

Kristiina Kares

TALOUSKURIPOLITIIKAN VAIKUTUS TALOUSKASVUUN

Johtamisen ja talouden tiedekunta
Kandidaatintutkielma
Huhtikuu 2024

TIIVISTELMÄ

Kristiina Kares: Talouskuripolitiikan vaikutus talouskasvuun
Kandidaatintutkielma
Tampereen yliopisto
Kauppatieteiden tutkinto-ohjelma
Huhtikuu 2024

Talouskurilla tarkoitetaan politiikkatoimia, joilla pyritään vähentämään valtion budjettivajetta. Käytännössä sillä viitataan julkisten menojen leikkauksiin ja veronkorotuksiin, ja usein sen tarvetta perustellaan valtion velkaantumisen kasvulla. Talouskuripolitiikka jakaa kansalaisia, päättäjiä ja taloustieteilijöitä, ja usein keskusteluissa sekoittuvat faktat, arvailut ja poliittiset asenteet. Tämä on ymmärrettävää, sillä leikkaukset kohdistuvat usein valtion keskeisimpiin hyvinvointipalveluihin ja veronkorotukset tuntuvat suoraan kulutusmahdollisuuksissa. Talouskurilla voi siis olla negatiivisia vaikutuksia hyvinvointiin, mutta myös talousvaikutukset ovat kiistanalaisia. Talouskurin vastustajat vetoavat keynesiläiseen teoriaan, jonka mukaan julkisista menoista leikkaaminen vähentää kokonaiskysyntää ja siten heikentää talouskasvua, eikä tästä syystä onnistu vähentämään velkaantumista tehokkaasti. Talouskurin puolustajat kritisoivat keynesiläistä teoriaa ja uskovat, että julkinen velka lisää epävarmuutta tulevaisuudesta, mikä saa kuluttajat säästämään ja yritykset lykkäämään investointejaan. Talouskuri voisi tällöin olla ekspansiivista, eli parantaa odotuksia ja siten lisätä talouskasvua.

Tutkielman tarkoitus on luoda yleiskuva talouskuriin liittyvästä keskustelusta ja teoriasta sekä kartoittaa, minkälaisia tutkimustuloksia talouskurin vaikutuksesta bruttokansantuotteeseen on saatu. Tutkielma toteutetaan kirjallisuuskatsauksena. Tuloksista huomataan, että keynesiläiset vaikutukset ovat talouskuripolitiikassa ekspansiivisia vaikutuksia yleisempiä. Talouskuri todennäköisesti supistaa taloutta etenkin taantumissa, kireän rahapolitiikan olosuhteissa ja tilanteissa, joissa useat toisistaan riippuvaiset taloudet toteuttavat säästötoimia yhtä aikaa. Pahimmillaan taantumassa toteutetut säästötoimet voivat laskea tuotannon tasoa pitkäksi aikaa hystereesivaikutusten kautta. Euroopan velkakriisin aikaan talouskuripolitiikkaa toteutettiin tällaisissa olosuhteissa, ja monissa maissa velkasuhde jatkoi kasvuaan. Tästä huolimatta sopivissa olosuhteissa talouskuri voi olla myös ekspansiivista.

Sekä talouskurin puolustamisen että vastustamisen tueksi löytyy teoreettisia argumentteja ja empiiristä näyttöä. Tuloksista huomataan, että talouskuripolitiikan vaikutukset voivat vaihdella suuresti alueesta ja ajankohdasta riippuen. Siksi siitä on vaikeaa tehdä yleispäteviä johtopäätöksiä. Tämä on hyvä pitää mielessä talouskurista keskusteltaessa.

Avainsanat: talouskuri, talouskasvu, finanssipolitiikka, velkaantuminen

Tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck –ohjelmalla.

SISÄLLYSLUETTELO

1 JOHDANTO	1
2 TALOUSKURIDEBATIN TAUSTOITUS.....	3
2.1 Talouskurin oppihistoriaa	3
2.2 Talouskurin tarve ja sen haitat	6
3 TALOUSKURIN TEORIAPOHJA.....	9
3.1 Keynesiläiset vaikutukset	9
3.2 Klassisten koulukuntien näkemys.....	10
4 KATSAUS TALOUSKURIN EMPIIRISEEN TUTKIMUKSEEN	13
4.1 Talouskurijaksojen tunnistaminen	13
4.2 Tutkimukseen liittyviä haasteita	14
4.3 Talouskurin vaikutus tuotantoon	15
5 YHTEENVETO	20

