

VAASAN YLIOPISTO
KAUPPATIETEELLINEN TIEDEKUNTA
KANSANTALOUSTIETEEN LAITOS

Ville Luoma

EUROALUEEN BUDJETTIALIJÄÄMIEN VAIKUTUKSET YKSITYISEEN
KULUTUKSEEN

Kansantaloustieteen
pro gradu -tutkielma

VAASA 2007

SISÄLLYSLUETTELO	sivu
TIIVISTELMÄ	5
1. JOHDANTO	7
1.1. Johdatus aihealueeseen	7
1.2. Tutkimuksen tarkoitus ja rakenne	9
2. EMU:N HISTORIA JA FINANSSIPOLITIikka	11
2.1. Talous- ja rahaliiton syntyhistoria	11
2.2. Vakaus- ja kasvusopimuksen tausta ja sisältö	14
2.3. Finanssipolitiikan käsitteet ja toiminta	16
2.3.1. Julkisen sektorin rahoitus	17
2.3.2. Julkisen sektorin koko	18
2.3.3. Julkisen sektorin rahoitusaseman määrittely	21
2.3.4. Finanssipolitiikan rakenne	22
2.4. Julkisen talouden tila EMU:ssa	23
2.4.1. Budjetin sopeutus euroalueella	24
2.4.2. Rahoitusasema vakaus- ja kasvusopimukseen nähden	25
2.5. Finanssipolitiikan rajoitteiden tarkoitus	28
3. BUDJETTIALIJÄÄMIEN VAIKUTUS YKSITYISEEN KULUTUKSEEN TEOREETTISESTI	32
3.1. Kysynnän komponentit kansantaloudessa	32
3.2. Kuluttajien käyttäytyminen	34
3.2.1. Keynesiläinen kulutusfunktio	34
3.2.2. Kuluttajien intertemporaalinen valinta	35
3.2.3. Elinkaarihypoteesi	37
3.2.4. Pysyväistulohypoteesi	39
3.3. Eri näkemyserot budjettialijäämien vaikutuksesta kulutukseen	42
3.3.1. Keynesiläinen näkemys	42
3.3.2. Uusklassinen näkemys	43
3.3.3. Ricardolainen ekvivalenssi	45
3.3.4. Anti-keynesiläinen näkemys	49
3.4. Yhteenvedo budjettialijäämien mahdollisista vaikutuksista	51

4. BUDJETTIALIJÄÄMIEN VAIKUTUS YKSITYISEEN KULUTUKSEEN EMPIIRISESTI	53
4.1. Yksityinen kulutus euroalueella 1997 – 2005	53
4.1.1. Havaintoaineisto	53
4.1.2. Koko euroalueen tilanne	54
4.1.3. Yksityisen kulutuksen vertailua euroalueen maiden välillä	55
4.2. Aikaisempien tutkimusten tuloksia	59
4.2.1. Tutkimus yhdeksän EU-maan aineistolla	59
4.2.2. Tutkimus euroalueelta	61
4.2.3. Tutkimuksia anti-keynesiläisistä vaikutuksista	64
5. YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET	69
LÄHDELUETTELO	72

VAASAN YLIOPISTO**Kauppatieteellinen tiedekunta**

Tekijä:	Ville Johannes Luoma	
Tutkielman nimi:	Euroalueen budjettialijäämien vaikutukset yksityiseen kulutukseen	
Ohjaaja:	Pekka Mannonen	
Tutkinto:	Kauppatieteiden maisteri	
Laitos:	Kansantaloustieteen laitos	
Oppiaine:	Kansantaloustiede	
Aloitussvuosi:	2000	
Valmistumisvuosi:	2007	Sivumäärä: 75

TIIVISTELMÄ

Tutkielman aihe on Euroopan talous- ja rahaliiton jäsenmaiden budjettialijäämät ja valtionvelat vakaus- ja kasvusopimukseen nähden ja näiden vaikutukset yksityiseen kulutukseen alijäämisissä maissa. Keskeisenä lähtökohtana on selvittää, ovatko vakaus- ja kasvusopimuksen määrittelemät budjettirajoitteet tarpeellisia talouden ohjauksessa. Tutkielmassa pyritään tulkitsemaan, mikä finanssipolitiikan ja yksityisen kulutuksen relaatiosta kehitetty teoria saa tukea Euroopan talous- ja rahaliiton tapauksessa.

Tutkimuksessa käydään ensin läpi vakaus- ja kasvusopimuksen määräykset ja tarkoitus. Tämän jälkeen esitellään tähän mennessä esiintyneitä alijäämiä ja finanssipolitiikkaa EMU:n jäsenmaissa. Teoriaosuudessa käydään läpi julkisen talouden pitkän ajan budjettirajoite sekä erilaiset teoreettiset näkemykset budjettialijäämien vaikutuksista yksityiseen kulutukseen. Empiriaosuudessa tutkitaan teorioiden valossa aikaisempia tutkimuksia ja tilastoaineistoa käyttäen, minkälaisia vaikutuksia budjettialijäämillä on ollut yksityiseen kulutukseen Euroopan talous- ja rahaliiton tähänastisessa historiassa ja tukevatko havainnot jotakin olemassa olevaa teoriaa.

Tutkimusten tulosten mukaan alijäämärahoitteinen, julkisia menoja lisäävä finanssipolitiikka ei ole saanut aikaan yksityisen kulutuksen kasvua euroalueella. Eurooppalaisilla kuluttajilla on tulevaisuuden huomioon ottava ricardolainen suunnitteluhorisontti. Tämän perusteella vakaus- ja kasvusopimuksen rajoitteita voidaan pitää tarpeellisina ja huomiota tulisi lisäksi kiinnittää nykyistä enemmän myös valtionvelan määrään.

AVAINSANAT: EMU, finanssipolitiikka, budjettialijäämät, vakaus- ja kasvusopimus, yksityinen kulutus

1. JOHDANTO

1.1. Johdatus aihealueeseen

1.1.1999 eräät 11 Euroopan unionin maata muodostivat talous- ja rahaliiton (EMU), jolloin jokaisen osallistuvan maan valuuttakurssi kiinnitettiin peruuttamattomasti euroon. 1.1.2001 myös Kreikka liittyi euroalueeseen. Kahdentoista maan rahapolitiikkaa säätelee maakohtaisten keskuspankkien sijasta Euroopan keskuspankki (EKP). Hollannissa allekirjoitetussa Maastrichtin sopimuksessa vuonna 1991 asetettiin perusta Euroopan talous- ja rahaliitolle. Sen mukaan yhteinen valuutta on luonnollinen tulos lähentyneestä taloudellisesta integraatiosta ja Euroopan yhteismarkkinoiden kehittämisestä. (Parkin, Powell, Matthews 2003: 800–801.)

Yhteisen valuutan myötä yksittäiset jäsenmaat menettivät mahdollisuuden käyttää rahapolitiikkaa talouspoliittisen ohjauksen välineenä. Finanssipolitiikka on edelleen kansallinen talouspolitiikan väline, mutta EMU:n jäsenyys asettaa sen käytölle rajoituksia. Keskeinen tekijä tässä on Euroopan unionin jäsenmaiden julkista taloutta koskeva vakaus- ja kasvusopimus. Sopimus tehostaa euroalueeseen kuuluvien maiden finanssipolitiikan ja julkisen talouden valvontaa. Se myös asettaa julkistalouden alijäämille ja valtion velkaantumiselle rajat, joiden tarkoituksena on talouspolitiikan yhteensovittaminen ja rahaliiton toiminnan varmistaminen.

Rahaliiton jäsenyydelle asetetut julkisen talouden tasapainokriteerit myötävaikuttivat EU-maiden julkisten talouksien kohentumiseen ja velkojen pienenemiseen viime vuosikymmenen lopulla, kun talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen käynnistäminen lähestyi. Useimmat euroalueen maat ovat noudattaneet vakaus- ja kasvusopimuksen edellyttämää budjettikuria myös rahaliitossa ja saavuttaneet keskipitkän aikavälin tasapainon sovitussa ajassa. Eräät maat ovat kuitenkin jääneet kauaksi tästä tavoitteesta ja ylittäneet vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimat tasapainoehdot toistuvasti.

1970-luvun lopulta lähtien yksi tärkeimmistä aiheista talouspoliittisissa keskusteluissa ovat olleet suuret ja jatkuvat budjettialijäämät sekä kasvavat valtionvelat. Aihe on saanut uutta vauhtia Euroopan talous- ja rahaliiton nykyisten ja tulevien jäsenten pyrkiessä kohentamaan julkista talouttaan joko

täyttäessään liittymisen ehtona olevia konvergenssikriteereitä tai tasapainottaessaan vakaus- ja kasvusopimuksesta poikkeavia budjettialijäämiä ja valtionvelkaa. Talouspoliittista päätöksentekoa ohjaavat elimet ja ekonomistit ovat osoittaneet kasvavaa kiinnostusta tehokasta ja kestävää finanssipolitiikkaa kohtaan. Tästä huolimatta selkeää ja yksiselitteistä vastausta finanssipolitiikan vaikutuksiin nimenomaan budjettialijäämiä koskien ei ole löytynyt kansantaloustieteestä eikä empiirisistä taloushistoriallisista havainnoista, vaan asiasta on sitä vastoin on esiintynyt runsaasti kiistanalaisuutta. (Brunila 1997b: 7.)

Tavallisesti, kuten myös euroalueella, talouspolitiikan tavoitteena on liiallisen inflaation torjuminen, vakaa taloudellinen kasvu ja mahdollisimman hyvä työllisyys. Budjettialijäämillä ja valtionveloilla on yhteisellä valuutta-alueella monenlaisia vaikutuksia, jotka saattavat vaikeuttaa näiden tavoitteiden toteutumista. Tällaisina on nähty esimerkiksi nouseva korkotaso ja valuuttakurssivaikutukset.

Talous- ja rahaliitossa budjettialijäämillä on yhteisen rahan myötä monia ns. heijastusvaikutuksia muihin jäsenvaltioihin. Yhden jäsenvaltion harjoittaessa ekspansiivista finanssipolitiikkaa saattaa seurauksena olla esimerkiksi yhteisen korkokannan kohoaminen ja euron valuuttakurssin vahvistuminen. Nämä vaikutukset saattavat heikentää vientiä ja korkoherkkää kysyntää euroalueella vaikuttaen haitallisesti kokonaiskysyntään. (Parkin ym. 2003: 618.)

Alijäämillä on myös vaikutus Euroopan keskuspankin päätöksentekoon, talouspoliittiseen ohjaukseen ja toiminnan uskottavuuteen pitkällä aikavälillä. Euroopan Keskuspankille saattaa aiheutua paineita harjoittaa löyhempää rahapolitiikkaa korkotason laskemiseksi, joka taas saatetaan tulkita merkiksi inflatorisemmasta talouspolitiikasta. Näiden vaikutusten ansiosta alijäämäisten maiden voidaan katsoa hyötyvän tilanteesta budjettikuria noudattavien maiden kustannuksella. Viime kädessä kysymys on koko valuutta-alueen tulevaisuudesta, keskuspankin uskottavuudesta ja kuluttajien luottamuksesta. (Parkin ym. 2003: 618.)

Keskeinen aihe käsiteltäessä näitä vaikutuksia on myös ollut, minkälainen vaikutus budjettialijäämillä ja valtion velkaantumisella on yksityisten kuluttajien kulutus- ja säästämisasteeseen sekä yksityisiin investointeihin. Ongelma on merkityksellinen, koska tätä kautta talouden epätasapainolla on

pitkällä ja keskipitkällä aikavälillä mahdollisesti vaikutusta koko talousalueen kasvuvauhtiin ja kehittymiseen. Ongelman ratkaiseminen helpottaisi poliittisia päätöksentekijöitä suunnittelemaan finanssipolitiikkaa siten, että vaikutukset talouspoliittisilla toimenpiteillä olisivat toivotunlaisia ja taloutta voitaisiin ohjata oikeaan suuntaan.

Budjettialijäämien ja yksityisen kulutuksen relaatiosta on kehitetty erilaisia näkemyksiltään vaihtelevia teorioita. Toiset näistä tukevat syrjäytymisvaikutusta, jolloin valtion velkaantuminen aikaansaa kulutuksen ja investointien pienenemistä yksityisellä sektorilla. Muita mahdollisia vaihtoehtoja ovat ns. velkanneutraliteetti, jossa finanssipolitiikalla ei ole lainkaan vaikutusta yksityiseen kulutukseen tai yksityisen kulutuksen nousu. Aiheesta on julkaistu lukuisia empiirisiin havaintoihin perustuvia tutkimuksia. Näiden perusteella ei kuitenkaan ole voitu muodostaa yhtenäistä mielipidettä siitä, mikä teorioista on oikea tai väärä ja miten eri tekijät eri olosuhteissa vaikuttavat kuluttajien käyttäytymiseen.

1.2. Tutkimuksen tarkoitus ja rakenne

Euroopan talous- ja rahaliiton sisällä on kiistelty siitä, ovatko vakaus- ja kasvusopimuksen rajat liian tiukat vai onko olemassa olevista budjettialijäämistä muodostumassa liiallinen rasite ja uhka Euroopan taloudelle. Tämä tutkimus pyrkii empiiristen havaintojen perusteella selvittämään, minkälainen vaikutus budjettialijäämillä on ollut yksityiseen kulutukseen ja ovatko ne sitä kautta mahdollisesti muodostaneet uhkan taloudelliselle kasvulle Euroopassa.

Johdannon jälkeen tutkielman toisessa luvussa esitellään Euroopan talous- ja rahaliiton jäsenmaiden tähänastista finanssipolitiikkaa. Ensin käydään läpi vakaus- ja kasvusopimuksessa laaditut rajoitteet ja niiden merkitys. Tämän jälkeen luodaan tilastojen avulla katsaus siihen, minkälainen julkisen talouden tilanne talous- ja rahaliitossa on ja millaiset syyt ovat eri maissa vaikuttaneet alijäämien syntyyn. Lisäksi tarkastellaan, millaisin keinoin jäsenmaat ovat finanssipolitiikkaansa muuttamalla yrittäneet liiallisten alijäämien tilanteesta selviytyä.

Kolmas luku sisältää tutkielman varsinaisen teoriaosuuden. Aluksi luku määrittelee makrotaloudellisesti valtion pitkän ajan budjettirajoitteen sekä yksityisen kulutuksen muodostumisen kansantalouden tilinpidossa. Sen jälkeen käsitellään kansantaloustieteen keskeiset, eri koulukuntien muodostamat teorit yksityisten kuluttajien odotusten ja kulutuspäätösten muodostumisesta.

Tutkimuksen neljännessä luvussa on tutkielman empiirinen osuus. Ensiksi tarkastellaan budjettialijäämiä suhteessa yksityiseen kulutukseen euroalueen maissa. Tämän jälkeen analysoidaan muutamia aikaisempia julkaistuja tutkimuksia sekä niiden tuloksia aiheeseen liittyen. Näin pyritään muodostamaan tulos siitä, onko Euroopan talous- ja rahaliiton tähänastisen historian budjettialijäämissä havaittavissa yhteys joihinkin kansantaloustieteen teoreettisiin näkemyksiin asiasta ja ovatko kansalliset budjettirajoitteet tarpeellisia. Viides luku esittelee tulokset ja muodostaa johtopäätökset.

2. EMU:N HISTORIA JA FINANSSIPOLITIikka

Euroopan unionin merkitys avautuu parhaiten tutustumalla Euroopan historiaan ennen EU:n syntyä, jolloin Euroopassa käytiin vuosien 1870 ja 1945 välillä Ranskan ja Saksan välillä kolme sotaa. Sodat jättivät jälkeensä raunioituneen maanosan, joka vuonna 1945 päättyneen toisen maailmansodan jälkeen alkoi jälleen jakautua kahteen poliittisesti ja taloudellisesti toisilleen vihamielisiin leireihin. Euroopan johtajisto vakuuttui siitä, että kestävä rauha voitaisiin saavuttaa vain poliittisella ja taloudellisella yhteistyöllä. (Kempainen 1998: 6–7; Europa-palvelin 2006.)

Yksi kiistoja aiheuttanut ongelma tuolloin oli raudan ja teräksen tuotanto sekä hiilivarat, joiden varassa Euroopan raskas teollisuus sodan jälkeen oli. Vuonna 1950 Ranskan hallituksen suunnittelukomission jäsen Jean Monnet sai idean Länsi-Euroopan hiili- ja terästeollisuuden yhdistämisestä ja asettamisesta yhden kansainvälisen viranomaisen alaisuuteen. Tämän pohjalta syntyi muistio, jonka Ranskan ulkoministeri Robert Schuman ensimmäisenä toi julki tiedotusvälineille. Neuvotteluiden jälkeen allekirjoitettiin Pariisissa 18.4.1951 perustamissopimus Euroopan hiili- ja teräsyhteisöstä (EHTY), johon kuuluivat Ranskan ja Länsi-Saksan lisäksi Alankomaat, Belgia, Luxemburg ja Italia. (Kempainen 1998: 8–9; Europa-palvelin 2006.)

Hiili- ja teräsyhteisö oli sekä poliittinen että taloudellinen menestys. Tämän innoittamina siihen kuuluneiden maiden ulkoministerit pitivät vuonna 1955 kokouksen, jonka aiheena oli ehdotus kaiken kaupan kattavien yhteismarkkinoiden perustamisesta. Tämän perusajatuksen hyväksymisen jälkeen allekirjoitettiin 25.3.1957 Roomassa Euroopan talousyhteisön (EEC) ja Euroopan Atomienergiayhteisön (EURATOM) perustamissopimukset (ns. Rooman sopimus) jonka jälkeen jäsenvaltioiden välisiä kaupan esteitä ryhdyttiin poistamaan. Euroopan unioni (EU) luotiin erilaisten välivaiheiden kautta vuonna 1992 allekirjoitetulla Maastrichtin sopimuksella. (Kempainen 1998: 11; Europa-palvelin 2006.)

2.1. Talous- ja rahaliiton syntyhistoria

Vuonna 1970 ehdotus Euroopan talous- ja rahaliiton perustamiseksi nousi esiin ns. Werner-suunnitelman julkaisun muodossa. Suunnitelma sisälsi

peruselementit, joiden puitteissa se olisi mahdollista toteuttaa ja sen toteuttamisaikataulu oli luonteeltaan samanlainen, jolla nykyinen EMU lopulta luotiin. Nykyiseen EMU:un verrattuna se sisälsi yksityiskohtaisia budjettivajeisiin kohdistuvia sitovia sääntöjä ja pitkälle meneviä harmonisointitoimia. Toisaalta siitä puuttuivat yhteisen rahapolitiikan tavoitteet. (Huomo & Lehmussaari 1992: 7.)

Öljykriisin aikaansaamat ulkoisen tasapainon ongelmat ja poliittiset myllerrykset Euroopassa saivat kuitenkin talouspoliittisen linjan suuntautumaan kansallisiin tavoitteisiin yhteistyön sijaan. EY pyrki kuitenkin stabiileihin valuuttakursseihin ja hintakehitykseen alueellaan. Vuonna 1972 sen jäsenmaat sopivat järjestelystä, jossa valuuttojen kesken sallittiin 2,25 %:n heilahtelu toisiinsa nähden. Tämä *valuuttakäärmeeksi* tai *yhteiskellunnaksi* nimitetty kurssijärjestely toimi laajemman, kansainvälisen valuuttojen liikkeitä koskevan valuuttatunnelisopimuksen sisällä. Kiinteiden kurssien järjestelmän hajottua vuonna 1973 maa yksi toisensa jälkeen luopui valuuttakäärmeestä. (Huomo & Lehmussaari 1992: 7.)

Ranskan presidentin ja Saksan liittokanslerin Bremenin huippukokouksessa kesäkuussa 1978 esittelemän idean pohjalta perustettiin seuraavana vuonna Euroopan valuuttajärjestelmä (*EMS*). Sen pääasiallinen tarkoitus oli perustamispäätöksen mukaan luoda Eurooppaan valuuttapoliittisesti vakaa alue. Dollaria ei enää nähty luotettavana kansainvälisten transaktioiden välineenä ja mm. Yhdysvaltojen sisäänpäin kääntyneen talouspolitiikan vuoksi valuuttamarkkinoilla haluttiin merkittäviä muutoksia, jotka vaativat valuuttapoliittisen yhteistyön syventämistä. EMS pyrki alueella hitaaseen inflaatioon ja taloudellisen kehityksen yhdenmukaistamiseen pitkällä aikavälillä, mutta se ei sisältänyt tarkempia määritelmiä tavoitteiden saavuttamisesta tai avomarkkinaoperaatioista järjestelmän ulkopuolisiin valuuttoihin nähden. (Huomo ym. 1992: 7–8; Burda & Wyplosz 1997: 536.)

Yksi järjestelmän pääelementeistä oli valuuttakurssijärjestelmä ERM (*Exchange Rate Mechanism*). Siinä jokaiselle mukana olevalle valuutalle oli määritelty kahdenvälinen keskuskurssi johon nähden valuuttojen arvo sai heilahdella 2,25 % molempiin suuntiin (Espanjan peseta ja Portugalin escudo 6 %). Lisäksi laskennalliseksi viitevaluutaksi otettiin käyttöön ECU (*European Currency Unit*), jonka arvo oli erilaisten kriteereiden mukaan painotettu keskikurssi jäsenmaiden valuutoista eli valuuttakori. Tätä käytettiin kirjanpito- ja

maksuvaluuttana interventiovelvoitteissa joiden avulla valuutat tukivat toisiaan. (Huomo ym. 1992: 8–9.)

Lukuisten uudelleenjärjestelyiden kautta EMS onnistui ja sai uusia jäsenmaita, joskin myös jotkut maat erosivat siitä Euroopan valuuttakriisin aikoihin 1990-luvun alussa. Tällöin myös valuuttojen heilahteluväliä jouduttiin kasvattamaan 15 prosenttiin joka säilyi vuoteen 1999, jolloin euro tuli valuutaksi. (Krugman & Obstfeld 2003: 607–609.)

1980-luvun puolessavälissä talous- ja rahaliiton alullepanemisesta ja edistämisestä alettiin keskustella uudelleen. Vuoden 1989 huippukokouksessa julkaistiin sitä koskeva Delorsin komitean raportti, jonka mukaan talous- ja rahaliittoon (*EMU*) tuli edetä kolmivaiheisesti. Nämä vaiheet sisälsivät kaikkien EU:n jäsenten liittymisen ERM:iin, valuuttojen keskinäisten heilahteluvälien kaventamisen ja makroekonomisten päätösten keskittämisen EU:n alaisuuteen. Viimeisessä vaiheessa kansalliset valuutat tuli raportin mukaan korvata yhteisellä Euroopan valuutalla ja kaiken rahapolitiikan ohjaus siirtää Euroopan keskuspankkijärjestelmälle jonka ydin olisi Euroopan keskuspankki. (Huomo ym. 1992: 10; Krugman ym. 2003: 612.)

Hollantilaisessa Maastrichtin kaupungissa pidetyssä huippukokouksessa 10. joulukuuta 1991 allekirjoitettiin Maastrichtin sopimus, jossa talous- ja rahaliiton toteutuksesta päätettiin lopullisesti. Sopimus aikataulutti Delorsin suunnitelman ja sen mukaisesti EMU:n toinen vaihe alkoi 1.1.1994. Kolmas eli viimeinen vaihe alkoi 1.1.1999, jolloin viralliseksi laskennalliseksi valuutaksi jäsenmailla tuli euro. Sopimus sisälsi lisäksi muita yksityiskohtaisia ohjeita erilaisten poliittisten päätösten harmonisoimiseksi EU:n sisällä (Krugman ym. 2003: 612). Lopulta vuoden 2002 alussa jäsenmaiden kansalliset käteisrahat korvattiin yhteisillä kolikoilla ja seteleillä kaikissa 12 jäsenmaassa. EU:n silloisista jäsenmaista vain Iso-Britannia, Ruotsi ja Tanska ovat pysyttäytyneet yhteisen valuutan ulkopuolella.

Talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alussa otettiin käyttöön myös valuuttakurssimekanismi *ERM2*, joka korvasi edellä käsitellyt EMS- ja ERM-järjestelmät. Uuden valuuttakurssimekanismin kautta euroalueeseen vielä kuulumattomat EU:n jäsenet voivat kytkeä kansallisen valuuttansa euroon. Tällöin mekanismiin liitytään hakemuksella, jonka hyväksymisestä päättävät Euroopan keskuspankki sekä hakijamaan, euroalueen jäsenten ja ERM2-

järjestelmässä jo mukana olevien maiden hallitukset yhdessä. Järjestelmään osallistuvan maan valuutalle sovitaan kiinteä, mutta sopimuksesta muutettavissa oleva keskuskurssi euron suhteen. Valuutalle sovitaan lisäksi vaihteluväli, jonka sisällä valuuttakurssi voi vaihdella keskuskurssiin nähden korkeintaan 15 %. Uusille EU:n jäsenmaille ERM2-mekanismiin liittyminen on osa lähentymisprosessia, jonka tavoitteena ovat euroalueeseen liittyminen ja euron käyttöön otto. (Lahdenperä & Pyyhtiä 2005: 27–28.)

1.5.2004 EU:hun liittyi kymmenen uutta jäsentä ja näistä seitsemän on jo liittynyt ERM2-valuuttakurssimekanismiin. Kaikkien ERM2-maiden julkisen talouden kehitys seuraavaksi käsiteltävän vakaus- ja kasvusopimuksen määrittelemien lähentymiskriteerien mukaiseksi on ollut hyvä, joskaan kaikkien osalta näitä kriteereitä ei ole saavutettu. Toiset uusista maista ovat olleet halukkaita yhteisvaluutan käyttöön ottoon mahdollisimman nopealla aikataululla. Toiset maat taas eivät ole vielä ilmoittaneet suunnitelmallista aikatauluaan euron käyttöön otolle (Lahdenperä & Pyyhtiä 2005: 23–24). Toistaiseksi uusista jäsenmaista ainoastaan Slovenia on täyttänyt vaatimukset yhteiseen valuuttaan siirtymiseksi. Se liittyi yhteiseen valuutta-alueeseen vuoden 2007 alusta.

2.2. Vakaus- ja kasvusopimuksen tausta ja sisältö

Maastrichtin sopimuksessa on jo itsessään määritelty ns. *konvergenssikriteerit*, jotka määrittelevät talous- ja rahaliittoon liittymisen ehdoksi julkisen talouden tasapainon. Näistä tärkeimpien mukaan saa ensinnäkin maan inflaatiovauhti olla vuotta ennen liittymistä korkeintaan 1,5 prosenttia korkeampi kuin sen hetkisten jäsenmaiden kolmen matalimman inflaatiovauhdin keskiarvo. Toisekseen valuuttakurssin täytyy olla vakaa eikä valuuttaa saa devalvoida. Tähän liittyen määrittelee ERM2 edelleen valuuttakurssien sallitut heilahteluvälit. Kolmanneksi maan julkisen sektorin alijäämä ei saa ylittää kolmea prosenttia maan bruttokansantuotteesta. Neljänneksi maan julkinen velka ei saa olla suurempi kuin 60 % sen bruttokansantuotteesta. (Krugman ym. 2003: 613–614.)

Varsinkin Saksassa, jonka valuutta oli ollut vakaa keskuspankin jämäkkyys ansiosta, syntyi talous- ja rahaliiton alkuvaiheessa epäilyjä konvergenssikriteerien pitävyydestä jäsenyyden saavuttamisen jälkeen. Saksan

ehdotuksesta käsiteltiin vuosien 1996–1997 välisenä aikana perustamissopimuksen täydentämistä Euroopan Vakaussopimuksella. Käsitteilyn aikana muotoutui *vakaus- ja kasvusopimus*, jonka keskeisiä aiheita ovat mm. vajetavoitteiden määrittely, sallitut syyt vajetavoitteista poikkeamiseen sekä poikkeamista aiheutuvien sanktioiden suuruus ja niiden voimaansaattaminen. (Romppanen 2004: 4–6.)

Vakaus- ja kasvusopimus allekirjoitettiin Eurooppaneuvoston huippukokouksessa Amsterdamissa kesäkuussa 1997. Sen kaksi asetusta määrittelevät julkisyhteisöjen rahoitusaseman valvonnan ja liiallisen alijäämän tapauksen menettelytavat. Vaikka sopimuksen otsikko mainitsee myös taloudellisen kasvun, sen tehtävä on ennen kaikkea vakauden turvaaminen. Ensimmäinen asetus tähtääkin liiallisten vajeiden synnyn ennaltaehkäisyyn ja sen tarkoitus on toimia ennakkovaroitusjärjestelmänä. Näin sopimus sitoo jäsenmaat noudattamaan kestävästä finanssipolitiikkaa yhteisellä valuuttaluueella ehkäisten ns. vapaamatkustajuutta muiden jäsenmaiden kustannuksella. (Romppanen 2004: 4–6.)

Vakaus- ja kasvusopimuksen asetusten mukaan EMU:n jäsenmaiden julkisten talouksien tila tulisi keskipitkällä aikavälillä olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Raja on sama kuin perustamissopimuksessa eli julkisessa taloudessa saa esiintyä enintään 3 prosentin alijäämä. Tästä määrittelystä voidaan kuitenkin hyväksyttävästä syystä myöntää poikkeuksia. Tällöin alijäämän täytyy olla seurausta maasta riippumattomista seikoista, kuten poikkeuksellisesta talouden taantumasta tai tuotannon supistumisesta. (Romppanen 2004: 5.)

Euroalueen finanssiministereistä muodostettu *Ecofin-neuvosto* käsittelee talous- ja rahaliiton jäsenmaiden vuosittain laatimat vakaushjelmat, joissa kukin maa antaa arvionsa omasta julkisen talouden tilastaan ja näkymistä sekä mahdollisista toimenpiteistä tilanteen korjaamiseksi. Vastaavasti euroalueen ulkopuoliset, liittymistä tavoittelevat maat laativat lähentymisohjelmat. Nämä ohjelmat ovat tärkeä väline EMU:n finanssipolitiikan koordinoinnissa ja niiden täytyy sisältää tiettyjä indikaattoreita, jotta ne olisivat yhtenäisiä kaikkien maiden osalta. (Romppanen 2004: 5–6.)

Ohjelmat käsitellään Ecofin-neuvostossa ja niistä annetaan lausunto Euroopan komission esitykseen pohjautuen. Näiden ohjelmien tarkoituksena on

ensimmäisen asetuksen mukaan tarkoitus toimia julkisen talouden rahoitusaseman valvontana ja ennakkovaroitusjärjestelmänä (*early-warning-system*) liiallisten alijäämien syntyä vastaan. Järjestelmän pohjalta arvioidaan, onko euroalueella havaittavissa liiallisten alijäämien riskiä. (Romppanen 2004: 5–6.)

Jos jäsenmaan julkisen talouden vaje todetaan liian korkeaksi ilman hyväksyttäviä poikkeuksellisia syitä, käynnistyy sopimuksen mukainen liiallisten alijäämien menettely. Tällöin vajeella ei tarkoiteta tilapäistä vajetta, jolloin se palaisi sallittuihin rajoihin taantumien mentyä ohi. Liiallisten alijäämien menettelyn käynnistäminen ratkaistaan kuitenkin tapauskohtaisesti ja harkinnanvaraisesti. Kun liiallinen vaje on todettu, jäsenmaan tulee ensin esittää arvionsa ja laatia ohjelma sen poistamiseksi. Tämän jälkeen vajamenettelyn kulkua seurataan neljännesvuosittaisiin tietoihin perustuvien arvioiden mukaan. (Romppanen 2004: 7.)

Jäsenvaltion tulisi vakaus- ja kasvusopimuksen mukaan neljän kuukauden kuluessa liiallisen alijäämän toteamisesta ryhtyä tehokkaisiin toimiin sen pienentämiseksi. Jos tällaisiin toimiin ei Ecofin-neuvoston mukaan ole ryhdytty, voidaan valtioon kohdistaa sanktiomenettely. Menettelyn ensimmäisessä vaiheessa seuraamuksena on alijäämäisen jäsenvaltion BKT:hen suhteutettu koroton talletus Euroopan keskuspankkiin. Tämä voidaan myöhemmin muuttaa sakoksi, jos liiallinen alijäämä jatkuu yli kaksi vuotta. Talletuksen suuruus voi olla maksimissaan 0,5 % BKT:sta. Talletuksen muuttuessa sakoksi siitä saatava maksu jaetaan euroalueeseen osallistuvien maiden kesken, joilla ei ole liiallista alijäämää. (Euroopan Keskuspankki 1999: 48 – 51.)

2.3. Finanssipolitiikan käsitteet ja toiminta

Finanssipolitiikka käsitteenä on menojen ja tulojen säätelemistä julkisella sektorilla, mikä käytännössä tarkoittaa lähinnä valtion ohjausta rahavarojen käytössä (Pekkarinen & Sutela 1982: 325). Ennen tutustumista euroalueen julkisen talouden tilaan, selvitetään seuraavassa muutamia käsitteitä finanssipolitiikkaan ja julkiseen talouden toimintaan liittyen.

2.3.1. Julkisen sektorin rahoitus

Julkisen sektorin tulot koostuvat pääasiassa yksityiseltä sektorilta kerättävistä veroista ja niihin rinnastettavista maksuista. Julkinen sektori kerää myös ylläpitämistään palveluista maksuja, mutta yleensä nämä kerättävät maksut eivät liity tuotantokustannuksiin, vaan päätetään muilla perusteilla. Sen vuoksi ne voidaan rinnastaa veroihin eikä niitä ole tarpeen eritellä. Lisäksi tuloihin voidaan joissakin tapauksissa laskea valtion antamien lainojen lyhennykset (Pekkarinen & Sutela 1982: 326). Viime vuosina valtion rahoitusasemaa on Suomessa ja muualla Euroopassa parannettu myös valtionyhtiöiden myynnistä saaduilla tuloilla. Valtion varoja on lisäksi sijoitettu erilaisiin kohteisiin ja tästä valtiolle kertyy esimerkiksi osinkotuloja.

Julkiset menot voidaan jakaa luonteensa perusteella kolmeen ryhmään. Ensimmäisen ryhmän muodostavat julkinen investointi- ja kulutuskysyntä. Toinen ryhmä koostuu vastikkeettomista, etupäässä kotitalouksille ja yrityksille suunnatuista tulonsiirroista. Kolmas ryhmä käsittää julkisen sektorin maksamat korot ja muut pääoman käytön kustannukset. Tilastosta riippuen saatetaan valtion menoiksi laskea myös lainananto sekä valtionvelan lyhennykset. (Pekkarinen & Sutela 1982: 325 – 326.)

Suurimman osan julkisista menoista muodostaa edellä mainittu julkinen kulutuskysyntä. Sen piiriin kuuluvat palkat, vuokrat ja sosiaalivakuutusmaksut sekä välituotekäyttö eli julkisten palveluiden tuottamiseen tarvittavien tavaroiden ja palvelusten ostot. Lisäksi tähän lasketaan hyvinvointipalvelujen muodostama kokonaisuus, joka koostuu koulutus-, terveys- ja sosiaalipalveluista. Julkinen investointikysyntä taas kattaa julkisen sektorin kiinteän pääoman menoja, kuten rakennuksia tai koneita. Toiseen ryhmään luokitellut tulonsiirrot koostuvat työttömyysturvasta, eläkemenoista, lapsilisistä, opintotuista, sairausturvasta ja muista tämän tyyppisistä valtion maksamista tuista. (Tuomala 1997: 10; Mäki 1995: 33 – 35.)

Taulukko 1 havainnollistaa euroalueen julkisten menojen prosentuaalista jakaumaa vuonna 2003. Julkinen kulutuskysyntä edellä esitetyn jaottelun mukaan muodostaa kaikissa maissa suurimman komponentin julkisista menoista. Koko euroalueella (yksittäisistä maista Portugalia lukuun ottamatta) hyvinvointipalvelut edustavat suurinta osaa kaikista menoista. Toiseksi suurimman menoryhmän muodostavat palkat ja sosiaalikulut ja kolmannella

sijalla ovat sosiaaliset tulonsiirrot. Kreikan kohdalla tulonsiirrot on laskettu välituotekäytön piiriin, jonka johdosta niiden määrä ei näy. Taulukon viimeisessä sarakkeessa olevat muut menot käsittävät taulukossa lähinnä erilaisia tukia sekä pääoman- ja muita siirtoja.

Taulukosta voidaan todeta menojakauman olleen samansuuntainen kaikissa tämänhetkisissä euroalueeseen kuuluvissa maissa. Finanssipolitiikka on kuitenkin edelleen valtioiden kansallinen väline, joten tämän vuoksi eroja menojen allokoinnissa on havaittavissa. Valtionvelkojen suuruuserot aiheuttavat eroja korkomenojen osuudessa kokonaismenoista ja esimerkiksi Saksan korkeat työttömyysluvut näkyvät sosiaalisten tulonsiirtojen suurena määränä muihin verrattuna.

Taulukko 1. Julkisen sektorin menojakauma euromaissa 2003, prosenttia kokonaismenoista. (Borges 2004: 4.)

	Väli- tuote- käyttö	Palkat ja sos. kulut	Korko- menot	Hyvin- vointi- palvelut	Sos. tulon- siirrot	Kiinteä omaisuus	Muut menot
Alankomaat	14.1	22.3	6.0	25.3	17.2	7.1	8.0
Belgia	6.6	23.8	10.7	31.9	13.8	3.1	10.2
Espanja	11.1	26.2	6.4	31.0	7.0	8.8	9.6
Irlanti	17.2	24.8	3.9	26.8	4.6	11.1	11.7
Italia	10.8	22.5	11.0	35.2	5.2	5.4	9.8
Itävalta	8.5	19.2	6.4	36.8	10.6	2.4	16.2
Kreikka	10.3	25.0	12.1	36.0	0.0	8.9	7.6
Luxemburg	8.5	19.4	0.5	35.9	11.0	10.5	14.3
Portugali	7.9	31.1	6.2	29.6	5.8	8.2	11.3
Ranska	10.1	25.4	5.4	33.8	11.0	6.0	8.4
Saksa	8.1	16.2	6.4	40.3	16.2	3.0	9.9
Suomi	17.3	27.2	4.0	33.5	3.9	5.9	8.2
Euroalue	10.0	21.9	7.1	35.1	11.1	5.2	9.6

2.3.2. Julkisen sektorin koko

Julkisen sektorin menojen määrä suhteessa bruttokansantuotteeseen on usein totuudenmukainen tapa ilmaista julkisen sektorin kokoa, sillä se osoittaa sen

suhteellisen osuuden taloudessa eliminoiden esimerkiksi väestön määrän kasvun tai inflaation aiheuttamat vääristymät.

Taulukossa 2 on kuvattu julkisten menojen kokoa euroalueen jäsenmaissa suhteessa bruttokansantuotteeseen. Julkiset menot ovat 30 vuoden aikana lisänneet osuuttaan BKT:sta noin 30 prosentista 50 prosenttiin ja jopa sen yli. Ajanjaksolla 1960–1985 näyttää kasvu olleen suurinta ja taulukosta voidaan todeta julkisen sektorin koon muuttuneen saman trendin mukaisesti kaikissa maissa. Jonkin verran muita maita suurempaa prosentuaalista kasvua on havaittavissa Suomella vuosina 1990–1993. Tällöin Suomea koetteli poikkeuksellisen syvä talouslama, jolloin bruttokansantuote laski voimakkaasti ja vastaavasti työttömyydestä aiheutuneet menot kasvoivat, mikä osaltaan selittää julkisten menojen voimakkaan kasvun.

Taulukko 2. Julkisten menojen prosenttiosuus BKT:sta euromaissa 1960–1993. (Mäki 1995: 25; Borges 2004: 2.)

	1960	1970	1980	1990	1993	2003
Alankomaat	31.0	43.4	57.0	56.6	58.2	48.9
Belgia	34.2	41.6	57.6	55.2	58.2	51.4
Espanja	16.6	21.7	31.7	42.0	47.2	30.5
Irlanti	24.9	35.2	46.8	42.3	47.4	35.2
Italia	29.3	32.7	41.2	51.7	54.2	49.0
Itävalta	32.8	37.7	47.0	47.8	51.1	51.2
Kreikka	21.2	26.9	33.1	53.4	53.6	
Luxemburg	29.4	31.8	52.4	49.4	53.7	46.4
Portugali	17.4	21.5	37.9	42.8	50.7	47.9
Ranska	36.2	37.7	45.4	49.1	54.2	54.9
Saksa	31.1	36.9	46.5	44.8	50.5	48.9
Suomi	26.7	31.6	39.0	46.5	62.3	50.4

Julkisen sektorin kasvanutta kokoa länsimaissa on poliittisissa keskusteluissa yritetty selittää erilaisin teorioin. Yhden näkemyksen mukaan kyse on kuluttajien preferensseistä. Kuluttajat haluavat käyttää kasvaneista tuloistaan yhä suuremman osuuden julkisen sektorin tarjoamiin hyödykkeisiin, ollen tietoisia sen aiheuttamasta kulutuksen suhteellisesta vähentymisestä yksityisen

sektorin tarjoamien tavaroiden ja palveluiden osalta. Tämän teorian mukaan julkisen vallan kasvua ei pidä ymmärtää politiikan epäonnistumisena tai vääristymänä vaan äänestäjien valintana. (Rosen 2002: 126 – 127.)

Edelliseen teoriaan nähden vastakkaisesti on nähty julkisen sektorin kasvun olevan seurausta sattumanvaraisista tapahtumista luonnollisten valintojen sijaan. Tällöin kasvua ei normaalisti ole kovin paljon, mutta ulkopuolisten shokkien (esimerkiksi sodan tai suuren taantumakauden) kohdistuessa talouteen vaaditaan julkiselta sektorilta enemmän voimavaroja, jolloin menot kasvavat voimakkaasti. Shokin vaikutuksen kadottua jäisi kasvanut julkisen sektorin taso vallitsevaksi. Joskus keskusteluissa on myös pidetty mahdollisena sosiaalisten asenteiden muutosten vaikutusta. Tällöin ihmiset alkaisivat, osin mainonnan luomien epärealististen mielikuvien vuoksi, vaatia politiikalta kohtuuttomia aikaansaannoksia. Tällöin julkisen vallan lisäys saatetaan mieltää ilmaiseksi ja politiikan kasvun vaihtoehtoiskustannukset unohtuvat. (Rosen 2002: 127 – 128.)

Kyse voi olla myös tulojen uudelleenjakautumisesta äänestäjien keskuudessa ja sen aiheuttamista politiikan pyrkimysten muutoksista. Tällöin tulojen mediaanin ollessa kansakunnassa keskiarvoisia tuloja alempana, voidaan äänestäjiä houkutella poliittisilla ohjelmilla jotka suosivat vähempituloisia. Ihmisoikeuksien parantumisen myötä vähempituloiset ovat saaneet enemmän oikeuksia ja heidän suhteellinen osuutensa poliittisina vaikuttajina on kasvanut. Samaa teoriaa voidaan soveltaa myös siten, että politiikka suosisi keskiluokan kansalaisia. Erilaisia tuloluokkia suosivia ohjelmia voi esiintyä myös samanaikaisesti, eli näiden kahden teorian ei tarvitse välttämättä olla toisiaan poissulkevia. Teorian tekee kuitenkin epärealistiseksi se, että tällöin viime aikojen politiikan olisi pitänyt olla köyhiä suosivaa. Näin ei kuitenkaan ole ollut. (Rosen 2002: 128 – 129.)

Kehitettyjen teorioiden perusteella ei kuitenkaan ole voitu löytää yksiselitteistä vastausta, vaan ne jättävät yhdessäkin jättävät paljon arvoituksen varaan. Joka tapauksessa julkisten menojen kautta kulkee nykyisin yli puolet bruttokansantuotteesta, joten finanssipoliittisin keinoin voidaan vaikuttaa huomattavasti talouden ohjaukseen.

2.3.3. Julkisen sektorin rahoitusaseman määrittely

Käsiteltäessä valtioiden julkisen talouden rahoitusasemaa on olennaista erottaa toisistaan käsitteet budjettialijäämä ja julkinen velka. Budjettialijäämällä tarkoitetaan sitä, että valtio kuluttaa jonakin vuonna enemmän rahaa julkisiin menoihin kuin se onnistuu verotuloista ja muista mahdollisista edellä mainituista rahoituslähteistä keräämään. Päinvastaisesti menojen ollessa tuloja pienemmät, syntyy luonnollisesti ylijäämä. Syntynyt alijäämä rahoitetaan lainaamalla yksityiseltä sektorilta tai muilta valtioilta esimerkiksi valtion obligaatioiden muodossa jolloin julkinen velka kasvaa. Julkinen kokonaisvelka taas koostuu aikaisempina vuosina syntyneiden alijäämien kumulatiivisesta summasta. (Mankiw 2000: 407.)

Käsite on hyvin yksinkertainen, mutta budjettialijäämän määrittelyyn liittyy kuitenkin muutamia ongelmia. Ensimmäinen näistä on inflaation aiheuttama virhe. Valtion velan määrä ilmoitetaan usein *nimellisenä* lukuna, vaikka totuudenmukaisempi tapa olisi käyttää inflaatiokorjattua *reaalista* arvoa. Mikäli valtion menot ja tulot olisivat jonakin vuonna tasapainossa, jolloin reaaliavelka ei muutu, kasvaa velka silti inflaatiota vastaavalla määrällä. Toisin sanoen

$$(2.1.) \quad \frac{\Delta D}{D} = \pi,$$

missä D ilmaisee valtion velan nimellistä määrää ja π ilmaisee inflaatiota. Osa julkisen sektorin menoista koostuu lainapääomalle maksetuista koroista ja niidenkin nimelliskorko on inflaation ansiosta reaalista suurempi. Nimellisarvon käytöstä velan määrän ilmaisemisessa saattaa aiheutua suurikin virhe lukuihin erityisesti korkean inflaation aikoina (Mankiw 2002: 412–413). Tässä kohden on huomattava, että ensinnäkin euroalueen inflaatio on ollut maltillista ja useimmiten tilastoissa, kuten jäljempänä tässä tutkielmassa, alijäämät ja valtion velat ilmaistaan bruttokansantuotteeseen suhteutettuina prosenttilukuina. Koska BKT perustuu myös nimelliseen arvoon, ei inflaatiolla tällöin sinänsä ole merkitystä.

