

TYÖVÄEN
TALOUDELLINEN
TUTKIMUSLAITOS

TUTKIMUSSELOSTEITA 21

GUNNAR ASPLUND

MARXIN KORKOTEORIA JA NYKYAIKA

HELSINKI 1982

TYÖVÄEN TALOUDELLINEN TUTKIMUSLAITOS
TUTKIMUSSELOSTEITA 21. 1982

GUNNAR ASPLUND

MARXIN KORKOTEORIA JA NYKYAIKA

Helsinki 1982

Gunnar Asplund

MARXIN KORKOTEORIA JA NYKYAIKA

1. Johdanto

Viimeaikaisessa rahateoreettisessa keskustelussa on myös kysymys korosta noussut korostetusti esille. Esitetään näkemyksiä, joiden mukaan kasvava työttömyys ja kiihtynyt inflaatio heijastavat talouselämän sellaista tasapainottomuutta, jonka ovat aikaansaaneet ekspansiivinen finanssipolitiikka ja valtion liian laaja rahankäyttö. Tasapainoiseen tilanteeseen voidaan päästä supistamalla valtion taloutta ja harjoittamalla oikeaa rahapolitiikkaa. Inflaation taltuttamista pidetään pelkästään tahdon ja taidon eli rahapoliittisena kysymyksenä. Jatkuva ja säälimätön kireys rahamäärän säätelyssä palauttaa talouden tasapainon ja kun tämä ennemmin tai myöhemmin on tapahtunut, alkaa myös työllisyys parantua. Korkea korko on kireän rahapolitiikan keino tai tulos. Se on myös osa tämän päivän USA:n talouspolitiikan käytäntöä, jota sekä kritisoidaan että kiitetään.

Korkoon siis liittyy ja on liittynyt erimielisyyksiä. Tämä on näkynyt jo pitkään Suomessa. Varsinkin pankinjohtajapiireissä on usein vaadittu korkojen nostamista rahankäytön hillitsemiseksi, "ylikuumenemisen" ehkäisemiseksi ja tämän välityksellä inflaation jarruttamiseksi. Sen sijaan ay-puolella on todettu korkojen korotusten merkitsevän kustannusten nousua ja inflaatiopaineiden kasvua. Välillä onkin vaadittu korkojen alentamista inflaatiopaineiden vähentämiseksi.

Tässä erimielisyyksien ja ristiriitojen kohteena olevassa kysymyksessä voi myös marxilainen näkemys olla perusteltu. Sen esittäminen elegantissa ja viimeistellyssä muodossa on kuitenkin mahdotonta kahdestakin syystä. Marxin yhteiskuntatieteellinen ote on voimakkaasti historiallinen. Tämä pätee myös hänen korkoteoriaansa. Siksi ei voida olettaa, että Marxin 1800-luvun puolivälin

kapitalismia käsittelevät korkonäkemykset täysin vastaisivat nykypäivän tilannetta ja tarpeita. Kapitalismi on monella tavoin muuttunut ja tämä pitäisi myös huomioida korkoteoriassa.

Marxin kansantaloustieteelliset jälkeläiset ovat kuitenkin olleet suhteellisen vähän kiinnostuneita korko-ongelmista; kapitalismin monet muut ongelmat ovat olleet etualalla. Ei edes viime aikojen ahkeroiminen voiton suhdeluvun kehitystendenssin parissa ole antanut aihetta syventyä korkokysymykseen. Tämä rajoittaa mahdollisuuksia antaa monipuolisempi näkemys siitä, mikä on marxilainen näkökanta tämän päivän kapitalismin korko-ongelmiin.

Myös Marx pitää rahapääoman kysyntää ja tarjontaa määrääjänä: "toisaalta lainattavissa olevan pääoman tarjonnan ja toisaalta sen kysynnän suhde määrää koron kulloisenkin markkinatason". (Marx III, s. 363). Tämän vuoksi Marxin korkoteorian esittely on paras aloittaa erittelemällä luoton kysyntää ja tarjontaa. Samalla voidaan tuoda esiin Marxin peruskäsitykset korkokysymyksistä.

2. Marxin korkoteoria

2.1. Luoton kysyntä

Historiallisesti on luoton kysynnän painopiste selvästi siirtynyt tarpeesta toiseen. Aina on ollut joku luonteenomainen tarve, joka on antanut leimansa luottoon ja korkosuorituksiin historian eri vaiheissa. Tuhlailevien ylimysten himo ja pientuottajien hätä olivat Marxin mukaan luoton kysynnän tärkeimmät määrääjät ennen kapitalistista tuotantotapaa. Nämä tarpeet loivat valmiutta tai pakoittivat hankimaan rahaa millä hinnalla hyvänsä eikä tämä rahankäyttö ole yleensä lisännyt koronmaksukykyä. Päinvastoin, oli olemassa riski, että lainan takaisinmaksukyky häviäisi. Koska korko oli korkea, Marx nimittää tällaista luottoa koronkiskuripääomaksi. "Koronkiskuri, joka nylkee köyhiä pientuottajia, kulkee käsi kädessä sen koronkiskurin kanssa, joka nylkee rikkaita suurmaanomistajia." (Marx III, s. 588). "Molemmat, sekä rikkaiden maanomistajien taloudellinen häviö koronkiskonnan välityksellä että pientuottajien nylkeminen, johtavat suurten rahapääomien muodostumiseen ja keskittymiseen." "Koronkiskuripääoma korkoatuottavan pääoman luonteenomaisena muotona vastaa pientuotannon, itse työtä tekevän maanviljelijän

ja pienen käsityöläismestarin, vallitsevuutta." "Samat muodot toistuvat kapitalistisen tuotannon pohjalla, mutta pelkästään toissijaisina muotoina. Ne eivät ole tässä enää niitä muotoja, jotka määräävät korkoa tuottavan pääoman luonteen." Marx III, s. 587).

Rahan lainaaminen liike- ja tuotantotoimintaa varten on kapitalismissa ensisijaista. Myös tällaista lainaamista Marx toteaa tapahtuneen hyvin aikaisessa historiallisessa vaiheessa ennen kapitalismia, vaikka se ei silloin olekaan ollut luoton päämuoto. Luoton "olemassaolo ei vaadi mitään muuta kuin että ainakin osa tuotteista on muuttunut tavaroiksi ja että tavarakaupan mukana raha on samalla kehittynyt eri tehtäviinsä". "Kauppias ottaa rahaa lainaksi hankkiakseen rahalla voittoa, käyttääkseen sitä pääomana, ts. kuluttaakseen sen. Siis myös varhaisemmissa muodoissa kauppiasta vastassa oli rahan lainaksiantaja kuten nykyajan kapitalistillakin." (Marx III, s. 586).

Myös tuotantotoiminta saattoi perustua luottoon: "Kaikissa niissä muodoissa, joissa orjatyöhön perustuva talous (ei patriarkaalinen, vaan myöhemmällä Kreikan ja Rooman kaudella vallinneen kaltainen) on rikastumisen välineenä, jolloin siis rahan avulla anastetaan vierasta työtä ostamalla orjia, maata jne, raha - juuri sen vuoksi, että sitä voidaan käyttää tällaisena välineenä - saa kyvyn tulla käytetyksi pääomana, korkoa tuottavasti." (Marx III, s. 587)

Kapitalismissa luoton kysynnän ja koron maksun perustana on pääoman keskeinen merkitys ja sen kyky aikaansaada lisäarvoa (voittoa). Marx tutki laajasti kapitalismin ja pääoman taloudellisia lainalaisuuksia ja kehitystendenssejä, ja myös luotto- ja korkokysymysten käsittely liittyy tiiviisti Marxin laajaan ja yleiseen pääoma-analyysiin. Kapitalistisessa taloudessa pääoman käyttö ja sen kasvattaminen on perusta. Pääoma esiintyy myös rahanmuodossa mm. investoitaessa. Silloin raha saa "paitsi käyttöarvon, joka sillä rahana on, ylimääräisen käyttöarvon, nimittäin sen, että se toimii pääomana. Rahan käyttöarvo muodostuu tässä juuri siitä voitosta, jonka se pääomaksi muuttuneena tuottaa". (Marx III, s. 337)

Osa pääomasta on yleensä luottoa eli lainapääomaa. Tällöin ilmenee myös "lainaksi annetun rahapääoman käyttöarvo sen kykynä luoda ja lisätä arvoa" (Marx III, s. 350). Siksi kapitalismissa on yleinen käytäntö,

että kapitalisti ja yritys liittää omaan pääomaansa runsaasti velkapääomaa, jolloin saadaan järjestettyä laajempi lisäarvon tuottoprosessi. Usein tekniikka määrää niin merkittävästi toimintaa, että ilman luottoa se olisi mahdotonta. "Kapitalistiseen tuotantoon perustuvat laajat ja pitkäaikaiset liiketoimet vaativat kuitenkin melko suuria ja pitkäaikaisia pääomansijoituksia. Tällaisten liikealojen tuotanto on siis riippuvaa siitä, missä määrin yksityisellä kapitalistilla on rahapääomaa käytettävissään. Luottojärjestelmä ja siihen liittyvä yhteistoiminta... murtavat tämän rajoituksen." (Marx II, s. 331) Tämän vuoksi voidaan sanoa, että luotonkäyttö samalla kun se on hyvin laajaa kapitalismissa, se on myös kapitalismille täysin välttämätön ja sen kehitystä ohjaava: "luottojärjestelmä itse on yhtäältä eräs kapitalistiseen tuotantotapaan kuuluva muoto ja toisaalta tämän tuotantotavan kehityksen liikkeellepaneva voima, joka on johtamassa sitä korkeimpaan ja viimeiseen mahdolliseen muotoon" (Marx III, s. 598). Siis kapitalismissa on luoton kysynnän perusta luoton kapitalistisessa käytössä voittoa tuottavissa toimissa liike-elämässä. Luotto käytetään myös muihin tarkoituksiin mm. kulutukseen, mutta vain vähäisessä määrin. Tässä yhteydessä Marx toteaa, että myös koronkiskuripääoma on säilynyt kapitalismissa. "Korkeatuottava pääoma saa koronkiskuripääoman muodon silloin, kun on kyse henkilöistä, luokista ja suhteista, jotka sulkevat pois mahdollisuuden ottaa lainaa kapitalistisen tuotantotavan merkityksessä; kun lainaa otetaan henkilökohtaisen pakon vuoksi, kuten panttilainastossa; kun kuluttavan rikkauden edustajat ottavat lainaa tuhlausta varten tai kun tuottaja on ei-kapitalistinen, esim. pienviljelijä, käsityöläinen jne, siis välittömänä tuottajana vielä omien tuotantoehtojensa omistaja; lopuksi silloin, kun itse kapitalistinen tuottaja toimii niin pienessä mittakavassa, että lähestyy mainittuja tuottajia, jotka itse tekevät työtä." Voidaan kuitenkin todeta, että esimerkiksi Suomessa nykyään panttilaitosten lainat, joilla köyhiltä ja tuhlaareilta kynitään 24 %:n kiskurikorko, edustavat vain noin yhtä tuhannesosaa kokonaisluotonannosta. Samoin myös osamaksukaupan luotot, joista vähävaraiset maksavat kiskurikorkoa, edustavat nekin vain noin 1 % kokonaistuotannosta. Valtaosa luotosta menee kapitalisteille tai kapitalistien yrityksille. Näin suurin osa korkoa tuottavasta pääomasta eroaa koronkiskuripääomasta. Mutta tämän "eron muodostavat ainoastaan ne muuttuneet ehdot, joiden alaisena korkeatuottava pääoma toimii, ja näin ollen myös täydellisesti muuttunut lainanottajan hahmo, joka asettuu rahan lainaksiantajaa vastaan. Jopa silloinkin, kun varaton henkilö saa teollisuudenharjoittajana tai kauppiaina luottoa, sitä annettaessa luotetaan siihen, että hän tulee toimimaan kapitalistina, anastamaan lainapääomalla maksamatonta työtä. Hänelle annetaan luottoa mahdollisena kapitalistina" (Marx III, s. 593).

Luoton kysyntää ja käyttöä Suomessa kuvaa luottokantatilasto, jonka tietoja vuodelta 1979 esitetään seuraavassa taulukossa.

Taulukko 1. Rahoituslaitosten, valtion ja sosiaaliturvalaitosten luotonanto yleisölle. Prosenttijakautuma 31.12.1979.

Luotonsaaja	% -osuus yleisöluotosta	
Yritykset	61.3	
Elinkeinonharjoittajien kotitaloudet	<u>9.2</u>	70.5
siitä		
Maa- ja metsätalous	6.9	
Teollisuus	32.8	
Rakennustoiminta	2.7	
Kauppa, ravitsemus- ja majoitustoiminta	11.4	
Kuljetus ym.	2.8	
Kiinteistötoiminta ym.	12.4	
Erinäiset palvelukset	1.2	
Julkisyhteisöt		4.1
Palkansaajien kotitaloudet		20.6
siitä		
asuntolainat	15.7	
kulutusluotot	3.0	
Muut		<u>4.8</u>
		100.0

Taulukosta ilmenee liike-elämän hallitseva asema luotonkäytössä. Teollisuus käyttää noin kolmasosan kaikista rahoituslaitosten, valtion ja sosiaaliturvalaitosten antamasta luotosta ja noin puolet siitä, mitä näistä luotoista on elinkeinoelämän käytössä. Tässä yhteydessä on todettava, että esim. teollisuudessa tämän luoton suuruus (31.12.1979 38.4 mrd mk) oli sama kuin teollisuuden tasetilaston ilmaiseva teollisuuden pitkäaikainen velka (1979 39.9 mrd mk), mutta teollisuudella oli lisäksi 38.8 mrd mk lyhytaikaista velkaa. Tämä on rahoituslaitosten luotonannon ulkopuolella olevaa, pääasiassa elinkeinoelämän sisäistä luottoa, jota ei ole huomioitu luottokantatilastossa.

Palkansaajakotitalouksien asuntolainat muodostavat muista luotoista suuren erän. Jos palkkatyövoima asuisi kuten ennen pääasiassa vuokrahuoneistoissa, niin nämäkin luotot olisivat elinkeinoelämän hallussa. Nyt luotot kuitenkin epäsuorasti palvelevat elinkeinoelämää, koska ne ovat osatekijänä aikaansaamassa sopivaa työvoiman tarjontaa. Valtaosa luotosta on siis kapitalistisen talouselämän hallussa.

2.2. Alkeellinen luoton tarjonta

Historiallisesti lainapääomaa ovat tarjonneet yhteiskunnan parempiosaisiin kuuluvat yksilöt, joiden tuloista on jäänyt ylijäämää, koska tulo on ollut liian suuri kulutettavaksi ja/tai yksilö on elänyt saituuden vallassa tai on muilla keinoilla saanut haltuunsa rahallista omaisuutta. Edellytyksenä on vaihdanta ja rahatalouden muodostuminen. Tällöin "raha johtaa välttämättä aarteen muodostamiseen. Ammattimaisesta aarteenmuodostajasta tulee tärkeä kuitenkin vasta sitten, kun hän muuttuu koronkiskuriksi... aarteenmuodostuksesta tulee reaalin ja se täyttää unelmansa vasta koronkiskonnassa... Tämän vuoksi koronkiskuri ei tunne kerrassaan mitään rajoituksia paitsi rahaa tarvitsevien suorituskykyä tai vastustuskykyä." (Marx III, s. 590-591)

Kun koronkiskonta on päässyt alkuun, se pitää osaltaan huolen myös luottopääoman tarjonnan kasvusta. "Molemmat, sekä rikkaiden maanomistajien taloudellinen häviö koronkiskonnan välityksellä että pientuottajien nylkeminen, johtavat suurten rahanpääomien muodostumiseen ja keskittymiseen." (Marx III, s. 587) "Koronkiskonta kokoaa yhteen rahaomaisuutta silloin kun tuotantovälineet ovat pirstoutuneina. Se ei muuta tuotantotapaa, vaan imeytyy siihen kiinni loisena ja tekee sen kurjaksi". "Mikäli vallalla on orjuus tai mikäli feodaaliherra ja hänen suojattikuntansa syövät suihin lisätuotteen ja orjanomistaja tai feodaaliherra joutuvat koronkiskurin vallan alaisiksi, tuotantotapakin pysyy samana; se alkaa vain kovemmin polkea työntekijää. Velkaantunut orjanomistaja tai feodaaliherra riistää enemmän, koska häntä itseään riistetään enemmän. Tai lopulta hän tekee tilaa koronkiskurille, josta itsestään tulee maanomistaja tai orjanomistaja, kuten ratsumiehestä muinaisessa Roomassa. Vanhojen riistäjien tilalle - niiden harjoittama riisto oli enemmän tai vähemmän patriarkaalista, koska se oli suurimmaksi osaksi poliittisen vallan väline - astuu kova, rahanahne nousukas. Mutta itse tuotantotapa ei muutu" (Marx III, s. 589).

Koronkiskontapääomalla oli siis ennen kapitalismia yleinen taipumus koventaa köyhän kansan riistoa. Kun taas on olemassa yleiset edellytykset kapitalismin muodostumiselle, voi myös koronkiskuripääoma olla mukana kumoamassa vanhan

tuotantotavan kapitalismin hyväksi (Marx III, s. 587, 589). Tällöin tapahtuu myös "korkoatuottavan pääoman alistamista kapitalistisen tuotantotavan ehdoille ja tarpeille" (Marx III, s. 592). Silloin Marxin mukaan koronkiskurit suureksi osaksi korvautuivat koroillaelävien kasvavalla joukolla; "syntyy ja kasvaa yhä suuremmaksi niiden ihmisten luokka, jotka omistavat esi-isiensä töiden ansiosta varoja, joiden pelkillä koroilla he voivat elää mukavasti"... "toisaalta syrjäänvetäytyvien kapitalistien, koroillaeläjien lukumäärä ja rikkaus lisääntyy" (Marx III, s. 359, 506). Käsitellessään luottoa ja korkoa kapitalismissa Marx olettaakin, että joutilaat koroillaeläjät, rahakapitalistit ovat luoton pääasialliset tarjoajat. Näin saattoikin olla asian aivan kapitalismin alkuvaiheessa. Pääasiassa tämä on vain esitystä yksinkertaistava oletus Marxin esityksen siinä vaiheessa, jolloin hän seikkaperäisesti selvittää, että korkoa on kapitalismissa pääasiassa pidettävä teollisen pääoman aikaansaaman lisäarvon eli voiton osana. "Antaaksemme vastauksen kysymykseen, meidän täytyy viipyä vielä hieman pitempään koronmuodostuksen todellisessa lähtökohdassa; ts. lähteä siitä olettamuksesta, että rahakapitalisti ja tuotantokapitalisti ovat todellakin vastakkain paitsi juridisesti eri henkilöinä myös henkilöinä, jotka esittävät aivan eri osia uusintamisprosessissa tai joiden käsissä sama pääoma todellakin käy läpi kaksinkertaisen ja aivan erilaisen liikkeen. Toinen antaa pääoman ainoastaan lainaksi, toinen käyttää sen tuottavasti" (Marx III, s. 370). "Itse asiassa vain kapitalistien jakautuminen rahakapitalisteihin ja teollisuuskapitalisteihin muuttaa osan voitosta koroksi, ylipäättään luo koron kategorian; ja ainoastaan kilpailu näiden molempien kapitalistilajien välillä luo korkokannan" (Marx III, s. 368). "Toimiiko teollisuuskapitalisti omalla tai lainaksi ottamallaan pääomalla, se ei muuta lainkaan sitä seikkaa, että häntä vastassa on rahakapitalistien luokka erikoisena kapitalistien lajina, rahapääoma itsenäisenä pääoman lajina sekä korko tätä erityispääomaa vastaavana lisäarvon itsenäisenä muotona" (Marx III, s. 374).

Mutta myös esityksen siinä vaiheessa, kun Marx vähemmän perusteellisesti käsittelee luottolaitosta ja mm. pankkeja, hän toteaa koroilla elävien rahakapitalistien pankkitalletukset merkittäväksi luoton lähteeksi. Tästä voidaankin todeta, että todellisuus on tänään erilainen. Nykyajan korollaeläjiä ovat "kuponginleikkaajat" eli henkilöt, jotka omistavat suuria osakemääriä ja elävät osingoilla.

Marx huomioi osakeyhtiöiden muodostumisen luottojärjestelmän kehittymisen yhteydessä ja antaa jäsentelyasteelle jääneessä tekstissä niille suuren merkityksen ja pitää osinkotuloa korkotulona:

" III. Osakeyhtiöiden muodostuminen

Tästä johtuu:

1. Tuotannon mittakaavan valtava laajeneminen, ja sellaisten yritysten synty, jotka olivat mahdottomia erillisille pääomille. Samoin sellaisista yrityksistä, jotka olivat hallituksen yrityksiä, tulee julkisia yrityksiä.
2. Pääoma, joka sinänsä perustuu yhteiskunnalliseen tuotantotapaan ja edellyttää tuotantovälineiden ja työvoimien yhteiskunnallista keskittymistä, saa tässä suoraan yhteiskunnallisen pääoman muodon. ... Tämä on yksityisomaisuutena esiintyvän pääoman poistamista itse kapitalistisen tuotantotavan rajojen sisällä.
3. Todella toimivan kapitalistin muuttuminen pelkäksi vieraan pääoman johtajaksi, hoitajaksi ja pääomanomistajien muuttuminen pelkiksi omistajiksi, pelkiksi rahakapitalisteiksi. Silloinkin kun heidän saamansa osingot sisältävät koron ja yrittäjäntulon ts. kokonaisvoiton." "Tämä kokonaisvoitto saadaan vielä vain koron muodossa, ts. pelkkänä korvauksena pääomanomistuksesta, joka erottuu nyt täysin toiminnasta todellisessa uusintamisprosessissa aivan samoin kuin mainittu johtajan toiminta erottuu pääomanomistuksesta." (Marx III, s. 433)

Teoriassahan osakkeenomistukseen kuuluu sekä pääoman luovuttaminen yhtiön käyttöön että määräysvallankäyttö yhtiökokouksissa osakkeenomistuksen määräämässä laajuudessa. Käytännössä yleensä on kuitenkin toisin. Yhtiökokouksiin osallistuvat ja määräysvaltaa käyttävät vain harvat suurten osake-erien omistajat, jotka useimmiten ovat yhteisöjä. Osakkeiden omistajahan voi olla joko yksityinen henkilö tai yhteisö. Pörssiyhtiöiden osakkeenomistus jakautui vuonna 1972 seuraavasti:

Taulukko 2 Pörssissä noteerattujen yhtiöiden omistusrakenne vuonna 1972

Omistajaryhmä	omistajien lukumäärä	omistajista %	osakkeista %
Yhtiöt	10 500	2.5	14.8
Pankit ja vakuutuslaitokset	500	0.1	10.4
Valtio ja kunnat	500	0.1	5.4
Säätiöt ja yhdistykset	11 700	2.8	19.4
Yksityiset henkilöt	397 000	93.9	47.0
Ulkomaiset omistajat	2 700	0.6	3.2

Lähde: Osake, obligaatio ja pörssi, Tampere 1974.

