

## Muistiinpanoja ”Poikkeuslinjalla” webinaariin Tiedekulmassa 8.4.2020

Antti Ripatti

(Korjattu linkit pdf versioon 9.4.2020)

Miten koronan pandemian vaikutuksia tulisi ymmärtää ja mikä tekee siitä erilaisen muihin kriiseihin verrattuna? Miten talouspolitiikalla tulisi reagoida tällaiseen kriisiin?

Kaikki ymmärtävät, että meneillään oleva pandemia vaikuttaa talouteen negatiivisesti. Erityisen isot vaikutukset tulevat sitä kautta, että ihmiset välttävät niitä taloustoimia, jotka sisältävät kohtaamisia ja luovat riskin saada tartunta. Tällöin ihmiset rajoittavat kanssakäymistä omaehtoisesti. Koska kaikki eivät sitä tee riittävässä määrin, on valtio asettanut kohtaamisia estäviä rajoitteita. Tämän jälkeen alkaa yksimielisyys mekanismista rakoilla: pitääkö tätä tarkastella yksinomaan tarjontasokkina (ravintolasektori ei pysty tuottamaan tartuntavapaita ravintolapalveluksia) vai kysyntäsokkina (ravintoloiden työntekijät jäävät työttömiksi ja menettävät tulonsa). (Ravintola on tässä metafora kaikelle kohtaamisia sisältävälle taloudelliselle toiminnalle eli laajalle osalla palvelusektoria.)

Talouspolitiikan toimia on hyödyllistä ajatella eräänlaisena vakuutuksena. Pandemia taloudelliset seuraukset iskevät eri tavalla eri ihmisiin heidän omasta käyttäytymisestään riippumatta. Tällöin hallituksen toimet tarjoavat vakuutuksen näitä seurauksia vastaan. Koska pandemia tuli yllättäen, ei tähän vakuutukseen juurikaan liity tavanomaisia ongelmia kuten moral hazardia ja epäsuotuisaa valikoitumista. Vakuutus voi myös kattaa erityisesti niitä pienyrityksiä, jotka ovat tavanomaisen palkkatyön kaltaisia (esim. freelancerit). Yritysten osalta julkisen vallan toimenpiteet korvaavat markkinoiden epätäydellisyyksiä kuten mahdollisuutta saada luottoja.

Guerrieri, Lorenzoni, Straub ja Werning (<https://economics.mit.edu/files/19351>) tarkastelevat kysymystä seuraavasti: kysyntä ei ole eksogeenista eli kysynnän supistuminen ei määräydy mistään ulkopuolisesta tekijästä vaan se on seurausta tarjontatekijöistä eli siitä kun ravintolat suljetaan. Kyseessä on samaan aikaan sekä kysyntä- että tarjontasokki.

Tällaisen tilanteen analysointi tavanomaisella yhden sektorin edustavan kuluttajan mallilla ei ole mahdollista. Siinä kehikossa tavanomaisesta negatiivisesta tarjontasokista seuraa, että tämän päivän kulutus laskee suhteessa huomiseen kulutukseen ja reaalikoron pitäisi tässä tapauksessa nousta! Tämä tulos yleistyy myös tilanteeseen, jossa osa taloudenpitäjistä on luottorajoitteisia. Talouspolitiikan tekijöiden toimet ovat nojanneet toisenlaiseen ajatteluun.

Edellä mainitun tutkimuksen mukaan kysymystä tulee tarkastella mallilla, jossa on useampi sektori sekä yritysten ja kotitalouksien kohtaamat rahoitusmarkkinajäykkyudet (ne eivät voi saada luottoa rajatta). Markkinat ovat myös siinä mielessä epätäydelliset, etteivät taloudenpitäjät voi etukäteen ottaa vakuutusta, joka suojaisi heidät täydellisesti koronan aiheuttamilta taloudellisilta tappioilta. Sektoritarkastelun hyödyllisyyttä kuvaa se ajatus, että taloudelliset vaikutukset ovat hyvin erilaisia tilanteessa, jossa puolet sektoreista suljetaan kokonaan verrattuna tilanteeseen, jossa kaikissa sektoreissa tuotanto putoaa puoleen.