Toinen ongelma rahoitusjäämien määrittelyssä liittyy julkisen sektorin varoihin. Ekonomistien keskuudessa valtion varat pitäisi monien mielestä suhteuttaa velkoihin, jolloin budjettialijäämä ilmaistaisiinkin valtion velan muutoksena josta vähennettäisiin muutos valtion varoissa eli pääomassa (*capital budgeting*). Valtion myydessä esimerkiksi maaomaisuuttaan ja käyttäessä

saadut varat velkojen lyhennyksiin, pienenee budjettialijäämä perinteistä laskentatapaa käyttäen vastaavalla summalla. Jälkimmäisellä laskentatavalla pääoma pienenee velkojen lyhennystä vastaavasti ja varojen suhde velkoihin säilyisi muuttumattomana. Joskus valtion varojen määrittely saattaa tosin olla vaikeaa; esimerkiksi tieverkoston rakentamisen arvoa saattaa olla hankala määrittellä puhumattakaan koulutusmenoilla hankitusta inhimillisestä pääomasta. Joissakin valtioissa tällainen laskentatapa tosin on jo käytössä ja sen puolestapuhujien mielestä epätäydellinen määrittelykin on parempi kuin perinteinen laskentatapa. (Mankiw 2002: 413–414.)

Joidenkin mielestä budjettialijäämään ei ole laskettu mukaan kaikkia valtion vastattavia. Tällaisia ovat esimerkiksi eläkkeet, jotka lankeavat valtion maksettaviksi tulevaisuudessa. Niiden saajat kasvattavat valtion taloutta tänään, mutta tulevaisuudessa eläkkeet aiheuttavat alijäämiä. Koska tämä osa voitaisiin laskea mukaan valtion velkaan, tulisi sen olla myös osa budjettialijäämää. On myös vaikea määrittellä julkisen sektorin vastattavia joiden toteutuminen ei ole varmaa. Valtio takaa esimerkiksi opintolainoja, jotka se olettaa opiskelijoiden itse maksavan takaisin työelämässä. Mikäli lainaa ottanut opiskelija kuitenkin joutuu maksuvaikeuksiin tai jotain muuta odottamatonta tapahtuu, joutuu lainan taannut julkinen sektori maksamaan velat ja tällöin rahoitusasema heikentyy. (Mankiw 2002: 414–415.)

Valtiolla on myös joissain tapauksissa ollut viimeisen rahoituslähteen rooli (engl. *lender of the last resort*). Tällainen ilmiö tuli dramaattisesti esiin Suomessa 1990-luvun alussa, jolloin keskuspankki otti haltuunsa liikepankki SKOP:in osakekannan ja Suomen valtiota uhkasi vakava rahoituskriisi. Lisäksi edellä mainittujen eläkkeiden suhteen on viime aikoina ollut keskustelua ns. eläkepommista, joka Euroopan väestön ikärakenteen muuttuessa saattaa aiheuttaa ongelmia julkisen sektorin rahoituksessa.

2.3.4. Finanssipolitiikan rakenne

Julkisen sektorin menojen ja tulojen muutokset ja sen seurauksena budjettialijäämän muutos voi olla seurausta joko *julkisen talouden automatiikasta* tai *päätösperäisestä finanssipolitiikasta*.

Laskusuhdanteessa talouden alijäämä kasvaa automaattisesti, sillä tuotannon kasvun hidastuessa tästä kerättävät verotulot ja muut markkinavaihdon

laajuudesta riippuvaiset maksut pienenevät. Vastaavasti sosiaaliset tulonsiirrot kuten työttömyyskorvaukset kasvattavat valtion menoja laskusuhdanteen aikana ja näin ollen verotulot käyttäytyvät suhdanteiden myötäisesti kun taas menot suhdanteiden vastaisesti. Tämä julkisen talouden automatiikka tasaa suhdanteita, sillä laskusuhdanteen aikana valtio automaattisesti lisää menojaan tätä kautta harjoittaen elvyttävää (*ekspansiivista*) finanssipolitiikkaa. Nousukauden aikana käy päinvastoin eli finanssipolitiikka muuttuu taloutta kiristäväksi (*kontraktiiviseksi*). Koska julkisen sektorin koko on kasvanut nykyisin suureksi, on tällä merkittävä vaikutus talouteen. Valtion tulo- ja menoperusteiden tietoisilla muutoksilla taas voidaan harjoittaa päätösperäistä finanssipolitiikkaa ja pyrkiä siten ohjaamaan taloutta. (Mankiw 2002: 415; Pekkarinen ym. 1982: 336–337.)

Koska finanssipolitiikan tutkimuksessa ja ohjauksessa ollaan kiinnostuneita päätösperäisen osan vaikutuksista, julkaisevat valtiot usein *täystyöllisyysalijäämlaskelmia* (tästä voidaan käyttää myös nimitystä *rakennekorjattu alijäämä*). Tällainen laskelma perustuu hypoteettiseen oletamaan valtion tulojen ja menojen määrästä luonnollisen työttömyysasteen eli täystyöllisyyden vallitessa. Tämän avulla voidaan arvioida ainoastaan päätösperäisen finanssipolitiikan vaikutuksia talouteen. (Mankiw 2002: 415; Pekkarinen ym. 1982: 338–339.)

Automaattisen finanssipolitiikan toiminnan erottaminen päätösperäisestä on käytännössä ongelmallista. Poliittiset paineet voivat laskusuhdanteen aikana vaatia vajeen kasvattamista ja nousukauden aikana kasvaneita julkisen sektorin tuloja saatetaan käyttää menojen kasvattamiseen tai verotusta voidaan keventää julkisen velan lyhentämisen sijasta. Lisäksi on vaikea määrittellä, johtuuko kasvanut työttömyys päätösperäisestä finanssipolitiikasta vai automaattisten vakauttajien toiminnasta. Budjettiautomaatiikka saattaa myös hidastaa työttömyyden korjaamiseksi suunnattujen rahavarojen vaikutusta. (Romppanen 2004: 31.)

2.4. Julkisen talouden tila EMU:ssa

Finanssipolitiikka ja valtionvelkojen määrä on nykyisen talous- ja rahaliiton jäsenmaissa vaihdellut merkittävästi kahden viime vuosikymmenen aikana. 1990-luvun puolivälin jälkeen tilannetta onnistuttiin ennen talous- ja rahaliiton

kolmannen vaiheen alkamista erilaisen finanssipolitiikan avulla parantamaan. Viime vuosina budjetit ovat taas kääntyneet alijäämäisiksi Euroopan heikon taloudellisen tilanteen ja virheellisen finanssipolitiikan vuoksi.

2.4.1. Budjetin sopeutus euroalueella

Vuosina 1992–1997 lähes kaikissa euroalueen maissa noudatettiin veronkorotuksiin perustuvaa vakauttamisstrategiaa. Samanaikainen talouden nousukausi ja talouspoliittisen ajattelutavan muuttuminen sai aikaan budjettialijäämien supistumisen vuodesta 1993 alkaen ja valtionvelan supistumisen vuodesta 1997 alkaen. Kreikassa, Ranskassa, Itävallassa, Portugalissa ja Saksassa veronkorotusten vaikutuksia heikensi julkisen sektorin menosuhteen kasvu. Italiassa, Espanjassa ja Belgiassa vaikutukset puolestaan vahvistuivat vakaan tai pienenevän menosuhteen ansiosta. Ainoastaan Alankomaissa verotus keveni ja menosuhte pieneni samanaikaisesti. (Hasko 2003: 27; Euroopan Keskuspankki 2004.)

Tämän jälkeen monissa maissa sopeuttamisstrategiaa vaihdettiin verotuksen osalta, mutta menojen kasvua hillitsemättä. Veronleikkauksia toteutettiin, koska tuotannontekijöiden ja työvoiman liian raskas verotus nähtiin haitaksi taloudelliselle toimeliaisuudelle. BKT:hen suhteutettuja perusmenoja ei kuitenkaan samanaikaisesti vakautettu tarpeeksi ja tämä johti nousukauden jälkeen vuodesta 2000 lähtien tulojen liialliseen heikentymiseen. Joissakin maissa nousukautena saadut huomattavat lisätulot estivät maita havaitsemasta veronleikkausten vaikutusta alijäämään. (Euroopan Keskuspankki 2004.)

Veronleikkauksien seurauksena suhdannevaihteluista puhdistettu perusjäämä heikkeni vuosina 1998–2003 useimmissa maissa. Kuvio 1 havainnollistaa tilannetta. Piste vinoviivan alapuolella tarkoittaa maan rahoitusaseman heikkenen ja piste vinoviivan alapuolella rahoitusaseman vahvistuneen. Pisteessä X-akselin yläpuolella on maan finanssipolitiikka ollut julkisia menoja lisäävää ja alapuolella menoja vähentävää. Y-akselin vasemmalle puolelle sijoitetuissa maissa veroja on kevennetty ja oikealle puolelle sijoitetuissa korotettu. Vinoviivalle sijoitetuissa pisteissä finanssipolitiikka on ollut neutraalia. Tällöin valtion menoja ja veroja on joko leikattu saman verran tai annettu niiden kasvaa samassa suhteessa. (Euroopan Keskuspankki 2004.)

Kuviosta voidaan havaita, että eniten rahoitusasema kärsi Saksassa, Ranskassa, Italiassa, Alankomaissa, Kreikassa ja Irlannissa. Budjettialijäämien ja valtionvelkojen pienentämisestä saadut korkosäästöt käytettiin vakauttamisen sijaan veronleikkausten rahoittamiseen. Euroalueen maista ainoastaan Suomessa budjettia vakautettiin rajoittamalla menoja, vaikka veroja kevennettiin samanaikaisesti.¹ (Euroopan Keskuspankki 2004.)



Kuvio 1. Euroalueen jäsenmaiden budjetin sopeuttaminen 1998–2003. (Euroopan Keskuspankki 2004.)

2.4.2. Rahoitusasema vakaus- ja kasvusopimukseen nähden

Euron käyttöönoton jälkeen, jolloin mukaan liittyneet maat täyttivät vakaus- ja kasvusopimuksen mukaiset ehdot, on jäsenmaiden julkisen talouden rahoitusasema heikentynyt. Keskeisenä syynä tähän on nähty hidas taloudellinen kasvu ja taloudellinen taantuma. Muutamat suuret jäsenmaat,

¹ Kuviossa 1 mukana olevat maat: Alankomaat (NL), Belgia (BE), Espanja (ES), Irlanti (IE), Italia (IT), Itävalta (AT) Kreikka (GR), Portugali (PT), Ranska (FR), Saksa (DE) ja Suomi (FI).

jotka itse olivat vaatimassa tiukkaa finanssipoliittista koordinoitua, ovat rikkoneet sopimuksen mukaisia rajoja. Portugalissa todettiin vuonna 2001 sopimukseen nähden liian suuri julkisen talouden alijäämä ja perässä seurasivat seuraavana vuonna euroalueen suurimmat kansantaloudet Saksa ja Ranska. Vuonna 2003 myös Alankomaat ja Kreikka syyllistyivät vajerikkeisiin ja jälkimmäisen tapauksessa todettiin tilastojen uudelleentarkistuksessa vajeen olleen liian suuri jo aiemmin. (Hasko 2004: 14.)

Taulukosta 3 nähdään euroalueeseen kuuluvien maiden budjettijäämät prosenttilukuina suhteessa bruttokansantuotteeseen vuosien 1999–2005 aikana. Positiiviset luvut kuvaavat ylijäämiä ja negatiiviset vastaavasti alijäämiä. Katsottaessa vuoden 1999 tilannetta voidaan todeta, että Kreikkaa lukuun ottamatta maiden julkinen rahoitusjäämä on ollut vakaus- ja kasvusopimukseen nähden hyväksyttävällä tasolla. Vuoden 2001 jälkeen tilanne on heikentynyt erityisesti suurien jäsenmaiden kohdalla, joiden jo edellä todettiin rikkoneen liiallisen alijäämän sääntöä.

Taulukko 3. Euromaiden rahoitusjäämät 1999–2005. (Eurostat 2005.)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Alankomaat	0.4	2.0	-0.2	-2.0	-3.1	-1.8	-0.3
Belgia	-0.5	0.1	0.6	0.0	0.0	0.0	-2.3
Espanja	-1.3	-0.9	-0.5	-0.3	0.0	-0.2	1.1
Irlanti	2.7	4.6	0.8	-0.4	0.3	1.5	1.1
Italia	-1.7	-0.8	-3.1	-2.9	-3.5	-3.4	-4.1
Itävalta	-2.2	-1.5	0.0	-0.5	-1.6	-1.2	-1.5
Kreikka	-3.3	-4.0	-4.9	-5.2	-6.1	-7.8	-5.2
Luxemburg	3.4	6.0	6.1	2.1	0.3	-1.1	-1.0
Portugali	-2.7	-2.9	-4.3	-2.9	-2.9	-3.2	-6.0
Ranska	-1.7	-1.5	-1.5	-3.2	-4.2	-3.7	-2.9
Saksa	-1.5	1.3	-2.8	-3.7	-4.0	-3.7	-3.2
Suomi	1.6	6.9	5.0	4.1	2.5	2.3	2.7
Euroalue	-1.3	0.0	-1.8	-2.5	-3.1	-2.8	-2.4

Alijäämäisistä maista Saksa on EU:n suurin kansantalous. Sen nykyiset rakenneongelmat juontavat juurensa nousukaudesta, jolloin talouden nykyisiin haasteisiin ei osattu varautua ja rahoitusasemaa ei vahvistettu riittävästi. Saksan julkisella sektorilla on muitakin ongelmia: 1990-luvun taitteessa tapahtunut Saksojen yhdistyminen on tullut arvioitua kalliimmaksi eivätkä entisen Itä-Saksan alueella sijaitsevat osavaltiot ole pystyneet saamaan läntisen osan elintasoja kiinni. Näiden alueiden saama valtion tuki on pysynyt suurena heikentäen julkisen talouden rahoitusasemaa. Lisäksi edessä oleva väestön ikääntyminen nostaa osaltaan eläke- ja terveydenhuoltokustannuksia, julkiset terveydenhoito- ja sosiaalipalvelut tuotetaan kalliisti sekä koulujärjestelmää arvostellaan kalleudesta. (Pohjola & Sontag 2003: 47.)

Marraskuussa 2002 Ecofin-neuvosto totesi Portugalin vuoden 2001 alijäämän liialliseksi. Portugali oli tuolloin jo ryhtynyt toimiin budjettialijäämän pienentämiseksi ja sai suosituksen jatkaa toimia. Keinoina maan hallitus käytti mm. arvolisäveroprosentin nostoa ja julkisten investointimenojen supistamista (Hasko 2003: 28). Taulukosta 3 voidaan nähdä toimien alijäämän supistamiseksi olleen varsin tehokkaita, sillä tämän jälkeen alijäämä supistui hyväksyttävälle tasolle. Vuosina 2004 ja 2005 kehitys on kuitenkin jälleen ollut epäsuotuisa alijäämän ollessa liian korkea.

Tammikuussa 2003 Ecofin-neuvoston kokous totesi Saksan vuoden 2002 alijäämän olleen liiallinen ja käynnisti liiallisen alijäämän menettelyn. Saksa ryhtyikin mittaviin säästöohjelmiin budjettinsa tasapainottamiseksi ja esitteli laajan säästöohjelman. Samassa kokouksessa todettiin myös Ranskan julkisen talouden budjetin olevan lähestymässä liiallista alijäämää, jonka johdosta Ranskalle annettiin ennakkovaroitus. (Hasko 2003: 29.)

Alijäämäiset maat pyrkivät supistamaan julkisen talouden rahoitusasemansa alle 3 prosenttiin vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisesti siten, että Kreikan on määrä saavuttaa raja vuoden 2006 aikana, kun taas Saksan ja Italian tavoite on vuonna 2007. Portugali, jonka alijäämä on tämän hetken suurin, aikoo supistaa alijäämänsä viiterajan alapuolelle vuoden 2008 aikana. (Euroopan Keskuspankki 2006: 68.)

Taulukko 4 ilmaisee valtionvelkojen prosentuaalista suuruutta suhteessa bruttokansantuotteeseen euroalueella. Velkojen voidaan todeta kasvaneen samoilla jäsenmailla, jotka ovat kärsineet kasvaneista budjettialijäämistä.

Taulukosta voidaan kuitenkin havaita lisäksi Belgian olleen vakaus- ja kasvusopimuksen kriteereihin nähden liian raskaasti velkaantunut koko talous- ja rahaliiton toiminnan ajan. Monien jäsenmaiden kohdalla vakaus- ja kasvusopimuksen asettama 60 prosentin viiteraja valtionvelkaa koskien ylittyy toistuvasti, mutta talous- ja rahaliiton julkisyhteisöjen rahoitusaseman valvonnassa on kuitenkin painotettu enemmän liiallisia alijäämiä kuin liallista valtionvelkaa. Euroalueen kokonaisvelankin ollessa lähellä 70 prosenttia kokonaisbruttokansantuotteesta, voidaan tulkita euroalueen julkisen talouden rahoitusaseman olevan kestävämmällä pohjalla vakaus- ja kasvusopimukseen nähden.

Taulukko 4. Euromaiden valtionvelka 1999 – 2005. (Eurostat 2005.)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Alankomaat	63.1	55.9	51.5	50.5	52.0	52.6	52.7
Belgia	114.8	109.1	108.0	103.3	98.6	94.3	93.2
Espanja	63.1	61.1	56.3	52.5	48.7	46.2	43.1
Irlanti	48.6	38.3	35.9	32.2	31.1	29.7	27.4
Italia	115.5	111.2	110.9	105.6	104.3	103.9	106.6
Itävalta	66.5	67.0	67.0	65.8	64.6	63.8	63.4
Kreikka	105.2	114.0	114.4	110.7	107.8	108.5	107.5
Luxemburg	5.9	5.5	6.7	6.5	6.3	6.6	6.0
Portugali	54.3	53.3	53.6	55.5	57.0	58.6	64.0
Ranska	58.5	56.8	56.8	58.2	62.4	64.4	66.6
Saksa	61.2	60.2	59.6	60.3	63.9	65.7	67.9
Suomi	47.0	44.6	43.6	41.3	44.3	44.3	41.3
Euroalue	72.7	70.4	69.3	68.2	69.3	69.8	70.8

2.5. Finanssipolitiikan rajoitteiden tarkoitus

Finanssipolitiikan koordinointi on yhteisen valuutan jäsenmaita kohtaan monestakin syystä tarpeellista, sillä jokainen jäsenmaa vaikuttaa toiminnallaan yhteisen rahapolitiikan ja valuuttakurssin kautta kaikkien talouteen. Tässä yhteydessä käydään läpi mahdolliset rahoitusmarkkinavaikutukset; tutkielmassa varsinaisesti käsiteltävä vaikutus taloudelliseen toimeliaisuuteen yksityisen kulutuksen kautta käsitellään seuraavissa kappaleissa.

Budjettialijäämillä nähdään olevan pitkiä korkoja nostava vaikutus. Valtion velkaantuessa ja harjoittaessa ekspansiivista finanssipolitiikkaa nousee kotimaisen rahan, euron, kysyntä jolloin korkojen voidaan olettaa tulevaisuudessa nousevan. Lisäksi alijäämän kasvaessa voidaan valtiontalouden ajatella olevan heikolla pohjalla ja alijäämien kasvavan entisestään tulevaisuudessa. Koska pitkät korot edustavat tulevia korko-odotuksia, nousevat ne välittömästi. (Hukkinen & Koskela 1995: 9.)

Suurten euromaiden julkisen velan ja lisäämisellä on korkotason nousun kautta vaikutus euron valuuttakurssiin muihin valuuttoihin nähden. Yhden rahaliiton jäsenmaan harjoittama ekspansiivinen finanssipolitiikka ja lainanotto lisäävät rahan kysyntää ja nostavat korkotasoa koko yhteisen rahan alueella, mikä johtaa korkotason tasapainottuessa muun maailman kanssa valuuttakurssin vahvistumiseen. (Parkin ym. 2003: 618.)

Korkotason ja valuuttakurssin nousun aiheuttama heikentynyt kilpailukyky tekee euroalueen vientitavaroista kalliimpia. Yhdessä korkotason nousun kanssa tämä heijastuu muihin maihin sekä kotimaisen kysynnän että vientikysynnän heikentymisenä euroalueen ulkopuolisiin maihin. Tätä kautta kysynnän heikentymisestä kärsivät muut rahaliiton jäsenmaat ja budjettialijäämäiset maat hyötyvät tilanteesta muiden kustannuksella. (Parkin ym. 2003: 618.)

Koska korko ei kuitenkaan laajalla valuutta-alueella suoraan riipu yksittäisen maan harjoittamasta finanssipolitiikasta, tehostuu finanssipolitiikan vaikutus kotimaiseen talouteen sillä ns. syrjäytysvaikutusta (*crowding-out*) ei enää tapahdu. Pääoma- ja hyödykemarkkinoiden integroituminen ja jäsenmaiden finanssipolitiikan yhteisvaikutus valuuttakurssiin tehostaa rahaliitossa heijastusvaikutuksia ekspansiivista finanssipolitiikkaa harjoittavan maan ympärysmaihin. Tällöin valuuttakurssi muodostuisi julkishyödykkeeksi, mikäli finanssipolitiikan koordinoitua ei harrastettaisi. Heijastusvaikutukset riippuvat kuitenkin lopulta tulo- ja korkovaikutuksen suhteellisesta voimakkuudesta eli siitä, lisääkö jonkin maan ekspansiivinen finanssipolitiikka muiden maiden vientiä enemmän kuin koronnousun aiheuttama syrjäytysvaikutus ja euron revalvoituminen laskee kysyntää. (Hämäläinen 1992: 30.)

Rahaliiton ensisijaisena pitkän aikavälin tavoitteena on inflaation hillintä, vakaa kasvu ja asukkaiden elintason kasvattaminen. Koron nousu saattaa aiheuttaa inflaatiota ja taloudellisen aktiviteetin hidastumista. Markkinoilla syntyy tällöin odotuksia keskuspankin väliintulosta ja näin Euroopan keskuspankin paine löyhemmän rahapolitiikan harjoittamiseksi kasvaa. Tällöin ohjauskorkoa laskettaisiin kysynnän ylläpitämiseksi. Rahan määrän lisäämisellä on perinteisesti inflatorinen vaikutus ja sen myötä Euroopan keskuspankin uskottavuus vakaan talouspolitiikan harjoittajana murenee. Lisäksi budjettialijäämien aiheuttama koronnousu johtaa kaikkien maiden osalta suurempiin lainojen hoitokuluihin ja saa näin aikaan itseään vahvistavan kierteen. (Hämäläinen 1992: 26; Parkin ym. 2003: 618.)

Vakaus- ja kasvusopimuksen tarpeellisuudesta on oltu montaa mieltä. Kritiikin esittäjät ovat perustelleet kantaansa esimerkiksi siten, että heijastusvaikutuksia ei esiintyisi vaan korkotaso määräytyy koko euroalueen tilanteen mukaan. Myöskään koko alueen inflaatiovauhtiin ei nähdä yksittäisillä alijäämillä välttämättä olevan sellaista vaikutusta että sitä olisi tarpeen korjata rahapoliittisin keinoin. Alijäämät olisivat siten maiden sisäisiä ongelmia ja nämä joutuisivat ainoastaan maksamaan valtionlainoistaan muita euromaita korkeampaa korkoa. Euroopan keskuspankin ja yhteisen rahapolitiikan on myös katsottu jo sinällään olevan tarpeeksi vahvoja tekijöitä pitämään finanssipolitiikka kurinalaisena. (Romppanen 2004: 33.)

Sopimuksen pakonomainen noudattaminen saattaa myös johtaa suhdanteita jyrkentävään myötäsykliseen finanssipolitiikkaan, jolloin edellä kuvaillut poliittiset paineet kevyempään rahapolitiikkaan realisoituvat. Lisäksi valtiot saattavat kirjanpidollisin keinoin sekä tuleviin näkymiin liian optimistisesti suhtautuen esittää tilanteensa paremmaksi kuin se onkaan. Näin ennakkovaroitusjärjestelmä toimii päinvastoin kuin sen on ollut tarkoitus ja alijäämät tulevat lopulta yllätyksenä. Sanktiomenettelyä pidetään myös epärealistisena, sillä varsinkin suuria jäsenmaita on vaikea rangaista vajeiden ylityksistä sekä poliittisista että taloudellisista syistä. (Romppanen 2004: 33.)