Lukumääräisesti yksityiset henkilöt muodostavat valtaryhmän. Kuitenkin yhtiöt, pankit, vakuutusyhtiöt ja säätiöt omistavat melkein yhtä paljon osakkeita kuin yksityiset henkilöt. Yhteisöt omistavat yleensä suuret ja ratkaisevat osake-erät. Yksityiset omistavat useimmiten vain pieniä eriä, jolloin heillä ei ole käytännössä mahdollisuuksia vaikuttaa yhtiön hallintoon. Yhä harvemmaksi käyneissä suurissa perheyhtiöissä yksityiset henkilöt kyllä saattavat omistaa suuriakin osake-eriä. On myös yksityisiä henkilöitä, jotka omistavat melkoiset määrät osakkeita, mutta riskin tasaamisen vuoksi omistaminen on monessa yhtiössä hajoitettu pieniin eriin.

Koska osakeomistukseen ei liity käytännössä mahdollisuuksia vaikuttaa yhtiön hallintoon, on osakkeenomistus täysin rinnastettavissa pitkäaikaisen lainapääoman antamiseen yrityksen haltuun eli kyseessä on todella "rahakapitalistin talletus". Järkevä "rahakapitalisti" ei tietenkään talleta enää pankkeihin, koska inflaation takia usein talletuksen reaaliarvo vähenee niin, että reaalikorko on negatiivinen.¹ Sen sijaan osakkeiden omistus todella takaa osinkojen, osakkeiden kurssinnousujen ja ilmaisosakeantien myötä täysin tyydyttävän reaalikoron. Siis sellaisille rahapääoman omistajille ja säätiöille, jotka haluavat pitää rahapääomaa tulojen lähteenä, osakeomistus ja osakesäästäminen on melkein ainoa vaihtoehto.

2.3. Rahoituslaitokset

Tavallisesti luoton tarjonta tapahtuu nykyään suureksi osaksi rahoituslaitosten kautta. Jo Marx kiinnitti määrättyä huomiota ns. luottolaitoksen muodostumiseen ja merkitykseen. "Luottolaitoksen kehittyessä syntyy suuria keskittyneitä rahamarkkinoita". (Marx III, s. 507) Marxilla ei kuitenkaan ollut mahdollisuutta suorittaa tarkempaa analyysia silloisista luottolaitoksista. Häneltä löytyy eniten huomioita ja käsityksiä pankkien asemasta ja merkityksestä. Marxin mukaan "luoton kehityessä itse tämä rahapääoma saa yhteiskunnallisen luonteen, keskittyy pankkeihin ja nämä antavat sitä lainaksi eivätkä enää sen välittömät omistajat" (Marx III, s. 385). Teollisuus ja kauppa saavat pankkien välityksellä käyttöönsä "yhteiskunnan kaikkien luokkien kaikki rahasäästöt". "Pankkijärjestelmä, muodollisen organisaationsa ja yhteenkokoutumisensa puolesta"... "on taitavin ja kehittynein luomus, mihin kapitalistinen tuotantotapa ylipäättään pääsee"... "Se asettaa teollisuus- ja kauppakapitalistien käyttöön yhteiskunnan kaiken käytettävissä

¹ Katso edempänä sivu 35.

olevan ja jopa mahdollisen, ei vielä aktiivisesti toimivan pääoman, niin että sen enempää tämän pääoman lainaksiantajat kuin sen käyttäjätkään eivät ole sen omistajia tai tuottajia. Se poistaa siten pääoman yksityisen luonteen ja sisältää itsessään, mutta nimenomaan vain itsessään, itse pääoman poistamisen. Pankkilaitoksen vaikutuksesta on pääoman jakaminen kuin erikoinen liiketoimi, yhteiskunnallinen toiminto otettu yksityiskapitalistien ja koronkiskurien käsistä. Mutta sitä tietä pankista ja luotosta tulee samalla mitä voimakkain väline kapitalistisen tuotannon viemiseksi yli sen omien rajojensa sekä eräs kriisien ja huijauksen tehokkaimmista vipusimista." "Vihdoin ei ole mitään epäilystä siitä, että luottojärjestelmä tulee toimimaan mahtavana vipuna siirryttäessä kapitalistisesta tuotantotavasta yhteenliittyneen työn tuotantotapaan, kuitenkin vain yhtenä elementtinä itse tuotantotavan muiden suurten elimellisten mullistusten yhteydessä." (Marx III, s. 598, 599)

Marxin ajoilta lähtöisin on luottojärjestelmä saanut varsin monimutkaisen rakenteen samalla kun sen merkitys on edelleen kasvanut. Suomessa toimii kymmeniä erilaisia luotto- eli rahoituslaitoksia. Ylimalkaisen kuvan rakenteesta antaa taulukko 3, jossa rahoituslaitokset ja niiden luotonanto on esitetty pääasiassa ryhmittäin.

Taulukko 3. Rahoituslaitosten, valtion ja sosiaaliturvarahastojen luotonanto 31.12.1981

Luotonantajalaitos tai -ryhmä	Koko luotonanto mrd mk	Luotonanto yleisölle mrd mk	osuus %
Suomen Pankki	9.6	2.6	1.9
Suomen Yhdyspankki	14.6	12.3	9.4
Kansallis-Osake-Pankki	13.9	12.2	9.3
Muut liikepankit	11.0	6.4	4.9
Säästöpankit	17.0	16.5	12.6
Osuuspankit	14.4	14.2	10.4
Postipankit	10.4	10.0	7.6
Vakuutusyhtiöt	19.6	18.2	13.8
Eläkesäätiöt ja -kassat	5.6	5.3	4.0
Muut rahoitus- laitokset	yksityiset 7.4	7.4	5.6
	julkiset 5.6	5.3	4.0
Valtio	20.7	9.7	7.4
Kuntien välitys	6.1	6.1	4.6
Sosiaaliturvarahastot	5.0	4.3	3.2
Yhteensä	160.9	130.6	100.0

Marxin eräs tärkeä päätelmä oli: "Luottojärjestelmä, jonka keskipisteenä ovat niin sanotut kansallispankit sekä suuret rahanlainaajat ja koronkiskurit niiden ympärillä, merkitsee tavatonta sentralisaatiota, yhteenkokoontumista, ja antaa tälle loisten luokalle uskomattoman vallan" (Marx III, s. 540).

Taulukon 3 antama hajanainen ja monitahoinen kuva Suomen luottojärjestelmästä saattaa johtaa päätelmään, että sitä luottojärjestelmää, jonka Marx silloin jo näki olevan ja varsinkin kapitalismin kehityksen myötä muodostuvan, ei olekaan enää olemassa. Suureksi osaksi tämä on kuitenkin pintapuolisen tarkastelun harha.

Luoton valtavan merkityksen kapitalismille, jota Marx useasti alleviivasi, selittää varmasti kymmenien mitä erilaisimpien rahoituslaitosten olemassaolo. Rahalaitosten lukumäärän kasvu johtuu osaksi siitä, että eri luotonsaajien ryhmille turvataan erikoisluotonanto (Kela, Suomen Teollisuuspankki Oy, osamaksukaupan rahoitusyhtiöt jne.), mutta myös siitä, että luottopääoman tarjonnan lisäämiseen kehitetään uusia keinoja (Kansaneläkelaitos, eläkevakuutusyhtiöt ja -säätiöt ym). Valtava luotontarve on siis aikaansaanut luotontarjonnan uusien muotojen ja laitojen syntymisen.

Sen sijaan pirstoutunut ja hajanainen kuva Suomen rahoituslaitoksista ei tue Marxin laadullisia päätelmiä luottojärjestelmään liittyvästä tavattomasta keskittymisestä ja uskomattomasta vallasta. Kuitenkin seuraavat tosiasiat muuttavat olellisesti tätä kuvaa.

a) On olemassa luotonsaajasektoreita, joiden luotontarpeen tyydyttäminen ei anna taloudellista valtaa. Tällaisia taloudellisen vallan kannalta merkityksettömiä luottoja ovat asunto-, kulutus- ja maatalousluotot, joiden määrä vuonna 1979 ylitti 50 mrd markkaa. Nämä taloudellisen vallan kannalta toisarvoiset luotot olivat vuonna 1979 noin 80 % osuuspankkien luotonannosta ja noin 70 % säästöpankkien luotonannosta. Tämä seikka sulkee nämä ja useat muut rahoituslaitokset pois luotonantoon liittyvän taloudellisen vallan kahvasta.

Taulukko 4. Maatalous-, asunto- ja kulutusluotot vuonna 1970

Luoton käyttö- tarkoitus	Luotonanto mrd mk		
	Koko luotto	Osuuspankit	Säästöpankit
Maatalouslainat	9.1	4.4	2.6
Asuntolainat	39.2	5.3	7.2
Kulutuslainat	7.5	1.8	2.1
Yhteensä	55.8	11.5	11.9

b) On myös luottoa, jonka käyttäjiä ei voida sanoa taloudellisen vallan kannalta toisarvoisiksi, mutta joka on vain muun luoton rinnalla lisä- tai erikoisluottoa, johon ei sisälly kontrolli- tai vaikutusmahdollisuuksia. Tällaista luottoa antavat vakuutusyhtiöt, sosiaaliturvarahastot, kiinnitysluottolaitokset, Suomen Vientiluotto Oy, Investointirahasto ym. Tämän kaltaiset rahoituslaitokset eivät ainakaan itsenäisesti voi omia taloudellista valtaa.

c) Mm. eläkesäätiöt ja -kassat ovat luottolaitoksia, jotka ovat luotonsaajan määräysvallassa. Niiden luotonanto oli vuonna 1979 5.3 mrd markkaa, josta 4.2 mrd markkaa meni teollisuudelle ja kaupalle.

d) Talouselämän keskeisiä, siis strategisia aloja taloudellisen vallan kannalta on rahoitussektorin ulkopuolella ennenkaikkea teollisuus, mutta myös kauppa. Ensisijainen luotonanto näiden sektoreiden yrityksille merkitsee yleensä luotonantajalle täydellisiä tietoja yritysten asemasta ja samalla mahdollisuudet vaikuttaa niihin. Tällainen luotonantaja voi usein jopa pistää yrityksen konkurssiin ja itse määrätä pesän ostajan. Tällaista strategista luottoa antavat ennenkaikkea liikepankit ja vakuutusyhtiöt. Vuonna 1979 oli teollisuuden ja kaupan hallussa 53.4 mrd markkaa rahoituslaitosten, valtion ja sosiaaliturvarahastojen antamaa luottoa. Tästä yli puolet eli 27.2 mrd markkaa (51 %) oli liikepankkien ja vakuutusyhtiöiden antamaa. Teollisuudelle ja kaupalle annettu luotto muodosti pääosan (56 %) näiden rahalaitosten luotonannosta. Nämä laitokset hoitivat siis yleisesti taloudellisen vallan kannalta tärkeää ensisijaista luotonantoa talouselämälle. Joukko muita rahoittajia hoiti pääasiassa lisä- ja erikoisluottona loput ja kukin vain pienessä määrin. Merkittävin tällainen laitos oli Postipankki, joka antoi teollisuudelle ja kaupalle 4.3 mrd markkaa luottoa. Eniten tästä saivat valtion yhtiöt.

e) Rahoituslaitosten keskinäinen riippuvuus on keskityksen kannalta hyvin tärkeä seikka. Yllä on liikepankkien ja vakuutusyhtiöiden luotonanto teollisuudelle ja kaupalle esitetty yhtenä summana sen vuoksi, että ne hyvin läheisesti ovat sidoksissa toisiinsa. Kun puhutaan liikepankeista, voidaan rajoittaa Suomen Yhdyspankkiin ja Kansallis-Osake-Pankkiin, jotka tasaveroisin huolehtivat 80 %:sta liikepankkien luotonantoa yleisölle. Noin 80 % vakuutusyhtiöiden luotonannosta on sellaisten vakuutusyhtiöiden antamia, joilla on läheiset suhteet näihin kahteen pankkiin.

Pohjola, Suomi-Salama ja Ilmarinen kuuluvat Kansallis-Osake-Pankin määräämiin suurosakeomistajiin. KOP taas omistaa osakkeita ja sen miehet ovat mukana määräämässä näissä vakuutusyhtiöissä. Eläkevarma, Fennia ja Teollisuusvakuutus ovat SYP:n kahdenkymmenen määräävän suurosakkeenomistajan joukossa, kun taas SYP omistaa osak-

keita ja sillä on määräysvalta näissä vakuutusyhtiöissä.

Yleensä on niin, että pankin yritystutkimusosasto selvittää lainanantoajan luottokelpoisuuden ja seuraa lainansaajan taloudellista tilaa melko täydellisten tietojen perusteella. Näiden tietojen pohjalta pankki antaa yritykselle perusluoton ja järjestää sille vakuutusyhtiön lisäluoton. Vakuutusyhtiö ei siis itse suorita luottokelpoisuustutkimusta. Lisäksi on otettava huomioon, että nämä kaksi liikepankkia osallistuvat usean sellaisen merkittävän erikoisrahoituslaitoksen hallintaan, joka myös rahoittaa teollista toimintaa ja vientiä.

SYP ja KOP ovat paitsi luottosuhteilla myös osakkeiden suuromistuksen vuoksi sidotut moneen teollisuussuuryhtiöön. Pankit omistavat teollisuutta ja teollisuusyhtiöt pankkeja. Sama vakuutuslaitos tai säätiö saattaa löytyä sekä määrätyn pankin että useiden teollisuusyhtiöiden suurosakkeenomistajien joukosta. Ja pankkien miehet ovat samojen vakuutuslaitosten ja säätiöiden johdossa.

Näin hahmottuu Suomen luottojärjestelmän hajanaisen pintakuvan alta hyvin voimakas keskittyneisyys. Kun on kysymys teollisuuden ja kaupan taloudellisen vallan kannalta merkityksellisestä ja strategisesta luotosta, nousevat SYP ja KOP voimakkaasti ja vääjäämättä keskipisteeksi. Näiden pankkien pääjohtajien liepeillä häärii se harvalukuinen johtajajoukko, joka jatkuvasti tekee maamme talouselämän kannalta hyvin tärkeitä päätöksiä. Marxin näkemykset ovat siis tässä suhteessa relevantit tämän päivän Suomessa.

2.4. Rahoituksen lähteet

2.4.1. Marxin käsitykset

Marxin ja hänen aikansa klassisen kansantaloustieteen näkemykset rahoituksen lähteistä olivat melko erilaiset. Silloisen klassisen kansantaloustieteen näkemyksenä oli, että pääoman muodostus ja sen osatoimena luotontarjonta olivat pääasiassa yhteiskunnan rikkaimman osan säästötoiminnan tulos, joka merkitsi kieltäytymistä kulutuksesta säästöhetkellä ja näin uhrautumista tulevaisuuden hyväksi, koska säästöt turvasivat investointeja. Palkintona tästä oli luonnollista saada pääomatuloja, mm. korkoja.

Vastapainoksi tällaisille käsityksille Marx korostaa, "että kapitalistisen tuotannon edistyessä työnjaon vaikutuksesta todellisen säästämisen ja kieltäytyksen toimi (jota aartenmuodostajat harjoittivat), mikäli se tuottaa kasautumisen elementtejä,

jätetään niille, jotka saavat näiden elementtien minimin ja usein vielä menettävät säästönsä, kuten esimerkiksi työläiset pankkien tehdessä vararikon (tai nykyään inflaation syödessä säästöt, lisäys GA). Toisaalta teollisuuskapitalisti ei itse "säästä" pääomaansa, vaan määrää muiden säästöistä suhteessa pääomansa suuruuteen; toisaalta rahakapitalisti tekee vieraat säästöt omaksi pääomakseen ja sen luoton, jota uusintamista harjoittavat kapitalistit antavat toisilleen ja jota yleisö antaa heille, hän muuttaa rikastumisensa lähteeksi. Siten särkyä kapitalistisen järjestelmän viimeinen harhakuvitelma, että pääoma muka olisi oman työn ja säästämisen aikaansaannos, että oma työ ja säästäminen muka synnyttäisi pääoman" (Marx III, s. 504). "Kieltäymyksiä koskevia fraaseja lyö suoraan vasten kasvoja pääomalle ominainen ylellisyys, josta itsestäänkin tulee nyt luottoväline. Käsityksistä, joissa on vielä mieltä kapitalistisen tuotannon kehittymättömämmässä vaiheessa, tulee tässä täysin mielettömiä."

Marxin mukaan kuitenkin myös rikkaat koroilla elävät rahakapitalistit osallistuvat luoton tarjontaan, mutta motiivi on osallistuminen lisäarvon tuotantoon ja eläminen "riistotuloilla". Marx mainitsee seuraavat luottolähteet:

- a) yritysten "kassanhoitajina" pankit säilyttävät yritysten vararahastot ja maksujäämät sekä tallettavat tilapäiset investointeja varten varatut varat. (Marx III, s. 499, 598).
- b) "Pankkien lainattavissa oleva pääoma muodostuu rahakapitalistien talletuksista"...
- c) "Kaikkien luokkien rahasäästöt ja tilapäisesti toimeton raha" (Marx III, s. 399).
- d) Talletetaan se osa tuloista, joka on tarkoitus kuluttaa vähitellen (Marx III, s. 399, 499).
- e) Pankit pystyvät itse luomaan luottoa (Marx III, s. 536).

On jo aikaisemmin todettu, että erää b) , eli rahakapitalistien talletuksia tuskin enää löytyy lukuunottamatta pientä määrää talletuksia korkeakorkotilillä. Sen sijaan rahoilla on hankittu osakkeita tai obligaatioita. Muut erät ovat myös tänään luoton lähteinä.

2.4.2. Yritysten talletukset

Vuonna 1979 rahalaitosten ottolainaus yleisöltä eli talletukset olivat noin 65.5 mrd markkaa. Talletusten jakautumisesta sektoreittain ei ole tilastoa. Se on pankkisalaisuus. Vuoden 1977 yritystilaston mukaan teollisuudella, kaupalla, rakennustoiminnalla ja liikenteellä oli varsinaisia talletuksia sekä rahaa shekki- ja postisiirtotilillä noin 5.5 miljardia markkaa. Tällä perusteella voidaan karkeasti arvioida, että yritysten osuus rahalaitosten ottolainauksesta on 1979 ollut noin 7 mrd markkaa eli vähän yli 10 %. Aikaisemmin jo todettiin, että yritykset ovat pääasiassa luotonkäyttäjiä ja Marxin luetteloon yritysten talletusten motiiveista voidaan lisätä ehkä tärkein: varautuminen lainojen lyhennysten ja korkojen maksamiseen.

Yritysten talletukset rahalaitoksissa ovat siis vähäisiä verrattuina siihen luottoon, jonka ne saavat yrityssektorin ulkopuolelta (61 mrd markkaa vuonna 1979). On kuitenkin todettava, että yritysten välillä tapahtuu hyvin laajaa lyhytaikaisen luoton myöntämistä, noin 50 - 60 mrd markkaa vuonna 1979.

2.4.3. Kotitaloudet "säästäjinä"

Kotitalouksien ja yritysten lisäksi kuuluvat tilaston "yleisö" -käsitteeseen myös kunnat ja vakuutuslaitokset, joilla 31.12.1979 oli 5.4 mrd markkaa talletettuna rahalaitoksiin. Tämän perusteella voidaan arvioida, että kotitalouksilla oli yhteensä noin 53 miljardia markkaa sijoitettuna rahalaitosten eri tileille.

Rahalaitosten, valtion ja sosiaaliturvarahastojen antamaa luottoa oli kotitalouksien hallussa 1979 noin 43 mrd markkaa, josta n. 27 mrd markkaa oli palkansaajakotitalouksien lainoja. Tästä 27 mrd markasta oli n. 21 mrd markkaa asuntolainoja. Elinkeinonharjoittajien kotitalouksilla oli n. 12 mrd lainaa, josta vain 2.4 mrd asuntolainaa. Kun yrittäjätoimintaan luonnostaan kuuluu suuret lainat ja pienet talletukset, voidaan olettaa, että valtaosa rahalaitoksissa olevista kotitalouksien rahansäästöistä on peräisin palkansaaja- ja eläkeläiskotitalouksista ja vain vähäisessä määrin elinkeinonharjoittajien kotitalouksista. Elinkeinonharjoittajain kotitalouksista suurin osa on maa- ja metsätalouteen kuuluvia. Aikaisemmin saattoi tapahtua, että metsänomistaja myi metsää ja talletti rahat pankkiin tulevia tarpeita varten. Nyt inflaation olosuhteissa vain tyhmä talonpoika tekee näin. Vanhuuttaan ym. varten hänen yleensä kannattaa säästää metsänsä. Se tuottaa positii-

vista reaalikorkoa. Jos vain luottoa on saatavana, hänen kannattaa jopa hankkia koneet ym. velaksi eikä metsänmyyntituloilla, koska inflaation aiheuttama metsän arvon prosentuaalinen nousu on suurempi kuin lainojen korkoprosentti ja korot ovat verotuksessa vähennyskelpoisia. Ei ole ihme, että metsäteollisuus nykyisen inflaation olosuhteissa joutuu toteamaan, että on vaikeuksia saada puuta riittävästi ostetuksi, koska metsänomistajakotitalouksien kannattaa eri syistä "säästää" metsänsä eikä missään tapauksessa rahaa.

