johtaa siihen, että työllisyys kehittyy paremmin. Tämä tukee kuluttajien ostovoimaa. Samalla yksityisen kulutuksen ja investointien kasvu kuitenkin lisää tuontia sen verran runsaasti, että nettovienti paranee vain hieman suhteessa taulukon 1a laskelmaan. Tähän tulokseen vaikuttaa keskeisesti myös se, että

mallissa on oletettu vientihintojen reagoivan viiveellä kotimaisten tuotantokustannusten alenemiseen. Tätä voidaan perustella sillä, että yritykset hinnoittelevat ainakin osittain tuotteet vientikohdemaan hinnoissa. Lisäksi, koska mallissa vientiyritykset käyttävät sekä kotimaisia että ulkomaisia välituotepanoksia, kotimaisten tuotantokustannusten aleneminen ei näy täysimääräisesti vientihinnoissa.

Taulukko 1b.

Fiskaalinen devalvaatio kun palkat nousevat maltillisemmin

Simuloinnissa arvonlisäveron tuottoa suhteessa yksityiseen kulutukseen nostetaan 1 prosenttiyksiköllä ja työnantajien sosiaaliturvamaksuja alennetaan 1,8 prosenttiyksiköllä samanaikaisesti, alkaen vuodesta 2016. Palkat nousevat hitaasti.

% poikkeamia perusurasta	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Hinnat ja kustannukset				
Kotimaisen tuotannon hinta	–0,6	–1,2	–1,1	–0,9
Yksityisen kulutuksen deflaattori	0,8	0,3	0,4	0,6
Yksikkötyökustannukset, koko talous	–1,3	–1,6	–1,4	–1,3
Palkansaajakorjaukset	–1,9	–1,7	–1,6	–1,5
Tuottavuus, koko talous	–0,6	–0,2	–0,1	–0,2
Reaalipalkka	–2,7	–2,1	–2,0	–2,0
Vientihinnat	–0,4	–0,8	–0,7	–0,6
Kysyntä ja tarjonta				
(kiintein hinnoin)				
BKT	–0,1	0,6	0,6	0,5
Yksityinen kulutus	–0,9	–0,5	–0,5	–0,6
Julkinen kulutus	0,0	0,0	0,0	0,0
Investoinnit	0,1	0,7	0,8	0,7
Vienti	0,1	0,6	0,9	1,0
Tuonti	–1,0	–1,2	–0,9	–0,7
Kauppatase*	0,4	0,7	0,7	0,7
Julkinen talous				
(% BKT)				
Nettoluotonanto*	–0,4	–0,1	–0,1	–0,2
Työmarkkinat				
Työllisyys	0,5	0,7	0,7	0,7

**absoluuttinen poikkeama perusurasta, % bruttokansantuotteesta*

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

Taulukossa 1c toistetaan vielä taulukon 1a mukainen simulointi olettamalla, että nyt puolestaan kotimaisen tuotannon hinnat ovat hyvin jäykät. Palkkojen oletetaan reagoivan taulukon 1a simuloinnin mukaisesti. Koska hinnat eivät jousta nopeasti alaspäin huolimatta palkansaajakorvausten supistumisesta, reaalipalkka laskee

voimakkaasti, samoin yksityinen kulutus. Merkittävintä kuitenkin on, että palkansaajakorvausten lasku ei välity vientihintoihin ja viennin paraneminen jää vaatimattomaksi. BKT ja investoinnit nousevat perusuran yläpuolelle vasta vuonna 2018, kaksi vuotta fiskaalisen devalvaation implementoinnin jälkeen, kuten kuviosta 1 voidaan nähdä. Kun myös työllisyyden paraneminen jää vaatimattomaksi, leikkaa sekin kuluttajien ostovoimaa.

Taulukossa 1c esitetty laskelma kuvaa hintajäykkyyden merkitystä fiskaalisen devalvaation vaikutusten kannalta. Sitä ei ole syytä pitää Suomen tapauksessa realistisempana kuin edellisiä laskelmia. Lähtökohtaisesti tilanne on pikemminkin päinvastoin, sillä edellisissä laskelmissa oletettu hintojen jäykkyys perustuu talouden tavanomaisiin relaatioihin.