1 JOHDANTO

Talouskuri (eng. austerity) on aihe, josta tutkijat eivät vuosikymmentenkään saatossa ole päässeet yksimielisyyteen. Talouskurille ei ole virallista määritelmää, mutta käytännössä se tarkoittaa toimia, jolla päättäjät pyrkivät pysyvästi vähentämään valtion budjettivajetta (esim. Alesina, Favero & Giavazzi, 2019b). Talouskuripaketit koostuvat tyypillisesti julkisten menojen leikkauksista, veronkorotuksista tai niiden yhdistelmästä. Leikkaukset voivat ilmetä esimerkiksi hyvinvointipalveluiden saatavuuden heikentämisenä, ja veronkorotukset tuntuvat suoraan kuluttajien käytettävissä olevissa tuloissa. Talouskuritoimet voivat siis vaikuttaa merkittävästi kansalaisten hyvinvointiin ja kulutusmahdollisuuksiin sekä yritysten toimintaedellytyksiin. Talouskuri herättääkin usein kiivasta poliittista keskustelua, jossa saattavat sekoittua tutkittu tieto, erilaiset arvot, ideologiset asenteet ja poliittiset päämäärät. Tiukan talouskurin kannattajien mielestä velkaantunut kansantalous lähtee nousuun ainoastaan mahdollisimman määrätietoisella ja uskottavalla budjettikurilla. Vastustajat sen sijaan ajattelevat, että voimakas julkinen elvytys nostaa talouskasvun takaisin raiteilleen ja maksaa itsensä takaisin nostamalla kysyntää, ja talouskuri ainoastaan heikentää kasvua ja syventää taantumaa. Tämän tutkielman tarkoitus on luoda yleiskatsaus talouskurista käytävään keskusteluun ja kartoittaa, minkälaisia tutkimustuloksia talouskuripolitiikan vaikutuksesta bruttokansantuotteeseen on saatu.

Talouskurikeskustelussa voidaan hahmottaa kaksi ulottuvuutta, jotka koskevat talouskurin vaikutusta yhtäältä kansantalouteen sekä toisaalta tasa-arvoon ja hyvinvointiin. Talouskurin vaikutukset kansantalouteen ovat toistaiseksi kiistanalaisia. Taloustieteilijät ovat edelleen jossain määrin erimielisiä siitä, onko talouskuri välttämätöntä markkinaluottamuksen palauttamiseksi ja budjetin tasoittamiseksi, vai toimisiko velkavetoinen elvytys paremmin myös hyvin velkaantuneissa talouksissa. Talouskurin hyvinvointihaitat voivat ilmetä esimerkiksi terveyspalveluiden saatavuuden heikkenemisenä ja köyhyyden lisääntymisenä, kuten euroalueen velkakriisin yhteydessä on huomattu. Hyvinvointiin liittyen huomataan, että myös talouskurikeskusteluun liittyy tehokkuuden ja oikeudenmukaisuuden välinen problematiikka: tasa-arvon kannalta huonommat politiikkatoimet näyttävät saavuttavan talouskurin taloudelliset tavoitteet paremmin. Tämä tutkielma keskittyy ensisijaisesti käsittelemään debatin talouspuolta, eli talouskurin vaikutuksia bruttokansantuotteeseen.

Viime vuosina on keskusteltu taloudellisen menestyksen sopivista mittareista. Talouspolitiikan onnistumisen tarkastelemista vain BKT:n kautta voidaan kyseenalaistaa, sillä se ei välttämättä anna parasta mahdollista kuvaa talouskasvun kestävydestä, saati kansalaisten kokemasta hyvinvoinnin

tasosta. Talouskuriin liittyy paljon muitakin inhimillisiä ja mahdollisesti talouteen myöhemmin heijastuvia vaikutuksia kuin muutos bruttokansantuotteessa. Tutkielmassa keskitytään kuitenkin tarkastelemaan talouskurin vaikutusta bruttokansantuotteeseen, sillä BKT on edelleen käytetyin työkalu kansantalouden näkymien sekä velkatason kestävyuden arvioimiseen. Etenkin velan BKT-suhdetta ja sen pelättyä vaikutusta tuotannon kasvuun on usein käytetty perusteena talouskurin vaatimiselle. Siksi on mielekästä tarkastella, saako talouskuri bruttokansantuotteessa ja sitä kautta velkasuhteessa aikaan toivottuja muutoksia.