Sopimusrajojen oikeellisuutta on myös vaikea määritellä. Nykyiset konvergenssikriteerit ovat eräänlaisia päättäjien määrittelemiä kompromisseja ja onkin esiintynyt keskustelua siitä, onko vakaus- ja kasvusopimus määritelty rajoiltaan liian tiukaksi. Mikäli se jättäisi jäsenvaltioille hieman enemmän

finanssipoliittista pelivaraa, ei edellä mainittuja mahdollisia negatiivisia tekijöitä esiintyisi.

3. BUDJETTIALIJÄÄMIEN VAIKUTUS YKSITYISEEN KULUTUKSEEN TEOREETTISESTI

Julkisen sektorin budjetin epätasapainolla ja sen aiheuttamalla valtion velkaantumisella on edellä käsiteltyjen rahoitusmarkkinavaikutusten lisäksi vaikutus myös taloudelliseen toimeliaisuuteen ja yksityiseen kysyntään. Kansantaloudellinen kokonaisvaikutus on ajan myötä kasvanut, sillä julkiset menot edustavat yhä suurempaa osuutta bruttokansantuotteesta, jolloin finanssipoliittisilla päätöksillä on suurempi suhteellinen vaikutus kuluttajien käyttäytymiseen.

Budjettialijäämien ja valtionvelan vaikutusta talouteen ja sitä, kuinka suuren ongelman ne muodostavat, pidetään kansantaloustieteessä yhtenä ratkaisemattomista ongelmista. Tästä johtuen aiheesta on käyty jatkuvaa keskustelua etenkin 1980-luvun alusta lähtien sekä USA:ssa että Euroopassa. Ekonomistien keskuudessa on muutamia erilaisia teorioita näistä vaikutuksista ja niiden tulokset ovat ristiriitaisia. Mitään näkemystä ei kuitenkaan voida pitää absoluuttisena totuutena. Joidenkin mielestä valtion finanssipolitiikalla kulutukseen ja verotukseen liittyen on kiistatta vaikutuksia yhteiskunnan hyvinvointiin useille eri sukupolville, mutta budjettialijäämät eivät aikaansaa kaikkea näistä. (Mankiw 2000: 532.)

Seuraavassa käsitellään aluksi yleisiä käsitteitä ja teorioita kulutuskäyttäytymiseen ja kuluttajien suunnitteluhorisonttiin liittyen. Tämän jälkeen käydään läpi budjettialijäämien vaikutuksesta kehitettyjä teorioita sekä seikkoja, jotka tukevat niitä tai asettavat ne kyseenalaisiksi.

3.1. Kysynnän komponentit kansantaloudessa

Bruttokansantuote jaetaan kansantalouden tilinpidossa erilaisiin kategorioihin, sillä taloustieteessä ollaan kiinnostuneita siitä mihin tuotettu pääoma käytetään. Yksinkertaisimmillaan tuotoksen (bruttokansantuotteen) allokaatio eri kulutusryhmiin voidaan esittää

$$(3.1.) \quad Y = C + I + G + NX,$$

missä Y tarkoittaa bruttokansantuotetta, C on yksityisen sektorin kulutus, I on yksityisen sektorin investoinnit, G julkisen sektorin kysyntä ja NX nettovienti ulkomaille. (Mankiw 2000: 23–24.)

Edellä luetellut kategoriat voidaan edelleen määritellä tarkemmin. *Yksityinen kulutus* (C) käsittää kolmentyyppisiä kotitalouksien hankintoja. Ensimmäiseen ryhmään kuuluvat lyhytkestoiset tuotteet, joiden elinkaari käytössä on lyhyt kuten elintarvikkeet ja pukeutuminen. Toiseen ryhmään kuuluvat vastaavasti pitkäkestoiset ja kalliimmat tuotteet kuten televisio tai auto. Kolmannen ryhmän muodostaviin palveluihin luetaan yrityksiltä tai yksityisiltä henkilöiltä ostettu työ, esimerkiksi kampaamopalvelut. *Yksityisen sektorin investoinnit* (I) sisältävät tuotteita, joiden käyttö suuntautuu tulevaisuuteen. Nämä taas voidaan jakaa yritysten kiinteisiin investointeihin, asumiseen ja varastoinvestointeihin. Ensimmäisessä ryhmässä ovat esimerkiksi yritysten hankkimat maa-alueet, koneet ja kalusto sekä rakennukset. Asumiseen luetaan sijoitukset kiinteään asumiseen liittyviin tuotteisiin (asunnot ja tontit) ja varastoinvestoinnit ilmentävät yritysten varastoarvon kasvua tai laskua. (Mankiw 2000: 25.) Nämä kaksi pääryhmää yhdessä muodostavat *yksityisen kotimaisen kysynnän*.

Julkinen kysyntä (G) kattaa julkisen sektorin menoja, joiden rakennetta käsiteltiin kappaleessa 2. Siihen ei kuitenkaan tässä tapauksessa lueta tulonsiirtoja, koska nämä ainoastaan allokoivat jo käytettävissä olevia tuloja ja niiden vaikutus näkyy siten yksityisessä kysynnässä. Nettovienti ulkomaille (NX) määrittelee kotimaan tuotteiden kysynnän ulkomailla viennin ja tuonnin erotuksena, jolloin jäljelle jää ulkomaisesta kysynnästä aikaansaatu nettotulo. (Mankiw 2000: 25–26.)

Koska valtion rahoitus muodostuu veroista, kotitalouksien kulutus riippuu niiden *käytettävissä olevista tuloista*. Ne ovat julkisen sektorin keräämien verojen jälkeen jäljelle jäävä osuus. Jos oletetaan yksityisen kulutuksen riippuvan kulloinkin käytettävissä olevista tuloista, niin tällöin

$$(3.2.) \quad C = C(Y-T),$$

missä T on verot. Käytettävissä olevien tulojen ja kulutuksen välistä riippuvuutta kutsutaan *kulutusfunktioksi*. (Mankiw 2000: 54.)

3.2. Kuluttajien käyttäytyminen

Yksityisen sektorin kulutuspäätöksiin vaikuttavat useat eri tekijät, jotka voidaan jakaa sekä *objektiivisiin* että *subjektiivisiin* tekijöihin. Objektiiviset tekijät muodostuvat erilaisista odotuksista ja muutoksista esimerkiksi tulevaisuuden tulojen, verotuksen, finanssipolitiikan tai korkotason suhteen. Subjektiivisilla tekijöillä taas voidaan ymmärtää ihmisten psykologisia tekijöitä, sosiaalisia instituutioita tai motiiveja, jotka ohjaavat heidän valintojaan (vrt. Keynes 1973: 91–95). Klassisen teorian mukaan korkotasoa pidettiin merkittävänä selittäjänä kysynnän vaihteluille. Tämän jälkeen 1900-luvulla aiheesta julkaistiin useita uudenlaisia teorioita.

3.2.1. Keynesiläinen kulutusfunktio

Lähtökohtana makroekonomisessa analyysissä yksityiseen kulutukseen liittyen voidaan pitää *John Maynard Keynesin* vuonna 1936 julkaisemaa yleistä teoriaa työllisyydestä, koroista ja rahasta.

Teorian mukaan fundamentaalisten psykologisten lakien perusteella voidaan pitää sääntönä, että kuluttajien tulojen noustessa he myös kuluttavat enemmän, mutta tulojen nousua pienemmässä suhteessa. Tämä rajakulutusalttius (*marginal propensity to consume*) johtaa tulojen kasvaessa sekä kulutuksen että säästämisen kasvuun. Tällöin kulutusfunktio voidaan kirjoittaa

$$(3.3.) \quad 0 < \frac{dC_w}{dY_w} < 1,$$

missä C_w on kulutus ja Y_w tulot. Toisin sanoen tuloasteen noustessa suurempi osuus tuloista säästetään jolloin matalalla tulotasolla rajakulutusalttius on suurempi kuin suurituloisilla. Keynesin mukaan siis aggregaattituloja voidaan pitää aggregaattikysyntäfunktion kulutuskomponentin päämuuttujana, korkotason ja finanssipolitiikan ollessa merkityksettömiä. Rajakulutusalttius puolestaan on melko vakaa funktio, johon objektiivisilla tekijöillä ei ole merkittävää vaikutusta. (Keynes 1973: 96–97.)

Keynesin julkaistua teoriansa tutkittiin sen paikkansapitävyyttä kansantaloustieteen keskuudessa empiirisen aineiston avulla. Tutkimuksissa havaittiin suurempituloisten kuluttavan ja säästävän pienempituloisia enemmän, jolloin kaavan (3.3.) mukaisen kulutusfunktion voitiin todeta pitävän

paikkansa. Lisäksi suurempituloisten havaittiin säästävän suuremman osuuden tuloistaan, jolloin empiiriset tutkimukset tukivat teorian toista näkökohtaa. Koska tulojen ja kulutuksen välinen korrelaatio todettiin voimakkaaksi ja muitakaan selittäviä muuttujia kulutukselle ei voitu osoittaa, voitiin tuloja pitää merkittävimpänä kulutus päätöksiin vaikuttavana tekijänä. (Mankiw 2000: 437.)

Keynesin teoria oli kansantaloustieteessä vallankumouksellinen ja tarjosi uuden, vaihtoehtoisen tavan taloudelliseen analyysiin siihen asti vallinneeseen klassiseen teoriaan nähden. Hänen uudenlainen näkemyksensä talouden toiminnasta aiheutti paljon keskustelua ja erimielisyyttä, mutta samalla kehitystä talouden vaihtelujen ymmärtämyksessä. (Mankiw 2000: 256.)

3.2.2. Kuluttajien intertemporaalinen valinta

Keynesin teorian vastineeksi ekonomisti *Irving Fisher* tutki eteenpäin kulutuskäyttäytymistä. Hän kehitti mallin rationaalisesti ajattelevien, tulevaisuuden huomioonottavien kuluttajien intertemporaalisista valinnoista sekä kulutuksen jakautumisesta eri aikaväleille. Tämä malli ottaa huomioon kuluttajien preferenssien ja rajoitusten aiheuttaman kulutuksen jakautumisen eri aikaväleille sekä näiden tekijöiden yhteisvaikutuksen kulutukseen ja säästämiseen. (Mankiw 2000: 439.)

Kuluttajien mahdollisuuksia kulutukseen rajoittavat heidän käytettävissä olevat tulonsa, jotka muodostavat budjettirajoitteen. Valintoja nykyhetken ja tulevaisuuden kulutuksen välillä puolestaan ohjaa intertemporaalinen budjettirajoite, joka ilmaisee nykyhetkellä ja tulevaisuudessa kulutettavissa olevat varat. Näillä kahdella ajanjaksolla kuluttajalla on mahdollisuus säästää tai lainata osa käytetyistä varoista ja muodostaa siten kulutuksensa joko pienemmäksi tai suuremmaksi sen hetken tuloihin nähden. (Mankiw 2000: 439–440.) Tässä yksinkertaistetussa mallissa ei kuitenkaan oteta huomioon kolmatta periodia, koska kaikki säästetyt varat kulutetaan toisella ajanjaksolla.

Fisherin mallissa kuluttajan säästäminen ensimmäisellä ajanjaksolla muodostuu tällöin käytettävissä olevien tulojen ja kulutuksen erotuksesta, eli

$$(3.4.) \quad S = Y_1 - C_1,$$

missä S on säästäminen, Y tulot ja C kulutus. Koska kuluttajalla on mahdollisuus lainata, voi S olla myös negatiivinen. Jälkimmäisen ajanjakson kulutus koostuu sen hetkisten tulojen lisäksi ensimmäisellä ajanjaksolla säästetyistä varoista ja niiden kerryttämistä korkotuloista. Tällöin

$$(3.5.) \quad C_2 = (1 + r)S + Y_2,$$

missä r on reaalin korkotasoa, joka oletetaan mallin yksinkertaistamiseksi samaksi säästämiseen ja lainaamiseen. Yhdistämällä kaavat (3.4.) ja (3.5.) ja järjestämällä termit uudelleen, saadaan

$$(3.6.) \quad C_2 = (1 + r)(Y_1 - C_1) + Y_2$$

$$(3.7.) \quad (1 + r)C_1 + C_2 = (1 + r)Y_1 + Y_2$$

$$(3.8.) \quad C_1 + \frac{C_2}{1 + r} = Y_1 + \frac{Y_2}{1 + r},$$

jolla voidaan ilmaista kuluttajan intertemporaalinen budjettirajoite kahdella ajanjaksolla. (Mankiw 2000: 440.)

Kuluttajan tulojen kasvaessa ensimmäisellä tai jälkimmäisellä periodilla nousee kulutus tällöin molemmilla ajanjaksoilla. Fisherin mallin mukaan tulojen lisäyksen ajankohdalla ei ole merkitystä kulutuksen nousun ajankohtaan, sillä kuluttajalla on mahdollisuus lainaamalla jakaa kulutustaan nykyhetken ja tulevaisuuden välillä (*consumption smoothing*). Tämä on keskeinen ero edellä esitettyyn Keynesin teoriaan sillä Keynesin mukaan kuluttajan kulutuksen muutos riippuu ainoastaan muutoksista kuluttajan nykyhetken tuloissa. Fisherin mukaan kulutus perustuu kuluttajan elinaikana odotettuihin tuloihin. (Mankiw 2000: 445.)

Koska malli ottaa huomioon varojen lainaamisen, kulutuspäätöksiin nykyhetken ja tulevaisuuden välillä vaikuttavat tulojen muutosten lisäksi muutokset korkotasossa. Lisäksi mallissa voidaan huomioida kuluttajat, joilla ei ole mahdollisuutta lainaamiseen, jolloin heidän kulutusfunktionsa muodostuu erilaiseksi. Tällöin kulutus riippuu ainoastaan nykyhetkellä käytettävissä olevista tuloista kuten aikaisemmassa Keynesin mallissa. (Mankiw 2000: 448–450.)

3.2.3. Elinkaarihypoteesi

1950-luvulla ekonomisti *Franco Modigliani* tutki Fisherin mallin pohjalta *Richard Brumbergin* ja *Albert Andon* kanssa kuluttajakäyttäytymistä. Heidän johtamassaan elinkaarihypoteesissa kulutus riippuu kuluttajan tuloista nykyhetkellä ja tulevaisuudessa. Modiglianin mukaan tulot vaihtelevat systemaattisesti henkilön eri elämänvaiheissa, jolloin jossakin vaiheessa tulot ovat suuret ja jossakin vaiheessa matalammat. Säästämisen avulla käytettävissä olevia tuloja voidaan tasata näiden ajanjaksojen välillä.

Modiglianin ja Brumbergin mallissa kuluttajan hyöty on nykyhetken ja tulevaisuuden kokonaiskulutuksen funktio. Kuluttaja maksimoi hyötynsä käytettävissä olevien varojensa mukaan, jotka koostuvat nykyisistä tuloista, tulevaisuuden tulojen nykyarvosta sekä nykyisistä säästetyistä varoista. Nykyhetken kulutus on käytettävissä olevien varojen ja pääoman tuoton funktio kuluttajan iästä riippuvilla parametreilla ilmaistuna. Mallissa johdettu kokonaiskulutusfunktio on siten riippuvainen väestön ikärakenteesta. (Ando & Modigliani 1963: 56.)²

Aluksi mallissa tehdään yksinkertaistamisen vuoksi kuluttajan hyötyfunktion suhteen muutamia oletuksia:

1. Kuluttajan tulojen kasvaessa hän käyttää lisääntyneistä tuloistaan suhteellisesti saman osuuden kulutukseen kuin matalammalla tulotasolla, eli hyötyfunktio on kulutuksen suhteen homogeeninen eri aikoina.
2. Kuluttaja ei oleta saavansa eikä jättävänsä perintöä.
3. Edellisen kohdan perusteella oletetaan, että kuluttaja kaikissa elämänvaiheissaan suunnittelee kulutuksensa siten, että kaikki hänen varansa tulevat käytetyiksi jäljellä olevan elämän aikana.

² Tässä jäljempänä esitetty lyhennetty versio elinkaarihypoteesista vastaa sisällöltään Brumbergin ja Modiglianin 1953 kehittämää teoriaa. Alkuperäinen teoria jäi kuitenkin julkaisematta Richard Brumbergin elokuussa 1954 tapahtuneen odottamattoman kuoleman johdosta eikä sitä ole sellaisenaan julkaistu.

4. Jokaisella ikäryhmällä T on keskimäärin samat tulot vuonna t , kuten myös heidän oletetut tulonsa myöhemmällä ajanjaksolla τ ja jokaisella kuluttajalla on sama odotettu elinaika.
5. Korkotaso oletetaan samaksi kaikille sijoitetuille varoille ja sen oletetaan pysyvän muuttumattomana. (Ando & Modigliani 1963: 56–59.)

Nämä oletukset huomioonottaen voidaan ikäryhmään T kuuluvan kuluttajan kokonaiskulutuksen ajanjaksolla t ilmaista olevan suhteellinen hänen jäljellä olevan elämänsä aikana käytettävissä olevien varojensa nykyarvoon siten, että

$$(3.9.) \quad c_t^T = \Omega_t^T v_t^T,$$

missä c on kokonaiskulutus, Ω rajakulutusalttius ja v käytettävissä olevien tulojen nykyarvo. Kokonaiskulutus koostuu kulutetuista lyhytkestoista hyödykkeistä ja palveluista sekä kuluttajan omistamien pitkäkestoisten hyödykkeiden mahdollisista tuotto- ja poistoarvoista. Rajakulutusalttius Ω määräytyy hyötyfunktion ominaisuuksien, korkotason (pääoman tuoton) ja henkilön iän mukaan. Kaavan viimeinen termi v on edellisellä ajanjaksolla a_{t-1}^T säästettyjen varojen nettoarvon ja loppuelämän aikana odotettujen tulojen nykyarvojen summa, eli

$$(3.10.) \quad v_t^T = a_{t-1}^T + y_t^T + \sum_{\tau=T+1}^N \frac{y_t^{eT\tau}}{(1+r_t)^{\tau-T}},$$

missä y_t^T on kuluttajan nykyhetkellä saatavat tulot, $y_t^{eT\tau}$ odotetut tulot kuluttajalle iällä T ajanjaksolla (vuonna) τ , N elinvuosien määrä ja r_t pääoman tuotto eli korkotaso. (Ando & Modigliani 1963: 57.)

Seuraavaksi voidaan tarkentaa kaavassa (3.10.) olevaa määritelmää keskimääräisistä odotetuista vuosituloista, y_t^{eT} , seuraavasti:

$$(3.11.) \quad y_t^{eT} = \frac{1}{N-T} \sum_{\tau=T+1}^N \frac{y_t^{eT\tau}}{(1+r_t)^{\tau-T}}.$$

Kaavojen (3.10.) ja (3.11.) avulla voidaan alkuperäinen kaavassa (3.9.) esitetty kulutusfunktio kirjoittaa nyt

$$(3.12.) \quad c_t^T = \Omega_t^T y_t^T + \Omega_t^T (N-T) y_t^{eT} + \Omega_t^T a_{t-1}^T.$$

Kaavan (3.12.) avulla voidaan muodostaa koko väestön käsittävä aggregaattikysyntäfunktio. Mikäli tässä tapauksessa rajakulutusalttius Ω_i^T olisi identtinen kaikilla samaan ikäryhmään kuuluvilla kuluttajilla, voitaisiin aggregaattikysyntä muodostaa helposti kaikkien kuluttajien kaavassa (3.12.) määriteltyjen tekijöiden c_i^T , y_i^T , ja y_i^{eT} summana. Mikäli rajakulutusalttius on erilainen saman ikäryhmän yksilöillä, voidaan em. tekijöiden arvot ilmaista painotettuina keskiarvoina. Tällöin tulos riippuu kuitenkin kaavan (3.12.) perusteella summatun aggregaattikysyntäfunktion parametreista eri ikäryhmille, korkotasosta, väestön ikärakenteesta sekä tulojen, odotettujen tulevaisuuden tulojen ja edellisillä ajanjaksoilla kerrytettyjen varojen suhteellisesta jakaumasta erilaisten ikäryhmien kesken. (Ando & Modigliani 1963: 57–59.)

Keskeinen seikka elinkaarihypoteesissa on, että säästämisen avulla kuluttaja kartuttaa varojaan työelämän aikana. Säästetyt varat käytetään eläkkeellä, jolloin tulot muutoin pienenevät. Tällöin rajakulutusalttius ja sitä kautta yksilön kokonaiskulutus riippuu henkilön iästä sekä säästettyjen varojen markkina-arvon vaihteluista.

3.2.4. Pysyväistulohypoteesi

Milton Friedman esitti 1957 julkaistussa teoksessaan pysyväistulohypoteesin (*The Permanent-Income Hypothesis*). Tämä näkemys kuluttajakäyttäytymisestä täydentää edellä esitettyä elinkaarihypoteesia sillä myös Friedmanin näkemys yhtenee Fisherin teorian kanssa siten, että yksilön kulutus ei riipu ainoastaan nykyhetken tuloista vaan myös tulevaisuudessa odotettavista tuloista. Toisin kuin Franco Modiglianin elinkaarihypoteesi joka olettaa yksilön tulojen ja kulutuksen noudattavan systemaattista kulkua eri elämänvaiheissa, esittää pysyväistulohypoteesi tulojen vaihtelevan satunnaisesti ja väliaikaisesti eri aikoina.

Friedmanin teoriassa kuluttajan tulot y jollakin hetkellä koostuvat kahdesta komponentista: pysyvistä eli jatkuvasti odotettavissa olevista tuloista y_p ja väliaikaisista eli satunnaisesti vaihtelevista tuloista y_t , eli

$$(3.13) \quad y = y_p + y_t.$$

Kaavassa pysyvät tulot y_p ovat kuluttajan tulevaisuudessa odottamat tulot. Näitä tuloja ei voida varmasti empiirisesti tietää, sillä käytettävissä oleva informaatio on *ex post*, kun taas teoreettinen määrä tässä tapauksessa on *ex ante*. Yksi keino estimoida odotetut tulot (ja kulutus) on ilmaista ne esimerkiksi menneen ajanjakson tulojen keskiarvona. (Friedman 1966: 20 – 21.)

Väliaikaiset eli satunnaisesti vaihtelevat tulot y_t ovat tuloja, joita kuluttaja ei odota tulevaisuudessa saavansa. Ne koostuvat kaikkien muiden mahdollisten, satunnaisten tai tapaturmaisten tekijöiden aiheuttamista tulojen vaihteluista. Tällaiset odottamattomat vaihtelut voivat yksittäisillä kuluttajilla aiheutua esimerkiksi sairaudesta tai vaikkapa huonosta valinnasta omaisuuden oston tai myynnin ajankohdan suhteen. Jotkut satunnaisia vaihteluita aiheuttavat tekijät saattavat koskea jotakin tiettyä kuluttajaryhmää, kuten odottamattoman hyvän tai huono kasvukauden sää maanviljelijöillä jollakin tietyllä alueella. Myös jonkin tuotteen kysynnän muutos voi olla tällainen, mikäli jonkin kuluttajaryhmän tulot koostuvat tämän tuotteen myynnistä tai tuottamisesta. Toisaalta odottamattomat tulot voivat olla joidenkin ennustettavissa olevien tekijöiden, kuten taloudellisten syklien vaihteluiden, aiheuttama efekti. Lisäksi tilastollisessa aineistossa satunnaiskomponentti sisältää myös satunnaisvirheet. (Friedman 1966: 21 – 22.)