Ajatellaan esimerkinomaisesti taloutta, jossa on Pekka ja Hanna. He ovat sinkkuja eivätkä asu yhdessä. Pekka työskentelee tarjoilijana ja sommelieerina ravintolassa ja Hanna on ohjelmistosuunnittelijana kännykkäpelejä tekevässä firmassa. Pekka käy itsekin ravintoloissa ja ostelee silloin tällöin kännykkäpelejä. Hannakin pelaa ja käy ravintoloissa.

Koronakriisi iskee ja ihmiset vähentävät ravintolassa käyntejä; lopulta ravintola määrätään suljettavaksi ja Pekka jää työttömäksi, koska kaikki ravintolat menevät kiinni. Hannalla työt jatkuvat kotoa käsin. Ravintoloiden sulkeutuminen on se tarjontasokki. Koronavapaita ravintolapalveluita ei osata tuottaa. Pekka jää työttömäksi ja joutuu supistamaan kulutustaan. Tämän seurauksena tästä tarjontasokista tuli kysyntäsokki. Hanna ei pääse ravintolaan eikä hän siitä säästyneillä rahoilla osta kännykkäpelejä. Ne ovat huono korvike sosiaaliseen ravintolaelämään tottuneelle Hannalle.

Jos rahoitusmarkkinat toimivat hyvin, voi Pekka ottaa luottoa kattaakseen elinkustannuksensa ja jatkaa myös joidenkin kännykkäpelien ostoa, vaikka ravintolaan ei pääse. Tämä vaimentaa kriisin vaikutusta. Jos pankki ei luota Pekan luotonmaksukykyyn, jää hän tyhjän päälle ja supistaa kulutustaan rajusti. Joka tapauksessa lama leviää myös ohjelmistofirman puolelle, koska Pekka ei pysty ostamaan enää kännykkäpelejä entisessä määrin eivätkä Hannan lisäostot kompensoi Pekan ostojen vähenemistä. Näin siis lama leviää myös terveisiin yrityksiin!

Tavanomainen finanssipolitiikka voisi olla sitä, että molemmille annetaan ylimääräiset veronpalautukset. Tämä lisää kysyntää vähemmän kuin normaalioloissa, koska Pekan ja Hannan lisääntynyt kulutus ei tuo lisätuloja Pekalle lisääntyneiden ravintolakäyntien kautta. Kerroinvaikutus on siis pienempi kuin normaalioloissa. Tässä suhteessa tämä lama poikkeaa muista lamoista – finanssipolitiikan teho on heikko! Helikopteriraha on tässä tilanteessa huono idea: siinä tulonsiirto kohdistuu myös Hannalle, joka ei juuri kärsi tulo-ongelmista. Lisäksi se ei juurikaan lisää tuotantoa, koska ravintolapalveluita ei tuoteta. Se on siis heikkotehoinen keino tässä tapauksessa.

Finanssipolitiikalla on kuitenkin tärkeä tehtävä siinä, että se tarjoaa Pekalle työttömyysvakuutuksen tilanteessa, jossa hänen tulonsa romahtavat ja hän ei saa luottoa pankista. Tällöin myös ohjelmistofirman lama on pienempi kuin mitä se olisi ilman työttömyysvakuutusta.

Tarkastellaan tilannetta sen ravintoloitsijan kannalta, jossa Pekka on työssä. Pekka on hyvä työntekijä, hän osaa valita ravintolan omistavan pääkokin tekemiin ruokiin juuri sopivat viinit. Ravintoloitsija haluaisi pitää Pekan töissä, koska sitten kun kriisi on ohi, on Pekan korvaavaa sommeliereä vaikea löytää ja voi olla, ettei ravintola pärjäisi ilman Pekkaa. Jos ravintola saisi pankista lainaa, pitäisi ravintoloitsija Pekan töissä ainakin osa-aikaisesti. Mikäli se ei sitä lainaa saa, joutuu ravintoloitsija sanomaan Pekan irti eikä ole varmaa tuleeko Pekka enää takaisin töihin tähän ravintolaan, kun kriisi on ohi.