Taulukko 1c.

Fiskaalinen devalvaatio kun hinnat joustavat hyvin hitaasti

Simuloinnissa arvonlisäveron tuottoa suhteessa yksityiseen kulutukseen nostetaan 1 prosenttiyksiköllä ja työnantajien sosiaaliturvamaksuja alennetaan 1,8 prosenttiyksiköllä samanaikaisesti, alkaen vuodesta 2016. Hinnat sopeutuvat hitaasti.

% poikkeamia perusurasta	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Hinnat ja kustannukset				
Kotimaisen tuotannon hinta	–0,2	–0,7	–1,0	–1,0
Yksityisen kulutuksen deflaattori	1,1	0,8	0,6	0,5
Yksikkötyökustannukset, koko talous	–0,8	–1,0	–1,1	–1,1
Palkansaajakorjaukset	–1,4	–1,3	–1,2	–1,1
Tuottavuus, koko talous	–0,6	–0,3	–0,1	0,0
Reaalipalkka	–2,5	–2,1	–1,7	–1,6
Vientihinnat	–0,1	–0,4	–0,6	–0,6
Kysyntä ja tarjonta				
(kiintein hinnoin)				
BKT	–0,5	0,0	0,3	0,4
Yksityinen kulutus	–1,2	–0,9	–0,7	–0,7
Julkinen kulutus	0,0	0,0	0,0	0,0
Investoinnit	–0,2	0,0	0,3	0,4
Vienti	0,0	0,2	0,5	0,8
Tuonti	–0,8	–1,0	–1,1	–1,0
Kauppatase*	0,3	0,5	0,6	0,6
Julkinen talous				
(% BKT)				
Nettoluotonanto*	–0,3	–0,1	0,0	0,1
Työmarkkinat				
Työllisyys	0,1	0,2	0,3	0,4

**absoluuttinen poikkeama perusurasta, % bruttokansantuotteesta*

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

Fiskaalisen devalvaation rahoitus osin julkisia menoja supistamalla

Edellä esitetyssä tyypillisessä fiskaalista devalvaatiota esittävässä laskelmassa

verorakenteen muutos kulutusverotuksen suuntaan parantaa talouden suorituskykyä. Reaalinen valuuttakurssi heikkenee, kun yritysten kohtaamien palkkakustannusten aleneminen mahdollistaa tuotantohintojen alentamisen. Samalla verokiila kapenee.

Suomessa arvonlisäverotus on kuitenkin jo erittäin korkealla. Lisäksi arvonlisäveron korotus kohdistuu suhteellisesti enemmän ei-aktiiviseen väestön osaan ja osaltaan myös supistaa työntarjontaa. Työantajan sosiaaliturvamaksujen alentaminen toisaalta parantaa työllistymismahdollisuuksia, kun työn kysyntä kasvaa. Työn tarjonnan supistuminen ja kysynnän kasvu valuu lopulta palkkoihin vauhdilla, joka riippuu palkkasopimusten pituudesta ja muista institutionaalista seikoista.

Työn sivukulujen alentamista voidaan ”rahoittaa” myös julkisia menoja alentamalla tai alentamalla väliaikaisesti eläkemaksuja.

Taulukossa 2 tarkastellaan vaihtoehtoa, jossa 1,8 prosenttiyksikön alennus yrityksen sosiaaliturvamaksuissa rahoitetaan osittain julkisia menoja leikkaamalla. Arvonlisäveroa korotetaan vastaavasti vähemmän.

Laskelmassa on oletettu, että puolet julkisten menojen leikkauksesta tehdään julkista kulutusta alentamalla ja puolet alentamalla tulonsiirtoja. Laskelmassa on lisäksi oletettu, että julkisia menoja alennetaan alkaen vuodesta 2017, kun taas sosiaaliturvamaksujen alennus ja arvonlisäveron korotus toteutetaan jo vuonna 2016.

Laskelmassa arvonlisäveron korotukseksi on oletettu 0,6 prosenttiyksikköä. Näillä parametreilla julkisen talouden tasapaino nettoluotonannolla mitattuna pysyisi mallilaskelmassa liki ennallaan. Kyseessä on siis edelleen fiskaalinen devalvaatio.