Samoin voidaan yksityisen kuluttajan kulutus tietyllä hetkellä ilmaista kahden komponentin, pysyvän eli odotetun kulutuksen ja satunnaisen kulutuksen, summana. Tällöin

$$(3.14) \quad c = c_p + c_t,$$

missä c on yksityisen kuluttajan kulutus jollakin ajanjaksolla, c_p odotettu kulutus ja c_t odottamaton eli satunnaisesti vaihteleva kulutus. Tässä tapauksessa satunnaiskomponentti koostuu samoin jotakin yksittäistä henkilöä kohtaavista yllättävistä tapahtumista kuten sairaudesta tai erityisen hyvästä hankintamahdollisuudesta jonkin tuotteen suhteen. Jotkut tapahtumat puolestaan voivat vaikuttaa tietyn kuluttajaryhmän kulutukseen kuten esimerkiksi erityisen kylmä ajanjakso tai hyvä kasvukausi. (Friedman 1966: 22 – 23.)

Kokonaisuudessaan pysyväistulohypoteesi kulutusfunktiosta voidaan yleisessä muodossa esittää kolmen kaavan joukkona joista kaksi esiteltiin jo edellä, eli

$$(3.13) \quad y = y_p + y_t$$

$$(3.14) \quad c = c_p + c_t$$

$$(3.15) \quad c_p = k(i, w, u)y_p.$$

Kaava (3.15) sisältää määritelmän odotetun kulutuksen ja odotettujen tulojen välisestä suhteesta. Kaavan mukaan odotettu kulutus c_p on tietynsuuruinen osuus k odotetuista (pysyvistä) tuloista y_p . Tämä ei kaavan perusteella riipu odotettujen tulojen koosta, vaan korkotasosta (i) jolla kuluttajalla on mahdollisuus lainata, kerrytettyjen varojen määrän suhteesta tuloihin (w) ja kuluttajan preferensseistä kuluttaa tai kerryttää varojaan (u). Merkittävimmät tekijät komponentin u muodostumisessa ovat tarkasteltavien kuluttajien määrä ja ikärakenne, kulttuuritekijät sekä odotettujen tulojen epävarmuus. (Friedman 1966: 25 – 26; 222.)

Teorian keskeinen johtopäätös on, että yksityinen kulutus tietyllä hetkellä riippuu pääosin pitkän aikavälin odotetuista tuloista. Väliaikaisilla tai satunnaisilla tulojen vaihteluilla ei teorian mukaan ole merkittävää vaikutusta yksityisen kulutuksen määrään, vaan kuluttajat tasaavat säästämisen ja lainaamisen avulla kulutuksensa määrää. (Friedman 1966: 238.) Tämä voidaan todeta kaavan (3.15) perusteella, jossa suunnitellun (odotetun) kulutuksen määrä on edellä esiteltyjen parametrien määräämä osuus k odotetusta pysyväistulosta y_p . Tällöin esimerkiksi väliaikaisilla, budjettialijäämillä rahoitetuilla verohelpotuksilla ei olisi vaikutusta yksityiseen kulutukseen.

Pysyväistulohypoteesissa kuluttaja pyrkii mahdollisimman tasaiseen kulutusuraan elinkaarensa aikana tulojensa ajoituksesta huolimatta. Kulutuksen rajahyöty oletetaan yleisesti alenevaksi, jolloin tasainen kulutusura on kuluttajan kannalta optimaalinen. (Suominen 1998: 4.)

Pysyväistulohypoteesi täydentää Fisherin sekä Modiglianin ja Brumbergin teoriala kuluttajien intertemporaalisesta valinnasta. Sitä vastoin se asettuu J. M. Keynesin kulutusfunktiota vastaan, jonka mukaan kulutus riippuu ainoastaan nykyhetken tuloista.

3.3. Eri näkemuserot budjettialijäämien vaikutuksista kulutukseen

Budjettialijäämien ja finanssipolitiikan vaikutuksesta yksityisen kulutuksen muutokseen on neljä erilaista näkemystä. Näistä vanhimmat ovat uusklassinen näkemys, keynesiläinen (josta käytetään myös nimitystä perinteinen) näkemys ja ricardolainen ekvivalenssi eli velkanneutraliteetti. Lisäksi 1980-luvun alussa sai alkunsa ei-keynesiläinen näkemys finanssipolitiikan vaikutuksista. Seuraavaksi tarkastellaan näiden näkemysten keskeisiä sisältöjä ja eroja toisiinsa nähden.

3.3.1. Keynesiläinen näkemys

Keynesiläisessä näkemyksessä budjettialijäämien vaikutuksista sallitaan olettaus, että osa talouden voimavaroista on käyttämättömänä (eli taloudessa ei vallitse täystyöllisyys). Toisekseen se olettaa osan talouden agenteista olevan lyhytnäköisiä ja/tai likviditeettirajoitteisia jolloin kuluttajilla ei ole mahdollisuutta lainaamiseen. Jälkimmäisen olettamuksen ansiosta kulutus on hyvin herkkä kuluttajien käytettävissä olevien tulojen vaihteluille. (Bernheim 1989: 60.)

Perinteisessä keynesiläisessä mallissa yksinkertaisimmillaan aiheuttavat kasvavat budjettialijäämät tuotannon kasvun ja yksityisen kysynnän lisäyksen, jolloin rahan kysyntä taloudessa kasvaa. Toisin sanoen yksityinen säästäminen kasvaa vähemmän kuin verojen lasku kasvattaa käytettävissä olevia tuloja. Mikäli rahan tarjontaa ei lisätä, aiheuttaa rahan kasvanut kysyntä korkotason nousua ja syrjäyttää yksityisiä investointeja. Tämä saa aikaan tuotannon laskua ja kumoaa siten keynesiläisen taloutta piristävän kerroinvaikutuksen. (Barro 1989: 38; Bernheim 1989: 60.)

Valtion koti- tai ulkomaisen reaalivielan kasvu on siten käytettävissä olevien tulojen kasvun muodossa hyödyllistä henkilöille, jotka elävät budjettialijäämien kertymisen hetkellä. Velkojen kasvu aiheuttaa kuitenkin rasitteen tulevaisuuden sukupolville syrjäytymisvaikutuksen aiheuttaman yksityisen pääoman kertymisen laskun ansiosta. Pienempi olemassa oleva pääoma puolestaan aiheuttaa (mikäli pääoman rajatuotto oletetaan positiiviseksi) tavaroiden ja palveluiden tuotannon heikentymisen taloudessa. Näiden vaikutusten voidaan ajatella toimivan myös käänteisesti, jolloin budjettialijäämien pienentäminen nostaa kyseessä olevan ajan jälkeisten

sukupolvien elintaso, sillä heidän käytettävissä olevat reaalitytulonsa nousevat. (Modigliani 1961: 731.)

Mikäli korkotaso, jolla valtion on mahdollista lainata rahaa, voitaisiin olettaa vastaavan yksityisen pääoman rajatuottoastetta, olisi edellisen määritelmän mukainen budjettialijäämistä johtuva tulevaisuuden rasite määriteltävissä valtion velkojen korko- ja hoitokulujen suuruiseksi. Tulevaisuuden käytettävissä olevia tuloja pienentävä vaikutus ei välttämättä muodostu niin suureksi, mikäli velkarahoitus käytetään tuottavan julkisen pääoman muodostamiseen. (Modigliani 1961: 731.)

Keynesiläinen teoria siis perustuu ekspanstiivisen, budjettialijäämiä lisäävän finanssipolitiikan tapauksessa valtion menojen lisäysten tai verohelpotusten suoraan vaikutukseen käytettävissä oleviin tuloihin ja taloudelliseen toimintaan. (Suominen 1998: 3.) Teoria kuitenkin kuvaa lähinnä väliaikaisten budjettialijäämien vaikutuksia, joka edellä esiteltyjen kahden oletuksen lisäksi on keynesiläisen ja seuraavaksi käsiteltävän uusklassisen näkemyksen ero. (Bernheim 1989: 60 – 61.)

Monien keynesiläisen näkemyksen kannattajien mielestä budjettialijäämät eivät välttämättä aiheuta syrjäytymisvaikutusta. Kasvanut kokonaiskulutus saattaa sen sijaan tehdä investoinneista kannattavampia, jolloin alijäämät johtaisivat kasvaneeseen kulutukseen, säästämisasteeseen ja investointeihin kaikilla korkotasoilla. (Bernheim 1989: 60.)

3.3.2. Uusklassinen näkemys

Uusklassisessa mallissa budjettialijäämien vaikutuksiin on kolme keskeistä olettamusta:

1. Jokaisen kuluttajan kulutus voidaan nähdä intertemporaalisen valinnan optimointina ja tähän liittyen heillä on mahdollisuus lainata markkinakorolla
2. Heidän elinikänsä on rajoitettu ja jokainen kuluttaja on täten osa jotakin tiettyä, toisten kanssa limitettyä sukupolvea.

3. Markkinoiden oletetaan toimivan täydellisesti, jolloin vallitsee täystyöllisyys.

Keskeinen ero keynesiläiseen malliin on kolmas olettaus, sillä keynesiläisen näkemyksen mukaan osa talouden voimavaroista on työttömänä. (Bernheim 1989: 57–60.)

Uusklassisessa ja keynesiläisessä mallissa budjettialijäämien kasvu lisää yksityistä kulutusta, nostaa korkotasoa, syrjäyttää yksityisiä investointeja ja vaikuttaa siten hidastavasti yksityisen pääoman kertymiseen. Ensimmäiset teoreettisesti johdetut uusklassiset mallit keskittyivät ainoastaan pitkäaikaisten budjettialijäämien vaikutukseen jättäen huomioimatta lyhytaikaiset vaihtelut budjettialijäämissä. Myöhemmissä monimutkaisemmissa malleissa todettiin väliaikaisten alijäämien välitön vaikutus pieneksi tai jopa käänteiseksi. (Bernheim 1989: 57–58.)

Uusklassisen näkemyksen mukaan kuluttajien suunnitteluhorisontti on pidempi kuin keynesiläisessä mallissa. Kuluttajat ottavat huomioon ajan heidän oman elinaikansa yli, jolloin he näkevät budjettialijäämillä rahoitettujen veronalennusten siirtyvän tulevien sukupolvien maksettaviksi. Kuluttajat eivät ole kiinnostuneita veroista jotka lankeavat maksettaviksi heidän kuolemansa jälkeen, vaan kulutus elinaikana nousee käytettävissä olevien tulojen kohoamisen myötä. (Bernheim 1989: 55.)

Kuluttajien kauaskantoisesta suunnitteluhorisontista johtuen nämä vaikutukset aiheutuvat kuitenkin vain pysyvistä budjettialijäämien kasvusta. Väliaikaiset budjettialijäämät saavat intertemporaalisesta kulutuksen tasauksesta johtuen aikaan säästämisasteen nousua tai niiden vaikutus saattaa jäädä olemattomaksi. (Bernheim 1989: 59.)

Koska mallissa taloudelliset voimavarat ovat täystyöllistettyjä, tuotanto ei voi kasvaa. Tällöin kasvaneen kulutuksen aiheuttama kysynnän lisäys täytyy kompensoida muuta kautta ja talouden säästämisaste laskee, mikä aiheuttaa joko yksityisen investointikysynnän tai viennin heikkenemistä syrjäytymisvaikutuksen vuoksi. Tämä voi aiheutua kahden eri vaikutusmekanismin kautta riippuen siitä, onko tarkastelun kohteena suljettu vai avoin talous. (Yellen 1989: 18.)

Suljetussa taloudessa alijäämärahoituksen käyttäminen verotuksen sijasta nostaa reaalkorkotasoa ja syrjäyttää siten yksityistä investointikysyntää. Avointen talouksien tapauksessa alijäämät nostavat korkotasoa, mikä puolestaan houkuttelee ulkomaisten sijoittajien varoja. Kelluvien valuuttakurssien tapauksessa tämä aikaansaa valuutan vahvistumisen, jolloin valtion tuottamien hyödykkeiden kilpailukyky maailmanmarkkinoilla heikentyy ja vientikysyntä heikkenee. (Yellen 1989: 18.)

Syrjäytymismekanismin syntytavasta riippumatta vaikutukset tulevaisuuden elintasoon ovat kvantitatiivisesti samanlaiset. Suljetun talouden tapauksessa talous ajautuu matalammalle kasvu-uralle investointien ja siten pääoman kasautumisen puutteesta johtuen. Avoimen talouden skenaario taas ennustaa ulkomaisen velan kasvua johtaen kasvaviin korkomenoihin ja siten käytettävissä olevien tulojen pienenemiseen. Uusklassisessa mallissa pitkäaikaiset budjettialijäämät aiheuttavat siis nykyhetken kulutuksen nousun tulevaisuuden kulutuksen kustannuksella. (Yellen 1989: 18.)

Uusklassinen malli ei sulje pois lyhytaikaisten budjettialijäämien mahdollisia vaikutuksia, mutta sen pääasialliset empiiriset johtopäätökset koskevat kuitenkin pitkäkestoisten budjettialijäämien vaikutuksia taloudellisiin muuttujiin (kulutukseen, säästämiseen ja korkotasoon). (Bernheim 1989: 59–60.)

3.3.3. Ricardolainen ekvivalenssi

Ricardolainen versio (velkanenraliteetti) perinteisestä keynesiläisestä mallista lähtee olettamuksesta, että alijäämärahoitetut leikkaukset verotuksessa aiheuttavat verotuksen kiristymisen tulevaisuudessa. Tulevaisuuden veronkorotuksilla on näkemyksen mukaan sama diskontattu nykyarvo kuin tämän hetken verohelpotuksien aiheuttamalla tulojen lisäyksellä. Tämä aiheutuu valtion budjettirajoitteesta, jonka mukaan ”ilmaisia lounaita” ei ole olemassa, vaan valtion menojen korkokuluineen on pitkällä aikavälillä vastattava verotuloista ja korkomenoja aiheuttavista lainoista saatavia tuloja. Jos julkisen kulutuksen määrän oletetaan pysyvän samalla tasolla, täytyy veroleikkauksista aiheutunut tulojen väheneminen korvata tulevaisuudessa korkeammalla verotasolla. (Barro 1989: 38–39.)

Mikäli nyt oletetaan yksityisten kotitalouksien kulutus päätösten riippuvan tulevaisuuden verojen odotetusta nykyarvosta, on finanssipolitiikalla vaikutusta yksityiseen kysyntään vain, jos se muuttaa verojen odotettua nykyarvoa. Koska verojen nykyarvo ei budjettirajoitteen perusteella voi muuttua vaan kysymys on ainoastaan verojen *ajoituksesta*, ei budjettialijämällä ole lainkaan vaikutusta yksityiseen kysyntään. Toisin sanoen, julkisen säästämisasteen lasku korvautuu yksityisen säästämisasteen vastaavansuuruisella nousulla jolloin kansallinen säästämisaste pysyy muuttumattomana. (Barro 1989: 39.)

Tässä mallissa myöskään korkotaso ei kohoa, kuten edellä esitetyissä keynesiläisessä tai uusklassisessa mallissa, sillä kysynnän ja säästämisasteen tasapaino säilyy. Budjettialijäämät eivät siis vaikuta yksityiseen investointikysyntään tai kulutukseen eivätkä pienennä pääoman kertymistä, kuten Modigliani (1961) esitti perinteisen keynesiläisen mallin yhteydessä. (Barro 1989: 39.)

Ricardolaista ekvivalenssia vastaan on esitetty joitakin teoreettisia näkökohtia, jotka tulkitsevat budjettialijäämien vaikutukset ei-ricardolaisiksi. Ensimmäinen näistä on, että ihmisten rajallinen elinikä asettaa heidän suunnitteluhorisonttinsa lyhyemmäksi. He eivät tämän perusteella voi olla kiinnostuneita veroista, jotka lankeavat maksettaviksi heidän kuolemansa jälkeen. (Barro 1989: 39.)

Rajallisen elämän aiheuttama lyhyempi suunnitteluhorisontti (*finite horizon*) perustuu Franco Modiglianin ja Richard Brumbergin edellä läpikäytyyn elinkaarihypoteesiin. Hypoteesin mukaan kuluttajat ottavat huomioon ainoastaan verotuksen, joka realisoituu ennen heidän kuolemaansa. Jos esimerkiksi budjettialijämällä rahoitettu veroleikkaus aiheuttaa verojen kiristymistä tulevaisuudessa osittain ennen kuluttajan kuolemaa ja osittain tämän jälkeen, muodostuu tulevaisuuden verotuksen nykyarvo nykyistä tulojen lisäystä pienemmäksi. Tällöin kuluttaja reagoi budjettialijäämiin lisäämällä kulutustaan alijäämien kautta saavutetun ”ilmaisen lounaan” vuoksi. (Barro 1989: 40.)

Tämän argumentin mukaan alijäämät aiheuttavat kansallisen säästämisasteen laskua keynesiläisen näkemyksen mukaisesti. Barro (1989: 40–41) on todennut väitteen pitävän paikkansa ainoastaan, mikäli kuluttaja haluaa siirtää verot tulevien sukupolvien (lastensa) maksettavaksi. Jos vanhemmat kuluttajat taas

ovat *altruistisia*, lisäävät he esimerkiksi vapaaehtoisia lahjoituksia nuoremmalle sukupolvelle ajatellen verojen kiristyvän tulevaisuudessa. Tällaiset sukupolvien väliset tulonsiirrot tekevät jokaisen kuluttajan osaksi laajempaa perhekokonaisuutta ja rajallisen elämän käsite häviää. Tällöin kuluttajien suunnitteluhorisontti pitenee ja he ottavat huomioon myös oman kuolemansa jälkeiset verot. Ricardolainen näkemys siis pitäisi paikkansa myös rajatun elinajan huomioonottaen, vaikka teoria ei tähän perustukaan.

Joissakin tutkimuksissa on esitetty lapsettomien ihmisten kulutuksen nousevan edellisestä selityksestä huolimatta. Vaikka kaikilla ei olekaan lapsia, mikä voisi saada aikaan suunnitteluhorisontin lyhenemisen, on kaikilla vanhemmat. Täten sukupolvien väliset tulonsiirrot koskettavat kaikkia ja lisäksi aiheeseen perustuvissa laskelmissa on osoitettu budjettialijäämien vaikutuksen kulutuksen nousuun olevan tässä tapauksessa merkityksettömän pieni. (Barro 1989: 41.)

Toinen väite velkaneutraliteetin paikkansapitämättömyydestä liittyy epätäydellisiin lainamarkkinoihin. Tästä johtuen yksityisten kuluttajien todellinen diskonttokorko jolla he arvioivat tulevan verotuksen nykyarvon, ylittää valtion lainakoron. Monien ekonomistien mielestä yksityisten lainamarkkinoiden epätäydellisyys onkin keskeistä budjettialijäämien tutkimuksessa. (Barro 1989: 40–43.)

Tähän liittyen voidaan esimerkkinä olettaa suljetun talouden koostuvan kahdentyypisistä talouden agenteista; osalla on sama diskonttokorko kuin valtiolla (ryhmä A) ja osalla korkeampi (ryhmä B). Oletetaan lisäksi budjettialijäämillä rahoitettujen nykyhetken veroleikkausten jakauma ryhmien välillä samaksi kuin tulevaisuuden korkeampien verojen jakauma. Ryhmä A ei näe veroleikkausten aiheuttavan täten muutoksia hyvinvointiinsa ja heidän kulutuksensa ei muutu. Sen sijaan ryhmän B tulevaisuuden korkeampien verojen nykyarvo on pienempi, joten budjettialijäämät antavat heille tavallaan mahdollisuuden lainaamiseen matalammalla korolla. Tämä saa heidät kasvattamaan nykyhetken kulutustaan ja investointikysyntäänsä. (Barro 1989: 43.)

Talouden kokonaiskysynnän kasvaessa valtion ja ryhmän A korkotason täytyy kohota, jotta nämä olisivat halukkaita pitämään osuutensa ylimääräisistä veloista. Ryhmän A osalta tämä aiheuttaa jälleen syrjäytymisvaikutuksen.

Ryhmän B korkotaso puolestaan laskee, sillä kulutuksen aikapreferenssi ja investointien rajatuottoaste laskee nykyhetken kasvaneiden kulutus- ja investointimahdollisuuksien vuoksi. Budjettialijäämä saa aikaan korkotasojen eron kaventumisen ja kokonaisinvestointiaste saattaa joko kasvaa tai laskea. Joka tapauksessa vaikutukset ovat ei-ricardolaisia. (Barro 1989: 43–44.)

Kolmas näkökohta, joka asettaa ricardolaisen ekvivalenssiteorian kyseenalaiseksi koskee tulevaisuuden verotuksen ja tulojen epävarmuutta. Epävarmuus ilmenee joidenkin ekonomistien mukaan korkeana tulevaisuuden velkojen diskonttokorkona, jolloin niiden nykyarvo koetaan pienemmäksi ja nykyhetken yksityinen kysyntä lisääntyy. (Barro 1989: 45.)

Epävarmuudesta on muitakin erilaisia johtopäätöksiä. Tutkimusten valossa voidaan esimerkiksi tarkastella ”könttöverotusta” (*lump-sum taxes*), jolloin verot maksetaan yhdellä kerralla jonakin ajankohtana tulevaisuudessa. Mikäli näiden verojen jakauma kotitalouksien kesken tiedetään, muodostaa verojen määrä epävarmuustekijän. Mikäli oletetaan täydelliset markkinat, voidaan valtion velat nähdä parhaana suojautumiskeinona tulevaisuuden verotuksen epävarmuutta vastaan ja budjettialijäämillä ei ole vaikutusta yksityiseen kulutukseen tai investointeihin. (Barro 1989: 45.)

Jos sen sijaan tulevaisuuden verojen jakautuminen kotitalouksien kesken on epävarmaa, kasvaa jokaisen kuluttajan epävarmuus tulevaisuuden käytettävissä olevia tuloja kohtaan. Tämä saattaa tehdä kuluttajista riskinkaihtajia ja saada heidät säästämään enemmän. (Barro 1989: 45.)

Neljäs epäkohta velkaneutraliteettiin voidaan muodostaa, mikäli veroja käsitellään esimerkiksi tuloveroina, toisin kuin edellä. Budjettialijäämien johdosta tuloverotus muodostuu eri ajanjaksoilla erisuuruiseksi ja vaikuttaa siten kuluttajien halukkuuteen työskennellä tai tuottaa hyödykkeitä. Matalamman tuloverotuksen ajanjaksolla kuluttajat työskentelevät enemmän ja päinvastoin. Mikäli kulutus ei muutu tuotannon kasvaessa, kasvaa kansallinen säästämisaste ja suljetun talouden tapauksessa korkotaso madaltuu. Avoimessa taloudessa seurauksena olisi vaihtotaseen ylijäämä. (Barro 1989: 45–46.)