Lomautusjärjestelmä on ravintoloitsijan kannalta tärkeä. Ensinnäkin hän saa supistettua kuluja nopeasti ja voi nukkua yönsä hieman paremmin, kun Pekkakin saa työttömyyskorvausta. Eriyisen mielissään ravintoloitsija on siitä, että tämä antaa ainakin jonkinlaisen turvan siitä, että Pekka jatkaa hänellä töissä vielä kriisin jälkeenkäin.

Ravintola sijaitsee mainiolla paikalla keskustan tuntumassa ja ravintolatilaa vuokra juoksee, vaikka se on suljettu. Lisäksi ravintoloitsija investoi vastikään ravintolasalin kalusteisiin, jotka on juuri tähän tilaan suunniteltu. Tämä investointi valuisi hukkaan, jos tilasta joutuisi luopumaan. Jos pääomamarkkinat olisivat täydelliset ja kriisin ennakoitaisiin kestävästä lyhyen aikaa, ottaisi ravintoloitsija lainaa selvittääkseen näistä vuokratuloista. Valitettavasti ravintoloitsija on korviaan myöten remonttivelooissa ja pankki ei suostu myöntämään hänelle lainaa. Tätä tilannetta helpottaa kuitenkin hallituksen lisäämät Finnveran kautta jaettavat valtion takaukset. Ravintoloitsija anoo niitä ja myönteisen päätöksen saatuaan saa pankista lainaa. Toki lainan korko on melkoisen korkea pankille jääneen vastuusuuden vuoksi (Finnvera ei taa koko luottoa) ja valtiokin ottaa tästä takauslapusta kolmen prosentin palkkion.

Meillä on siis Suomessa talouspolitiikkaan liittyviä mekanismeja, jotka auttavat kriisin sattuessa ja vaimentavat sen taloudellisia vaikutuksia. Työttömyysvakuutusjärjestelmä on luotu juuri tällaiseen tilanteeseen suojaamaan tällaisia riskejä vastaan. Lomautusjärjestelmä tuo yrityksen ja työntekijän väliselle suhteelle pysyvyyttä ja mahdollistaa yritykselle nopeat liikkeet. Hallituksen ja Suomen Pankin toimet purevat rahoitusmarkkinoihin liittyviin epätäydellisyyksiin. Hallitus on myös helpottanut yritysten tilannetta antamalla lykkäystä veromaksuihin, jne.

Kollegat Helsinki GSE:ssä (<https://www.helsinkigse.fi/covid19-report-fi/talouspolitiikka-koronakriisin-alkuvaiheessa/>) varoittavat näihin toimenpiteisiin liittyvistä ongelmista. Se Hannan kännykkäpelifirma on ollut vuosia hyvin voitollinen ja saa helposti luottoa pankista. Sen tase kestää tilapäisen notkahduksen pelimyyntissä. Henkilökunta pääsee purkamaan ylityösaldon ja pitämään kauan kaivattuja lomiam. Sillä ei ole ongelmia, jotka tarvitsisivat tukea. Julkisten varojen säästämisen vuoksi tukien tulisi olla vähintäänkin jossain määrin harkinnanvaraisia. Harkinnanvaraisuuteen liittyy valitettavasti hakemusten käsittelykustannus ja -aika. Sen vuoksi näin kriisin alussa on hyödyllistä, että harkinnanvaraisuus on mahdollisimman kevyttä ja toimet voidaan laittaa liikkeelle nopeasti. Guerrieri et al mukaan yritystuet voisivat olla ehdollisia sille, että yritykset jatkavat toimintaansa eivätkä irtisano työntekijöitä.

Pekan pikkuserkku Heikki vetää Töölössä pientä K-markettia. Lähiseudun eläkeläiset ovat yrittäneet tilata häneltä ruoan kotiinkuljetuksia. Puhelin käy kuumana. Pekka olisi nyt aikaa auttaa kuljetuksissa, mutta sitten hän menettäisi työttömyyskorvauksensa. Ei kannata. Eläkeläiset joutuvat altistumaan virukselle käymällä itse kaupassa. Hallituksen olisi syytä väljentää eri tukimuotojen ehtoja siten, etteivät ne heikennä talouden rakenteiden sopeutumista (tässä satunnaiset tulot ja työttömyyskorvaus). Tämä olisi erityisen tärkeää kriisin pitkittyessä.