Kansantaloustieteessä oli pitkään vallalla käsitys, että kotitaloudet säästävät koron-
saantia ajatellen. Tästä johtuen pidettiin selvänä asiana, että säästetään sitä enemmän mitä korkeampi korko on ja päinvastoin. Niin kauan kuin taloustieteessä oli muodissa operoida kysyntä- ja tarjontakäyrillä, saatiin tämän olettamuksen pohjalta uuden luoton loiva tarjontakäyrä, jossa määrätyn ajanjakson luotontarjonta riippuu positiivisesti korosta. Näihin käsityksiin varsinkin Keynes aikaansai suuren muutoksen: hän osoitti, että tulotason täytyy olla melko määräävä tekijä säästämislle ja näin myös koron määräytymiselle. Friedman taas on kytkenyt korkoteoriansa erikoisesti omaisuudenpidon ja -muodostuksen eri näkökohtiin. Nykyajan kansantaloustieteessä, joka operoi matemaattisten yhtälöiden ja mallien avulla, on ollut helpompaa tuoda useita tekijöitä koron lisäksi selittämään luoton tarjontaa. Marx, joka ei eritellyt tavallisten kotitalouksien säästämisen ongelmia, oli ilmeisesti sitä mieltä, että säästämisen laajuus oli jonkin verran riippuvainen korosta.

Kun nykyisin rahalaitosten ottolainauksesta harvoin saadaan positiivista reaalikorkoa, on ilmeistä, ettei korolla ole oleellista vaikutusta kotitalouksien säästöjen määrään. Jos korko olisi motiivi ja merkittävä näkökohta säästämisessä, tuskin säästettäisiin lainkaan negatiivisen reaalikoron olosuhteissa. Ja vaikka korko olisi positiivinen, olisi korkomuutosten vaikutusten suunta epäselvä. Esimerkiksi Keynesin mainitsemista kahdeksasta säästämisen päämotiivista saadaan useimmat tyydytettyä sitä pienemmillä säästöillä vakinaisista tuloista mitä korkeampi reaalikorko on. Siis, jos huomattava reaalikorkotulo vuosittain voidaan lisätä säästöpääomaan, se vähentää tarvetta säästää muista tuloista. Tällaisia korkealla korolla helpommin tyydytettäviä motiiveja ovat mm. vararahaston muodostuminen odottamattomia tapahtumia varten, turvarahaston muodostaminen esim. vanhuuden varalle tai lasten kasvatusta varten sekä havittelupääoman ja perinnön aikaansaaminen. Kun toisaalta nouseva reaalikorko helpottaa näiden tavoitteiden saavuttamista tietyn laajuisena, niin on toisaalta ilmeistä, että tulotason yleinen nousu laajentaa tavoitteita mää-

rällisesti. Koron vaikutus säästämiseen on siis epämääräinen. Sen sijaan tulotason merkitys on melko yksiselitteinen.

Taulukko 5. Rahalaitosten ottolainauksen korkorakenne 31.12.1979

Talletuksen korko	Vastaava reaali-korkoprosentti ¹	Ottolainaus milj. mk	%-osuus
0.00	-8.60	9.5	14.7
4.25	-4.35	37.5	58.2
5.50	-3.10	1.0	1.5
7.00	-1.60	2.7	4.3
8.25	-0.35	11.6	18.0
10.25	+1.65	1.1	1.7
Muita	-	1.0	1.6
Yhteensä		64.4	100.0

1 Korkoprosentista on vähennetty vuoden 1979 inflaatioprosentti 8.6.

Kun tarkastellaan ottolainauksen korkorakennetta vuonna 1979, voidaan todeta, että inflaation vuoksi ottolainaus 98 prosenttisesti ei tuottanut positiivista korkoa ja että 75 % talletuksista tuotti melkoista negatiivista reaalikorkoa. Inflaatio söi säästöt. Kotitalouksien suuret talletukset eivät ole siis selitettävissä reaalikorolla vaan muilla seikoilla.

Ensiksi kotitalouksilla on yleensä käteisvaroja, joita ei ole ehditty käyttää tai joiden käytöstä ei ole päätetty. Nämä käteiskassat voivat olla sijoitettuina sellaisille tileille, jotka tuottavat korkoa, mutta josta ne toisaalta ovat välittömästi otettavissa käyttöön. Tällöin nimelliskorko voi olla merkityksellinen, koska nämä käteisvarat muuten ehkä pidettäisi pöytälaatikossa tai rahapussissa ilman korkoa. Mahdollinen nimelliskorko pienentää siis koko painollaan inflaatiotappiota ja houkuttelee varat pankkiin.

Näiden käteiskassojen saamiseksi pankkiin ja kilpailtaessa keskenään näistä varoista, pankit ovat luoneet koron ohella muita tehokkaita, mutta kalliita menetelmiä. Tällaisia ovat esimerkiksi "palkka pankkiin" -järjestelmä, postisiirto-, shekki- ja käyttötilit sekä luotto- ja pankkikortit. Ennen kaikkea tulotason kasvu ja pankkitekniikan edistyminen kasvattavat näitä käteiskassatalletuksia.

Toiseksi, säästetään ja suoritetaan pankkitalletuksia tulevan luotonsaannin turvaamiseksi. Pankit suorastaan pakottavat tekemään tällaisia negatiivisia korkoa tuottavia talletuksia, koska lainaa myönnettäessä katsotaan talletustilien suuruutta ja asuntosäästäminen on suoraan kytketty asuntolainan saantiin. Lainansaanti takaa "pakkosäästämisen" jatkumisen vuosikausia ja merkitsee melkoisia talletuksia, kun korko- ja lyhennysvarat kasvavat talletustileillä. Tämän luontoisten talletusten kasvu riippuu tulon tasosta ja luoton tarpeesta, joka ilmeisesti on sitä suurempi, mitä pienempi reaalikorko on. Tässä tapauksessa ei negatiivinen talletuskorko sureta säästäjää. Hän siis tavoittelee talletuksia suurempaa lainaa, josta saa inflaatiohyödyn, koska lainakorko on negatiivinen tai positiivisenakin hyvin alhainen. Jos talletuskorko on hyvin negatiivinen, voi tietenkin muodostua esimerkiksi asuntosäästäjälle ongelmaksi se, ettei hän jaksaa säästää paljonkaan enempää kuin inflaatio syö ja tavoite jää saavuttamatta.

Kolmanneksi, suoranainen tavoitesäästäminen mm. Keynesin mainittujen motiivien tyydyttämiseksi tapahtuu yleensä rahalaitoksissa pääasiassa korkeakorkoisilla tileillä vain, jos tavoitteeseen liittyy säästöjen käyttö lyhyemmällä tähtäimellä kuin 5 vuotta. Verotuksellisista syistä osakkeet kannattaa muuttaa käteisrahaksi vasta 5 vuoden hallussapidon jälkeen. Myös obligaatiot sitovat yleensä niihin kiinnitetyt varat vähintään 5 vuodeksi. Verottomat obligaatiot voidaan kuitenkin myydä koska vain ilman veronsuorituksia. Kuten jo aiemmin todettiin, näidenkin talletusten määrä on positiivisesti riippuvainen tulotasosta kun sen sijaan riippuvuus korkotasosta on epämääräinen.

Neljänneksi, on myös säästäjiä, jotka säästävät varansa rahalaitosten tileillä siinä luulossa, että varat todella kasvavat nimelliskoron ansiosta. Tällainen nimelliskorkoilluusio korostaa ilmeistä tietämättömyyttä inflaation seurauksista ja koskee ehkä ennen kaikkea eläkeläisiä, jotka ovat merkittävä pankkien tallettajaryhmä. Tämänkaltaisten tallettajien talletusten määrä riippuu tietenkin myös tulotasosta, mutta korkea nimelliskorko saattaa myös aktivoida säästämistä.

Kotitaloudet tarjoavat siis suuren määrän uutta luottoa ja tarjonta riippuu suuresta määrin kotitalouksien tulotason kehityksestä.

2.4.4. Vakuutusrahastointi

Vakuutustoiminta on jo kauan ollut kapitalismissa melkoinen pääomankerääjä eli pääasiassa liike-elämän luotonantaja. Vakuutuslaitokset ovat vakuutusmaksuina voineet hankkia paljon yli sen, mitä ne ovat joutuneet maksamaan vuosittaisina suorituksina. Näin ne ovat voineet rahastoida eli "varata tulevia suori-

Aluksi vakuutustoiminta oli vapaaehtoista. Tällöin vakuutuksenottaja vahingon pelossa suostui maksamaan niin suuren vakuutusmaksun, että vain osa siitä menee vahinkojen korvaamiseen ja osa rahastoidaan. Näin siis voidaan sanoa, että vakuutuslaitokset pakottavat vakuutuksenottajat myös säästämään ja tämä pakkosäästäminen on huomattava luoton tarjontalähde. Vapaaehtoisessa henkivakuutustoiminnassa tapahtuu osittain myös vapaaehtoista säästämistä vanhuudenturvaa silmälläpitäen.

Pakolliset vakuutuslait eli mm. lakisääteiset työeläke-, tarpaturma- ja liikennevakuutukset, jotka yksityiset vakuutuslaitokset hoitavat, edustavat vielä selväpiirteisempää pakkosäästämistä, koska kaikki nämä vakuutuslajit lakien mukaan edellyttävät voimakasta rahastointitoimintaa. Tällainen on varsinkin työeläkevakuutus, jossa toteutetaan periaatetta, että työssä olevien työtuloksista rahastoidaan valtavasti varoja, joista heille maksetaan eläkettä, mikäli elävät vanhoiksi. He huolehtivat siis omasta vanhuudestaan. Periaatteena voisi tietenkin myös olla, että jokainen työssä oleva sukupolvi huolehtisi oman aikansa vanhuksista kiitollisina uhrauksista, joita nämä aikaisemmin antoivat tälle lapsuusiässä. Tällöin rahastoja ei muodostettaisi. Kerättäisiin eläkemaksuja vastaamaan vain eläkesuorituksia.

Myös julkinen Kansaneläkelaitos luotiin aluksi pääomankerääjälaitokseksi, eli se perustui rahastointiperiaatteeseen. Nykyään Kansaneläkelaitos käyttää tuottoensa suurin piirtein suorituksiin. Entisten aikojen peruna Kansaneläkelaitoksella on hallussaan melkoinen omaisuus ja se on huomattava luotonantaja. Vakuutuslaitos tuottaa siis rahoitusylijäämää, jonka määrä nykyään perustuu pääasiassa lainsäädäntöön eikä korkotasoon.

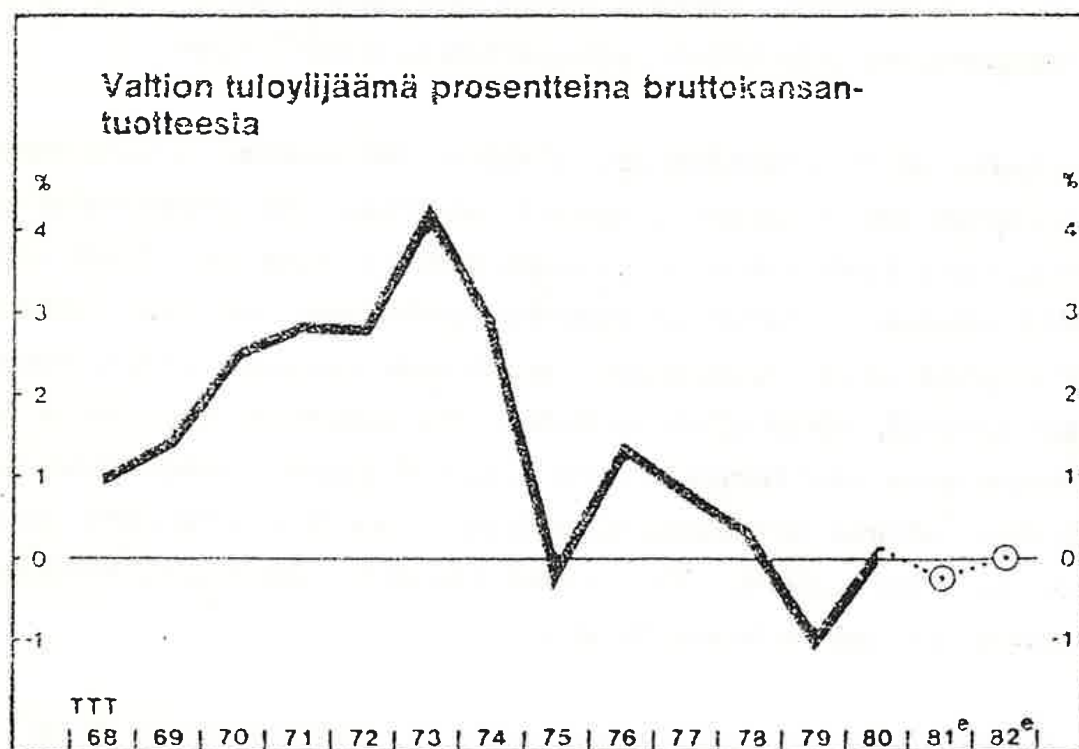
2.4.5. Julkinen talous luoton lähteenä

Julkinen talous on ollut tuntuva nettosäästäjä. Paitsi että kiinteän pääoman netto-muodostus (nettoinvestoinnit) yleensä rahoitetaan juoksevista tuloista (veroista ja maksuista) harjoittaa julkinen valta myös melkoista luotonantoa: se myöntää mm. asunto-, maatalous- ja työllisyyslainoja, jotka nekin suureksi osaksi säästetään tuloista. Taulukosta 1 sivulla 5 nähdään, että julkisyhteisöjen nettoluottokanta vuonna 1979 oli noin 20 miljardia markkaa.

Kuvio 1 esittää, missä määrin valtion talous on edistänyt säästämistä yli omien investointien rahoittamisen. Käyrä osoittaa, missä määrin valtion vuosittaiset varsinaiset tulot ovat peittäneet (0-viiva) tai ylittäneet valtion kulutus-, investointi- ja

siirtomenoja. Kuviosta huomataan, että valtiontaloudessa on yleensä syntynyt huomattava ns. tuloylijäämä, jota tässä on mitattu prosenttiosuutena bruttokansantuotteesta.

Kuvio 1.



Kuviosta nähdään myös, että 1979 poikkeuksellisesti valtio ei pystynyt rahoittamaan omia menojaan omilla tuloillaan ja säästöillä. Silloin valtion taloudessa oli noin 0.9 miljardin markan luotonottotarve investointien rahoittamiseen. Lisäksi valtio harjoitti noin 3 miljardin markan verran nettoluotonottoa omaa nettolainanantoa varten esimerkiksi asunto- ja maatalouslainoina sekä Keran ja Inran välityksellä teollisuuteen. Valtio siis harjoitti tällä summalla ikään kuin luotonvälitystä.

Vuosina 1970–1974 valtio ei harjoittanut luotonvälitystä lainkaan. Silloin valtion suora luotonanto pystyttiin täysimääräisesti peittämään valtion säästöillä varsinaisista tuloista. Esimerkiksi vuonna 1973 valtion tuloylijäämä oli 3 miljardia markkaa (vuoden 1979 rahanarvon mukaan 6 miljardia markkaa) ja valtion nettolainananto oli 1.8 miljardia markkaa (3.6 miljardia markkaa vuoden 1979 rahanarvon mukaan). Tällöin valtiolle jäi 1.2 miljardia markkaa (2.4 miljardia markkaa vuoden

1979 rahassa), jolla se vahvisti rahalaitosten luotonantokykyä joko vähentämällä valtionvelan nettomäärää tai lisäämällä talletuksia.

Voidaan siis todeta, että julkinen talous harjoittaa Suomessa huomattavaa säästämistä (voidaan sanoa pakkosäästämistä, koska säästetään lain voimalla perittyjä verovaroja) ja että yleensä näillä säästöillä myös harjoitetaan huomattavaa nettoluotonantoa.

2.4.6. Luoton luominen

Luottoa voidaan myös laajentaa ilman, että lähtökohtana olisi joko harkittu tai "pakollinen" säästäminen. Luottoa voidaan laajentaa luomalla sitä ikään kuin tyhjästä.

Marx totesi luottoa käsitellessään, että tällainen luotonluonti oli mahdollista jo kultakannan aikana. "Mikäli Pankki laskee liikkeelle seteleitä, joille sen holveissa oleva metallivaranto ei anna katetta, se luo arvomerkkejä, jotka eivät ole ainoastaan kiertovälineitä, vaan muodostavat sille myös ylimääräistä - joskin fiktiivistä - pääomaa näiden katteettomien seteleiden nimellismäärän verran. Ja tämä ylimääräinen pääoma tuottaa sille ylimääräisen voiton." (Marx III, s. 536) Ehkä on turha kutsua tätä fiktiiviseksi (kuvaannolliseksi) pääomaksi. Onhan tämä todellista pääomaa, koska se tuottaa todellista voittoa.

Nykyisin luottoa voivat luoda:

- Suomen Pankki luotonantonsa ja siinä yhteydessä setelistöä lisäämällä,
- muut pankit liikkeelle olevan setelistön käyttöä tehostamalla ja ns. luottolaajennusprosessia hyväksikäyttäen, jolloin yleensä myös "pankki-
rahan" määrä kasvaa ja
- talouselämän yhtiöt ja yksityiset henkilöt keskinäistä luottoa, mm. kauppa-, toimitus- ja tililuottoa lisäämällä.

Suomen Pankilla on yleinen mahdollisuus laajentaa luotonantoaan ilman, että luoton perusteena olisivat pankin varat tai tulot. Nykyisin tämä käy pääasiassa diskonttaamalla liikepankkien vekseleitä, jolloin vekseleistä muodostuu myös setelistökate, ja liikepankkien luotonantokyky ei ole riippuvainen vain talletusten määrästä.

Tällainen Suomen Pankin luotonannon lisäys voi eri taloudellisissa tilanteissa saada aikaan aivan erilaisia vaikutuksia. Eräs ääritapaus voi olla, että luottoa käytetään tuontitavaran hankintaan esimerkiksi investointeja varten. Tällöin rahasumma palautuu Suomen Pankkiin tuonnin maksuna ja valuuttavarannon väheneminen voi pakottaa Suomen Pankin ottamaan ulkomaista velkaa. Tällaisessa tapauksessa Suomen Pankin luotonanto ei olisi luoton luomista vaan ulkomaisen luoton välittämistä.

Tämä ääritapaus saattaa olla mahdollinen tilanteessa, jossa kotimainen kapasiteetti on täyskäytössä. Mutta tällöinkin Suomen Pankin luotonantolisä joutuu usein myös sellaisille, jotka lisäävät kotimaisten tuotannontekijöiden kysyntää siis yleensä investointikysyntää. Tämä on talouden selvä ylikuumenemisoire, joka syntyy, kun suunnittelun puutteen takia pyritään investoimaan yli kansantalouden reaalisten voimavarojen. Tämä johtaa inflaatioon, jolloin hinnankorotusten ja tulonjakomuutosten takia muut joutuvat luopumaan vastaavasti investoinneista Suomen Pankin luottoa tukevien investointien hyväksi. Myös kulutus voi supistua näiden investointien hyväksi. Tällöin inflaatio aikaansaa "pakkosäästämistä" investointien hyväksi aiheuttaen tulonjakomuutoksia sellaisten hyväksi, joiden säästämistäipumus on suuri (joilla on ennestään suuret tulot).

Jos kansantaloudessa on huomattavasti vapaata kapasiteettia, Suomen Pankin lisäluoton vaikutus voi olla hyvin myönteinen. Silloin sen aikaansaama kysynnän lisäys voi merkitä tavaramyyntin volyymin ja tuotannon lisääystä sekä työllisyyden paranemista. Kerrannaisvaikutusten takia tämä lisäys on useita kertoja suurempi kuin alkuperäinen luotonlisäys.

Jo Marx oli selvästi havainnut, että vapaan kapasiteetin eli talouskriisin aikana keskuspankin luoton ja setelistön lisäys saattoi vaikuttaa myönteisesti kapitalistiseen tuotantoon. Väittelyssä silloisen monetaristin Gverstonen kanssa hän toteaa, että "pelkästään se, että hallitus antoi määräyksellään 25. lokakuuta 1847 luvan lisättyyn setelinantoon, oli riittänyt taistamaan kriisiltä kärjen" (s. 557).

Tänä päivänä löytyy kuitenkin "monetaristisia marxilaisia", jotka eivät tunnusta tätä mahdollisuutta, vaan ovat sitä mieltä, että ainoa rahoituslähde työllisyyden parantamiseen laman olosuhteissa on suurten tulojen ja suuryhtiöiden voittojen verottaminen.

Suomen Pankin luotonlaajennuksen kerrannaisvaikutuksen suuruus riippuu siitä, kuinka suuri osa liikkeelle lasketusta rahasta sitoutuu pankkien kassavarannoksi,

ja siitä, kuinka paljon siitä sitoutuu yleisön käteiskassoihin. Eniten rajoittaa luoton laajennusta kuitenkin se, että osa tulonlisäyksestä karkaa yli rajojen ja Suomen Pankin luottorahaa palautuu takaisin pankkiin lisätuonnin maksuna. Tältä osin luoton suotuisa vaikutus tuntuu ulkomailla.

Suomen Pankki pystyy siis aikaansaamaan luotonlaajennusprosessin sikäli, kun yleisö haluaa lisätä velkaansa. Suomen Pankki pystyy aina saamaan aikaan luoton supistumisen, jolloin seuraukset varsinkin suhteessa tuotantoon, työllisyyteen ja tuontiin ovat päinvastaiset.