Tässä vaihtoehtoisessa laskelmassa BKT ja työllisyysvaikutus ovat samaa luokkaa kuin tapauksessa, jossa sosiaaliturvamaksujen alennus rahoitetaan kokonaan arvonlisäveroa nostamalla (vrt. taulukko 1a).

Taulukko 2.

Fiskaalinen devalvaatio – Työnantajien sosiaaliturvamaksujen alennus rahoitetaan osittain julkista kulusta supistamalla

Simuloinnissa arvonlisäveron tuottoa suhteessa yksityiseen kulutukseen nostetaan 0,6 prosenttiyksiköllä ja työnantajien sosiaaliturvamaksuja alennetaan 1,8 prosenttiyksiköllä samanaikaisesti, alkaen vuodesta 2016. Julkisia menoja alennetaan 0,6 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:n. Laskelmassa puolet julkisten menojen supistamisesta jyvitetään julkisten ostojen alentamiseen ja puolet työikäisten tulonsiirtojen alentamiseen.

% poikkeamia perusurasta	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Hinnat ja kustannukset				
Kotimaisen tuotannon hinta	–0,5	–1,0	–0,9	–0,8
Yksityisen kulutuksen deflaattori	0,4	0,0	0,0	0,2
Yksikkötyökustannukset, koko talous	–1,0	–1,1	–1,1	–1,0
Palkansaajakorjaukset	–1,4	–1,3	–1,2	–1,1
Tuottavuus, koko talous	–0,4	–0,2	–0,1	–0,2
Reaalipalkka	–1,8	–1,3	–1,2	–1,3
Vientihinnat	–0,3	–0,7	–0,6	–0,5
Kysyntä ja tarjonta				
(kiintein hinnoin)				
BKT	–0,1	0,2	0,3	0,2
Yksityinen kulutus	–0,7	–0,3	–0,3	–0,3
Julkinen kulutus	0,0	–1,3	–1,3	–1,3
Investoinnit	0,0	0,3	0,4	0,3
Vienti	0,1	0,4	0,7	0,8
Tuonti	–0,7	–1,0	–0,8	–0,7
Kauppatase*	0,3	0,5	0,6	0,6
Julkinen talous				
(% BKT)				
Nettoluotonanto*	–0,3	0,0	0,0	0,0
Työmarkkinat				
Työllisyys	0,3	0,3	0,4	0,4

**absoluuttinen poikkeama perusurasta, % bruttokansantuotteesta*

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

Sisäinen devalvaatio ja hintavääristymät

Edellä on tarkasteltu erilaisia tapoja toteuttaa fiskaalinen devalvaatio. Fiskaalisen devalvaation hyödyt riippuvat keskeisesti hintojen ja palkkojen joustavuudesta. Jos työmarkkinat ja hyödykemarkkinat toimivat monopolistisesti fiskaalinen devalvaatio todennäköisimmin ulosmitataan korkeampien palkkojen ja hintamarginaalien muodossa niin, että talouden aktiviteetin paraneminen jää vaatimattomaksi. Vaikutukset voivat jäädä pieniksi myös siinä tapauksessa, että talouden resurssit eivät allokoidu riittävän nopeasti sektorilta toiselle. Resurssien allokoitumista hidastaa suhteellisten hintojen muuttumattomuus, työvoiman liikkumisen esteet ja erilaiset yritysten syntymistä (ja kuolemista) estävät tekijät. Jos samalla tuotannonhinnat ovat jäykät, koska hinnoittelijoilla on paljon hinnoitteluvoimaa, palkkakustannusten aleneminen ei siirrykään hintoihin.

Jos taloudessa on merkittäviä hinta-, palkka- tai rakenteellisia jäykkyyksiä, pelkkä fiskaalinen tai sisäinen devalvaatio ei siis välttämättä johda toivottuun hintasuhteiden pysyvään muutokseen. Tällöin se edellyttää rakenteellisia toimenpiteitä, joilla pyritään korjaamaan hintavääristymiä ja muita resurssien allokoitumista taloudessa hidastavia tai vääristäviä rakenteellisia heikkouksia. Hintavääristymiä syntyy, kun hyödykkeiden ja työvoiman tarjoajilla tai ostajilla on poikkeuksellisen paljon hinnoitteluvoimaa.