### Miltä talous näyttää kun pandemia väistyy

Testaa, jäljitä ja eristä -strategia lienee todennäköisin vaihtoehto. Sen inhimilliset ja taloudelliset edut kustannuksista huolimatta ovat ylivoimaiset. Näin ollen paluu normaaliin on horjuvaa ja sisältää takapakkeja kunnes rokote keksitään. Talouden paluu normaaliin toistaa tätä muotoa. Tällöin on tärkeää, ettei talouden kiriä saada kurottua menetettyä tuotantoa kiinni rajoiteta esimerkiksi työmarkkinasäädöksin.

Jätän tässä väliin sen skenaarion, jossa voimakkaat rajoitustoimet jatkuisivat pitkälle syksyyn tai vielä pidempään.

## Koronavero – tilapäinen varallisuusvero

Valtion arvioidaan velkaantuvan kriisin seurauksena noin 20 mrd. Tämä on liki 10 % BKT:stä. Julkinen velka suhteessa BKT:een nousee noin 10 prosenttiyksiköllä. Oletetaan, että tätä velkaa halutaan lyhentää (ja luoda mahdollisia puskureita tulevien taantumien varalta ja väestön ikääntymisen vuoksi).

Taloustieteilijöiden keskuudessa on alettu keskustella siitä, että tätä koronan aiheuttamaa julkisen velan lisäystä voitaisiin lyhentää TILAPÄISELLÄ varallisuusverolla, joka kohdistettaisiin vain erityisen rikkaisiin, jopa vauraimpaan yhteen prosenttiin. Emmanuel Saez ja kumppanit (Berkeley) ehdottavat tällaista [TILAPÄISTÄ EU-laajuista veroa](https://voxeu.org/article/progressive-european-wealth-tax-fund-european-covid-response) (https://voxeu.org/article/progressive-european-wealth-tax-fund-european-covid-response) mahdollisten tulevien koronajoukkolainojen takaisinmaksuun.

Varallisuusvero on normaaliaikoina ja säännöllisenä verona siinä mielessä keho, että se vaikuttaa kielteisesti pääoman kerääntymiseen (siis investointeihin) ja siten hidastaa talouden kasvua. Vero on hyödyllinen vain, jos se voidaan toteuttaa yllätyksellisesti. Yllätyksellisyys tarkoittaa tässä yhteydessä sitä, että se ei ole ehtinyt vaikuttaa talouden toimijoiden päätöksentekoon ennen sen toteuttamista.

Toinen, Fatih Guvenenin (U Minnesota) esiin ottama seikka on se, että tämä kriisi on vaikuttanut pääoman sijoittumiseen eri yrityksille/sektoreille tavalla, joka ei ole tehokasta. Esimerkiksi palvelusektorin pääomaa tuhoutuu rajulla vauhdilla ja pääoman allokaatio voikin olla epäsuotuisa siinä vaiheessa, kun tilanne normalisoituu ja elpyminen alkaa. Varallisuusverolla voitaisiin vaikuttaa tähän allokaatioon.

Varallisuusvero voidaankin luoda nyt yllättäen ja tilapäisenä, jolloin se ei enää vaikuta menneeseen pääoman kertymiseen. Tällöin sen epäsuotuisat kasvuvaikutukset jäisivät pieniksi. Varallisuusveroon liittyy varmasti paljon käytännön ongelmia. Sitä on luultavasti vaikea tehdä aukottomaksi vaan sen kiertäminen lienee ainakin osin mahdollista. Sen vuoksi sen kohdentuminen saattaa olla hyvin epäoikeudenmukaista. Toisaalta niin on usein myös muidenkin verojen. Vaarana on myös se, että tilapäisestä verosta tulee pysyvä ja silloin siitä seuraa epäsuotuisia kasvuvaikutuksia.