Yksityiset pankit ovat hyvin tärkeä tekijä siinä ns. kerrannaissessa luotonlaajennusprosessissa, jonka Suomen Pankin lisäluotto voi aikaansaada. Kun Suomen Pankin lisäluotto liikepankin välityksellä annetaan yritykselle tai henkilölle, tästä voi välittömästi syntyä uusi talletus ja sen pohjalta uusi luotto ja jälleen uusi talletus jne.¹ Pieni osa jää aina lisätalletuksia saavaan pankkiin, lisäkassavarantona. Lisätalletusten markkamäärä kuvaa alenevaa sarjaa, joka suppenee ja siis loppuu määrättyjen kiertojen jälkeen.

Mikä tahansa talletus ei aikaansaa todellista luotonlaajennuskierrettä. On paljon talletuksia ja samanaikaisia talletusten nostoja, jotka vastaavat normaalia pankkitoimintaa ja jotka tavoittavat toisensa. Tällöin luotonlaajennuskierrettä ei synny, koska talletusten nostojen taipumus aikaansaada luotonhävittämiskierre tekee luotonlaajennuksen tyhjäksi. Perustalletuksen luotonlaajennuksessa pitää siis olla talletuskantaa lisäävä normaaliin talletustoimintaan nähden ylimääräinen talletus.

Tällainen talletus voi olla Suomen Pankin lisäluottoon perustuva. Pankit voivat yleensä maksaa melkoisen koron Suomen Pankin lisäluotosta, koska rahat tulevat takaisin luotonlaajennusprosessissa. Tällainen talletus voi myös perustua maksetaseyliijäämään ja valuuttavarannon kasvuun, jolloin kiertoon tulee lisää rahaa ja myös lisää talletuksia.

Perustalletus voi myös perustua yritysten ja yksityisten henkilöiden käteisrahan käyttötavan muutokseen. Siirryttäessä patjasäästämisestä pankkisäästämiseen, syntyy perustalletus. Yleisesti voidaan sanoa, että tällaisia perustalletuksia syntyy, kun pankit samalla kilpaillessaan yleisön talletuksista rationalisoivat ja vähentävät yleisön käteisrahan käyttöä esim. "palkka pankkiin", pankkikortti ym. keinoilla.

¹ Katso Rahatalouden tietokirja, s. 11.

Myös yrityksillä ja yksityisillä henkilöillä on mahdollisuus toimeenpanna keskinäinen luotonlaajennus, joka on suhteellisen riippumaton rahoituslaitosten luotonannosta ja setelistön määrästä. Tämä tapahtuu varsinkin noususuhdanteen alussa, jolloin kapasiteetin käyttöastetta voidaan nostaa ja voitot ovat voimakkaassa nousussa samalla, kun luottamus asiakkaiden tulevaan maksukykyyn on harvinaisen suuri. Tällöin on mahdollista, että liikevaihto laajenee ilman, että tapahtuu vastaava rahalaitosten luoton ja setelistön lisäys.

Raaka-aineiden, komponenttien ja koneiden tuottajat kiinnittävät lisävoittonsa asiakkaidensa tilivelkoihin ja toimitusluottoihin. Valmiiden tavaroiden tuottajat rahoittavat samalla tavalla kaupan laajenemista ja kauppa lisää myyntiään osamaksulla ja luottokorteilla. Tällainen laajentuma saattaa tapahtua, kunnes taloudellinen ilmasto muuttuu huonompaan suuntaan ja luottamuksen taso alenee, jolloin keskinäinen luotonanto supistuu rahalaitosten tarkasti kontrolloiman luoton hyväksi. Tämä seikka saattaa olla osaselittäjä siihen havaittuun asiantilaan, että rahamäärän kasvu ei osu yhteen tuotannon ja liikevaihdon kasvun kanssa. Loppupäätelmänä voidaan todeta, että luotonanto riippuu hyvin monesta eri tekijästä ja on koron muutosten suhteen melko joustamaton tai epämääräinen. Pankkijärjestelmä ja varsinkin Suomen Pankki voi luoda uutta luottoa ilman säästämistä saatuja tuloja. Tämä lisäluotto (tai vastaavasti luoton supistus) on hyvin merkittävä marginaalitekijä rahamarkkinoilla. Suomen Pankki voi sallia tai tietoisesti aikaansaada "löysän rahan" olosuhteita rahamarkkinoilla. Se voi myös vetää luotonsaannin kireäksi, mm. kiristämällä liikepankkien diskonttausehtoja, korottamalla pankkien kassavarantosuhdetta ja talletuksia.

2.5. Koronmuodostus

2.5.1. Koron perusta kapitalismissa

Marxin mukaan koronmaksun perusta kapitalismissa liittyy suoraan pääomasuhteeseen. Kun aktiivi, toimiva kapitalisti järjestää yritystoimintaa, hänen on usein jo tekniikan saneleman tuotannon laajuuden vuoksi suorastaan pakko käyttää lainapääomaa. Mutta hänellä on myös halua tähän, koska hän lainapääomaa käyttämällä voi tuottaa enemmän lisäarvoa eli voittoa ja saavuttaa paljon vankemman aseman markkinoilla. Lainapääoman saamiseksi hän on valmis luovuttamaan osan sen tuottamasta lisäarvosta koron muodossa lainapääoman omistajalle. Samalla kapitalistisesta yhteiskunnasta löytyy pääoman omistajia, jotka eivät itse pysty tai viitsi toimia aktiivikapitalisteina, vaan rahakapitalisteina, jotka mielellään lainaavat pääomansa aktiivikapitalisteille korkea vastaan. Yleinen voiton suhdeluku ja kilpailu luottomarkkinoilla määräävät korkokannan ja määrittävät samalla, missä suhteessa voitto jaetaan kahden kapitalisti-

ryhmän välillä koroksi ja yrittäjätuloksi. "Korko ja yrittäjätulo eivät ole ainoastaan eri henkilöille jakautuneita voiton osia, vaan voiton kaksi eri kategoriaa, jotka ovat erilaisissa suhteissa pääomaan, ts. ovat suhteessa pääoman määrättyihin muotoihin" (Marx III, s. 373). "Korkoatuottava pääoma on pääomaa omaisuutena vastakohtana pääomalle funktiona. Mutta mikäli pääoma ei toimi, se ei riistä työläisiä eikä joudu mihinkään vastakohtaisuuteen työn kanssa" (Marx III, s. 377). "Korko esittää pelkän pääomanomistuksen keinona anastaa vieraan työn tuotteita. Mutta se esittää tämän pääoman luonteen sellaisena, mikä kuuluu pääomaan tuotantoprosessista riippumatta... Korossa tämä pääoman luonne ei tule ilmaistuksi suorana vastakohtaisuutena työhön, vaan päinvastoin, ilman suhdetta työhön, pelkästään yhden kapitalistin suhteena toiseen... Korko on kahden kapitalistin eikä kapitalistin ja työläisen välinen suhde" (Marx III, s. 380).

Korkokannan määrittämisestä Marx on sitä mieltä, että se osittain riippuu voiton suhdeluvun suuruudesta ja osittain siitä määräsuhteesta, missä tämä kilpailun tuloksena jakautuu koroksi ja yrittäjätuloksi. Voiton suhdeluku asettaa varsinkin äärirajat korolle, mutta vaikuttaa muutenkin koron korkeuteen. "Tässä mielessä voidaan sanoa, että voitto, lähinnä yleinen voiton suhdeluku sääntää koron" (Marx III, s. 358). "Koska korko on ainoastaan osa voitosta, joka tähänastisen olettamuksemme mukaan teollisuuskapitalistin on maksettava rahakapitalistille, niin koron ylärajana on itse voitto, jolloin toimivalle kapitalistille tuleva osa olisi = 0. ...Koron alaraja on täysin määräämätön. Se voi laskea mille tasolle hyvänsä. Silloin nousee kuitenkin yhä uudelleen esille vastakkaiseen suuntaan vaikuttavia seikkoja ja ne nostavat koron tämän suhteellisen minimin yläpuolelle" (Marx III, s. 356). Silloisissa olosuhteissa, jolloin rahakapitalisti oli huomattava luotonlähde ja hän eli korkotuloilla, korkokanta oli positiivinen suure eli tosiaan osa voitosta".

Kun taas oli kysymys korkokannan kulloisenkin tason muodostumisesta ja sen vaihteluista äärirajojen puitteissa, Marx piti kapitalistiryhmien kilpailua rahamarkkinoilla ratkaisevana. "Itse asiassa vain kapitalistien jakautuminen rahakapitalisteihin ja teollisuuskapitalisteihin muuttaa osan voitosta koroksi, ylipäätään luo koron kategorian; ja ainoastaan kilpailu näiden molempien kapitalistien välillä luo korkokannan" (Marx III, s. 368). Kun on kyseessä voiton jakaminen korkoon ja yrittäjätuloon "ei ole olemassa mitään jakautumisen lakia kilpailun saneleman lain lisäksi, koska, kuten jäljempänä vielä näemme, ei ole olemassa mitään 'luonnollista' korkokantaa. Luonnollisella korkokannalla ymmärretään päinvastoin vapaan kilpailun määräämää korkoa" (Marx III, s. 355).

"Ei ole olemassa kerrassaan mitään syytä, miksi keskimääräisten kilpailuehtojen, lainanantajan ja lainanottajan välisen tasapainon pitäisi antaa lainanantajan pääomalle 3, 4, 5 jne. prosentin korko tai sitten tietty prosenttiosuus, 20 % tai 50% bruttovoitosta. Niissä tapauksissa, jolloin kilpailu sellaisenaan näyttelee tässä ratkaisevaa roolia, määrittäminen on sinänsä satunnainen, puhtaasti empiirinen" (Marx III, s. 361).

2.5.2. Korkokannan vaihtelut

Marx on kuitenkin sitä mieltä, että rahamarkkinoiden kilpailuehdot ja -tilanteet voimakkaasti vaihtuvat kapitalistisen talouden suhdannevaihteluiden myötä, jolloin myös korkotaso vaihtelee. Marx ei tutki systemaattisesti korkokannan lyhytaikaisia suhdannekehitystä myötäileviä vaihteluita. "Lainanantajien ja lainanottajien välinen kilpailu ja sen tuloksena olevat rahamarkkinoiden lyhyemmät heilahtelut jäävät tutkimusalueemme ulkopuolelle. Se kehäkierto, jonka korkokanta käy läpi teollisen suhdannejakson eli -kierron aikana edellyttää itse tämän suhdannekierron alustavaa esittämistä, mitä ei voida myöskään tässä tehdä" (Marx III, s. 356).

Marx esittää kuitenkin runsaasti havaintoja ja käsityksiä, jotka liittyvät luottoon ja korkokantaan suhdannevaihtelujen eri vaiheissa. Marxin yleinen käsitys on, että luottojärjestelmän kehitys sekä jouduttaa kapitalismin kehitystä että laajentaa voimakkaasti sen suhdannevaihteluita. "Kun luottojärjestelmä osoittautuu ylituotannon ja liiallisen keinottelun pääasialliseksi vipusimeksi kaupassa, tämä johtuu vain siitä, että uusintamisprosessi, joka on luonnostaan joustava, kiihdytetään äärimmilleen... Näin ollen luottojärjestelmä nopeuttaa aineellisten tuotantovoimien kehitystä ja maailmanmarkkinoiden aikaansaamista, joiden saattaminen uuden tuotantomuodon aineellisina perustoina tietylle kehitystasolle onkin kapitalistisen tuotantotavan historiallinen tehtävä. Samanaikaisesti luotto nopeuttaa tämän ristiriidan väkivaltaisia purkauksia, kriisejä ja siten voimistaa vanhan tuotantotavan hajoamisen aineksia" (Marx III, s. 337).

Korkokannan muutoksista hän toteaa yleisvaikutelmana, "että alhainen korkotaso vastaa enimmäkseen kukoistuksen eli ylimääräisen voiton vaiheita, koron kohoaminen vastaa kukoistuksen muuttumista seuraavaksi suhdannevaiheeksi, mutta jopa äärimmäiseen kiskuritasoon nouseva maksimikorko vastaa sen sijaan kriisiä, pulaa" (Marx III, s. 358). Korkeasuhdanteen aikana luoton kysyntä kasvaa, mutta luotontarjonta kasvaa kerrannaisen luotonlaajennusprosessin pyörteissä. "Jos uusintamisprosessi on saavuttanut jälleen kukoistustilan, joka edeltää liikajännityksen tilaa, niin kaupaluotto laajenee hyvin suuresti, ja se luo vuorostaan todella 'terveen' perustan

helpottuneelle pääoman takaisinvirtaamiselle ja tuotannon laajentumiselle. Tässä tilassa korkokanta on yhä vielä alhainen, joskin se nousee alarajansa yläpuolelle... Pääoman takaisinvirtaamisten helppous ja säännöllisyys, liittyneenä laajentuneeseen kauppaluottoon, takaa lainapääoman tarjonnan huolimatta kohonneesta kysynnästä ja estää korkokantaa nousemasta" (Marx III, s. 485). "Niin kauan kuin uusintamisprosessi pysyy keskeytymättömänä ja palautuminen siten varmistettuna, tämä luotto kestää ja laajenee ja sen laajeneminen perustuu itse uusintamisprosessin laajenemiseen (Marx III, s. 479).

Rahoituslaitosten luotonannon ulkopuolella oleva yritysten ja yksityisten henkilöiden välinen luotonanto paisuu voimakkaimmin. "Se alhainen korkokanta, joka seuraa 'elpymistä', ilmaisee, että kauppaluotto tarvitsee ainoastaan vähäisessä määrin pankkiluottoa, koska se vielä seisoo omilla jaloillaan" (Marx III, s. 485). Helppo luotonsaanti johtaa reaalitalouden kannalta liiallisiin investointeihin. "Useimmissa tapauksissa tämä varsinainen liikeyrityskin oli jo ylikuormitettu. Houkuttelevan korkeat voitot olivat johtaneet huomattavasti laajempiin toimenpiteisiin kuin käytettävissä olleet likvidit varat sallivat. Mutta olihan olemassa luottoa" (s. 404). "Liikatuotannon ja huijauksen vaiheessa tuotanto jännittää tuotantovoimat äärimmilleen, aina tuotantoprosessin kapitalististen rajojen yli" (s. 486). Korkeasuhdanteen luotonlaajennuksen perustana on myös hyvin voimakas luottamuksen ilmapiiri liike-elämässä. Tämä luottamuksen väärinkäyttö antaa mahdollisuuden luotonlaajennuksen jatkumisen selvän huijauksen merkeissä ennen kuin talous suistuu pulaan. "Mutta toisaalta koko prosessi mutkistuu niin suuresti osittain yksinkertaisen vekselihuijauksen, osittain pelkän vekselitehtailun tarkoituksessa tapahtuvan tavarakaupan johdosta, että hyvin varman liiketoiminnan ja pääoman jatkuvan takaisinvirtaamisen harhakuva voi rauhassa jatkaa olemassaoloaan vielä senkin jälkeen, kun takaisinvirtaamiset ovat tosiasiassa jo kauan tapahtuneet enää vain osittain nenästä vedettyjen rahanlainaajien, osittain nenästä vedettyjen tuottajien kustannuksella. Tämän vuoksi liiketoiminta näyttää juuri välittömästi ennen romahdusta miltei kohtuuttoman terveeltä" (s. 481). Kuitenkin kriisi koittaa niin pian kuin kauppiaiden menot "palautuvat niin hitaasti ja niin vähäisessä määrin, että pankit vaativat maksua tai kun ostettuja tavaroita vastaan otetut vekselit lankeavat maksettaviksi ennen jälleenmyynnin tapahtumista. Silloin alkavat pakkomyynnit, myyminen maksamistarkoituksessa. Ja sen mukana tulee vararikko, joka tekee kerralla lopun näennäisestä kukoistuksesta." (s. 306).

Kriisin mukana myös talouselämässä luottamuksen ilmapiiri muuttuu yleiseksi epäluottamukseksi ja johtaa yleiseen pyrkimykseen suurempaan likviditeettiin. "Hetimit kun kriisi puhkeaa, on kysymys enää ainoastaan maksuvälineestä. Mutta kun jokainen on toisesta riippuvainen tämän maksuvälineen saannissa eikä kukaan tiedä, pystyykö toinen maksamaan eräpäivänä, alkaa markkinoilla olevan maksuvälineen ts. pankkiseteleiden, hurja metsästys. Jokainen kätkee sitä niin paljon kuin voi saada käsiinsä, ja niin setelit häviävät kiertokulusta samana päivänä, jolloin niitä kipeimmin tarvitaan" (s. 523, Engelsin yhteenveto). Edellisestä saa helposti sen käsityksen, että korkokannan muutokset pääasiassa riippuvat luoton kysynnän vaihteluista. On kuitenkin todettava, että Marx selvästi havaitsi, että kriisin aikana luoton tarjonta myös supistui kierteenomaisesti luottamuspujan vuoksi: "Vihdoin kriisin hetkellä vekselikierto lakkaa kokonaan; kukaan ei voi käyttää maksulupauksia, koska jokainen tahtoo ottaa vain käteismaksun" (s. 356). "Rahaa on olemassa myös paniikin aikana; mutta jokainen varoo tarkoin muuttamasta sitä lainattavissa olevaksi pääomaksi, lainattavissa olevaksi rahaksi; jokainen pitää siitä kiinni todellista maksutarvetta varten" (s. 527). Korkea korkotaso johtui ilmeisesti siitä, että yritysten pankkeihin kohdistuva käyttöpääoman kysyntä oli hyvin suuri ja pankit olivat luottamuspujan takia varovaisia tämän luottotarpeen tyydyttämisessä.

Johtopäätöksenä voidaan todeta, että lyhyellä aikavälillä ei ollut ainakaan samansuuntaista selvää riippuvuutta korkotason ja voiton suhdeluvun vaihteluiden välillä. Talouspujan alkuvaiheessa voiton suhdeluku laskee "miltei nollaan" samalla, kun korkotaso on korkeimmillaan. Nousun vaiheessa taas korkotaso pysyy hyvin kohtuullisena, vaikka voiton suhdeluku saavuttaa maksiminsa.

2.5.3. Korkotason alenemistendenssi

Kun Marx tarkasteli korkotason pidemmän ajan kehitystendenssejä, hän tuli kuitenkin siihen johtopäätökseen, että korkotason ja voiton suhdeluvun välillä oli suora yhteys. Kun voiton suhdeluvun aleneminen oli Marxin mukaan kapitalistisen kehityksen välttämättömän seuraus, siitä seurasi myös korkotason alenemistendenssi. "Rahankoron aleneminen on nimittäin teollisen kehityksen eräs välttämättömän seuraus ja tulos" (Marx-Engels 6 osaa, osa 1, s. 273). Kapitalistisen kehityksen vaikutus korkotasoon alenevan suhdeluvun myötä oli selvästi havaittavissa jo eri kehitysasteella olevien maiden korkotasossa. Hän totesi: "Koska olemme nähneet, että voiton suhdeluvun korkeus on kääntäen verrannollinen kapitalistisen tuotannon kehitykseen, niin siitä seuraa, että maan korkeampi tai alhaisempi korkokanta on samassa käänteisessä suhteessa teollisen kehityksen tasoon, mikäli nimittäin korkokannan erilaisuus todella ilmaisee voiton suhte-

lukujen erilaisuutta. Myöhemmin nähdään, että näin ei suinkaan ole aina asianlaista" (Marx III, s. 357). Marx on siis käsityksissään selvästi varauksellinen. Hänen käsityksensä voiton suhdeluvun alenemisen nopeudesta ja merkityksestä muuttuivat ilmeisesti myös hänen tutkimuksensa edetessä. Siksi se dramaattinen esitystapa, jolla Marx käsittelee voiton suhdeluvun laskutendenssiä ja sen seurauksia Pääoman III osan kolmannessa osastossa, ei enää toistu, kun Marx kuvaa voiton suhdeluvun ja korkotason kehitysnäkymiä. "Keskimääräinen korkokanta ilmenee kussakin maassa pitempinä kausina vakiona, koska yleinen voiton suhdeluku huolimatta erillisten voiton suhdelukujen alituisesta muuttumisesta muuttuu ainoastaan pitkinä kausina, sitä paitsi yhdellä alalla tapahtuva muutos tasapainottuu toisella alueella tapahtuvan vastakkaisen muutoksen johdosta. Ja yleisen voiton suhdeluvun suhteellinen pysyvyys ilmenee juuri tässä yleisen korkokannan eli korkotason (average rate or common rate of interest) enemmän tai vähemmän pysyvässä luonteessa" (Marx III, s. 363).

Tämä Marxin käsitys yhtyy jo selvästi Engelsin välihuomautukseen Pääoman III osan alussa, jossa hän yrittää vaimentaa ylikorostuneita käsityksiä voiton suhdeluvun dramaattisesta alenemistendenssistä esimerkeillä siitä, miten tekninen kehitys oli saavuttanut tason, jossa se saattoi myös korottaa voiton suhdelukua. Engels käsittelee yrityksten pyrkimyksiä lyhentää pääoman kiertoaikaa ja toteaa, että "koska voiton suhdeluku ilmaisee ainoastaan tuotetun lisäarvomäärän suhdetta sen tuotantoon osallistuneeseen kokonaispääomaan, niin on ilmeistä, että jokainen tällainen lyhennys kohottaa voiton suhdelukua... Otamme esille vain pari pääseikkaa.

Pääkeinona tuotantoajan lyhentämisessä on työn tuottavuuden kohottaminen, mitä sanotaan tavallisesti teollisuuden edistymiseksi. Ellei tällä samanaikaisesti huomattavasti lisätä yleisiä pääomamenoja ottamalla käyttöön kalliita koneistoja jne. ja aiheuteta kokonaispääomasta laskettavan voiton suhdeluvun alenemista, niin viimeksi mainitun täytyy kohota. Tällainen on aivan selvästikin tilanne monien metallurgian ja kemian teollisuuden uusimpien edistysaskelten kohdalla." "Kiertoajan lyhentämisen päävälineenä ovat parantuneet liikenneyhteydet". "Koko maailmankaupan täyskierrosaika on lyhentynyt samassa määrin ja siihen osallistuvan pääoman toimintakyky on kohonnut enemmän kuin kaksin- tai kolminkertaiseksi. On itsestään selvää, että tämä ei ole jäänyt vaille vaikutusta voiton suhdeluun" (Marx III, s. 79, 80).