Osa kotitalouksista saattaa myös olla myös olla likviditeettirajoitteisia, jolloin ne eivät pysty tasaamaan kulutustaan lainaamalla. Tällöin kotitaloudet eivät

esimerkiksi pysty vakuuttamaan lainaavia tahoja luottokelpoisuudestaan lainataksaan tarpeeksi tulevaisuudessa odotettaviin tuloihinsa nähden tai pahimmassa tapauksessa kuluttajat eivät pysty lainaamaan lainkaan. Lainaus kotitalouksille on riskialtista, sillä tulevaisuuden tulotasoon liittyy aina epävarmuutta. Tämän vuoksi kuluttajat kohtaavat monesti korkeita kustannuksia lainaamisesta, kuten edellä todettiin. Tässä tapauksessa verojen ajoitus vaikuttaa yksityisten kuluttajien budjettirajoitteeseen ja siten kulutuskäyttäytymiseen (Burda & Wyplosz 1997: 60–61). Ongelmasta käsitellään empiirinen esimerkki tämän tutkielman neljännessä kappaleessa.

Yhteenvedon voidaan todeta, että ricardolaisen ekvivalenssiteorian mukaan verotuksen nykyarvolla, joka muodostuu osaksi budjettialijäämistä tai verojen ajoituksen muutoksista, ei ole ensisijaisia vaikutuksia kulutukseen. Sen sijaan verotuksen muuttaminen budjettialijäämien avulla saattaa aikaan saada toissijaisia vaikutuksia kuluttajien käyttäytymisessä. Tällaiset toissijaiset vaikutukset ilmenevät erilaisista mahdollisista syistä, kuten epävarmuudesta tulevaisuuden tulojen suhteen tai luottomarkkinoiden epätäydellisyydestä. (Barro 1989: 51.)

Näiden toissijaisten vaikutusten tutkinta on kuitenkin huomioonotettavaa ja niiden huolellisella analyysillä voidaan saada aikaan johtopäätöksiä, jotka eroavat vallalla olevasta perinteisestä keynesiläisestä teoriasta. Vaikka monet ekonomistit kannattavatkin keynesiläistä näkemystä, on ricardolainen ekvivalenssiteoria noussut merkittäväksi viime vuosikymmenien aikana. (Barro 1989: 51–52.)

3.3.4. Anti-keynesiläinen näkemys

Uusin kehitetty teoria finanssipolitiikan vaikutuksista yksityiseen kulutukseen on anti-keynesiläinen teoria. Tämän näkemyksen mukaan yksityinen kulutus saattaa käyttäytyä vastakkaisesti keynesiläiseen tai uusklassiseen teoriaan nähden, jolloin kiristävällä finanssipolitiikalla on kulutusta elvyttävä vaikutus. Muista tässä esitellyistä perusteorioista poiketen liittyvät anti-keynesiläiset vaikutukset valtiontalouden epätasapainotilaan. (Suominen 1998: 2.)

Tärkeimpänä lähteenä anti-keynesiläisten vaikutusten syntyyn pidetään tulo-odotusteoriaa. Se perustuu edellä käsiteltyihin kuluttajan intertemporaalisiin kulutuspäätöksiin ja Milton Friedmanin pysyväistulohypoteesiin. Kuluttajat

tietävät valtion budjettirajoitteen, jonka mukaan valtio ei voi ikuisesti kasvattaa velkaansa, vaan se on maksettava jossakin vaiheessa korkeammalla verotuksella. Tulo-odotusteoriassa kuluttaja ottaa huomioon myös tulevaisuudessa käytettävissä olevat tulonsa ja muutokset pysyväistulossa riippuvat odotuksista. Ensimmäisen kerran tulo-odotusteoria esiteltiin rahapolitiikan yhteydessä. Tässä yhteydessä todettiin kireän rahapolitiikan paitsi nostavan korkotasoa ja lisäävän siten säästämistä, myös luovan odotuksia valtion velkaantumisesta ja korkokulujen kasvamisesta tulevaisuudessa.³ (Suominen 1998: 3–7.)

Valtion nopea velkaantuminen ja korkeaksi kohonnut velkataakka voivat teorian mukaan saada kuluttajat kokemaan valtiontalouden olevan hallitsemattomalla pohjalla. Tällöin finanssipolitiikan muutokset voivat aikaansaada edellä käsitellyn keynesiläisen suoran vaikutuksen lisäksi voimakkaamman epäsuoran, vastakkaisen vaikutuksen. Kuluttajat uskovat tässä tapauksessa valtion menojen leikkausten vähentävän valtion menoja pidemmällä tähtäimellä (esimerkiksi pienempien korkomenojen vuoksi) ja siten myös pienentävän tulevaisuuden verotusta. Tämän seurauksena yksityinen kysyntä lisääntyy kiristävän, budjettialijäämien pienentämiseen tähtäävän finanssipolitiikan seurauksena. (Suominen 1998: 3.)

Yksityinen kulutus voi lisääntyä myös verojen nousun myötä. Nykyhetken käytettävissä olevat tulot kuluttajilla pienenevät, mutta kuluttajien odotuksien mukaan tällä voidaan ehkäistä tulevaisuuden vielä suurempi ja taloutta rasittava veronkorotus, joten veronkorotuksilla saattaa olla taloutta elvyttävä vaikutus. (Suominen 1998: 5.)

Budjettialijäämien kasvattaminen veroja laskemalla taas voi anti-keynesiläisen teorian mukaan vähentää yksityistä kulutusta ja pysyväistuloja. Tällöin oletetaan talouden agenttien elinaika rajalliseksi ja valtion velka-aste valmiiksi korkeaksi jolloin valtion harjoittama talouspolitiikka on kestäättömällä pohjalla. Velkojen kasvaessa entisestään nykyisen sukupolven pysyväistulo laskee. Tämä johtuu siitä, että valtion velka-asteen ollessa valmiiksi korkealla tasolla, kasvaa todennäköisyys velkojen takaisinmaksun aloittamiseen kuluttajan elinaikana. Tällöin tulevien verojen diskontattu nykyarvo kasvaa

³ Tulo-odotusteorian esittelivät ensimmäisen kerran Sargent & Wallace (1981).

pienentäen kuluttajan varallisuutta, joten säästäminen lisääntyy ja kulutus heikkenee. (Suominen 1998: 5.)

Verojen laskun aiheuttama yksityisen kulutuksen lasku toteutuu kuitenkin vain valtion velka-asteen ollessa korkea. Alhaisella velkatasolla kuluttaja olettaa velkojen takaisinmaksun tapahtuvaksi vasta oman kuolemansa jälkeen. Koska kuluttaja pitää tällöin epätodennäköisenä joutuvansa maksamaan korkeampina veroina koko budjettialijäämää, hän diskonttaa nykyhetkeen vain osan (tai ei laisinkaan) budjettialijäämän aiheuttamista veronkorotuksista. Tässä tapauksessa alijäämien vaikutukset yksityiseen kysyntään ovat keynesiläisen mallin mukaisia. (Suominen 1998: 5.)

Myös muita, eri syistä samaan epälineaariseen lopputulokseen johtavia malleja on mahdollista johtaa. Mikäli nykyisen, kestävämmänä pidetyn finanssipolitiikan annetaan jatkua ja veroja alennetaan, tuloksena on valtion velan maksuhäiriöitä, jotka pienentävät pysyväistuloa ja yksityinen kulutus heikkenee. Mikäli hallitus taas aloittaa uuden vakautusohjelman ja uuden tiukemman talouspolitiikan uskotaan olevaan pysyvää, lisääntyy yksityinen kulutus pysyväistulohypoteesin mukaisesti. Näitä ei-keynesiläisiä vaikutuksia nimitetään *tulo-odotusnäkemukseksi*. Näitä vaikutuksia voi teorian mukaan kuitenkin esiintyä vain, jos valtion budjetin yli-/alijäämä on huomattavan suuri. (Suominen 1998: 5–6.)

3.4. Yhteenveto budjettialijäämien mahdollisista vaikutuksista

Kuluttajat muodostavat odotuksia tulevaisuudesta budjettialijäämien ja valtion talouspolitiikan hoidon perusteella. Nämä odotukset vaikuttavat yksityisten kuluttajien kulutuspäätöksiin ja valintoihin nykyhetken ja tulevaisuuden välillä. Finanssipolitiikan vaikutuksista yksityiseen kulutukseen esiteltiin edellä neljä erilaista näkemystä.

Perinteisen keynesiläisen näkemyksen mukaan velkarahoitteinen julkisen kulutuksen lisäys saa aikaan kerroinvaikutuksen ja yksityinen kulutus piristyy koska finanssipolitiikka vaikuttaa suoraan käytettävissä oleviin tuloihin. Uusklassinen näkemys tukee myös kulutuksen nousua alijäämiä lisättäessä, mutta kuluttajien suunnitteluhorisontti on keynesiläistä näkemystä pidempi. Tällöin yksityinen kulutus piristyy vain mikäli budjettialijäämät ovat pysyviä,

sillä kuluttajat näkevät talouden tasapainottamiseksi vaadittujen veronkorotusten siirtyvän kuolemansa jälkeiselle ajalle tulevaisuuden sukupolvien maksettavaksi.

Ricardolainen ekvivalenssiteoria eli velkaneutraliteetti taas olettaa säästämisasteen nousevan velkarahoitteista julkista kulutusta lisättäessä. Kansallinen kokonaiskulutus pysyy tällöin muuttumattomana. Kuluttajilla on teorian mukaan rajaton suunnitteluhorisontti ja he ottavat huomioon tulevaisuuden veronkorotukset niiden ajallisesta kohdentumisesta huolimatta.

Tuorein näkemys budjettialijäämärahoitteisen finanssipolitiikan vaikutuksista kuluttajakäyttäytymiseen on ns. anti-keynesiläinen teoria. Sen mukaan yksityiset kuluttajat kokevat kasvavan velkataakan uhaksi tulevaisuuden verotusta ja tuloja ajatellen. Tämä saa kuluttajat käyttäytymään keynesiläisen teorian vastaisesti ja kiristävällä, alijäämiä pienentävällä finanssipolitiikalla saattaa olla kulutusta kasvattava vaikutus. Anti-keynesiläisiä vaikutuksia esiintyy kuitenkin vain valtiontalouden epätasapainotiloissa.

4. BUDJETTIALIJÄMIEN VAIKUTUS YKSITYISEEN KULUTUKSEEN EMPIIRISESTI

Koska budjettialijäämät ja niiden erilaiset vaikutukset talouteen ovat olleet laajan keskustelun ja väittelyn aiheena, on asiasta tehty paljon empiiristä tutkimustyötä. Pääasiassa tällaiset tutkimukset voidaan jakaa kahteen ryhmään sen mukaan, millaisia vaikutuksia niissä on tutkittu. Ensimmäiseen ryhmään kuuluvat tutkimukset käsittelevät budjettialijäämien ja valtionvelkojen vaikutusta yksityisen varallisuuden ja kulutuksen (tai kysynnän) muutoksiin. Toisen ryhmän muodostavat tutkimukset keskittyvät budjettialijäämien aiheuttamiin korkotason muutoksiin.

Tämä tutkielma käsittelee budjettialijäämien vaikutuksia yksityisen kulutuksen muutoksiin. Seuraavaksi muodostetaan yleiskuva euroalueen alijäämäisten maiden tilanteesta. Tämän jälkeen käydään läpi muutamien asiaan liittyvien laajempien tutkimusten menetelmiä ja tuloksia kuluttajien käyttäytymiseen liittyen.

4.1. Yksityinen kulutus euroalueella 1997 – 2005

Seuraavassa tarkastellaan uusinta euroalueen aineistoa hyväksikäyttäen, miten yksityinen kulutus on käyttäytynyt budjettialijäämien suuruuteen nähden talous- ja rahaliiton aikana.

4.1.1. Havaintoaineisto

Yli ajan ulottuvassa kulutuskäyttäytymisen teoriassa voidaan erottaa toisistaan yksityisen kuluttajan nykyhetken kulutus ja hankinnat. Aikaisemmin hankitut kestokulutushyödykkeet tuottavat hyötyä millä tahansa myöhemmällä ajan hetkellä niiden käyttöiän ajan. Tällöin niiden kautta tapahtuva kulutus ei edellytä minkäänlaisia rahallisia hankintoja. Kulutus ei siis ole sidottu hankintahetkeen, vaan voidaan jakaa usealle eri ajanjaksolle. (Brunila 1996: 24.)

Tämän johdosta yksityinen kulutus tulisi todellisuudessa määritellä jaksottamalla kestokulutushyödykkeistä saatava hyöty eri ajanjaksoille pelkästään nykyhetken hankintojen rahallisen arvon määritelmän lisäksi. Tähän ei kuitenkaan ole olemassa luotettavaa menetelmää.

Kestokulutushyödykkeistä eri ajanjaksoilla saatavan kulutuksen määrittelyn vaikeuden vuoksi on pysyväistulohypoteesia ja ricardolaista velkaneutraliteettia aikaisemmin sen sijaan testattu käyttämällä yksityisen kulutuksen määritelmänä palvelujen ja lyhytkestoisten hyödykkeiden hankintamenoja. (Brunila 1996: 25.)

Edellä kuvattu menetelmä jättää kokonaan huomiotta pitkä- ja puolipitkäkestoisten hankintojen rahallisen arvon yksityisestä kulutuksesta sekä myös niistä myöhemmin hyödynnettävän kulutuksen. Tutkittaessa finanssipolitiikan vaikutuksia yksityiseen kulutukseen, saattaa pitkäkestoisten hyödykkeiden poisjättäminen aineistosta vääristää tuloksia merkittävästi, sillä pitkäkestoisten hyödykkeiden kulutus mielletään usein herkemäksi tulojen tai hyvinvoinnin muutoksille kuin lyhytkestoisten hyödykkeiden kulutus. Näiden seikkojen vuoksi tällainen menetelmä ei ole kovin luotettava yli ajan ulottuvan kulutusfunktion estimoinnissa. (Brunila 1996: 25.)

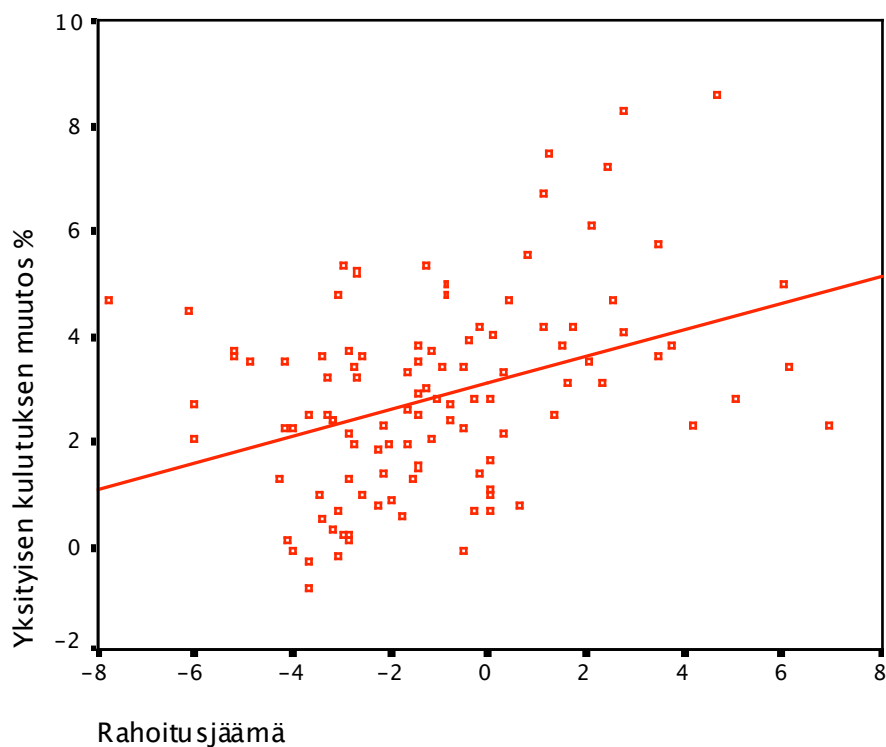
Yksityisen kokonaiskulutuksen (hankintojen) käyttö muuttujana ei vastaa edellä kuvailtua määritelmää kulutuksen jaksotuksesta. Se on kuitenkin parempi määritelmä kuin pitkäkestoisten hyödykkeiden huomiotta jättäminen kokonaan tai niiden jaksotetun kulutuksen laskenta erilaisten epäluotettavien mallien avulla. (Brunila 1996: 25.)

Seuraavassa tarkastelussa käytetään yksityisen kokonaiskulutuksen prosenttimuutosta edelliseen vuoteen verrattuna. Aineiston lähteenä on *OECD Economic Outlook* - tilastojulkaisu (OECD 2006). Vertailumuuttujana on käytetty euroalueen maiden rahoitusjäämiä prosentteina BKT:sta (Eurostat 2005).

Havaintoaineiston aikasarja käsittää vuosittaiset havaintoarvot vuosilta 1997–2005. Mukana ovat Euroopan talous- ja rahaliittoon 1.1.1999 liittyneet 11 maata sekä 1.1.2001 liittynyt Kreikka (vrt. taulukko 4). Vuoden 2007 alusta mukaan liittynyt Slovenia ei aineiston saatavuudesta johtuen ole mukana havaintoaineistossa.

4.1.2. Koko euroalueen tilanne

Kuvio 2 esittää aineiston havaintoarvoista muodostetun hajontakuvion yksityisen kulutuksen ja julkisen sektorin rahoitusjäämän välisestä suhteesta euroalueella vuosina 1997–2005.

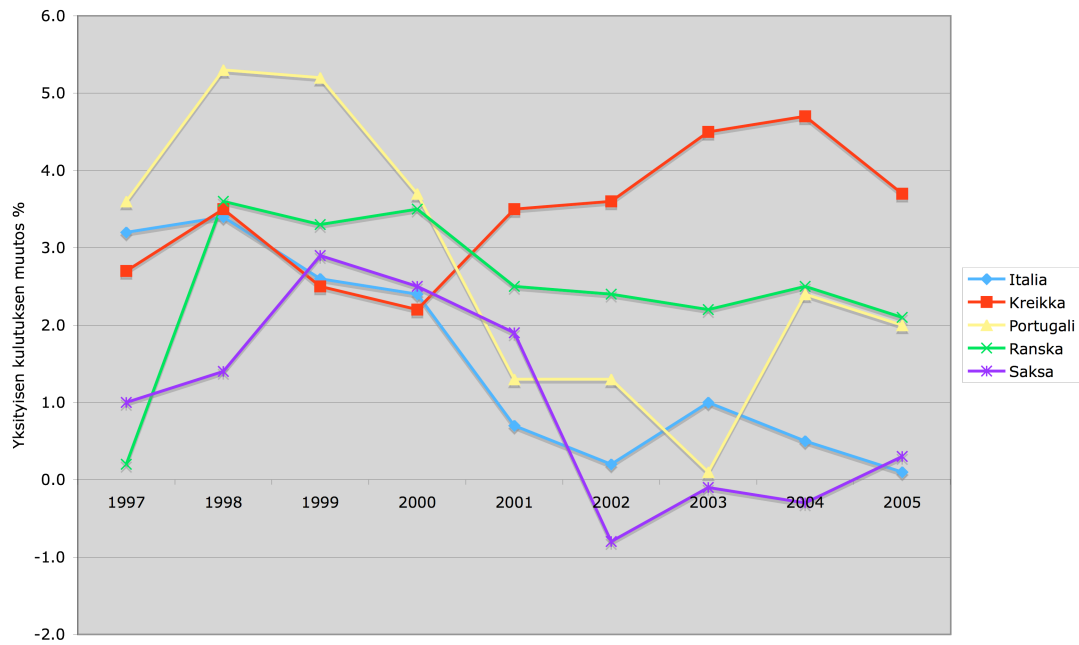


Kuvio 2. Euroalueen yksityinen kulutus suhteessa rahoitusjäämään. (OECD 2006.)

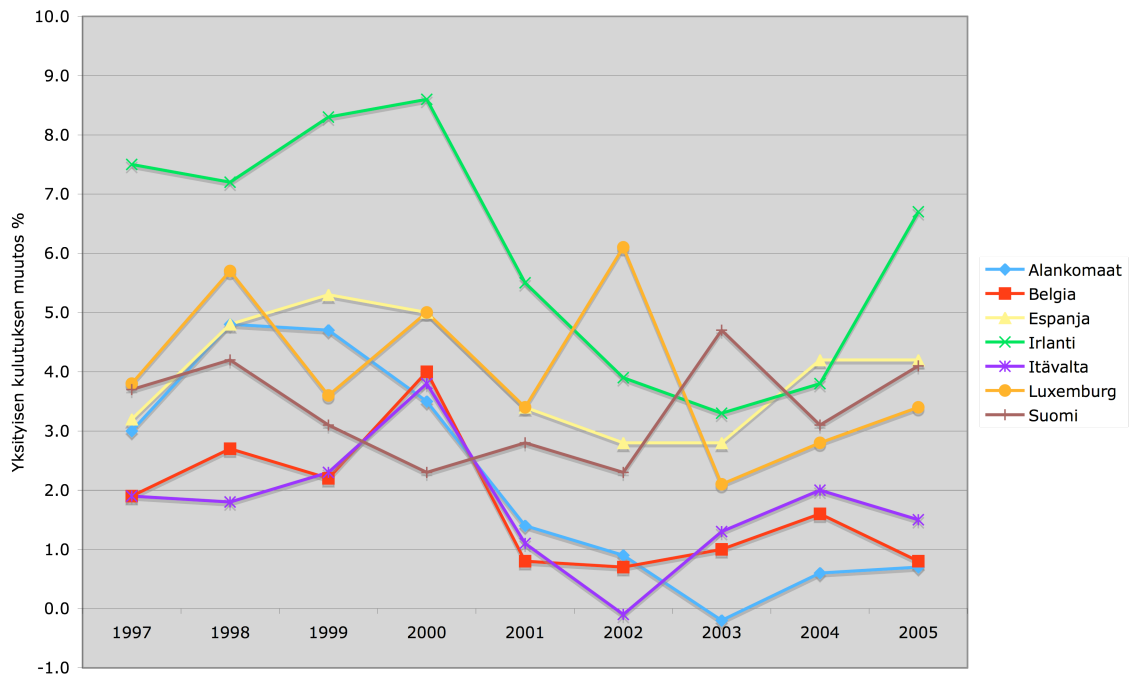
Kuviosta 2 voidaan havaita yksityisen kulutuksen muutosta kuvaavien pienimpien arvojen sijoittuneen alijäämäisiin maihin. Alijäämäisissä maissa yksityisen kulutuksen kasvu näyttäisi siis olleen heikompaa ylijäämäisiin maihin verrattuna. Havaintoarvoissa on kuitenkin melko paljon hajontaa ja varsinaista lineaarista yhteyttä muuttujien välille ei muodostu.

4.1.3. Yksityisen kulutuksen vertailua euroalueen maiden välillä

Seuraavaksi tarkastellaan yksityisen kulutuksen muutosta eri jäsenmaiden kesken. Kuvioissa 3 ja 4 on esitetty jäsenmaiden yksityisen kulutuksen muutos edelliseen vuoteen nähden. Kuviossa 3 ovat maat, joiden budjettialijäämä on jossakin vaiheessa ollut vähintään 3 % BKT:stä ja kuviossa 4 muut jäsenmaat. Taulukko 5 esittää numeerisesti maiden yksityisen kulutuksen muutoksen keskiarvot tarkasteluajanjaksolla.



Kuvio 3. Yksityisen kulutuksen muutos budjettialijäämäisissä maissa 1997–2005. (OECD 2006.)



Kuvio 4. Yksityisen kulutuksen muutos vakaus- ja kasvusopimusta noudattaneissa maissa 1997–2005. (OECD 2006.)

Taulukko 5. Yksityisen kulutuksen keskimääräinen muutosprosentti euroalueen maissa 1997–2005. (OECD 2006.)