Sisäisellä devalvaatiolla pitäisikin pyrkiä samanaikaisesti kahteen päämäärään:

1. hintavääristymien välittömään korjaamiseen niin, että talouden toiminta tehostuu ja saavutetaan pysyvämpi suhteellisten hintojen muutos
2. julkisen talouden tasapainon parantamiseen pitkällä aikavälillä.

Hintavääristymiin voidaan vaikuttaa julkisin toimenpitein useallakin tavalla:

- verorakenteen muutoksella
- poistamalla työntarjonnan kannustinloukkuja
- parantamalla työntekijöiden alueellista ja ammatillista liikkuvuutta
- lisäämällä kilpailua kotimaassa
- poistamalla yritysten alalla tulon esteitä
- purkamalla palkkasopimusjärjestelmän jäykkyyksiä.

Verorakenteen muutoksella voidaan alentaa työhön ja pääomaan kohdistuvaa verotaakkaa ja erityisesti verokiilaa. Purkamalla työntarjonnan kannustinloukkuja

voidaan vähentää kohtaanto-ongelmien syntymistä.

Työntekijöiden alueellista ja ammatillista liikkuvuutta voidaan parantaa esimerkiksi vuokra-asuntomarkkinoita kehittämällä ja poistamalla esteitä, jotka rajoittavat työntekijöiden mahdollisuuksia ottaa vastaan tehtäviä myös oman alansa ulkopuolelta. Palkkasopimusjärjestelmän joustavuutta voidaan parantaa myös paikallista sopimista lisäämällä.

Seuraavassa hahmotellaan tilannetta, jossa fiskaalinen devalvaatio on toteutettu yhdessä hyödykemarkkinoiden toimintaa parantavien reformien kanssa.

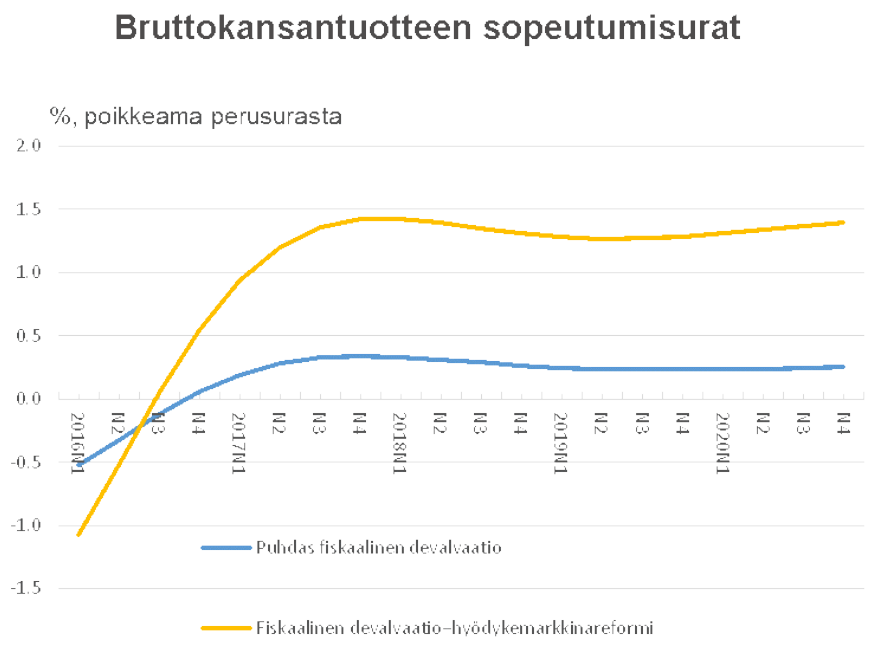
Lähtökohdaksi otetaan taulukossa 1a esitetty puhdas fiskaalinen devalvaatio. Taulukossa 3 esitetyssä laskelmassa oletetaan, että puhtaan fiskaalisen devalvaation lisäksi hyödykemarkkinoiden kilpailua lisäämällä hintamarginaalit kotimaisessa tuotannossa supistuvat 25 %. Jos esimerkiksi aikaisemmin hintamarginaalit olivat 20 prosenttia, reformin seurauksena hintamarginaalit supistuvat 15 prosenttiin. Hintamarginaalien supistuminen oletetaan pysyväksi.