Ja vaikutus on tietenkin ollut suhdelukua korottava. On siis ilmeistä, että jos Marx itse olisi saanut tilaisuuden työstää tekstiä voiton suhdeluvun alenevasta tendenssistä painokuntoon, olisi myös tekstiin tullut huomattavia muutoksia.

Korkoteorian yhteydessä hän siis piti voiton suhdeluvun yleistä kehityssuuntaa enemmän muuttumattomana kuin voimakkaasti alenevana ja korkotasoa tämän johdosta "pitempinä aikoina vakiona". Korkokannan pidemmän ajan kehitystendenssiin vaikuttaa Marxin mukaan myös muut tekijät. "On kuitenkin ole-massa myös korkokannan alenemistehdessi kokonaan riippumatta voiton suhdeluvun heilahteluista" (Marx III, s. 359). Marx mainitsee tähän kaksi syytä: "Rahakapitalistien luokka kasvaa aineellisen rikkauden kasvun mukana" ja luotontarjonta kasvaa. Tarjonta kasvaa myös luottolaitoksen teknisen kehityksen myötä, kun luotoksi saadaan "kaikkien luokkien kaikki rahasäästöt".

Mutta Marx toteaa, että myös kysynnällä on taipumus kasvaa kun yritysten johon tulee yhä enenevässä määrin ei-omistajia eli pelkästään toiminnallisia kapitalisteja. Hän toteaa, "että yhteiskunnallisen pääoman suurta osaa käyttävät ei-omistajat, jotka tämän vuoksi panevat aivan toisella tavoin toimeksi kuin omistaja, joka - sikäli kuin hän itse toimii - punnitsee arasti yksityispääomansa rajoitettuja mahdollisuuksia" (Marx III, s. 437).

Marxin mukaan siis korkotaso on ajan mukaan hitaasti aleneva, alenevan voiton suhdeluvun ym. seikkojen vuoksi. Jos ottaa tarkastelun lähtökohdaksi ns. reaali-korkotason, on todettavissa tällaisen alenevan tendenssin vallinneen vuosina 1815-1850, joka ehkä oli Marxin tärkein havaintoajanjakso. Alenevan suuntauksen ajanjaksoja olivat myös 1870-1910 ja 1950-1968. Näiden jaksojen loppupuolella reaali-koron aleneminen saavutti ja jopa alitti nollatason. Tähän voidaan tuskin sanoa syyksi Marxin mainitsemia tekijöitä. Onhan mm. koroillaan elävät ns. rahakapitalistit melkein kokonaan jättäneet luotontarjoajien joukon mm. osakkeenomistuksen hyväksi. Syyt tähän alhaiseen reaalikorkoon ovat ehkä löydettävissä ennen kaikkea inflaatiosta.¹

¹ Katso Robert J. Shiller and Jeremy J. Siegel, Gibson Paradox and Real Interest Rates, Journal of Political Economy, 5/77, p. 898.

3. Ajankohtisia korkokysymyksiä

3.1. Muutoksia Marxin ajoilta

Kapitalismiin liittyvän korkoteorian käsittelyn Marx aloitti hyvin yksinkertaisesta asetelmasta: aktiivisen teollisuuskapitalistin ja passiivisen rahakapitalistin suhteesta. Mutta Marx laajensi aiheen käsittämään myös kehittyvän luottajärjestelmän, johon kuului keskittyvä ja merkittävää taloudellista valtaa omaava pankkilaitos sekä osakeyhtiöjärjestelmä. Yksityisestä passiivisesta rahakapitalistista tulee ennen kaikkea osakkeenomistaja samaan aikaan kun pankit ja muut luottolaitoksen instituutiot kokosivat muita joutilaita varoja aktiivipääoman käyttöön.

Marxin ajasta on tilanne rahamarkkinoilla monessa suhteessa oleellisella tavalla muuttunut. Kapitalismista on tullut monopolikapitalismi, mikä merkitsee hinnanmuodostuksessa monen hyödykkeen ja palveluksen kohdalla enemmän tai vähemmän epätäydellistä kilpailua. Monella toimialalla suuryritykset ovat saaneet omaehtoista valtaa vaikuttaa hinnanasetteluun. Niillä on erikseen tai yhteistyössä enemmän tai vähemmän täydellinen monopoliasema. Tämä koskee myös pankkilaitosta eli korkoa, jonka tason ei enää lainkaan tarvitse olla rahamarkkinoiden kilpailun määräämä.

Monopolisoitumisen myötä syntyy kapitalistiseen talouteen lisää inflaatiopainetta, joka purkautuu helpommin sen jälkeen, kun yleisesti siirrytään kultakannasta puhtaaseen paperirahaan. Myös rahapolitiikka tärkeänä osana aivan uuden roolin saanutta talouspolitiikkaa vaatii tehokkuuden lisäämiseksi irtautumista kultakannan kahleista.

Jonkin tavaranto tuotannossa syntynyt monopoli pystyy yleensä ottamaan tästä tavarasta huomattavasti korkeamman hinnan ja samalla rajoittamaan tuotantoa. Tuotannon rajoittaminen on tarpeen, koska korkeammalla hinnalla voi yleensä myydä vähemmän. Suurempi hinta lisää kokonaisvoittoa määrättyyn rajaan asti, vaikka tuotanto supistuisikin.

Kun kokonaiskysyntä kasvaa esimerkiksi reaalipalkan tuottavuuden mukaisen kohoamisen vuoksi, kasvaa kysyntä myös monen yksittäisen tavaranto kohdalla. Ihmiset haluavat ostaa tätä tuotetta huomattavasti enemmän. Jos tavaraa myy monopoli, joka noudattaa monopolihinnoittelun periaatetta, alalla on herkkyys hintojen korottamiseen tällöin erittäin suuri, sillä monopolivoiton

suurentamiseksi monopolien kannattaa monilla aloilla vastata kysynnän kasvuun niin että tuotantoa lisätään vain osittain ja kasvanutta kysyntää muunnetaan suutelta osin voitoksi vain hintoja nostamalla. Tämä siitä huolimatta, vaikka tauontokustannukset eivät nousisi lainkaan. Jos taas kysyntä alenee, monopoli ei yleensä alenna hintaa vaan ainoastaan tuotantoa.

Näin monopolit ovat nykyisessä kapitalistisessa taloudessa yleisesti tuotantoa jarruttavia tekijöitä. Sellaiset taloudelliset voimat, jotka kysyntää lisäten voisivat vaikuttaa talouteen tuotantoa kohottavasti, muuntuvat niiden toimesta hintojen korotuksiksi. Näin voidaan myös sanoa, että monopolit ovat syynä ns. kysyntäinflaatioon, josta usein puhutaan, mutta kuitenkin unohtaen monopolit.

Taloudellinen kasvu edellyttää ehdottomasti kysynnän kasvua. Tämä taas edellyttää yleensä rahamäärän kasvua, mutta kun monopolit estävät tavaramäärän vastaavan kasvun, se johtaa - rahan kiertokulkein mukaan - inflaatioon, siis hintatason nousuun. Samoin käy, jos monopolit vähentävät tuotettua tavaramäärää ja rahamäärä pysyy entisellään. Kun siis terveet ja luonnolliseen taloudelliseen kasvuun pyrkivät taloudelliset voimat, esim. palkkasumman kasvu, muissa olosuhteissa johtaisivat tuotannon laajenemiseen, niin monopolit rajoittavat sen vähäiseksi ja korottavat hintoja. Tämän vuoksi on kapitalismissa inflaatiosta tullut taloudellisen kasvun normaali seuralainen.

Kultakannan aikana monopolien hinnankorotusinto kuitenkin kohtasi vastareaktioita. Silloinkin taloudellinen kasvu edellytti yleensä kysynnän rahallista kasvua, ja monopoleilla oli mahdollisuus korottaa hintoja. Yleisen hintatason kohoaminen alensi rahan ja kullan ostovoimaa. Tämä taas alensi kullantuotannon kannattavuutta, huonosti tuottavat kaivokset suljettiin, kullasta kannatti tehdä mieluummin koruja ja pistää säästöön kuin hankkia sillä kalliita tavaroita. Tämä aiheutti tendenssin yleiseen rahan niukkuuteen ja johti kysynnän puutteeseen, mikä toisaalta hidasti taloudellista kasvua ja ehkä myös pudotti jonkin verran ei-monopolisoitujen alojen hintoja. Monopolien tuotantoa jarruttava vaikutus oli siis kultakannan olosuhteissa ilmeisen voimakas.

Jos Suomen Pankki taas paperirahan olosuhteissa ryhtyy sen käytettävissä olevin rahapoliittisin keinoin eli kireällä rahapolitiikalla vastatoimenpiteisiin estääkseen monopolien aiheuttaman inflaation, se johtaa samalla tavalla kysynnän kasvun estämiseen ja samalla taloudellisen kasvun hidastumiseen.

Paperirahajärjestelmän vallitessa voidaan toisaalta monopolien tuotantoa rajoittavaa vaikutusta lieventää. Paperirahan määrää lisäämällä voidaan kysynnän jatkuva kasvu turvata. Kysynnän kasvu antaa kuitenkin monopolle jälleen aiheen korottaa hintoja, jolloin paperirahaa tarvitaan taas lisää ja näin inflaatiosta tulee taloudelliseen kasvuun liittyvä pysyvä ilmiö. Keskuspankki voi siis pyrkiä inflaation hillitsemiseen rahapoliittisin toimenpitein, mutta tämä voi tapahtua vain rajoittamalla taloudellista kasvua esimerkiksi harjoittamalla tähän tähtäävää kireää rahapolitiikkaa. Vainhtoehdoiksi muodostuvat siis joko kireä rahapolitiikka ja hidas taloudellinen kasvu tai taloudellinen kasvu ja suhteellisen voimakas inflaatio.

Jatkuva korkea inflaatio on tuonut korkoteoriaan aivan uuden käsitteen, jota Marxin aikana ei tarvittu. Inflaation olosuhteissa nimelliskorkoa on pidettävä osaksi tai kokonaan korvauksena laina- ja talletuspääoman kärsimästä arvon alennuksesta. Siksi pääoman todellisen hinnan ilmaisee ns. reaalikorko, jonka asiallinen käyttö rahamarkkinoilla ja kustannuslaskelmissa ei vielä kuitenkaan ole yleistynyt.

3.2. Nimelliskorko ja reaalikorko

Jos tallettaja esim. 1980 alussa vei 100 markkaa pankkiin hän sai vuoden kuluttua pankista 106 markkaa korkoineen. Kun inflaatio oli 14 %, niin tavara, joka talletuksen alussa maksoi 100 markkaa, maksoi vuoden kuluttua inflaation takia 114 markkaa. Jos tallettaja osti tavaransa silloin, hänen piti talletuksen ja koron lisäksi ottaa 8 markkaa omasta kukkarostaan tavaransa maksamiseen. Sen sijaan että tallettaja olisi hyötynyt talletuksesta, hän menetti siis suoraan 8 markkaa eli 8 %. Tähän perustuen sanotaan, että tallettajan reaalikorko oli 8 % negatiivinen.

Jos taas vuoden 1980 alussa otettiin 100 markkaa lainaa 10 prosentin korolla, niin suoritus oli vuoden kuluttua 110 markkaa. Samalla inflaation vuoksi tavara, joka maksoi vuoden alussa 100 markkaa, maksoi vuoden lopussa 114 markkaa. Näin voidaan sanoa, että lainanottaja hyötyi suoraan 4 markkaa eikä maksanut yhtään todellista korvausta lainastaan. Tämän perusteella sanotaan, että lainakorko oli vuonna 1980 noin 4 % negatiivinen.

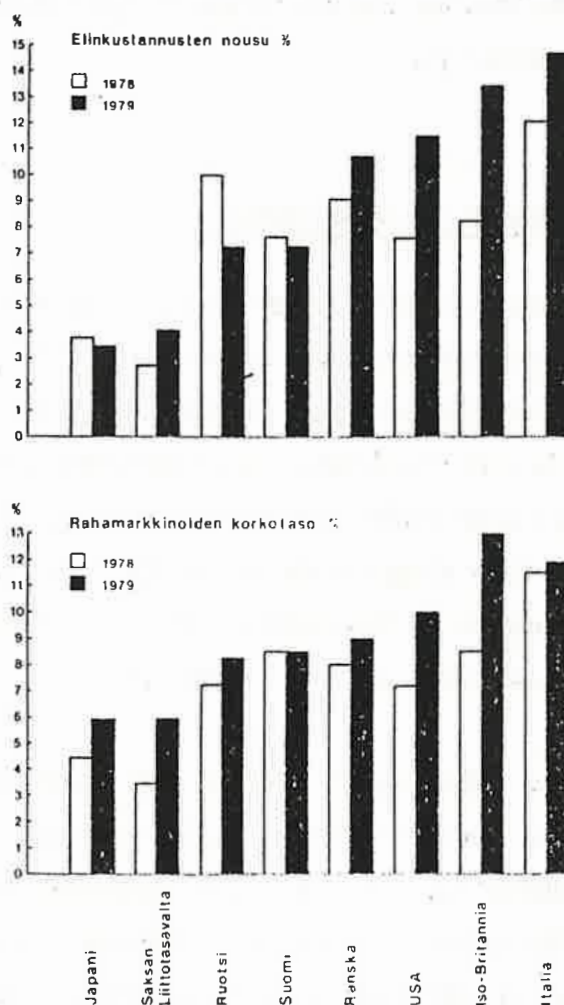
Reaalikorko saadaan siis kun nimelliskorosta vähennetään inflaation aiheuttama rahan arvon huonontuminen mitattuna hintatason yleisenä nousuna. Yleensä käytetään mittana elinkustannusindeksin prosentuaalista nousua. Reaalikorko

on siis nimelliskorko miinus elinkustannusten vuotuinen nousuprosentti.

Tästä voidaan myös havaita, että nimelliskoroista inflaatioprosentin suuruista osaa ei voida laskea lainkaan koroksi tämän käsitteen varsinaisessa mielessä. Se on vain korvaus inflaation aiheuttamasta rahassa ilmaistun omaisuuden arvomenetyksestä. On useita syitä, miksi juuri reaalikorko pitäisi olla suhteellisen vakaa tai ainakin sitä pitäisi rahapolitiikassa harkiten säännöstellä. Tällöin nimelliskorko vaihtelisi selvästi inflaatiovauhdin mukaan.

Melko pinnallinen kansainvälinen vertailu osoittaa, että tilanne rahamarkkinoilla on tämänsuuntainen. Tämä ilmenee kuvista 2. Siitä havaitaan seitsemän merkittävän kapitalistisen maan ja Suomen korkotasoa ja inflaatiovauhtia vertailemalla, että

Kuvio 2. Eräiden maiden inflaatiovauhti ja korkotaso vuosina 1978 ja 1979



- mitä kovempi inflaatio, sitä korkeampi korkotaso,
- inflaatiovauhdin kiihtyessä on korkotaso yleensä noussut,
- alhaisen inflaation maissa reaalikorkotaso yleensä on positiivinen, korkean inflaation maissa se on kuitenkin useimmiten negatiivinen.

Myös Suomen inflaatiovauhdin vertailu 70-luvulla osoittaa, että korkotaso on hieman myötäillyt inflaatiovauhdin muutoksia. Se on kuitenkin jäänyt inflaatiovauhdista niin, että yleiseksi säännöksi on tullut: mitä kovempi inflaatio, sitä matalampi reaalikorko.

Kuviossa 3 on esitetty rahalaitosten keskimääräiset nimelliset ja reaaliset säästö- ja lainakorot 1970-1980. Reaalinen säästö- ja lainakorko saadaan niin, että rahalaitosten otto- ja antolainauksen keskimääräisestä korosta vuoden lopussa on vähennetty asianomaisen vuoden elinkustannusindeksin nousuprosentti. Kuvioista nähdään myös, että Suomen tähänastisessa historiassa vuosi 1970 on toistaiseksi viimeisin, jolloin rahalaitosten säästäjät eivät jääneet pakkasen puolelle.

Negatiivinen reaalin säästökorko on merkinnyt säästäjille suuria menetyksiä vuodesta 1971 alkaen. On laskettu, että inflaatiomenetykset rahalaitosten ottolainauksesta yleisöltä (säästöistä) oli vuosina 1970-1979 yhteensä noin 35 miljardia markkaa vuoden 1979 rahassa.¹

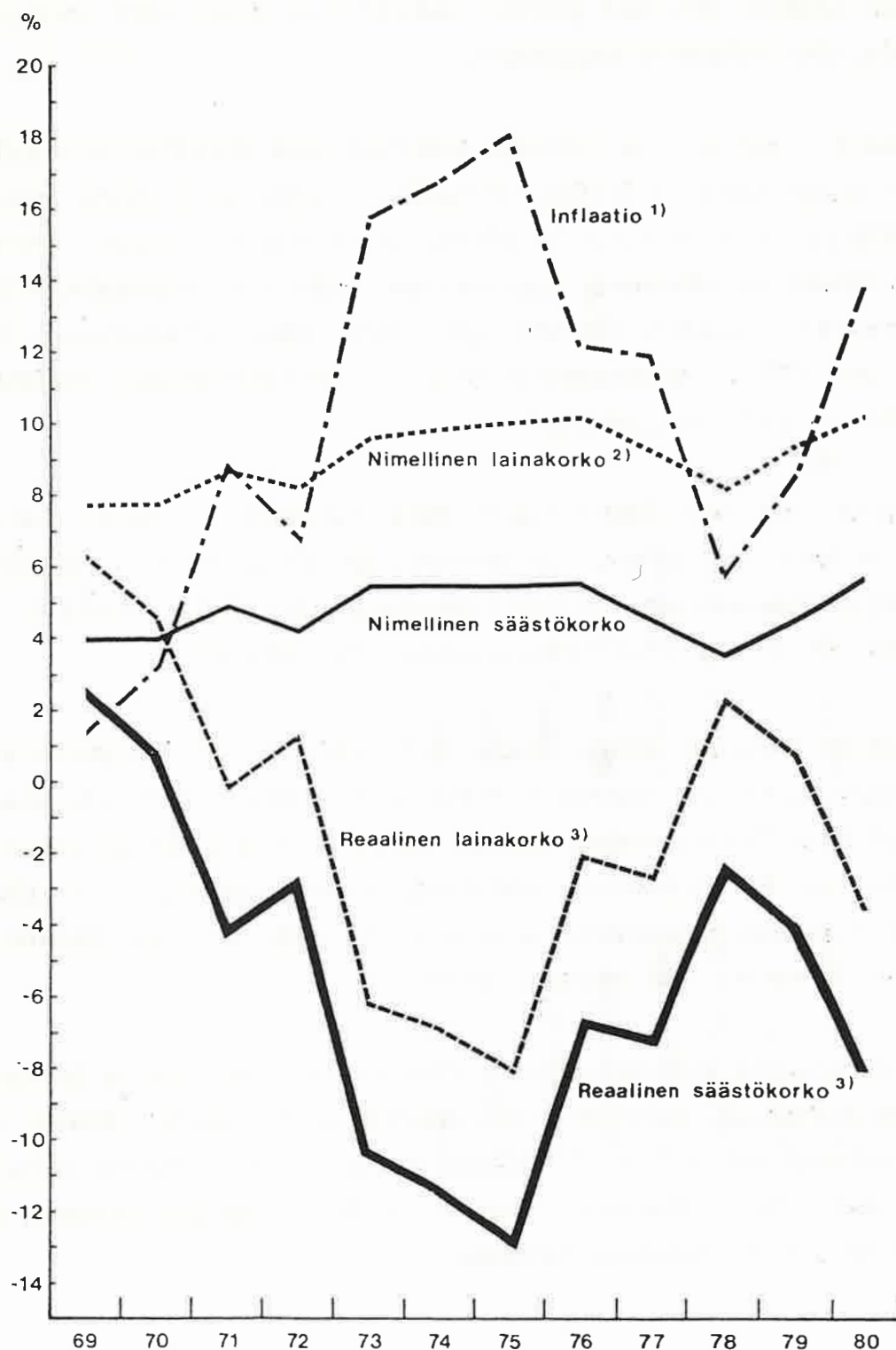
Ne joilla on inflaation aikana hallussaan lainoja hyötyvät, kun saavat suorittaa lainansa takaisin arvonsa menettäneellä rahalla. Tosin antolainauskorko on inflaatio-olosuhteissa yleensä hieman korkeampi ja vie osan inflaatiovoitosta. Kuten kuvioista huomataan, reaalin lainakorko oli vuosina 1973-1977 vahvasti negatiivinen ja vuosina 1970-1980 oli keskimääräinen reaalin lainakorko noin miinus 2 prosenttia.

Jos samalla tavalla kuin taulukossa 1 rahalaitosten antolainauksta ja reaalin lainakorkoa käyttäen lasketaan reaalikorkomenot 1979 vuoden rahassa, saadaan tulokseksi noin miinus 10 miljardia markkaa. Rahalaitosten lainojen haltijat eivät siis ole maksaneet todellista korkoa laisinkaan lainoista, vaan saaneet lahjaksi 10 miljardia markkaa.

¹ Katso Työväen taloudellinen tutkimuslaitos, Katsaus 4/1980, s. 35.

Kuvio 3.