Italia	1.6
Kreikka	3.4
Portugali	2.8
Ranska	2.5
Saksa	1.0
Alijäämäm maiden keskiarvo	2.2
Alankomaat	2.2
Belgia	1.7
Espanja	4.0
Irlanti	6.1
Itävalta	1.7
Luxemburg	4.0
Suomi	3.4
Ylijäämäm maiden keskiarvo	3.3

Kuvioiden 3 ja 4 sekä taulukon 5 tarkastelun perusteella yksityisen kulutuksen kasvu euroalueella on asettunut hieman korkeammalle tasolle tasapainoisemman budjetin maissa. Budjetti on kuitenkin ollut koko tarkasteluajanjakson ylijäämäinen ainoastaan Irlannissa, Luxemburgissa ja Suomessa. Näiden maiden yksityinen kulutus on myös kohonnut selvästi eniten.

Yksityinen kulutus euroalueella kohosi yleisesti veroleikkausten jälkeen vuosina 1997–1999. Taloudessa vallitsi samanaikaisesti nousukausi ja hyvä työllisyys, joka osaltaan vaikutti yksityisen kulutuksen kasvuun. Kulutuksen kasvu kääntyi useimmissa maissa vuoden 1999 jälkeen heikommaksi taloudellisen suhdanteen kääntyessä laskuun.

Yksityisen kulutuksen kasvun trendi näyttäisi useimpien maiden osalta samanlaiselta. Ainoastaan Kreikassa kulutus on käyttäytynyt muista maista poiketen ja vahvistunut heikon taloustilanteen aikana. Kreikan alijäämäisyys kävi kuitenkin ilmi vasta myöhemmässä kirjanpidon ja tilastojen tarkistuksessa, joten kuluttajien silmissä taloustilanne näytti aiemmin tilastojen valossa

paremmalta kuin olikaan. Jyrkimmin kulutuksen kasvu on pudonnut Saksassa ja Portugalissa.

Finanssipolitiikka on useimmissa euroalueen jäsenmaissa ollut tarkasteluajanjaksolla julkista kulutusta lisäävää ja verotusta keventävää (vrt. kuvio 1). Ainoastaan Suomessa julkista kulutusta on rajoitettu ja Suomen yksityinen kulutus näyttää kuviossa 4 tasaisemmalta muihin verrattuna. Kuluttajat ovat siis saattaneet olla huolestuneita velkaa kasvattavasta löyhästä finanssipolitiikasta. Esimerkiksi pääsyynä Saksan yksityisen kulutuksen ja vähittäismyynnin heikkoon kehitykseen on pidetty kuluttajien epäluuloa talouden paranemisesta (Kauppalehti 2006).

Euroalueen kuluttajien suunnitteluhorisontti näyttäisi yli ajan ulottuvalta ja yksityisen kulutuksen heikentyminen kompensoi julkisen kulutuksen kasvua, jolloin kokonaiskulutus heikkenee tai pysyy muuttumattomana. Euroalueen kuluttajien käyttäytyminen tukee siten vähintään ricardolaista ekvivalenssiteoriaa. Muihin maihin verraten Suomen julkisia menoja rajoittava finanssipolitiikka on saattanut piristää yksityistä kulutusta, kun taas muilla mailla julkista kulutusta lisättäessä yksityinen kulutus on heikentynyt. Tämä antaa viitteitä jopa anti-keynesiläisestä kuluttajien käyttäytymisestä.

Yksityisen kulutuksen kehitys ei eroa merkittävästi vakaus- ja kasvusopimuksen määrittelemien liiallisten alijäämien maiden ja sopimusta noudattaneiden maiden välillä. Euroalueen maiden tulisi kuitenkin rahoitusaseman vahvistamiseksi rajoittaa julkisia menojaan taloudellisen nousukauden aikoina. Tällöin automaattisilla vakauttajilla olisi laskusuhdanteessa liikkumavaraa toimia ja budjettialijäämä voisi kasvaa ilman finanssipolitiikan pakonomaista kiristämistä.

Monet maat, kuten Saksa ovatkin viime vuosina joutuneet veroleikkausten jälkeen harjoittamaan kireää finanssipolitiikkaa saadakseen rahoitusjäämänsä vakaus- ja kasvusopimuksen määrittelemälle tasolle. Vuonna 2005 Saksassa toteutettiin esimerkiksi työttömyyspäivärahoihin liittyvä uudistus (*Harz IV*) tulonsiirtojen pienentämiseksi, joka heikensi kansalaisten käytettävissä olevia tuloja. Myös samanaikainen työttömyyden voimakas kasvu Euroopassa selittää osaltaan yksityisen kulutuksen heikentymistä.

Vuoden 2007 alusta Saksan arvonlisäveroa korotettiin 16 prosentista 19 prosenttiin lisäverotulojen hankkimiseksi. Arvonlisäveron korotus johtaa ekonomistien mukaan kasvun hidastumiseen Saksassa vuonna 2007, sillä veronkorotuksen ansiosta kuluttajat välttävät erityisesti kalliiden kestokulutushyödykkeiden hankkimista. Veronkorotus sai aikaan yksityisen kulutuksen kasvua vuonna 2006, sillä kuluttajat aikaistivat erityisesti näiden hyödykkeiden hankintaa. (Kauppalehti 2007.)

4.2. Aikaisempien tutkimusten tuloksia

Yksityinen kulutus saattaa reagoida moneen muuttujaan, kuten esimerkiksi työttömyysasteeseen, taloussuhdanteisiin, finanssipoliittisiin muuttujiin sekä edellä esitettyjen teorioiden mukaisesti kuluttajien suunnitteluhorisonttiin tai tulevaisuuden odotuksiin. Finanssipolitiikan muutokset voivat myös tilanteesta ja kuluttajien odotuksista riippuen aikaansaada vaihtelevia vaikutuksia talouteen. Laajemmissa tutkimuksissa on aikaisemmin erilaisten menetelmien ja muuttujien avulla yritetty selvittää yksityisen kulutuksen käyttäytymistä budjettialijäämiin tai finanssipolitiikkaan nähden.

Suuri osa julkaistuista tutkimuksista on tehty yhtä maata, erityisesti Yhdysvaltoja, koskevalla aineistolla. Tulokset ovat olleet kiistanalaisia, sillä ne voivat olla herkkiä aineiston otantajaksolle, käytetyille muuttujille tai estimointimenetelmille (Brunila 1997a: 9). Seuraavaksi tarkastellaan muutaman aiheeseen liittyvän tutkimuksen menetelmiä ja tuloksia.

4.2.1 Tutkimus yhdeksän EU-maan aineistolla

Brunila (1997a) on tutkinut julkisen talouden rahoitusvaihtoehtojen (velka- ja verorahoituksen) vaikutuksia yksityisiin kulutus- ja säästämissäätöksiin koskien yhdeksää Euroopan unionin maata. Tutkimuksen teoreettiset tarkastelut perustuvat intertemporaalisesti optimoivan kuluttajan mallille, jossa kulutus riippuu odotetusta elinikäisestä varallisuudesta ja kuluttajan suunnitteluhorisontti on äärellinen. Julkisella kulutuksella on mallissa vaikutusta yksityisen kulutuksen aikaan sikäli, kuin sillä on vaikutusta yksityisten kotitalouksien kokemaan hyvinvointiin.

Tutkimuksessa esitellään ensin intertemporaalinen kokonaiskysyntäfunktio kuluttajan käyttäytymiselle. Malli perustuu aikaisemmin kansantaloustieteessä johdettuihin malleihin. Oletuksena kuluttajilla on mallissa täydelliset pääomamarkkinat, mutta äärellinen suunnitteluhorisontti, sillä vakiomääräinen osuus $(1-\gamma)$ kuluttajista kuolee jokaisella tarkasteluperiodilla. Mikäli γ (kuluttajan mahdollisuus selviytyä hengissä periodilta t periodille $t+1$) saa mallissa arvon 1, kuluttajat ottavat huomioon budjettialijäämien vaikutukset tulevaisuuden verotukseen. Tällöin heille muodostuu ääretön suunnitteluhorisontti ja ricardolainen ekvivalenssi pitää paikkansa. Muuttujan γ saadessa pienemmän arvon kuin 1, kuluttajat käyttäytyvät lyhytnäköisesti tai heillä on julkista sektoria lyhyempi suunnitteluhorisontti, jolloin ricardolainen ekvivalenssiteoria ei pidä paikkaansa. (Brunila 1997a: 11.)

Lisäksi oletetaan kokonaiskulutuksen tarkasteluajanjaksolla t olevan lineaarinen kombinaatio yksityisestä kulutuksesta ja osuudella θ julkisesta kulutuksesta. Julkinen kulutus voi olla joko yksityistä kulutusta täydentävä (komplementaarinen) tai korvaava (substituutti) riippuen osuuden θ arvosta. Muuttujan θ negatiivinen arvo ilmaisee julkisen kulutuksen kasvun nostavan yksityisen kulutuksen rajahyötyä, jolloin yksityinen ja julkinen kulutus ovat toistensa komplementteja. Positiivinen arvo vastaavasti ilmaisee päinvastaista tilannetta, jolloin yksityinen ja julkinen kulutus ovat keskenään substituutteja. (Brunila 1997a: 11 – 14.)

Taulukko 6. Tarkastellut maat ja tarkasteluajanjaksot. (Brunila 1997a: 18.)

Maa	Tarkasteluajanjakso
Alankomaat	1965 – 1994
Belgia	1964 – 1994
Iso-Britannia	1963 – 1994
Italia	1964 – 1994
Itävalta	1963 – 1994
Kreikka	1964 – 1994
Ranska	1964 – 1993
Ruotsi	1964 – 1994
Saksa	1963 – 1993

Aineistona tutkimuksessa on käytetty OECD:n aikasarja-aineistoa käsittäen yhdeksän EU-maata jotka on lueteltu taulukossa 6. Valintaperusteena maan sisällyttämiseksi tarkastelujoukkoon on ollut vähintään kolmenkymmenen havainnon saatavuus tarkasteluajanjaksolta. (Brunila 1997a: 17.)

Tutkimuksessa käytetyt muuttujat käsittävät yksityisen kulutuksen, yksityiset tulot ennen veroja, julkisen kulutuksen, valtionvelat ja kotitalouksien tuloverot. Kaikki muuttujien arvo on ilmaistu asukasta kohden ja kaikkia muuttujia on käytetty kaikissa tarkasteluissa. Reaalinen korkotaso on rajoitettu kiinteäksi ollen 3 % tarkasteluissa ja koko aineisto on tarvittaessa deflatoitu kiinteähintaiseksi. (Brunila 1997a: 18.)

Tutkimuksessa on käytetty analyysimenetelmänä epälineaarista instrumenttimuuttujamenetelmää (GMM). Empiirisessä analyysissä on testattu jokaisen maan osalta ensin rajoittamaton versio kulutusfunktiosta ja tämän jälkeen rajoitetut versiot ($\gamma = 1$, $\theta = 0$ tai molemmat rajoitukset samanaikaisesti) on testattu käyttäen Wald-testiä. Testaus on suoritettu ensin jokaisen maan kohdalta erikseen ja tämän jälkeen koko aineistolla on suoritettu paneelitestointi. (Brunila 1997a: 3–24.)

Estimointien tulokset tukevat vahvasti ääretöntä suunnitteluhorisonttia kuluttajille ja siten ricardolaista velkaneutraliteettia. Toisaalta tuloksissa ilmenee korkea rajakulutusalttius odotettavissa olevien tulojen suhteen, joka taas ei täysin tue rajatonta suunnitteluhorisonttia. Tällainen epäsuhta tutkimustuloksissa voi johtua likviditeettirajoitteisista kuluttajista, joilla ei ole mahdollisuutta kulutusuran tasaamiseen tilapäisten tulojen vaihtelun yli. Tämän johdosta tutkimustietoa likviditeettirajoittuneisuuden vaikutuksista tarvittaisiin, ennen kuin Ricardolaisen ekvivalenssiteorian paikkansapitävyyttä voitaisiin luotettavasti arvioida. (Brunila 1997a: 26.)

4.2.2. Tutkimus euroalueelta

Kulutustaan yli ajan optimoivien, ricardolaisesti käyttäytyvien kuluttajien mukaiset mallit ovat luoneet hyvän lähtökohdan erilaisten finanssipoliittisten toimien vaikutusten analysointiin. Myöhemmin on huomattu, että eiricardolaisten elementtien käyttö tällaisissa malleissa on antanut merkittäviä tuloksia ja kirjallisuudessa on tämän vuoksi nykyään käsitelty kotitalouksien heterogeenisuuden vaikutuksia. Tällaisissa tapauksissa on tutkittu,

käyttäytykö osa kotitalouksista ricardolaisen velkaneutraliteettiteorian vastaisesti ja miten tämä muuttaa finanssipolitiikan vaikutuksia. (Coenen & Straub 2005: 5.)

Aikaisempi empiirinen kirjallisuus ennustaa yksityisen kulutuksen kohoavan tai säilyvän ennallaan julkisen sektorin lisätessä kulutustaan. Tavalliset versiot tutkimuksessa käsiteltävistä uuskeynesiläisistä, dynaamisista tasapainomalleista (DSGE) sen sijaan ennustavat kulutuksen tällaisessa tilanteessa heikentyvän voimakkaasti. Näissä malleissa julkisen sektorin kertaveroilla rahoitettu voimakas kulutuksen lisäys aiheuttaa negatiivisia hyvinvointivaikutuksia, mikä saa kuluttajat lisäämään työpanostaan mutta heikentämään kulutustaan. (Coenen ym. 2005: 7.)

Perinteisessä uuskeynesiläisessä mallissa kaikilla kuluttajilla on yli ajan ulottuva suunnitteluhorisontti ja mahdollisuus kulutusuran tasaamiseen sekä fyysisen että rahoituksellisen omaisuuden kaupankäynnillä tai lainaamalla. Tällöin kulutus on enemmän pysyväistulojen kuin nykyhetkellä käytettävissä olevien tulojen funktio ja ricardolainen ekvivalenssi toteutuu. Myöhemmin on herännyt epäilyksiä, vastaako tällainen malli todellisuutta. (Coenen ym. 2005: 8.)

Empiiristen tutkimusten mukaan kotitalouksien kulutus saattaa seurata nykyhetken käytettävissä olevia tuloja enemmän kuin perinteinen malli olettaa. Näiden tulosten johdosta myöhemmin on esitelty malli, joka sallii kotitalouksien käyttäytyvän heterogeenisesti toisiinsa nähden. Kotitalouksien heterogeenisen käyttäytymisen lisäyksellä uuskeynesiläisiin dynaamisiin tasapainomalleihin (DSGE) tehdään oletus, jonka mukaan osa kotitalouksista yksinkertaisesti kuluttaa käytettävissä olevat tulonsa jokaisella ajanjaksolla ja osa käyttäytyy ricardolaisesti tulevaisuuden huomioonottaen kulutustaan tasaamalla. (Coenen ym. 2005: 5–8.)

Kotitaloudet eivät välttämättä tasaa kulutusuraansa optimaalisesti monistakin mahdollisista syistä. Tällaisina syinä on nähty esimerkiksi kuluttajien likviditeettirajoitteet, jolloin kaikilla kuluttajilla ei ole mahdollisuutta lainaamiseen, ricardolaisen ekvivalenssiteorian yhteydessä käsitelty lyhytnäköisyys sekä korkea diskonttokorko tulevaisuuden menojen suhteen, jolloin niiden nykyarvo muodostuu pienemmäksi. Osa kuluttajista ei myöskään

säästä lainkaan, vaikka heillä olisi siihen mahdollisuus, eikä siten tasaa kulutustaan yli ajan. (Coenen ym. 2005: 8–9.)

Näiden keskustelujen ja teorioiden pohjalta Coenen & Straub (2005) ovat tutkineet julkisen kulutuksen lisäysshokkien vaikutuksia yksityiseen kulutukseen laajennettua DSGE-mallia käyttäen. Tässä mallissa esiintyy rinnakkain ricardolaisia yli ajan optimoivia kuluttajia ja ei-ricardolaisia kuluttajia jotka eivät säästä tai lainaa lainkaan. Lisäksi mallissa sallitaan yksityiskohtaisemmin määritelty finanssipolitiikan kehikko, joka asettaa julkisen sektorin velan kehitystä stabiloivan finanssipolitiikan säännön sekä erityyppisiä kertaluonteisia veroja tai tulonsiirtoja. Erityisen tarkastelun kohteena tutkimuksessa on ei-ricardolaisten kotitalouksien rooli julkisten kulutusshokkien aikaansaamissa vaikutuksissa ja tutkimustulosten määrittämisessä.

Tutkimuksessa käytetyssä laajennetussa DSGE-mallissa esiintyy neljänlaisia talouden agentteja: kotitalouksia, yrityksiä sekä raha- ja finanssipoliittisia tahoja. Lisäksi kotitaloudet on edellä mainitusti luokiteltu kahteen ryhmään lainaamismahdolluuksiensa ja kulutuksensa mukaisesti. Mallin parametrien muodostamisessa on käytetty apuna aikaisemmissa tutkimuksissa johdettuja malleja. Tällainen johtamistapa soveltuu hyvin tilanteeseen, jossa saatavilla oleva aineisto on lyhyeltä ajalta, kuten euroalueen tapauksessa. Käytetty aineisto koostuu euroalueen reaalisesta BKT:sta, yksityisestä kulutuksesta, investoinneista, työllisyydestä, palkkatuloista, inflaatiosta ja lyhyistä nimelliskoroista. Aineisto käsittää vuodet 1980–1999. (Coenen ym. 2005: 11–22.)

Kulutuskäyttäytymistä tutkitaan mallin avulla kolmen erilaisen skenaarion vallitessa. Ensimmäisessä skenaariossa ricardolaiset ja ei-ricardolaiset kotitaloudet maksavat kertaveroja saman määrän toisiinsa nähden, muutoin veroaste on nolla. Toisessa skenaariossa kotitaloudet maksavat myös kertaveroja, mutta niiden määrä vaihtelee eri talouksilla. Erityisesti tässä käsitellään tapausta, jossa ei-ricardolaiset kotitaloudet on kokonaan vapautettu veroista. Kolmas skenaario luo tilanteen, jossa tuloverotus on ulotettu koskemaan kaikkia tulonlähteitä lukuun ottamatta bondien tuottoa. (Coenen ym. 2005: 26.)

Testitulokset osoittivat kulutuksen heikkenevän julkista kulutusta lisättäessä. Kulutus heikkeni vähemmän tilanteessa, jossa otettiin huomioon ei-ricardolaisten talouksien olemassaolo verrattuna tilanteeseen, jossa käsiteltiin ainoastaan ricardolaisesti käyttäytyviä talouksia. Kaikissa kolmessa skenaariossa yksityisen kulutuksen lisääminen julkista kulutusta kasvattamalla näyttäisi epäonnistuneen ja kerroinvaikutusta ei saatu aikaan. Lisäksi julkisen kulutuksen lisäyksen vahvin vaikutus osoittautui hyvin lyhytaikaiseksi. (Coenen ym. 2005: 29.)

Tutkittaessa erikseen kahdentyyppisten kotitalouksien kulutuksen muutosta julkisen kulutuksen lisäyksen seurauksena, ainoastaan ei-ricardolaisten talouksien kulutus vahvistui. Ei-ricardolaisesti käyttäytyvien kotitalouksien lisääminen malliin sen sijaan heikensi ricardolaisten talouksien kulutusta. Vaikka ei-ricardolaisten talouksien kulutus nousikin, ricardolaisten talouksien kulutuksen heikentyminen kumoaa kulutuksen nousun. Ei-ricardolaisten talouksien estimoitu määrä euroalueella osoittautui melko pieneksi, minkä vuoksi julkisen kulutuksen nousun aiheuttama vaikutus yksityiseen kulutukseen kokonaisuudessaan jää negatiiviseksi. (Coenen ym. 2005: 29–31.)

Ei-ricardolaisten talouksien pienen määrän esiintymisen euroalueella on tutkimuksessa katsottu johtuvan rahoitusmarkkinoiden muutoksista ja integraatiosta johtuvasta rahoitusmarkkinoiden kustannusten alentumisesta. Tulosten mukaan julkisen kulutuksen lisäys ei aikaansaa yksityisen kulutuksen nousua ja pääasiallinen syy tähän on ei-ricardolaisten kotitalouksien pieni määrä. (Coenen ym. 2005: 40.)

4.2.3. Tutkimuksia anti-keynesiläisistä vaikutuksista

Arola (1996) on keskustelualoitteessaan tutkinut julkisen talouden tasapainon ja finanssipolitiikan vaikutusten välistä suhdetta. Tutkimus pyrkii selvittämään, muuttavatko suuret muutokset julkisen talouden tasapainossa finanssipolitiikan vaikutuksia tavanomaisesta ajattelutavasta poikkeaviksi. Tällaisessa tapauksessa finanssipolitiikan muutokset voisivat vaikuttaa yksityisen sektorin tulo-odotuksiin niin voimakkaasti, että niiden johdosta taloudessa esiintyisi ei-keynesiläisiä vaikutuksia.

Tutkimuksessa käydään aluksi läpi teoria finanssipolitiikan ei-keynesiläisistä vaikutuksista yksityiseen kysyntään sekä joitakin havaintoja tällaisesta.

Tutkimus havainnollistaa, kuinka Ruotsissa 1990-luvun alussa velkarahalla toteutetut veroleikkaukset aikaansaivat yksityisen kulutuksen heikkenemistä, vaikka alkuperäinen tarkoitus oli elvyttää sitä. Havainnot Irlannista ja Tanskasta 1980-luvun puolestavälistä tukevat myös ei-keynesiläistä teoriaa, sillä näissä maissa yksityinen kulutus kääntyi tuolloin nousuun huolimatta jatkuvasta finanssipolitiikan kiristämisestä. (Arola 1996: 8–10.)

Keskustelualoitteen empiirisen osan tarkoituksena on todistaa ei-keynesiläisten mallien paikkansapitävyyttä regressioanalyysin avulla. Tutkimuksessa käsitellään kolme erilaista regressiomallia kansainvälisellä aineistolla sekä luodaan katsaus myös Suomen finanssipolitiikkaan ja yksityiseen kulutukseen. Kaikki regressioanalyysit on suoritettu 19 OECD-maan aineistolla vuosilta 1978–1992. Analyyseissä on käytetty dummy-muuttujia budjettialijäämien ja työttömyysasteen vaikutusten selvittämiseen. (Arola 1996: 15–16.)

Ensimmäisessä perusmallissa kulutuksen oletetaan riippuvan sen itsensä viivästyneestä arvosta, muutoksista yksilön ja maailman tulotasossa sekä finanssipoliittisista muuttujista, joita tässä yhteydessä ovat julkinen kulutus, verotuksen taso ja tulonsiirrot. Kolmen eri finanssipolitiikan muuttujan käyttämisellä mallissa on tarkoitus saada selville erityyppisten finanssipolitiikan toimien vaikutuksia yksityiseen kulutukseen. Koko maailman tulotaso on lisätty muuttujaksi malliin kansainvälisen talouden vaikutusten selvittämiseksi ja edellä mainittujen kolmen maan ei-keynesiläiset vaikutukset voidaan tämän analyysin perusteella selittää muutoksilla maailmantalouden suhdannevaihteluissa. Finanssipoliittisten muuttujien vaikutuksia tutkitaan erilaisissa budjettialijäämätilanteissa. (Arola 1996: 15.)

Toinen, laajennettu malli ottaa edellisen lisäksi huomioon työttömyysasteen vaikutukset yksityiseen kulutukseen. Kolmannessa laajennetussa mallissa mukaan on otettu korkotaso ja inflaatioaste eksogeenisiksi muuttujiksi. (Arola 1996: 15–16.)