Suhteessa puhtaaseen fiskaaliseen devalvaatioon, hyödykemarkkinoiden kilpailun lisääminen tehostaa talouden toimintaa merkittävästi ja tässä tapauksessa julkisen talouden tasapaino jo itseasiassa paranee. Investoinnit ja vienti reagoivat varsin voimakkaasti, yksityinen kulutus sen sijaan supistuu voimakkaasti ja pitkäaikaisesti. Yksityisen kulutuksen supistumista selittää se, että odotettu reaalikorko nousee.

Tämä on tyypillistä rahaliitoon kuuluvassa pienessä avotaloudessa, jossa inflaation hidastuminen ei heijastu nimelliskoron laskuun. Tällöin lyhyen aikavälin vaikutukset hyödykemarkkinoiden kilpailullisuuden lisäämisestä ovat heikommat ja kestää pidemmän aikaa ennen kuin pitkän aikavälin positiiviset vaikutukset tulevat esille.

Kokonaistalouden tasapainon kannalta tilanne on kuitenkin selkeästi parempi kuin edellisissä simuloinneissa. Kauppatase ja myös julkisen sektorin tasapaino korjaantuvat merkittävästi, samalla, kun työllisyys ja tuotanto nousevat keskipitkällä aikavälillä vajaat 1,5 prosenttia perusuran yläpuolelle (Kuvio 1). Kauppataseen paraneminen heijastaa osaltaan myös yksityisen kulutuksen ja tätä kautta tuonnin supistumista.

Kuvio



Lähde: Suomen Pankin laskelmat.
19.11.2015
eurojatalous.fi

Taulukko 3.

Puhdas fiskaalinen devalvaatio ja hyödykemarkkinareformi

Simuloinnissa arvonlisäveron tuottoa suhteessa yksityiseen kulutukseen nostetaan 1 prosenttiyksiköllä ja työnantajien sosiaaliturvamaksuja alennetaan 1,8 prosenttiyksiköllä samanaikaisesti, alkaen vuodesta 2016. Lisäksi oletetaan että hyödykemarkkinoiden kilpailullisuus paranee niin, että kotimaansektorin hintamarginaalit supistuvat 25 prosenttia.

% poikkeamia perusurasta	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Hinnat ja kustannukset				
Kotimaisen tuotannon hinta	–1.3	–2.7	–2.5	–2.2
Yksityisen kulutuksen deflaattori	0.3	–0.8	–0.6	–0.4
Yksikkötyökustannukset, koko talous	–0.5	–1.1	–0.9	–0.7
Palkansaajakorjaukset	–1.5	–1.3	–1.1	–1.0
Tuottavuus, koko talous	–1.1	–0.2	–0.2	–0.3
Reaalipalkka	–1.8	–0.6	–0.5	–0.6
Vientihinnat	–0.9	–1.8	–1.6	–1.4
Kysyntä ja tarjonta				
(kiintein hinnoin)				
BKT	–0.3	1,2	1,4	1,3
Yksityinen kulutus	–2.3	–1.3	–1.3	–1.4
Julkinen kulutus	0.0	0.0	0.0	0.0
Investoinnit	1,4	3,5	3,9	3,8
Vienti	0.3	1,2	1,9	2,2
Tuonti	–1.9	–2,2	–1.6	–1.2
Kauppatase*	0.8	1,2	1,3	1,3
Julkinen talous				
(% BKT)				
Nettoluotonanto*	–0.1	0.4	0.4	0.4
Työmarkkinat				
Työllisyys	0.8	1,5	1,6	1,5

**absoluuttinen poikkeama perusurasta, % bruttokansantuotteesta*

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

Lopuksi

Verotuloneutraali fiskaalinen devalvaatio kohentaa hintakilpailukykyä lyhyellä aikavälillä. Vaikutus on sitä suurempi, mitä vaimeammin palkat reagoivat siihen. Vaikutusta tehostaa myös kotimaisten hintojen joustavuus. Pidemmällä aikavälillä fiskaalisen devalvaation vaikutuksia voidaan parantaa merkittävästi lisäämällä sekä hyödyke- että työmarkkinoiden kilpailullisuutta.