Rahalaitosten anto- ja ottolainauksen (säästöjen)
painotetut keskimääräiset nimellis- ja reaalikorot
vuosina 1969 – 1980



¹⁾ Elinkustannusten nousu prosentteina joulukuusta joulukuuhun

²⁾ Kunkin vuoden 31.12. voimassa olevat korot

³⁾ Nimelliskorko - elinkustannusindeksin muutos

Lainanottajien todellisen hyödyn kokonaismäärä ei kuitenkaan rajoittunut tähän 10 miljardiin markkaan. Ei voida lähteä siitä, että säästäjien olisi pitänyt maksaa rahalaitoksille n. 25 miljardia 1979 rahassa korkoeron muodossa rahalaitosten rahanvälityspalveluista. Tämän palvelun kustannusten - varsinkin, jos ne ovat kohtuullisia - pitäisi kaiken järjen mukaan langeta lainanhaltijoiden maksettaviksi osana reaalista lainakorkoa. Jos siis lähdetään siitä, että lainanhaltijain olisi pitänyt maksaa myös pankkien saama korkoero reaalikorkona, voidaan todeta, että rahalaitosten lainanhaltijat ovat saaneet inflaatiohyötynä ne 34 miljardia vuoden 1979 rahassa, jonka tallettajat ovat menettäneet.

Lisäksi löytyy muitakin lainojen lähteitä kuin rahalaitokset ja yleisön talletukset. Tällaisia lainoja, jotka myös menettävät inflaatiossa arvoaan ja antavat haltijoilleen inflaatiohyödyn, on luottokannasta noin 45 %.

Vuonna 1978 rahalaitosten, joihin luetaan liike-, säästö- ja osuuspankit, Postipankki ja Suomen Pankki, luotonanto oli noin 55 % rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen kokonaisluotonannosta. Vakuutuslaitosten osuus luotonannosta oli 23 %, valtion ja kuntien 9 %, sosiaaliturvarahastojen 5 % ja muiden rahoituslaitosten 12 %. Rahalaitosten antamien lainojen lisäksi on siis muitakin lainanantajien varoja, jotka ovat inflaatiotappioiden kohteena ja lainanhaltijain käsissä inflaatiohyödyn lähteenä.

70-luvun voimakkaan inflaation olosuhteissa on selvästi todettavissa, että sellainen henkilö (luonnollinen tai juridinen), joka pääasiassa on esiintynyt tallettajana, on kärsinyt inflaatiotappioita sellaisten hyväksi, jotka pääasiassa ovat pystyneet pitämään huomattavia lainoja. Lainanhaltija on myös usein tallettaja. Hän säästää lyhennyksiä ja korkomaksuja varten. Luonnollisen henkilön elämän aikana nämä kaksi puolta saattavat myös kumota toisensa; nuorena hänellä on opintovelka, sitten talletuksia asuntosäästäjänä, jonka jälkeen hän on melkoinen asuntovelkojen haltija ja lopuksi jälleen tallettaja vanhuudenturvan lisäämiseksi.

Jo aikaisemmin (s. 15) on kuitenkin todettu, että kotitalouksilla, ja varsinkin palkansaaja- ja eläkeläiskotitalouksilla on keskimääräisesti huomattavasti enemmän talletuksia kuin lainoja. Näin siis kotitaloudet sektorina kärsivät selvästi tappiota inflaatiossa ja alhaisesta reaalisäästökorosta. Sen sijaan on todettu, että yrityssektori on ollut erittäin nettovelkainen¹ ja näin saanut suuren hyödyn lainojen matalasta reaalikorosta.

¹ Sivut 5 ja 15 sekä TTT:n Katsaus 4/1980, s. 40*

3.3. Monopolistiset rahamarkkinat

Alhainen reaalikorko ja eritoten reaalisen säästökoron jatkuva negatiivisuus herättää tietenkin kysymykset, miksi ei lainantarvisijain kilpailu edullisista luotoista nosta korkotasoa ja miten on mahdollista ettei säästötoiminta tyrehdy negatiivisen koron olosuhteissa?

Korkotasoon vaikuttavaa kilpailua ei pääse syntymään sen vuoksi, että rahoitussektori on melkoisen keskittynyt niin kuin jo kohdassa 2.3. on osoitettu. Voidaankin todeta, että se on selvästi monopolisoitunut. Toisaalta Suomen Pankki määrää liikepankkien keskuspankkiluoton peruskoron ja päiväluottokoron sekä säätelee niiden antolainauskorkoja ja korkomarginaaleja. Toisaalta varsinainen monopolielin, rahalaitosten neuvottelukunta, määrää Suomen Pankin ohjeiden perusteella keskitetysti rahalaitosten ottolainauskorot ja muita rahalaitosten maksuja ja ehtoja. Näin korot ovat kilpailun ulkopuolella. Kuitenkin käydään ns. monopolistista kilpailua. Se tapahtuu vierekkäin sijoitetuilla upeilla pankki-konttoreilla ja kustannuksia lisäävällä "palkka pankkiin" -toiminnalla, käyttö- ja luottojärjestelmillä ja kaikenlaisin pankkikortein. Lisäksi pankkien mainonta on runsasta.

Rahalaitokset eivät kuitenkaan toimi tyypillisinä monopoleina siinä mielessä, että niillä olisi pyrkimys kiskoa mahdollisimman suurta korkoa luotonsaajilta. Tämä voidaan selittää sillä, että pääluotonsaaja, teollisuus ja muu liike-elämä, on suuressa määrin samojen omistaja- ja hallitsijaryhmien käsissä kuin pankit ja muut rahoituslaitokset. On myös osoittautunut olevan helppo hyötyä säästäjien kustannuksella, sillä kaikesta huolimatta inflaation olosuhteissakin säästöjä jätetään ja tuodaan pankkiin vaikka reaalinen säästökorko on negatiivinen. Syyt tähän asiaan on käsitelty kohdassa 2.4.2. "Kotitalouksien säästäminen".

Koronsaanti on harvoin säästömotiivina. Saattaa jopa käydä niin, että mitä pienempi korko on, sitä enemmän säästetään. Säästämisen korkojousto on siis vähäinen ja suunta epäselvä.¹ Tämän vuoksi on rahalaitosten ottolainaus kasvanut suurin piirtein tuotannon ja inflaation yhteisvaikutuksen mukaisella tavalla. Niinpä markkinahintainen bruttokansantuote kasvoi käyvissä hinnoissa 1970-1979 260 % (reaalisesti 32.3 %) ja rahalaitosten ottolainaus 251 % (reaalisesti 29 %). Kasvussa ei ole huomattavaa eroa. Kiihtynyt inflaatio ja siitä johtuva pako reaaliomaisuuteen olisi voinut selittää paljon suuremman eron. Muuttumattomalla korkoerolla olisi siis rahalaitosten tulot melko läheisesti kasvaneet samassa suhteessa kuin BKT. Mutta rahalaitoksetkin ovat pyrkineet saamaan inflaatiohyödyn tallettajien kustannuksella. Siksi sen ohella, että reaalin lainakorko on pidetty alhaisena ja välillä negatiivisena ovat myös pankit sekä 60-luvulla että 70-luvulla kasvattaneet saamaansa korkoeroa melkoisesti. Rahalaitosten

¹ Katso myös Kari Alho, Pääoman tuottoaste, korko..., Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos, B 26, s. 132.

1960	2.9 %
1970	3.7 "
1979	4.8 "

Korkoeron kasvun vuoksi pankkien reaaliset korkotuotot kasvoivat 1970-1979 noin 30 %. Kun ottolainauksen ja antolainauksen korot inflaation olosuhteissa ovat vain nimelliset ja reaalikorot pienemmät, jopa negatiiviset, on rahalaitosten saama korkoero reaalista tuloa. Se on vuosittain käytettävissä menojen kattamiseen ja reaaliomaisuuden lisäämiseen. Kun lisäksi ottaa huomioon, että rahalaitosten reaalinen ottolainaus, josta korkoero saadaan kasvoi 29 %, voidaan tehdä se johtopäätös, että rahalaitosten käyttöön jäävä korkoerotuotto kasvoi 1970-1979 reaalisesti yli 65 %. Samaan aikaan on siis BKI:n määrä kasvanut 32 % ja palkansaajien reaaliensiotaso 20 %. Rahalaitoksille on siis virrannut tuloa millä mällätä.

Pankkien taholta ei voida kieltää yllä kuvattua kehitystä. Syystä siellä on kuitenkin pinnalliset käsitykset.

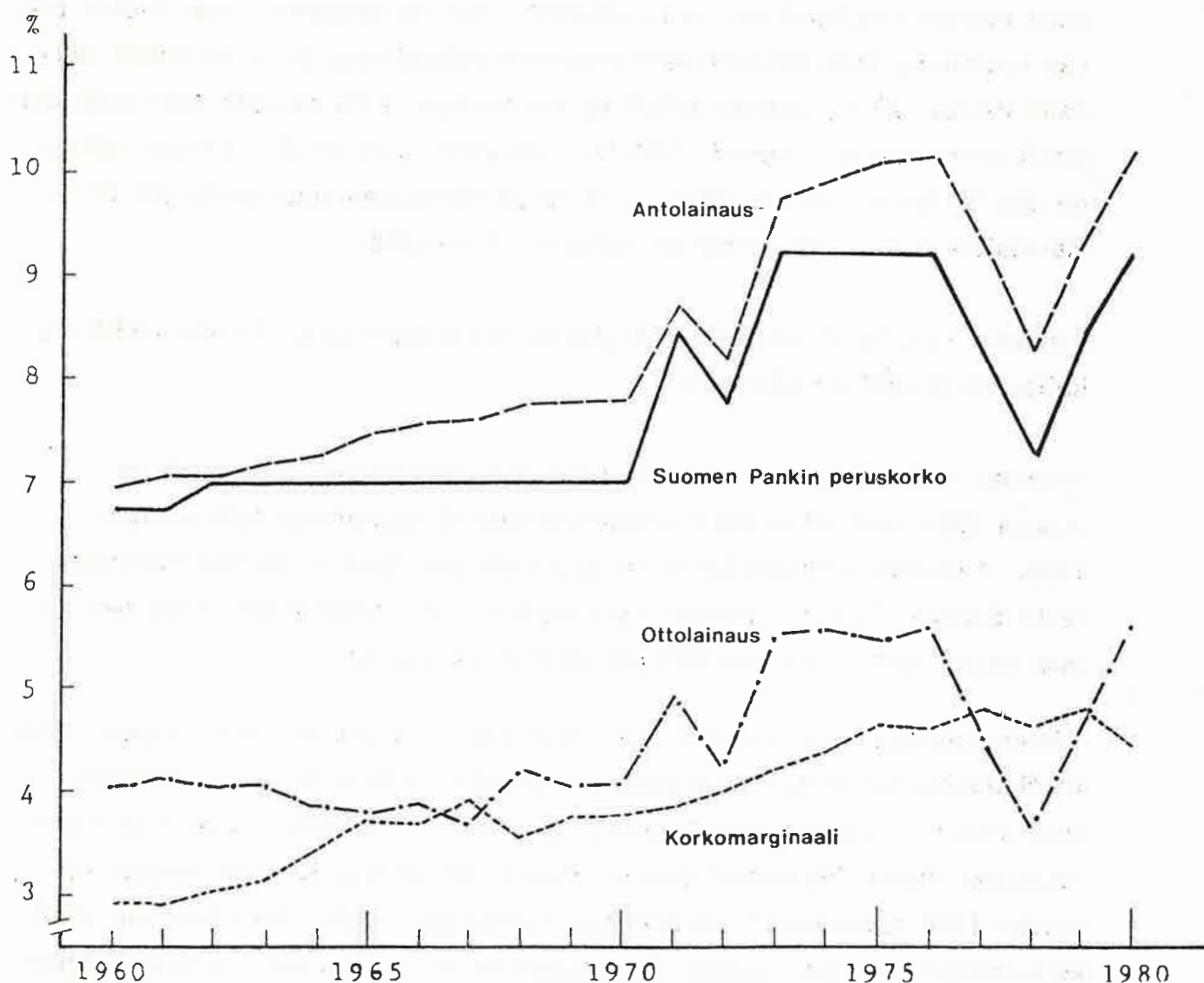
"Korkomarginaalit ovat kasvaneet tarkasteluajanjaksona siten, että ne vuonna 1980 ovat lähes kaksi prosenttiyksikköä suuremmat kuin vuonna 1960. Korkomarginaalin kasvu on seurausta antolainauskorkojen liukumisesta Suomen Pankin peruskoron yläpuolelle. Ottolainauskorot ovat sen sijaan seuranneet varsin tarkasti peruskoron kehitystä." ¹

Tämän osoittaa muka kuvio 3, joka liittyy väitteeseen. Kuvio on vuoden 1960 ottolainauskoron ja korkomarginaalin kohdalla oikaistu lainatun aineiston sisältämien oikeiden numerotietojen perusteella. Tosiasia on, että antolainauskoron suurin "liukuma" Suomen Pankin peruskoron suhteen verrattuna vuoden 1960 tilanteeseen on noin 0.8 prosenttiyksikköä. Se havaitaan 1978 korkomarginaalin supistuessa. Sen sijaan on ottolainauskoron erotus Suomen Pankin peruskoron suhteen kasvanut enemmän. Rako on usean vuoden aikana ollut noin yhden prosenttiyksikön verran suurempi kuin vuonna 1960. Ottolainauskorot eivät siis ole seuranneet peruskoron kehitystä vaan ovat jääneet selvästi jälkeen. Korkoeron kasvu on suuremmassa määrin tämän seurausta.

¹ Suomen Säästöpankkiliitto, Selvitys 42/1980, Rahalaitosten korkokehitys vuosina 1960-1980.

Kuviosta havaitaan helposti, että korkoero on pääasiassa kasvanut kiihtyvän ja korkean inflaation vuosina. Vertailu osoittaa, että korkoero 60-luvulla kasvoi erikoisesti kovan inflaation vuosina 1962-67 sekä 70-luvulla 1972-75.

Kuvio 4. Rahalaitosten anto- ja ottolainauksen keskikorot sekä Suomen Pankin peruskorko



Korkomarginaalin voimakas kasvu on siis seuraus inflaatiosta ja erikoisesti siitä, ettei ottolainauskorko ole seurannut tiivistä inflaatiovauhdin vaihtelua. Ottolainauskorko on varsinkin voimakkaan inflaation olosuhteissa yleensä ollut negatiivinen ja tallettajat ovat kärsineet suuria inflaatiotappioita. Näissä olosuhteissa rahalaitokset ovat pystyneet jakamaan inflaatiohyödyn lainanhaltijain kanssa ja puristaneet korkomarginaalia

leveämmäksi. Tämä on käynyt helposti, koska reaalin antolainauskorko on inflaation vuoksi ollut pieni ja ajoittain jopa negatiivinen. Rahan halpuudesta johtuen lainankysyntä on ollut suuri ja se on helpottanut korkomarginaalin merkittävää kasvua.

Jos inflaatio voitaisiin estää, olisi ilmeistä, että pankkien korkomarginaali olisi puristettava johonkin 60-luvun lukemiin. Tuskin monikaan ihminen tallettaisi esimerkiksi yhden prosentin korolla, vaikka se samalla olisikin reaalikorko. Talletusten näkyvä koronkasvu olisi niin mitätön, että "sukanvarsi" tulisi yleiseen käyttöön. Sama olisi tarve silloin, jos oikeudenmukaisuussyistä otto-lainauskorko olisi tiiviisti inflaatiovauhtiin sidottu - tai jos talletukset olisi sidotut indeksiin - ja tallettajille näin turvattaisiin 2 - 2 1/2 prosentin keskimääräinen reaalin säästökorko. Yli viiden prosentin reaalin lainakorko olisi talouselämälle jo melkoinen, ehkä ylivoimainenkin rasitus.

Rahalaitosten korkomarginaalin kasvu, joka on antanut rahalaitoksille ruhtinallisia reaalitulojen lisäyksiä, on johtanut monessa suhteessa rönsyiilevään menotalouteen. Rivakka saneeraus menojen ja korkomarginaalin supistamiseksi löytäisi varmasti montakin merkittävää kohdetta.

Suurin hyöty inflaatiosta ja alhaisista reaalikoroista on kuitenkin mennyt lainanhaltijoille. Luoton saaminen ja pitäminen on ollut hyvin edullista. Siksi luoton kysyntä on yleensä melkoisesti ylittänyt tarjonnan ja tämän johdosta on luotonsaanti ollut rahalaitosten harjoittaman säännöstelyn kohteena. Säännöstelyn ankaruus on vaihdellut taloudellisen tilanteen mukaan. Suomen Pankki on yrittänyt antaa rahalaitoksille yksityiskohtaisia ohjeita turvatakseen talouspoliittisen tarkoituksenmukaisuuden luottokohteiden valinnassa. Kuitenkin talouselämän omistusrakenne, rahalaitosten ja muun talouselämän silmiinpistävä omistuksellinen yhteenkietoutuminen antaa aiheen olettaa, että lainat eivät ole aina menneet sellaiselle, jonka luotonkäyttö olisi ollut liiketaloudellisesti tehokkainta ja/tai yhteiskuntataloudellisesti ja sosiaalisesti suotavinta. Usein ehkä läheinen tai merkittävä pankkisuhde - luotonanoja on pankin suuromistaja ja/tai pankin osaomistuksessa tai suuriasiakas - on tärkeämpi kriteeri. Varsinkin tällöin saattaa luotto tulla käytetyksi turhiin epätehokkaisiin investointeihin.

Pankinjohtajat keuhvat, kuinka helposti he hallitsevat ylisuuren kysynnän korottamatta korkoa. Kun tulee luotonpyytäjää, jonka anomus on syytä torjua, "kohotetaan vain kulmakarvoja", ja asia on hoidettu. Mutta jos SYP:n johonkin

konttoriin tulee toimitusjohtaja nimeltä Ehrnrooth luottoa pyytämään, niin kulmakarvoja tuskin kohotetaan !

3.4. Yritys ja inflaatio

Vuoden 1978 luottokantatilaston mukaan yhteisöyrityksillä, joihin eivät kuulu rahoituslaitokset, oli hallussaan n. 71 mrd markkaa rahoituslaitosten, valtion ja sosiaaliturvalaitosten antamaa luottoa. Aikaisemmin jo todettiin, että yrityksillä oli rahoituslaitoksissa sijoitettuna rahaa varsinaisina talletuksina sekä shekki- ja postisiirtotileillä yhteensä n. 5 mrd markkaa. Lisäksi yrityksillä on tietenkin suuria keskinäisiä, toisensa peittäviä velkoja ja saatavia. On siis todettava, että nimenomaan yrityssektorilla on hallussaan valtaosa luotoista eli veloista. Kun lainakorko on negatiivinen tai positiivisenakin hyvin alhainen, yrityssektori todella korjaa valtaosan inflaatiohyödyistä. Inflaatio kasvattaa reaaliomaisuutta muiden sektorien kustannuksella.

Taulukossa 6. on esimerkkilaskelma lainanhaltijan inflaatiohyödyistä 70-luvulla. Esimerkissä otetaan vuoden 1971 alussa 100 000 markkaa lainaa kymmeneksi vuodeksi vaikkapa koneen ostamiseen. Vuosittain maksettu korko on laskettu rahalaitosten antolainauksen keskikoron mukaan. On myös laskettu, miten suuri korkomeno olisi ollut, jos lainanhaltija olisi maksanut vuosittain 5 prosenttia reaalkorkoa. Viiden prosentin reaalkoron edellyttäminen tuntuu hyvin kohtuulliselta, koska pankit ovat vieneet korkoerona noin neljä prosenttia. Säästäjille olisi jäänyt tällöin alle yhden prosentin reaalkorko. Vuosittaiseksi inflaatiohyödyksi on laskettu laskennallisen viiden prosentin reaalkoron ja maksetun koron erotus. Kun sitten vuosittainen inflaatiohyöty muutetaan vuoden 1980 rahaksi, saadaan n. 84 000 markkaa, mikä on n. 29 % alkuperäisen lainan arvosta samassa rahassa laskien (esimerkiksi vuonna 1980 inflaatio oli 13.8 %, lainakorko 10.2 %, joten inflaatiohyöty oli $8.6 \% = 13.8 \% + 5.00 \% - 10.2 \%$).

Jos taulukossa 6 sarakkeeseen a sijoitettaisiin yritysmaailman vuosittainen nettoluotto ja suoritettaisiin sama laskelma, olisi lopputulos 1980 rahassa yli 40 miljardia markkaa. Yritykset ovat tänä aikana maksaneet keskimäärin miinus 2.5 prosenttia reaalkorkoa eli saaneet keskimäärin 7.5 prosentin inflaatiohyödyn vuosittain. Se, että yritykset ovat voimakkaasti velallisia saaneet näin suuren inflaatiohyödyn, ei välttämättä näy yritysten tuloksessa ja taseessa. Siinä reaaliomaisuus on inflaation takia rahallisesti ilmaistu vain mitättömänä summana suhteessa sen todelliseen arvoon. Lisäksi saattaa hyvin päteä "mikä laulaen tulee, se viheltäen menee", eli rahaa on käytetty holtitto-

Vuosi	a Lainaa jäljellä 1 000 mk	b Maksettu korko ¹	c + 5 % reaali- korko ²	d Suora inflaatio- hyöty		e Verotushyöty	
				c - b	1980 ra- hassa ³	b - 5 %	1980 ra- hassa ³
1971	100	8 800	13 900	5 100	15 019	3 800	11 191
1972	90	7 380	10 710	3 330	9 054	2 880	7 831
1973	80	7 840	16 640	8 800	20 319	3 840	8 867
1974	70	6 930	15 260	8 330	15 469	3 443	6 394
1975	60	6 060	13 860	7 800	12 753	3 060	5 003
1976	50	5 100	8 600	3 500	5 138	2 600	3 817
1977	40	3 720	6 760	3 040	4 037	1 720	2 284
1978	30	2 460	3 270	810	1 024	960	1 213
1979	20	1 880	2 720	640	744	880	1 023
1980	10	1 090	1 880	860	860	520	520
1971-1980 yhteensä:					84 417		48 143

1 Rahalaitosten antolainauksen keskikoron mukaan

2 Laskennallinen korkomeno, joka on inflaatioprosentti + 5

3 Käytetty KOP:n Katsauksen 2/81 rahanarvon kertoimia

masti. Kiistatonta kuitenkin on, että negatiivinen tai alhainen reaalin lainakorko on tehnyt pääomasta halvan tuotannontekijän työvoimaan verrattuna ja lisännyt tuhlailevaa pääoman käyttöä sekä tuotannon pääomavaltaistumista, millä on ollut negatiivinen vaikutus mm. työllisyyteen.