Tutkimuksessa käytetyillä malleilla pystyttiin selittämään 80 prosenttia yksityisen kulutuksen muutoksista. Oletusten mukaisesti henkilökohtaisten ja koko maailman tulojen nousulla havaittiin positiivinen vaikutus yksityiseen kulutukseen. Finanssipoliittisilla muuttujilla havaittiin perinteisen keynesiläisen näkemyksen mukaisia tuloksia, mikäli valtion rahoitusasemassa ei tapahdu suuria muutoksia. Sen sijaan rahoitusaseman muuttuessa (budjettialijäämän

kasvaessa) merkittävästi, todettiin verotuksella olevan ei-keynesiläisiä vaikutuksia yksityiseen kulutukseen. (Arola 1996: 18–23.)

Työttömyysasteen muutosten vaikutukset olivat vaihtelevia. Tulosten mukaan työttömyysasteen ollessa suhteellisen matala, sen vaikutus yksityiseen kulutukseen ei ole merkittävä. Vasta korkean työttömyysasteen vallitessa alkaa muuttujalla olla epävarmuuden kasvamisesta johtuvia, kulutusta heikentäviä vaikutuksia. Korkotason vaikutukset yksityiseen kulutukseen ovat talusteorian mukaisesti negatiivisia, mutta tutkimuksessa ei kuitenkaan havaittu korkotason suhteen tilastollisesti merkitseviä vaikutuksia. Inflaation vaikutukset todettiin negatiivisiksi ja tilastollisesti merkittäviksi, mutta sen vaikutukset talusteoriassa ovat epävarmoja. Inflaatio voi vaikuttaa kulutus päätöksiin joko omaisuuden arvon muutosten tai intertemporaalisten valintojen kautta. Vaikka inflaatio aiheuttaa säästöjen arvon heikkenemistä, voi se aiheuttaa myös epävarmuuden kohoamisesta johtuvaa säästämisasteen nousua. (Arola 1996: 19.)

Tutkimuksen perusteella voidaan todeta anti-keynesiläisten, perinteiseen teoriaan nähden käänteisten vaikutusten yhdeksi tekijäksi kuluttajien tulo-odotukset. Tällaisia vaikutuksia esiintyy kuitenkin vain silloin, kun valtion rahoitusasema muuttuu merkittävästi aiheuttaen epävarmuutta tulevaisuuden elintasosta ja verotuksesta. (Arola 1996: 23.)

Suominen (1998) on myös tutkinut budjettialijäämien taloudessa aiheuttamia ei-keynesiläisiä vaikutuksia. Havaintoaineistona on käytetty 16 OECD-maan tietoja vuosilta 1978–1997. Tutkimuksen kulutusmalli on sama kuin Arolan (1996) käyttämä ja estimointi on suoritettu kolmella erilaisella regressiomallilla. (Suominen 1998: 8–9.)

Ensimmäinen perusmalli on sama kuin Arolan (1996) tutkimuksessa käytetty perusmalli. Laajennetussa mallissa 1 on perusmalliin lisätty selittäviksi muuttujiksi työttömyysasteen muutos, inflaatio ja nimellinen korkotaso. Laajennetussa mallissa 2 mukana ovat samat muuttujat kuin laajennetussa mallissa 1, mutta kaikista verotuksen lähteistä koostuvat kokonaisverot on korvattu kotitalouksien maksamilla suorilla veroilla. Näiden verojen voidaan odottaa vaikuttavan yksityiseen kulutukseen selvemmin kuin kokonaisverojen, jotka eivät kokonaan kohdistu suoraan kotitalouksiin. Suorat verot vaikuttavat suoraan kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin, joten keynesiläisen

teorian mukaan näiden verojen nousun tulisi heikentää kulutusta. (Suominen 1998: 9–10.)

Tutkimuksessa on selvitetty, vaikuttavatko valtion budjetin alijäämä, bruttovelka tai julkisen talouden koko anti-keynesiläiseen kuluttajien käyttäytymiseen. Erona aikaisempiin tutkimuksiin tässä on käytetty muuttujana todellista budjetin alijäämää rakenteellisen alijäämän sijaan. Tähän on päädytty, koska tulo-odotusteorian mukaisesti anti-keynesiläiset vaikutukset aiheutuvat kuluttajien uskosta tulevaan finanssipolitiikkaan ja sen myötä käytettävissä oleviin tuloihin. Tällöin selittäviksi muuttujiksi on syytä valita paremmin tavallisen kuluttajan havaittavissa olevia tekijöitä. (Suominen 1998: 12.)

Rakenteellisen alijäämän käytön etuna on, että se poistaa ainakin osittain suhdannevaihteluiden aiheuttamat julkisen sektorin budjetin heilahtelut. Tällöin se osoittaa paremmin aktiivisen talouspolitiikan vaikutuksia ja sen avulla voidaan helpommin arvioida poliittisten päätösten vaikutuksia. Todellisen alijäämän luvut taas ovat selkeitä ja niistä saatava ennuste on tiedotusvälineiden kautta yleisön käytössä heti talousarvion laatimisen jälkeen. Sen voidaan siten olettaa vaikuttavan herkemmin kuluttajien kulutus- ja säästämissäätöksiin. (Suominen 1998: 12.)

Budjettialijäämä on tutkimuksessa määritelty dummy-muuttujana. Dummy saa arvon 1, jos

- 1) budjetin alijäämä on kyseisenä vuonna vähintään 6 % nimellisestä BKT:stä tai
- 2) kahden vuoden alijäämien kumulatiivinen summa on vähintään 10 % nimellisestä BKT:stä tai
- 3) kolmen vuoden alijäämien kumulatiivinen summa on vähintään 10 % nimellisestä BKT:stä.

Muutoin dummy saa arvon 0. Pitkäaikaisten korkeiden alijäämien huomioonottamiseksi mukana on otettu useiden vuosien kumulatiiviset alijäämät. Tällöin alijäämät voivat aiheuttaa kuluttajien mielestä samanlaisen

talouden epätasapainotilanteen kuin lyhyt huippukorkea alijäämäpiikki. (Suominen 1998: 14.)

Budjettialijäämä-dummylla suoritetun regressioanalyysin selitysaste yksityiselle kulutukselle oli noin 70 %. Alijäämän ollessa normaalilla tasolla talouspolitiikan vaikutukset olivat lähinnä keynesiläisiä ja julkisen kulutuksen kasvu lisäsi selvästi yksityistä kulutusta. Talouden ollessa reilusti alijäämäinen julkisen kulutuksen kasvu lisäsi edelleenkin yksityistä kulutusta, mutta vähemmän kuin alijäämän normaalitasolla. Tulonsiirroilla ei kummassakaan tapauksessa ollut selitysarvoa. Korkealla alijäämätasolla kokonaisverotuksen kasvu vaikutti positiivisesti kulutukseen. Kotitalouksien maksamien suorien verojen negatiivinen vaikutus hävisi budjettialijäämien kasvaessa. Työttömyysasteen muutos ei ollut merkittävä selittävä alhaisella työttömyysasteella, mutta työttömyysasteen kohotessa kasvu vähensi yksityistä kulutusta. (Suominen 1998: 15–16.)

Tutkimuksen ainoa tilastollisesti merkittävä ei-keynesiläistä kulutusta aiheuttava muuttuja oli kokonaisverotus laajennetussa mallissa 1, jossa verojen lisäys sai aikaan yksityisen kulutuksen nousua. Muissakin malleissa julkinen kulutus ja verot toimivat ei-keynesiläiseen suuntaan, mutta eivät kuitenkaan kääntyneet epätasapainotilanteessakaan varsinaisesti keynesiläisen teorian vastaiseksi. Tutkimuksen tuloksilla ei kuitenkaan voida tehdä merkittäviä johtopäätöksiä budjettialijäämien aiheuttamasta talouspolitiikan instrumenttien käänteisistä vaikutuksista kulutukseen. (Suominen 1998: 16.)

5. YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Julkisen sektorin budjettialijäämät ja niiden haitat ovat olleet talouspoliittisen keskustelun aiheena kolmen vuosikymmenen ajan. Budjettialijäämien on katsottu vaikuttavan sekä korkotasoon, inflaatioon että yksityiseen kulutuskysyntään. Tämän tutkielman tarkoituksena on selvittää, onko Euroopan talous- ja rahaliiton maissa esiintyneillä budjettialijäämillä jonkin tunnetun näkemyksen tai teorian mukaisia vaikutuksia yksityiseen kulutukseen. Tämän pohjalta pyritään muodostamaan johtopäätökset siitä, ovatko vakaus- ja kasvusopimuksen määrittelemät finanssipoliittiset rajoitukset liian tiukkoja järkeväen talouspolitiikan harjoittamiseen vai voidaanko rajoitukset nähdä tarpeellisina.

Euroalueen jäsenmaat velkaantuivat raskaasti taloudellisen laskukauden aikana 1980-luvun lopulta 1990-luvun puoliväliin. Tämän jälkeen maat harjoittivat veroja kiristävää finanssipolitiikkaa. Maat onnistuivat parantamaan rahoitusasemaansa merkittävästi, joskin osassa maita vaikutuksia heikensi menosuhteen kasvu julkisella sektorilla. 1990-luvun lopulla talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkua lähestyttäessä talouspoliittinen ajattelu muuttui. Jäsenmaat toteuttivat laajoja veronleikkauksia ja julkisia menoja ei nousukauden aikana rajoitettu tarpeeksi.

Löyhä menokuri on aiheuttanut euroalueella useita vakaus- ja kasvusopimukseen nähden liiallisia budjettialijäämiä. Etenkin suuret jäsenmaat kuten Saksa, Ranska ja Italia ovat rikkoneet sopimusta, vaikka ne itse pitivät tiukkaa budjettikuria tarpeellisena talous- ja rahaliitossa. Alijäämärikkomukset ovat herättäneet keskustelua vakaus- ja kasvusopimuksen tarpeellisuudesta ja ennen kaikkea uskottavuudesta. Finanssipolitiikan ollessa merkittävä talouspolitiikan ohjausväline, on kysymys Euroopan taloudellisesta tulevaisuudesta.

Julkisen sektorin velka- tai verorahoitteisuuden vaikutusta eurooppalaisten kuluttajien kulutuspäätöksiin on selvitetty erilaisilla tutkimusmenetelmillä. Tässä tutkielmassa läpikäytyjen aikaisempien tutkimusten tulokset tukevat ääretöntä suunnitteluhorisonttia ja siten ricardolaisen ekvivalenssin toteutumista eurooppalaisille kuluttajille. Kuluttajilla ilmenee kuitenkin odotettavissa olevien tulojen suhteen korkeaa rajakulutusalttiutta, mikä saattaa johtua likviditeettirajoitteisista kuluttajista jotka eivät säästä lainkaan.

Tällaisten likviditeettirajoitteisten tai muista syistä ei-ricardolaisesti käyttäytyvien kuluttajien määrä euroalueella estimoitiin tutkimuksissa kuitenkin merkityksettömän pieneksi. Tutkijoiden mukaan tämä johtuu taloudellisen integraation aiheuttamasta rahoitusmarkkinoiden kustannusten alentumisesta Euroopassa. Kokonaisuutena euroalueella ei todettu saatavan aikaan yksityistä kulutusta piristävää kerroinvaikutusta julkista kulutusta kasvattamalla. Julkisen kulutuksen lisäyksen suurimmat vaikutukset osoittautuivat lisäksi lyhytaikaisiksi. Tutkittaessa mahdollisten ei-keynesiläisten vaikutusten esiintymistä, ainoastaan verotus osoittautui tilastollisesti merkittäväksi muuttujaksi.

Myös euroalueen jäsenmaiden yksityisen kulutuksen silmämääräinen tarkastelu osoittaa, että yksityinen kulutus ei budjettialijäämien kasvaessa ole noussut keynesiläisen teorian mukaisesti. Euroalueella harjoitettu alijäämärahoitteinen finanssipolitiikka näyttää kulutuksen muutoksen suhteen olleen turhaa, sillä ainoastaan Kreikassa yksityinen kulutus on selkeästi kasvanut alijäämän myötä.

Euroalueiden olisi pitänyt nousukauden aikana keskittyä rahoitusasemansa vahvistamiseen, jotta automaattisilla vakauttajilla olisi ollut tilaa toimia heikomman taloudellisen suhdanteen aikana. Lisäksi Euroopan väestön ikärakenteen muutoksen myötä tulevaisuudessa julkisten menojen voidaan olettaa kasvavan esimerkiksi eläkemaksujen ja terveydenhuoltomenojen lisääntyessä.

Tutkimustulosten perusteella vakaus- ja kasvusopimuksen rajoituksia voidaan pitää tarpeellisina. Alijäämärajoitteisella finanssipolitiikalla ei ole saavutettu sen tavoittelemaa kerroinvaikutusta yksityisen kulutuksen lisäyksen kautta. Euroopan maiden tulisi keskittyä turhien julkisten menojen karsimiseen jotta taloudellinen asema ja elintaso Euroopassa vahvistuisi. Tällöin valtion verotulot kohoaisivat ja ikääntyvän väestön aiheuttamasta julkisista menoista selviydyttäisiin paremmin.

Toisaalta median ja poliitikkojen puheet liiallisista alijäämistä ovat saattaneet luoda kuluttajien mieliin tilanteen, jossa taloudellinen tilanne nähdään todellisuutta huonommaksi. Tällöin kuluttajat käyttäytyvät varovaisemmin koska odotukset tulevasta taloudellisesta tilanteesta heikentyvät. Tällainen käyttäytyminen on juuri 1980-luvun alussa kehitetyn tulo-odotusteorian

mukaista. Tämän mukaan vakaus- ja kasvusopimuksen liikkumavara rahoitusjäämän suhteen voisi olla suurempikin, sillä euroalueen alijäämät eivät esimerkiksi Yhdysvalloissa aiemmin esiintyneisiin alijäämiin verrattuna ole kovin suuret. Tällöin kohu alijäämistä voisi ehkä jäädä syntymättä ja kuluttajien luottamus sekä vakaus- ja kasvusopimuksen uskottavuus olisi paremmalla mallilla.

Tällöin liiallisen alijäämän määrä, joka euroalueella on määritelty kolmeksi prosentiksi bruttokansantuotteesta, säilyy kansantaloustieteen ratkaisemattomana kysymyksenä. Euroopan talous- ja rahaliiton maiden tulee kuitenkin sopimuksen mukaan pyrkiä keskipitkällä aikavälillä ylijäämäiseen talouteen. Aikaisempien aiheeseen liittyvien tutkimustulosten mukaan määritelmä on oikea ja kansalliset alijäämärajoitukset sen vuoksi tarpeellisia.

Kokonaisuuden vuoksi olisi hyvä kiinnittää enemmän huomiota myös valtionvelan määrään suhteessa bruttokansantuotteeseen. Esimerkiksi Suomen nykyinen hallitus aikoo viimeisen tulo- ja menoarvion mukaan käyttää noususuhdanteesta aiheutuvat lisätulot veroalennusten sijaan valtionvelkojen lyhentämiseen. Budjettirajoitteiden ja euroalueen tähänastisen historian valossa ratkaisu tuntuu oikealta.

LÄHDELUETTELO

- Ando, Albert & Franco Modigliani (1963). *The "Life Cycle" Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests*. *The American Economic Review* 53:1, 55–84.
- Arola, Mika (1996). *Effects of Fiscal Policy on Private Consumption*. Helsinki: J-Paino Ky. VATT-Keskustelualoitteita 133. ISSN 0788-5016.
- Barro, Robert J. (1989). *The Ricardian Approach to Budget Deficits*. *Journal of Economic Perspectives* 3:2, 37–54.
- Bernheim, B. Douglas (1989). *A Neoclassical Perspective on Budget Deficits*. *Journal of Economic Perspectives* 3:2, 55–72.
- Borges, Paula (2004). *General Government Expenditure in the EU in 2003*. *Statistics in focus - Economy and finance* 41/2004. Eurostat-julkaisu. ISSN 1024-4298.
- Brunila, Anne (1996). *Fiscal Policy and Private Consumption-Saving Decisions: Evidence from Finland*. Helsinki: Suomen Pankin monistuskeskus. 43 s. Suomen Pankin keskustelualoitteita 28/96. ISBN 951-686-536-4.
- Brunila, Anne (1997a). *Fiscal Policy and Private Consumption-Saving Decisions: Evidence from Nine EU Countries*. Helsinki: Suomen Pankin monistuskeskus. 36 s. Suomen Pankin keskustelualoitteita 2/97. ISBN 951-686-542-9.
- Brunila, Anne (1997b). *Current Income and Private Consumption-Saving Decisions: Testing the Finite Horizon Model*. Helsinki: Suomen Pankin monistuskeskus. 70 s. Suomen Pankin keskustelualoitteita 6/97. ISBN 951-686-547-X.
- Burda, Michael & Charles Wyplosz (1997). *Macroeconomics a European text*. New York: Oxford university Press Inc. 613 s. ISBN 0-19-877469-9.

- Coenen, Günter & Roland Straub (2005). *Does Government Spending Crowd In Private Consumption? Theory and Empirical Evidence for the Euro Area*. ECB Working Paper Series 513.
- Euroopan Keskuspankki (1999). *Kuukausikatsaus toukokuu 1999* [online] [siteerattu 27.8.2006]. Saatavana World Wide Webistä: <URL: http://www.bof.fi/fin/6_julkaisut/6.2_EKPn_julkaisut/index.stm>.
- Euroopan Keskuspankki (2004). *Kuukausikatsaus tammikuu 2004* [online] [siteerattu 12.9.2006]. Saatavana World Wide Webistä: <URL:http://www.bof.fi/fin/6_julkaisut/6.2_EKPn_julkaisut/6.2.1_Kuu_kausikatsaus/2004--/EMUFinanssipolitiikka.pdf>.
- Euroopan Keskuspankki (2006). *Vuosikertomus 2005* [online] [siteerattu 20.10.2006]. Saatavana World Wide Webistä: <URL:<http://www.bof.fi/NR/rdonlyres/45D5ABDE-459A-4B95-A8BE-0FA75F7B44C5/0/ar2005fi.pdf>>. ISSN 1725-2881.
- Europa-palvelin (2006). *Euroopan unionin historia* [online] [siteerattu 6.5.2006]. Saatavana World Wide Webistä: <URL: http://europa.eu/abc/history/index_fi.htm >.
- Eurostat (2005). *Europe in figures: Eurostat Yearbook 2005* [online] [siteerattu 25.10.2006]. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities. Saatavana World Wide Webistä: <URL:http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1334,49092079,1334_49092794&_dad=portal&_schema=PORTAL >.
- Friedman, Milton (1966). *A Theory of the Consumption Function*. 4. painos. London: Oxford University Press. 243 s.
- Hasko, Harri (2003). *Euroalueen maiden finanssipolitiikka*. Euro & Talous 1/2003 26–31.
- Hasko, Harri (2004). *Euroopan komission ehdotus vakaus- ja kasvusopimuksen vahvistamiseksi*. Euro & Talous 4/2004, 14–20. Suomen Pankin julkaisuja.

- Hukkinen, Juhana & Erkki Koskela (1995). *Voidaanko Suomen pitkien korkojen tasoa selittää talouden perustekijöillä, vai onko kyse jostain muusta?* Helsinki: Suomen Pankin monistuskeskus. 27 s. Suomen Pankin keskustelualoitteita 8/95. ISBN 951-686-446-5.
- Huomo, Ahti & Olli-Pekka Lehmuusaari (1992). *EMU:n vaikutus talouspolitiikkaan ja sen työnjakoon Suomessa*. Helsinki: Suomen Pankin monistuskeskus. 25 s. Suomen Pankin keskustelualoitteita 40/92. ISBN 951-686-356-6.
- Hämäläinen, Timo (1992). *Kansallisen talouspolitiikan mahdollisuudet Euroopan talous- ja rahaliitossa*. Helsinki: Valtion painatuskeskus. VATT-Keskustelualoitteita 29. ISBN 951-561-038-9.
- Kauppalehti (2006). *Saksan vähittäismyynti putosi yllättäen maaliskuussa*. 2.5.2006, 11.
- Kauppalehti (2007). *Korkeampi arvonlisävero johti hintasotaan Saksassa*. 9.1.2007, 3.
- Kempainen, Reijo (1998). *Suomi Euroopan unionissa*. Helsinki: Oy Edita Ab. 96 s. ISBN 951-37-2331-3.
- Keynes, John M. (1973). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Teoksessa: *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. VII: The General Theory of Employment, Interest and Money, 1–412*. Toim. The Royal Economic Society. Cambridge: The University Press.
- Krugman, Paul & Maurice Obstfeld (2003). *International Economics, Theory and Policy*. Sixth Edition. Boston: Pearson Education. 754 s. ISBN 0-321-11639-9.
- Lahdenperä, Harri & Ilmo Pyyhtiä (2005). *Uudet ERM II-maat ja talous- ja rahaliitto*. Euro & Talous 4/2005, 23–34. Suomen Pankin julkaisuja.
- Mankiw, N. Gregory (2000). *Macroeconomics 4th edition*. New York: Worth Publishers. 553 s. ISBN 1-57259-644-9.
- Modigliani, F. (1961). *Long run implications of alternative fiscal policies and the national debt*. *The Economic Journal* 71:61, 730–755.

- Mäki, Tuomo (1995). *Julkisen sektorin laajuus ja kasvu OECD-maissa*. Helsinki: Valtion taloudellinen tutkimuskeskus, 119 s. VATT-tutkimuksia 21. ISBN 951-561-100-8.
- OECD (2006). *OECD Economic Outlook No. 80 – Statistical Annex Tables* [online] [siteerattu 18.2.2007]. Saatavana World Wide Webistä: <URL:http://www.oecd.org/document/61/0,2340,en_2825_293564_2483901_1_1_1_1,00.html>.
- Parkin, Michael, Melanie Powell & Kent Matthews (2003). *Economics*. 5. painos. Harlow: Pearson Education. 841 s. ISBN 0-273-65813-1.
- Pekkarinen, Jukka & Pekka Sutela (1982). *Kansantaloustiede* 2. Juva: WSOY. 359 s. ISBN 951-0-11186-4.
- Pohjola, Immo & Sari Sontag (2003). *Saksan talous ongelmassa*. Economic Trends 3/2003, 47–50. Saksan talouskatsaus. Helsinki: Tilastokeskus. ISSN 1457-6287.
- Romppanen, Antti (2004). *Vakaus- ja kasvusopimuksen ensimmäiset vuodet*. Helsinki: Valtion taloudellinen tutkimuskeskus. 52 s. VATT-tutkimuksia 108. ISBN 951-561-488-0.
- Rosen, Harvey S. (2002). *Public Finance*. Sixth Edition. New York: Irwin. 570 s. International edition. ISBN 0-07-112123-4.
- Sargent, T. J. & N. Wallace (1981). *Some Unpleasant Monetarist Arithmetic*. Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review 5, 1 – 17.
- Suominen, Lippo (1998). *Finanssipolitiikan ei-keynesiläiset vaikutukset yksityiseen kulutukseen*. Helsinki: Valtion taloudellinen tutkimuskeskus. 35 s. VATT-keskustelualoitteita 176.
- Tuomala, Matti (1997). *Julkistalous*. Tampere: Gaudeamus. 372 s. ISBN 951-662-698-X.
- Yellen, Janet L. ((1989). *Symposium on the Budget Deficit*. Journal of Economic Perspectives 3:2, 17 – 21.