Hintojen ja palkkojen sopeutumisvauhdilla ylipäätään on keskeinen merkitys siihen, kuinka talous sopeutuu fiskaaliseen devalvaatioon. Jos fiskaaliseen devalvaatioon yhdistetään hyödykemarkkinoiden kilpailullisuuden lisääminen, vaikutukset bruttokansantuotteeseen ovat keskipitkällä aikavälillä selkeästi suuremmat kuin puhtaan fiskaalisen devalvaation tapauksessa. Lyhyellä aikavälillä BKT voi kuitenkin supistua varsin voimakkaasti. Tämä heijastaa reaalikoron nousua.

Suomessa kilpailukykyloikan saavuttaminen edellyttää fiskaalisen tai sisäisen devalvaation lisäksi runsaasti työmarkkinoiden ja hyödykemarkkinoiden toimintaa ja talouden rakenteita parantavia toimenpiteitä. Simulointien perusteella vaikuttaa siltä, että fiskaalisella devalvaatiolla on vaikea saada aikaan niin suuri reaalisen valuuttakurssin heikkeneminen ja yksikkötyökustannusten lasku, että tavoiteltu kilpailukykyloikka ja työllisyysasteen merkittävä nostaminen voitaisiin saada aikaan yksin sen avulla.

Lähteet

Engler, P., Canelli, G., Tervala, J. ja Voigts, S. (2014). Fiscal Devaluation in a Monetary Union, IMF Working paper 14/2014.

Farhi, E., Gopinath, G., ja Itskhoki, O. (2014). Fiscal Devaluations, Review of Economic Studies 81(2), pp. 725-760.

European Central Bank (2012). Competiveness and external imbalances, ECB Occasional Paper Series No. 139.

European Commission (2013). Study on the impact of fiscal devaluations, Taxation papers n. 36-2013.

Ioannides, Y. ja Pissarides, C. (2015). Is the Greek debt crisis one of supply or demand, Brooking papers on economic activity, BPEA conference draft, September 10-11.

Keynes (1931). Addendum to Great Britain. Committee on Finance and Industry. Reprinted in The collected writings of John Maynard Keynes, 1981, vol. 20, 283-309. London, Macmillan and Cambridge.

Kilponen, J. ja Vilmunen, J. (2007). Revenue Neutral Shifts in the Tax Structure: experiments with dynamic general equilibrium model, Bank of Finland Bulletin 1/2007

Kilponen, J., Pisani, m., Schmidt, S., Corbo, V., Hlédik, T., Hollmayr, J., Hurtado, S., Júlio, P., Kulikov, D., Lemoine, M., Lozej, M., Lundvall, H., Maria, J.R., Micallef, B.,

Papageorgiou, D., Rysanek, J., Sideris, D., Thomas, C., ja de Walque, G. (2015). Comparing fiscal multipliers across models and countries in Europe, ECB Working Paper N. 1760.

Kilponen, J. ja Ripatti, A. (2006) Suomen Pankin dynaaminen yleisen tasapainon malli (Aino) ja reaalisten suhdannevaihteluiden teoria, Kansantaloudellinen aikakausikirja 102, 4/2006.

Kortelainen, M., Vanhala, J. ja Viertola, H. (2015). Vuosityöajan pidennys vaikuttaa kilpailukykyyn. www.eurojatalous.fi.

Koske, I. (2013). Fiscal Devaluation – Can it Help to Boost Competitiveness? OECD Working papers no. 1089.

Varga, J. and in't Veld, J. (2014). The potential impact of structural reforms in the EU, A benchmarking Exercise, European Economy, Economic Papers 541.

Avainsanat

kustannuskilpailukyky, valuuttakurssit, fiskaalinen devalvaatio, kilpailukyky