Yritysmaailma esittää tietenkin edelläoleviin johtopäätöksiin vastaväitteitä. Ensimmäinen on: jos korkotaso nousee inflaation kiihtyessä, nousevat myöskin "korkokustannukset" ja yrityksen rahasuoritukset. Korkea nimelliskorkotaso on inflaatio-olosuhteissa selitettävissä sillä, että se suureksi osaksi on korvausta inflaation aiheuttamasta lainojen reaaliarvojen alenemisesta ja siis rinnastettavissa lainojen lyhentämiseen, mikä ei ole "kustannus". Olisi siis oikein laskea kirjanpidossa vain reaalikorko kustannukseksi ja rinnastaa reaalikoron ja nimelliskoron erotus lainojen lyhennykseksi. Samalla suoritettaisiin taseessa lainojen ja eri omaisuuserien inflaatiokorjauksia. Silloin voitaisiin nimelliskorot osittain maksaa lisävelalla ilman, että tämän johdosta yrityksen velkaantuneisuusaste kasvaisi. Negatiivinen reaalkorko merkitsisi tietenkin negatiivista kustannusta eli tuloa. Jos yritys tällaisessa tilanteessa todella pystyisi maksamaan nimelliskorkomenot ilman velkaa, niin tulo näkyisi siinä, että yrityksen oma reaaliomaisuus kasvaisi nopeasti, koska inflaatio nakertaisi suuren osan reaaliivelasta.

Toinen vastaväite on, että yritykset myös todellisuudessa kärsivät inflaatiosta. Ne kärsivät sen johdosta, että poistot on verolainsäädännön mukaan tehtävä käyttöomaisuuden ostoarvosta, jolloin poistorahoilla ei saa ostettua uutta käyttöomaisuutta, jonka hintaa inflaatio on korottanut. Lisäksi kustannukset lasketaan sen mukaan, mitä esimerkiksi raaka-aineet ovat maksaneet varastoon tullessa, eikä sen mukaan, mikä niiden uushankintahinta on. Näin liian pienet poistot ja alakanttiin lasketut raaka-ainepuolivalmiste- ym. kustannukset johtavat näennäisiin inflaatiovoittoihin, joihin verottaja ja osakkeenomistajat iskevät ja yritys kärsii "inflaatiotappioita".¹

Tässä väitteessä alkuosa pitää paikkansa, mutta loppupäätelmä on ristiriidassa tosiasioiden kanssa. Kun poistot lasketaan hankintahinnan mukaan, ne ovat tietenkin reaaliarvoltaan pienemmät inflaation vallitessa kuin jos ne suoritettaisiin jälleenhankintahinnasta. Taulukossa 7 on laskettu vuonna 1971 100 000 markkaa maksaneen koneen poistot, yhtäältä nykyisen verolainsäädännön mukaan

Taulukko 7. 100 000 mk maksavan koneen poistot ostoarvon ja "nykyarvon" mukaan, 1971-1980

	a Koneen ostoarvo ja vuotuiset poistot tamattonat jään- nösarvot	b Vuotuiset poistot nyk. säännösten mukaan	c Jäännösarvot tarkistettu elinkustannusindeksin nousulla	d Poistot vuosittaisen "nykyarvon" mukaan	e Poistomenetys	
					d - b	1980 rahassa
1971	100 000	30 000	100 000	30 000	-	
1972	70 000	21 000	74 830	22 449	1 449	3 940
1973	49 000	14 700	60 660	18 200	3 500	8 082
1974	34 300	10 290	49 598	14 880	4 590	8 524
1975	24 010	7 203	41 010	12 303	5 100	8 339
1976	16 807	5 042	32 202	9 607	4 565	6 701
1977	11 765	3 530	25 224	7 567	4 037	5 360
1978	8 235	2 471	18 701	5 611	3 140	3 968
1979	5 764	1 729	14 214	4 264	2 535	2 946
1980	4 035	1 211	11 326	3 398	2 187	2 187
1971-1980 yhteensä:						50 047

¹ Katso KOP:n kuukausikatsaus B-painos n:o 2, Yritys ja inflaatio.

(30 % jäännösarvosta) ja toisaalta niin, että jäännösarvo vuosittain on korjattu tapahtuneen inflaation mukaan silloiseen jälleenhankinta-arvoon. Erotus on 1980 rahan arvon mukaan 50 047 markkaa. Aikaisemmin jo todettiin, että vuonna 1971 kymmenen vuoden maksuajalla otetun lainan inflaatiohyöty on vuoden 1980 rahassa 5 %:n reaalikorko-oletuksella 84 417 markkaa. Tämä on siis huomattavasti suurempi summa, mutta se "unohdetaan" yleensä sellaisissa inflaation vaikutusta käsittelevissä tutkimuksissa, jotka tehdään yrityksiä mielisteleviksi.¹ Tuolloin unohtuu vielä toinenkin merkittävä seikka, joka esitetään taulukossa 6. On jo todettu, että se osa nimelliskorkoa, joka vastaa inflaatioprosenttia, ei todellisuudessa ole lainkaan kustannuksia vaan korvausta inflaation aiheuttamasta lainan reaaliarvon alenemisesta. Se on siis rinnastettavissa lainojen lyhennysmaksuihin. Verolainsäädännön mukaan yritys saa kuitenkin vähentää kaikki korot "kustannuksina", jolloin se koko summallaan vähentää yrityksen verotettavaa tuloa.

Taulukossa 6 esitetään myös verotushyöty eli inflaation koronmaksun kautta aikaansaama verotettavan tulon vähennys. Taulukosta ilmenevää inflaatiohyötyä laskettaessa on edellytetty +5 %:n reaalikorkoa (inflaatioprosentti +5). Tämän vuoksi on laskelmassa verotushyötyä tuottanut koronsuoritus saatu vähentämällä todella maksetuiksi merkityistä kokonaiskorkomenoista viisi prosenttiyksikköä vastaava summa. Edellytetty reaalikorko on siis käsitelty todellisenä kustannuksena, joka on verotuksessa vähennyskelpoinen. Taulukosta nähdään, että verotushyöty on vuosina 1971-80 100 000 markan lainasta vuoden 1980 rahanarvon mukaan noin 48 000 markkaa eli suurin piirtein sama summa kuin 100 000 markan arvoisen koneen poistomenetys. Jos taulukoissa esitetyissä tapauksissa oletetaan, että sekä inflaatio että maksettu korko olisi ollut samassa suhteessa suurempi, olisi myös verotushyöty ja poistomenetys olleet samassa suhteessa suuremmat peittäen toisensa. Jos taas oletetaan inflaatiovauhti samaksi, mutta korkosuoritukset suuremmiksi kuin todella maksettiin, olisi suora inflaatiohyöty vähentynyt, mutta verotushyöty kasvanut ja poistomenetys jäänyt ennalleen. Loppupäätelmänä voidaan todeta, että jos yritys investoi velkavarjoilla, niin nykyisessä verotusjärjestelmässä inflaation aiheuttama poistomenetys korvautuu inflaation aiheuttamilla korkovähennyksillä, jotka eivät ole kustannuksia. Näin voidaan pitää myös aikaisemmin esitettyä väitöstä inflaatiohyötyä todellisen hyödyn ilmaisijana 70-luvulla.

¹ Esim. em. KOP:n julkaisu.

3.5. Kieroutuneet kustannusiaskelmat

Koron eräs tehtävä pitäisi olla tulevaisuuden välitys nykyisyyteen mm. investointien kannattavuuslaskelmissa. Tässä mielessä korko on kapitalismissa merkittävä suunnitteluväline. Tähän tarpeeseen joku suhteellisen vakaa, kohtuullinen reaalin korko olisi ilmeisen tarpeellinen. Nykyisten inflaatio-odotusten olosuhteissa, joissa vallitsee suuri epäselvyys myös nimelliiskoron tulevasta tasosta, on vaikea arvioida, minkä suuruista reaalikorkoa olisi käytettävä kannattavuuslaskelmissa kun suunniteillaan uusia investointeja. Vielä pahempi on, ellei iaisinkaan ole ymmärretty inflaation todellista merkitystä kustannusrakenteen monimutkaistajana. Usein lasketaan samalla tavoin kun laskettiin vuosia sitten mitättömän inflaation olosuhteissa ja pidetään inflaation paisuttama nimelliskorko todellisena kustannuksena. Tällöin varsinkin pitkäaikaiset ja pääomavaitaiset sijoitukset laskelmissa näyttävät kannattavilta vain, jos ne todellisuudessa ovat "ylikannattavia" ja lyhytaikaiset keinottelusijoitukset saavat yhä paremman sijan. Ilmeisesti tämän vuoksi esim. Soklin kaivoshanke näyttää laskelmissa kannattamattomalta. Kustannuslaskelmissa on tietenkin yleisen tavan mukaisesti lähdetty rasittamaan Soklin arvioituja pääomakustannuksia noin 10 %:n koroilla, koska keskimääräinen lainakorko oli vuonna 1980 10.2 %. Kuitenkin reaalin lainakorko oli 70-luvulla alle miinus 2 prosenttia ja todelliset korkokustannukset ovat viime vuosina olleet pikemminkin alle 0 % kuin 10 %. Ei ole syytä arvioida tilanteen oleellisesti muuttuvan lähitulevaisuudessa nykyisestä. Valtio maksaa tänä vuonna 10 vuoden obligaatiolainasta 11 %:n koron. Se osoittaa selvästi, että valtiovarainministeriössä odotetaan inflaation jatkuvan kovana. Jos Soklin hanketta rasitettaisiin vaikkapa vain 1 %:n reaalikorolla, olisi hanke täysin kannattava.

Niiden tietojen perusteella, jotka on esitetty julkisuudessa,¹ on mahdollista tehdä tarkempi laskelma. Julkisuudessa on kerrottu, että tulot ovat vajaat 100 milj. mk vuodessa. Oletetaan tässä, että ne ovat 96 milj. mk. Tappioksi on ilmoitettu 17 milj. markkaa, jolloin kustannukset ovat 96 + 17 eli 113 milj. markkaa. Lisäksi on ilmoitettu, että "noin 16-17 mmk:n vuotuiset tappiot olisi korvattavissa valtion noin 160 mmk investointiavustuksella, josta voidaan nähdä, että kiinteän pääoman kustannukset ovat noin 10 % investoinneista. Kun kokonaisinvestoinnit ilmoitetaan 370 mmk:ksi, ovat kiinteän pääoman kustannukset 37 mmk. Koska on todettu, että malmi riittää yli 20 vuodeksi, voidaan olettaa, että keskimääräinen poisto on laskettu 20 vuoden osalle eli poisto on 18.5 miljonnaa markkaa. Ja koska 20 vuoden aikana keskimääräinen sijoitus on 185 mmk,

¹ Katso esim. Suomenmaa 19.4.1981.

on tästä "korkokustannus" keskimäärin 18.5 milj. markkaa. Käyttöpääomaa tarvitaan ehkä 30 miljoonaa markkaa, jolloin on laskettu kustannukseksi 10 %:n korolla 3 milj. markkaa vuodessa. Näin pääomakustannukseksi on ilmeisesti laskettu 40 miljoonaa vuodessa. Loput kustannuksista, yhteensä 73 mmk (113-40), ovat käyttö- ja kuljetuskustannuksia. Tästä on puolet kuljetuskustannuksia. Julkisuudessa on ilmoitettu, että autokuljetuskustannukset ovat 10 mmk ja junakuljetukset 25 mmk.

Näin voidaan olettaa, että Soklin hankkeesta tehty kustannuslaskelma on suurin piirtein seuraavanlainen:

Soklin vuotuiset kustannukset

Poistot 370 mmk:n pääomalle	18.5 mmk
Keskimääräinen korko 10 %:n mukaan	18.5 "
Korko 30 mmk:n käyttöpääomalle 10 %:n mukaan	3.0 "
Keskimääräiset pääomakustannukset	40.0 mmk
Käyttökustannukset	38.0 "
Kuljetuskustannukset	35.0 "
Vuotuiset kustannukset yhteensä	113.0 mmk
Tulot	96.0 "
Tappio	17.0 mmk

Tappio 17 mmk on sikäli mielenkiintoinen, että se on korvattavissa, jos valtio antaa hankkeelle kehitysaluelakien mukaista tukea. Tämän suuruisen tappion esittäminen on siis Rautaruukin edun mukaista. Nyt kuitenkin valtio on vastustanut hanketta tähän tappioon viitaten. Tappio on kokonaisuudessaan saatu kirjaamalla nimelliskorkomaksut kustannuksiksi, yhteensä 20.5 mmk. Jo tämän perusteella voidaan todeta, että nykyisissä inflaatio-olosuhteissa ja vallitsevan reaalikorkotason perusteella hanke ei ole tappiollinen. Jos taas inflaatio lähivuosina oleellisesti hidastuu, aienee myös lainojen nimelliskorko.

Edellä olevien lukujen perusteella voi esittää tarkemman kustannuslaskelman, joka osoittaa Soklin hankkeen kannattavaksi nykyisissä kustannusolosuhteissa. Laskelmien perusteena ovat seuraavat oletukset:

Inflaatio on 9 % vuodessa. Nimelliskorko on 10 %, joten reaalikorko on 1 %. Kuljetus- ja käyttökustannukset sekä tulot kasvavat inflaation mukaisesti 9 % vuodessa.

Soklille turvataan jatkuvasti lainoja siinä määrin, että käyttöpääomaa voidaan lisätä inflaation mukaan ja nimelliskoron ja reaalikoron erotus (9 %) voidaan vuosittain lisätä investointivelkaan, joka toisaalta vuosittain lyhennetään inflaatiokorjatuilla poistoilla. Poisto on laskettu niin, että vuoden alun investointivelka on jaettu hankkeen jäljellä olevien vuosien lukumäärällä eli 20, 19, 18... . Määrätyn vuoden jäljellä oleva investointivelka on saatu niin, että edellisen vuoden alun investointivelkaan on lisätty 9 %:n korko, jota ei siis lasketa kustannukseksi, ja siitä on vähennetty saman vuoden poisto.

Käyttöpääoman kustannukseksi on laskettu vain reaalikorko (1 %) vuosittain inflaatiokorotetusta käyttöpääomasta. Yritys on siis vuosittain lainaamalla lisännyt käyttöpääomaansa, joka ajanjakson alussa on 3 mmk ja lopussa noin 15 mmk. Käyttöpääoma on lähinnä kiinnitetty raaka-, poltto-, puuaine- ym. tuotantotarvikevarastoihin. Kun tulot kasvavat inflaation mukaan, voidaan niillä aina täydentää varastot suorittamalla ostot inflaation korottamilla hinnoilla. Näin varastojen arvot kasvavat velan kasvun mukaan. Lopussa varastot puretaan, jolloin käyttöpääoman velka maksetaan niillä rahoilla, joilla muuten olisi suoritettu varaston täydennystä.

Esitettyjen oletusten ja laskentamenetelmien perusteella on laadittu yksityiskokoinen Soklin kaivoksen kustannuslaskelma, jota taulukko 8 esittää. Taulukon 8 luvut osoittavat, että näillä oletuksilla hanke on kannattava. Loppuvuosien tappiot johtuvat siitä, että laskelman mukaan kerätään poistorahat kassaan vuoden loppuun asti, jolloin myös korot hoidetaan kertasuorituksena. Jos poistot toteutetaan lainan maksuksi useissa erissä vuoden aikana ja korot maksetaan tavan mukaan kahdesti vuodessa, alenisi voitto alussa hieman, mutta kasvaisi loppupuolella melkoisesti. On myös huomioitava, että 22.4 mmk tappio viimeisenä toimintavuonna on nykyrahassa vain noin 4.4 mmk. Laskelmassa saatu viimeisten vuosien tappio korvautuu myös selvästi aikaisempien vuosien voitolla.

Laskelmaa ehkä voidaan väittää vääräksi siinä suhteessa, että jo muutaman vuoden kuluttua on investoidun käyttöomaisuuden aineksissa osittain tapahtunut sellaisia kulumisia, jotka edellyttävät korvausinvestointeja. Silloin on käytettävä poistorahat tai lisälainoja, jolloin velka kasvaa esitettyä suuremmaksi. Tällöin on kuitenkin huomioitava, että malmia riittää Soklissa ainakin 40 vuodeksi ja

Taulukko 8. Soklihankeeseen kannattavuuslaskelma

Kaivoksen toiminta- vuosi	A Inflaa- tiokorjat- tu inves- tointivel- ka vuoden alussa	B Inflaa- tiolisäys 9 % ve- lasta	C Poisto, inflaatio- korjattu	D Inves- tointien reaalikor- ko 1 %	E Käyttö- pääoman reaali- korko 1 %	F Kulje- tus- ja käyttökus- tannukset	G Kustan- nukset yhteensä	H Tulot yhteensä	I Voitot
1	370.0	33.3	18.5	3.7	0.3	73.0	95.5	96.0	+0.5
2	384.8	34.6	20.3	3.8	0.3	79.5	103.9	104.6	+0.7
3	399.1	35.9	22.2	4.0	0.4	86.8	113.4	114.1	+0.7
4	412.8	37.2	24.3	4.1	0.4	94.5	123.3	124.3	+1.0
5	425.7	38.3	26.6	4.3	0.4	103.0	134.3	135.5	+1.2
6	437.4	39.4	29.2	4.4	0.5	112.3	146.4	147.7	+1.3
7	447.6	40.3	32.0	4.5	0.5	122.4	159.4	161.0	+1.6
8	455.9	41.0	35.1	4.6	0.5	133.4	173.6	175.5	+1.9
9	461.8	41.6	38.5	4.6	0.6	145.4	189.1	191.3	+2.2
10	464.9	41.8	42.3	4.6	0.7	158.5	205.7	208.5	+2.8
11	464.4	41.8	46.4	4.6	0.7	172.7	224.4	227.3	+2.9
12	459.8	41.4	51.1	4.6	0.8	188.3	244.8	247.7	+2.9
13	450.4	40.5	56.3	4.5	0.8	205.3	266.9	270.0	+3.1
14	434.6	39.1	62.1	4.3	0.9	223.8	291.1	294.3	+3.2
15	411.6	37.0	68.6	4.1	1.0	243.9	317.6	320.8	+3.2
16	380.0	34.2	76.0	3.8	1.1	265.8	346.7	349.7	+3.0
17	338.2	30.4	84.6	3.4	1.2	289.7	378.9	381.2	+2.3
18	284.0	25.6	94.7	2.8	1.3	315.8	414.6	415.5	+0.9
19	214.9	19.3	107.5	2.1	1.4	344.2	455.2	452.9	-2.3
20	126.7	11.4	126.7	1.3	1.5	375.2	504.2	493.7	-22.4

ja että suurin osa alkuinvestoinneista voi uusimatta palvella kaivoksen koko toiminta-ajan. Jos siis välttämättömät korvausinvestoinnit kasvattavat velkaa suuremmaksi kuin laskelma osoittaa, niin velkaa saa myös jäädä 20 vuoden toiminnan jälkeen, sillä tätä velkaa vastaavat alussa suoritettut investoinnit, jotka edelleen voidaan käyttää hyväksi. Sitä vastaa siis melkoinen tuotannollinen omaisuus, joka on hyödyllinen niin kauan kuin tuotanto Soklissa jatkuu. Jos olisi tarkemmat tiedot investointien rakenteesta olisi mahdollista tehdä tarkempi kustannusanalyysi ja tämä osoittaisi ilmeisesti vielä parempaa kannattavuutta.

Jos siis inflaation olosuhteissa kustannusarvioissa kirjataan inflaation paisuttama nimelliskorko kokonaisuudessaan kustannuksiin, saadaan usein pitkäaikainen ja pääomavaltainen investointi näyttämään kannattamattomalta. Jos taas laskelmissa käytetään reaalikorkoa ja sen odotetaan täydellä syyllä olevan tulevaisuudessakin yleensä negatiivinen, näyttävät samat hankkeet usein kannattavilta. Sokli-hanke on arvioitu kannattavaksi 1 %:n positiivisen reaalikoron oletuksella, mikä oletus on ehkä nykyisten inflaatio-odotusten perusteella turhan korkea. Edellinen laskutapa kustannusarviossa voi muodostua järkevien investointien esteeksi, niin kuin se on tähän asti Sokli-hankkeelle. Jälkimmäinen laskutapa, joka on nykytilanteessa oikea ja oikeutettu, voi taas johtaa siihen, että tarpeelliset investoinnit, jos on erilaisia vaihtoehtoja, toteutetaan turhan pääomavaltaisina työllisyyden kustannuksella ja että monet huonotkin ja turhat investoinnit toteutetaan. Tämän vuoksi jonkin verran korkeampi reaalikorko, esim. noin 5 % positiivinen voisi olla suotava yleisen investointirakenteen tervehdyttämiseksi. Tähän kuuluisi tietenkin yhteiskunnan tuki sellaisille lievästi kannattamattomille investoinneille, jotka ovat perusteltuja erilaisista kansantaloudellisista näkökohdista.

3.6. Koron vaikutus inflaatioon

Tähän asti on käsitelty lähinnä inflaation vaikutuksia korkoihin ja korkojen kautta omaisuuden jakautumiseen ja kustannuslaskelmiin. Johtopäätös voisi ilmeisesti olla, että neutraali ja suotava olisi vakaa, alhainen mutta selvästi positiivinen reaalikorko. Tämä edellyttäisi inflaatiovauhdin mukaan tiiviisti vaihtelevaa nimelliskorkoa tai lainojen ja talletusten indeksisidonnaisuutta.

Kysymyksen asettelu voidaan tietenkin kääntää toisinpäin ja pohtia, miten korkotason muutokset vaikuttavat inflaatioon ja vaikkapa kysymystä siitä, johtuuko eri maiden eri suuruinen inflaatiovauhti niiden erilaisesta korkotasosta.

Tähän liittyy monimutkaisia ongelmia ja erilaisia käsityksiä. Yksi saattaa väittää, että jokainen korkotason nosto kasvattaa inflaatiota, koska se kustannusten kasvun myötä kohottaa hintoja ja vuokria. Toinen voi sanoa, että inflaatiota pitää torjua nostamalla korkoa, koska nousu hillitsisi rahankäyttöä ja kysyntää.

Yleisin näkemys inflaation syistä on ns. kustannuspaineteoria. Tämä "teoria" lähtee sellaisesta yleisestä väärinkäsityksestä, että tuonnin osuus kokonaissyynästä (n. 30 %), palkkojen osuus bruttokansantuotteesta (n. 60 %) ja korkojen vastaava osuus (n. 6 %) osoittavat suoraan näiden tekijäin vaikutuksen inflaatioon. Tämän mukaan kansainvälisen hintatason 10 %:n nousu aiheuttaisi meillä noin 3 %:n inflaation, palkkojen 10 %:n nousu noin 6 %:n inflaation ja korkomenojen 10 %:n nousu noin 0.6 %:n inflaation.

Teorian virheellisyys on siinä, että sen mukaan ei haluta nähdä sitä suurta eroa, joka on toisaalta kansainvälisen inflaation sekä toisaalta korkojen välillä inflaation "aiheuttajana". Kansainvälinen inflaatio on Suomen talouden kannalta ulkopuolinen, ja samalla alkuperäinen, perustavaa laatua oleva inflaation aiheuttaja (olettaen, että valuuttakurssit ovat muuttumattomat). Palkan ja koron korotus on taas yleensä talouden sisäisessä vuorovaikutusmekanismissa toimiva johdannaistekijä. Ne ovat usein enemmän inflaation seurausta kuin sen syitä.

Tämä ilmenee seuraavasta ajatuksellisesta esimerkistä, jossa havainnollisuuden vuoksi käsitellään palkkojen "vaikutusta". Oletetaan, että kansainvälinen inflaatio on 10 % vuodessa. Silloin tuonti- ja vientihinnat nousevat 10 %. Tällöin Suomen viejät saavat noin 6 miljardia markkaa lisätuloja ja Suomen tuojat joutuvat maksamaan 6 mrd markkaa lisää tuonnista,¹ jonka tuontitavaran käyttäjät joutuvat maksamaan. Myös vientituotanto maksaa pieneen osan tästä. Tuontitavaroiden hinnat nousevat 10 % ja tuontipanoksia sisältävät kotimaiset tavarat nousevat vähemmän. Tämän johdosta hintataso ja elinkustannukset nousevat melko välittömästi keskimäärin 3 %.

Jos asiat jäävät tähän, vientiteollisuus saa pysyvästi inflaatiovoittoja lähes 5 mrd markkaa vuodessa ja moni muu häviää vastaavasti. Elinkustannusten nousun vuoksi mm. palkansaajat häviävät noin 3 % reaali-palkastaan.

Mutta on selvää ja oikein, että palkansaajat eivät tyydy tähän. He pyrkivät saamaan korvauksen menetyksistään. Ja he tietävät, että 3 %:n palkankorotus

¹ Vuonna 1981 oli Suomen vienti ja tuonti n. 60 mrd mk.

ei riitä. Jos he siihen tyytyisivät, tämä korotus puolestaan nostaisi hintoja noin 2 % ja reaali-palkka jäisi edelleen 2 % pakkasen puolelle. (Hinnat 3 % + 2 % ja palkat 3 %). Tämän vuoksi työläisten pitäisi saada 8-9 %:n palkankorotus, jolloin hinnat nousisivat lisää noin 5-6 %, ja kompensatiota olisi saatu. Mutta, koska myös eräät muut, mm. tallettajat, vaativat kompensatioita, niin vasta noin 10 prosentin palkankorotus antaisi täyden kompensaation. Esimerkki osoittaa, miten palkankorotukset yleensä ovat seurannainen ja välitekijä inflaatiossa, kun sen sijaan ulkoinen inflaatio on selvä perustekijä.

Tosiasiä on, että jos kansainvälinen inflaatio saisi vapaasti vaikuttaa, ja jos se olisi esimerkiksi 10 % ja nostaisi sekä tuonti- että vientitavaroiden hintoja 10%, tämä myös aiheuttaisi 10 %:n inflaatiopaineen omassa taloudessamme. 10 %:n suuruinen inflaatio on tosiasia, jos kaikki tuontitavaroiden käyttäjät ja kaikki ne, joiden elin- ym. kustannukset nousevat tuontihintojen nousun aiheuttamasta välittömästä tai välillisistä seurauksista, pyrkivät saamaan ja saavat täyden korvauksen hintojen ja elinkustannusten ja tuotantokustannusten noususta. Samalla tämä 10 %:n tuotantokustannusten nousu vie myös vientiteollisuudelta sen saaman inflaatiohyödyn. Jos tällaisissa olosuhteissa rajoitetaan kotimainen inflaatio esimerkiksi 8 %:iin, se merkitsee, että jotkut jäävät kärsimään inflaatiosta ja vientiteollisuus vastaavasti hyötyy.

Palkankorotukset ovat siis tällaisessa inflaatioprosessissa selvä vuorovaikutustekijä. Tällöin ne tietenkin vaikuttavat myös inflaatiouvauhtiin olematta inflaation varsinaisen syy. Jos kansainvälisen inflaation aikaansaamassa inflaatioprosessissa palkansaajat eivät pysty saamaan riittäviä kompensatiopalkankorotuksia ja reaali-palkka alenee, niin inflaatio saattaa jäädä alhaisemmaksi, kuin jos "ulosmitataan" riittävä kompensatio. Tämähän voi olla talouspolitiikan määrätietoinen saavutus: on asetettu päämääräksi "kilpailukyvyyn" parantaminen tämänkaltaisen tulonjaon muutoksilla. Tällöin on tietoisin toimenpitein estetty kansainvälisen inflaation aikaansaama inflaatiopaineen purkautuminen kotimaisena inflaationa. On siis ilmeisen oikein aloittaa keskustelu siitä, missä määrin palkankorotukset ovat inflaation syynä vasta, kun nämä ylittävät kansainvälisen inflaation plus tuottavuuden kasvun asettamat rajat.

Edellä on esitetty vain palkkojen vuorovaikutusasema inflaatioprosessissa, koska palkkojen suuri osuus kokonaistuotannosta tekee asian hyvin havainnolliseksi. Korko on paljon pienempi kustannustekijä. Samalla tavoin kuin on käsityksiä että jokainen palkankorotus on inflaation syy, on myös käsityksiä, että jokainen koron korotus on sitä.

Voidaan kuitenkin todeta olevan luonnollista, että nimelliset korkokulut kasvavat inflaation mukana. Näin täytyy tapahtua, jos luodaan sellainen järjestelmä, että tallettajat eivät kärsi menetyksiä ja lainanhaltijat eivät saa hyötystä inflaation kiihtyessä. Tämä tulee suoraan esiin talletusten ja lainojen indeksisidonnaisuusjärjestelmässä. Silloinhan lainojen nimellismääriin lisätään inflaatioprosentin mukainen lainalisä, jolloin myös nimelliskorkomenot, peruskoron pysyessä muuttumattomana, kasvavat inflaatiovauhdin mukaan. Tällaista korkomenojen kasvua on pidettävä inflaation aiheuttamana eikä sitä voida pitää inflaation syynä. Toisaalta on tietenkin mahdollista nykyisen systeemin vallitessa hidastaa inflaatiota tallettajien omaisuutta syömällä, kun korkotasoa ei nosteta inflaation kiihtyessä. Silloin reaalikorot alenevat samalla, kun nimelliset korkokustannukset jäävät muuttumattomiksi, vaikka kaikki muut kustannukset inflaation yhteydessä kasvavat.

Nykyisten verolakien ja kustannuslaskentatapojen vallitessa on kuitenkin ilmeistä, että korkotason korotukset inflaation kiihtyessäkin voivat olla selvästi inflatoorisia vaikutuksiltaan. Koron korottamisesta voi tulla tekijä, joka omasta puolestaan kiihdyttää inflaatiokierrettä. Tämä johtuu siitä, että koron korotus kokonaisuudessaan luetaan kustannukseksi, jolla varsinkin hinta- ja vuokrasäännöstelyn vallitessa voidaan perustella hintojen ja vuokrien korotuksia. Niin kuin jo aiemmin on todettu, tällaisista koron korotuksista aiheutuvat rahasuoritusten lisäykset eivät ole pääosiltaan kustannusten kasvua, vaan ne olisi käsiteltävä periaatteessa lainojen lyhennyksinä, joita vastaa reaaliomaisuuden kasvu.

Oletetaan, että inflaatiovauhti kasvaa eräänä vuonna 3 prosenttiyksikköä 12 %:sta 15 %:iin. Tallettajien inflaatiotappioiden estämiseksi ja lainanhaltijain inflaatiovoittojen viemiseksi olisi perusteltua nostaa korkotasoa 3 prosenttiyksikköä vaikkapa 10 %:sta 13 %:iin. Tällöin nykyisen käytännön mukaan "korkokustannukset" kasvaisivat noin 30 %, eli kaksi kertaa nopeammin kuin muut kustannukset, jotka keskimäärin nousevat 15 %.

Esimerkiksi vuokratalon kohdalla, jolla on miljoonan markan velka, korkomeno kasvaisi 100 000 markasta 130 000 markkaan eli 30 %. Jos vuokratalo on suhteellisen uusi, korkomeno voi hyvinkin olla n. 25 % kustannuksista, mikä jo osoittaa, miksi vuokrat nykyisin ovat ylikorkeat. Korkomaksu ei ole nykyisen negatiivisen reaalikoron olosuhteissa lainkaan kustannus vaan korvaus siitä, että inflaatio syö lainat. Kun korkomenot nousevat 30 % ja muut kustannukset inflaation mukaan 15 %, esitetään ja saadaan vuokra nostetuksi

noin 19 % "kustannusten peittämiseksi." Sama tapahtuu tavaroiden ja palvelusten tuottamisessa ja näin koronkorotus synnyttää ylimääräisen inflaatiopaineen siksi, että se aivan virheellisesti käsitetään kustannukseksi.

Kuitenkin koron korotus tämän vuokratalon kohdalla vastaa talon miljoonan markan velan reaaliarvon lisäälennusta, jonka kiihtynyt inflaatio aiheuttaa. Inflaatio syö nopeammin lainaa ja vuokratalo muuttuu nopeammin omistajansa reaaliomaisuudeksi. Tällöin tulee eteen tilanne, jolloin lainojen osuus talon arvosta on pieni ja inflaatiohyöty supistuu. Silloin on tullut aika omistajan realisoida inflaatiovoitot eli vuokralaisten ja tallettajien hänelle kasaama omaisuus. Asunnot siis myydään päivän hintaan omistusasunnoiksi. Tässä on syy, miksi vuosittain noin 10 000 vuokra-asuntoa häviää. Omistaja voi tietenkin jälleen hankkia uuden talon, jossa velka on riittävän suuri ja näin jatkaa omaisuuden kasaamista. Vuokralainen maksaa siis selvää ylivuokraa, kun hän vuokrassa huolehtii vuokratalojen inflaation paisuttamista korkokuluista.

Omistusasunnon haltija maksaa myöskin korkoa, jos hänellä on asuntolaina. Mutta hän maksaa sen tänä päivänä vain osakorvauksena siitä, että inflaatio syö lainat ja asunto siirtyy vastaavassa määrin nopeasti pankilta todella hänen omakseen. Nykyisin inflaation olosuhteissa saa omistusasunnon haltija asuntolainan koron maksun vastineeksi useimmiten tätä suuremman omaisuuden lisän tallettajien kustannuksella. Kun vuokralainen vuokrassaan maksaa suuret "korkokustannukset", hän ei saa vastineeksi mitään, vaan rahoittaa vain osan asunnon omistajan omaisuuden lisäykestä. Toisen osan maksaa tallettaja.

Yhteiskunnassamme on lisäksi voimassa säädös, jonka perusteella jompi kumpi - omassa omistusasunnossaan asuva tai vuokralainen - saa asumisesta yhteiskunnalta suurta tukea veronvähennyksen muodossa. Viitteellistä vallitsevalle oikeudenmukaisuustajulle on, että tukea ei tietenkään saa kynimisen kohteena oleva vuokralainen vaan omistusasunnon haltija. Tämä voi vähentää korkomenonsa verotuksessa ja saa näistä 40-60 % takaisin rajaveroasteensa mukaan. Vuokralainen ei saa vähentää vuokranmaksun korko-osaa verotuksessa, vaikka se on hänelle todellinen asumiskustannus, olkoonkin, että se ei ole kustannus vuokra-asunnon omistajalle. Suomen kansalaiset ovat hyvin eriarvoisessa asemassa lain edessä. Tämä on ilmeisesti liian tavanomainen tai liian törkeä tapaus herättääkseen oikeuskanslerin mielenkiinnon.

3.7. Korko ja talouspolitiikka

Kuviosta 3 sivulla 36 ilmenee, että meillä nimelliskorot ovat olleet melko vakaat, joskin on havaittavissa hyvin vaimeaa inflaatiovauhdin myötäilyä. Tämän johdosta reaalikorot ovat vaihdelleet melko voimakkaasti, mutta vastakaisessa suunnassa suhteessa inflaatioon. Kiihtyvä inflaatio on yleensä merkinnyt alenevaa reaalikorkoa ja hidastuva inflaatio nousevaa reaalikorkoa. Inflaatiovauhti on Suomessa – niin kuin yleensä muuallakin markkinatalouksissa – jonkin verran viivästyneenä myötäillyt talouden kasvuvauhtia. Siksi reaalikorko on usein ollut suhteellisesti alhainen kiihkeinä korkeasuhdannevuosina ja suhteellisesti korkea hitaamman kasvun ja investointien laman aikana. Poikkeuksen tekevät tehokkaan tulopoliittisen vakauttamisen vuodet 1969–70, jolloin alhainen inflaatio ja hyvä taloudellinen kasvu sattuivat yhteen.

Suomessa on harjoitettu eräänlaista "matalan profiilin" korkopolitiikkaa niin, että korkoja on muutettu harvoin ja hillitysti. Luoton kysyntä on tietenkin vaihdellut taloudellisen kasvun ja myös reaalikoron vaihtelujen myötä, mutta tarjonta on osittain vaihdellut kysynnän mukaisesti. Hyvä taloudellinen toimeliaisuus edellyttää luottovolyymien kasvua samalla kun se lisää myös säästämistä ja tallettamista. Sen sijaan lama hidastaa luoton kysyntää ja samalla säästämistä. Alhainen ja yleensä negatiivinen reaalikorko on kuitenkin ajoittain aiheuttanut melkoista luoton ylikysyntää. Tällöin rahalaitokset ovat karsineet kysyntää luotonsäännöstelyllä ja/tai tukeneet tarjontaa Suomen Pankin keskuspankkiluotolla, jota hitaamman kysynnän vaiheessa on voimakkaasti vähennetty.

Korkeasuhdannevuosina luoton kysyntä kasvaa voimakkaasti, koska tulevaisuus näyttää ruusuiselta ja on investointihalukkuutta. Inflaatio ja hyvin edullinen reaalikorko saavat jopa huonot investointihankkeet näyttämään kannattavilta. Verotus- ja inflaatiohyötynäkökohdista pyritään selviin keinotteluinvestointeihin. On siis houkutusia pyytää luottoa melko epäilyttäviinkin hankkeisiin. Usein luottoa ilmeisesti myös saadaan, jos pyytäjällä on hyvä pankkisuhde. Tällöin rajoitusten kohteeksi joutuu ehkä tehokkaampia ja järkevämpiä hankkeita.

Laman aikana taas on hitaamman inflaatiovauhdin takia yleensä reaalikorko melkoisesti korkeampi samalla, kun hakkeiden kannattavuusnäköymät ovat heikot. Luoton kysyntä supistuu kuten tarjontakin. Mutta vaikka kysynnän

supistus johtaisikin ylitarjontaan, ei järjestetä "alennusmyyntiä" pienemmällä korolla, vaan annetaan luottovolyymin supistua, maksetaan keskuspankkivelka pois ja kasvatetaan varantoja. Pistetään siis raha todella jäähyllä, mutta ei silloin, kun talous on ylikuumennut vaan silloin, kun laman jäätävät viimat jäykistävät talouden toimeliaisuuden. Valtiota jopa moititaan sopimattomasta käytöksestä, jos se haluaa jarruttaa luottovolyymin kasvun hidastumista elvyttämällä taloudellista aktiviteettia vuorostaan lisäämällä velkaansa. Suhtautuminen on omituista, kun kuitenkin pidetään normaalina ja sallittuna, että yksityinen liike-elämä on aina hyvin velkainen ja lisää velkaansa nopeasti aina korkeasuhdanne aikana, mutta pidetään pahana sitä, että valtio huonoina aikoina omasta puolestaan lisää velkaansa. Silloinhan yksityiset eivät huoli luottoa samassa määrin kuin aikaisemmin, kun heidän investointitoimintansa on supistunut. Olisi luonnollista, että valtio lisäisi vastaavasti mm. investointiaan velkaantumisella. Valtiohan voi vähentää velkaansa hyvinä aikoina antaen parempaa tilaa yksityisten luotonkysynnälle.

Suhdannekierron tasaaminen ja jopa inflaation torjunta voisi edellyttää aivan päinvastaisella tavalla vaihtelevaa reaalikorkoa. Korkeasuhdanteen aikana, jolloin investointien kannattavuusnäkymät yleensä ovat varsin hyvät ja ehkä osittain ylioptimistiset, voisi kohtalaisesti positiivinen reaalikorko - korkea nimelliskorko - hyödyllisellä tavalla karsia investointihankkeita tehokkaimpien hyväksi. Mutta matalasuhdanteissa olisi alhaisen reaalikoron vaikutus kuitenkin epämääräinen. Vaikka hyvin halpaa rahaa olisi saatavilla, ei ole takeita siitä, että sittenkään löytyisi halua investoida synkkien taloudellisten näkymien aikana - varsinkin jos tiedetään, että korot nousevat taloudellisen tilanteen parantuessa. Ilmeisesti vain sellainen yhteiskunnan kannalta kallis ratkaisu, että alhainen reaalikorko jäisi pysyväksi niiden lainojen suhteen, jotka otetaan matalasuhdanteen investointeja varten, voisi ehkä tilanteeseen vaikuttaa.

Suhdanteista riippumaton vakaa reaalikorko olisi siis ilmeisesti parempi ratkaisu. Suhdannepolitiikka ja inflaation torjunta jne. eli yleensä aktiivinen talouspolitiikka, olisi paremmin hoidettavissa muilla keinoin kuin korkopolitiikalla. Rahapolitiikassa olisi luoton säätely edelleen talouspolitiikan osatekijä. Mutta lisäksi pitäisi harjoittaa aktiivista finanssi- ym. politiikkaa.

Vakaan reaalikoron voisi toteuttaa joko talletusten ja lainojen indeksisidonnaisuudella tai inflaation mukaan tiiviisti vaihtelevilla nimelliskoroilla. Tällöin pitäisi ehdottomasti "korkokustannukset" käsittää muuttuneella tavalla. Lainojen indeksikorotuksia ei lasketa kustannukseksi, vaan lainan lisäksi ja ne eivät saisi olla

nykylainsäädännön mukaisesti verotuksessa vähennyskelpoisia. Voitaisi myös määrätä peruskorko, joka olisi tavoitellun reaalikoron suuruinen. Peruskoron lisäksi määrättäisiin vuosittainen lisäkorko, joka olisi vuotuisen inflaatioprosentin mukainen. Vain lainojen peruskorko hyväksyttäisiin yritysten kustannuksiksi ja yksityisten henkilöiden vähennyksiksi verotuksessa. Lisäkorkoa käsiteltäisiin lainojen ylimääräisenä inflaatiosta johtuvana lyhennyksenä. Lisäkorkosuoritus olisi yleensä muutettavissa lisälainaksi. Tällaisen järjestelyn puitteissa ei inflaation mukaan kasvavilla nimelliskoroilla ja korkosuorituksilla olisi omaa lisävaikutusta inflaatioon, niin kuin niillä on nykyisen käytännön puitteissa ylisuuren kustannusvaikutuksensa vuoksi.

Vakaa reaalikorko olisi ehkä eniten perusteltu pitkäaikaisten kustannusarvioiden laatimisen ja yleensä pidemmän aikaisen taloussuunnittelun kannalta. Sellainen vakaa reaalikorko, joka syntyisi inflaatiota estämällä vakaan nimelliskoron pohjalta, olisi tietenkin monesta syystä parempi kuin sellainen, joka saadaan inflaation olosuhteissa muuttamalla nimelliskorkoa inflaatiovauhdin tahdissa.

KIRJALLISUUSLUETTELO

Alho, Kari, Pääoman tuottoaste, korko ja kansantalouden pääomanmuodostus, Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos, B: 26.

Kara, Kimmo, Kyllberg Rolf, Rahatalouden tietokirja, Porvoo 1970.

KOP:n kuukausikatsaus B-painos n:o 22, Yritys ja inflaatio

Laakso, Jyrki, Osake, obligaatio ja pörssi, Vaasa 1979.

Marx, Karl, Pääoma 2, Kustannusliike Edistys, Moskova 1974
(Marx II)

Marx, Karl, Pääoma 3, Kustannusliike Edistys, Moskova 1976
(Marx III)

Marx, Karl, Taloudellis-filosofiset käsikirjoitukset, Marx-Engels valitut teokset 6 osaa, osa 1. Kustannusliike Edistys, Moskova 1978.

Suomen Säästöpankkiliitto, Selvitys 42/1980, Rahatalouden korkokehitys vuosina 1960-1980.