Tutkielmassa huomataan, että talouskurin vaikutuksesta tuotantoon saadaan edelleen ristiriitaisia tuloksia. Keynesiläisen teorian mukaiset vaikutukset näyttävät olevan tavanomaisempia, mutta tietyissä olosuhteissa talouskuri voi vaikuttaa tuotantoon positiivisesti. Useat eri tekijät, kuten suhdannevaihtelut, rahapolitiikka, finanssipolitiikan kansainvälinen koordinointi ja velkataso voivat vaikuttaa talouskurin seurauksiin. Myös talouskuripolitiikan osa-alueet vaikuttavat lopputulokseen, ja menoleikkaukspohjaisella politiikalla tuotantoa supistavat vaikutukset näyttävät olevan veronkorotuksia kevyempiä.

Tutkielma toteutetaan kirjallisuuskatsauksena. Sen toisessa luvussa taustoitetaan talouskurin oppihistoriaa ja esitellään yleisimpiä näkökulmia talouskurin koetusta tarpeellisuudesta ja haitallisuudesta. Kolmannessa luvussa tarkastellaan minkälaisiin teoreettisiin päätelmiin ajatukset talouskurin toimivuudesta ja toimimattomuudesta perustuvat. Neljännessä luvussa esitellään tutkimustuloksia talouskurin vaikutuksesta bruttokansantuotteeseen ja tarkastellaan, miten erilaiset olosuhteet ja toteutustavat vaikuttavat lopputulokseen. Viides luku tiivistää tutkielman keskeiset löydökset yhteenvedoksi.

2 TALOUSKURIDEBATIN TAUSTOITUS

2.1 Talouskurin oppihistoriaa

Talouskurin määrittely ei ole aivan yksinkertaista. Talouskurin empiirisessä tutkimuksessa määrittelykysymys linkittyy talouskurijaksojen tunnistamiseen analysoitavasta aineistosta, eivätkä kaikki alijäämän pienenemiset tai ylijäämän kasvamisesta kansantalouden tilinpidossa tarkoita talouskuria. Tutkimuskirjallisuudessa talouskuriksi pyritään laskemaan vain nimenomaiset poliittiset päätökset, jotka tähtäävät budjettialijäämän vähentämiseen fiskaalisen kestävyuden varmistamiseksi. Esimerkiksi suhdannevaihteluista johtuva automaattinen heilahtelu tai korkeasuhdanteessa tapahtuva, talouden ylikuumentumisen ehkäisemiseksi tehtävä kontraktiivinen finanssipolitiikka ei merkitse talouskuria. Mark Blyth (2013) kuvailee talouskuria tietoisesti deflaatioksi, jossa talous palauttaa kilpailukyvyyn ja markkinaluottamuksen palkkojen, hintojen ja julkisen kulutuksen sopeutumisen kautta. Talouskurista puhuttaessa viitataan yleensä huomattaviin julkisen talouden säästötoimiin, joilla velkaantumista pyritään hillitsemään.

Talouskuri on noussut 2010-luvulla keskusteluun etenkin Yhdysvalloista Eurooppaan rantautuneen finanssikriisin ja sitä seuranneen euroalueen velkakriisin myötä. Finanssikriisin myötä velkatasot lähtivät monissa länsimaissa jyrkkään nousuun, kun valtiot joutuivat tukemaan kriisiytyneitä rahoituslaitoksia julkisin varoin ja elvyttämään taloutta kriisiä seuranneen taantumisen aikana. Vuonna 2010 Kreikan luultua huonommaksi paljastunut taloustilanne sai kuitenkin katset kääntymään muidenkin Euroopan maiden velanottoon, ja pelko ”Kreikan tiestä” johti budjettikurin peräänkuuluttamiseen koko unionin alueella.

Talouskuriajattelun lähtökohdat löytyvät kuitenkin modernien valtioiden ja talousliberalismin syntyajoilta. Mark Blythin teos *Austerity: History of a Dangerous Idea* (2013) valaisee talouskurin oppihistoriaa 1600- ja 1700-luvuilta alkaen. David Humen mukaan kauppiat ovat yhteiskunnan vaurauden lähde, kun taas valtiot ovat taipuvaisia velanottoon, joka syö julkisia investointeja ja pitkällä aikavälillä johtaa vain inflaatioon ja vapauden menettämiseen vieraille valtioille. Adam Smith korosti säästäväisyyden moraalista hyvettä ja tarjontapuolen taloustieteen merkitystä, jossa investoinnit tuottavat kulutusta, eikä toisin päin. David Ricardo vastusti valtioiden minkäänlaista puuttumista markkinamekanismeihin työväen olosuhteiden parantamiseksi ja kehitti talouskuriajatteluun merkittävästi vaikuttaneen ekvivalenssiteorian. (Blyth, 2013.)

John Stuart Mill suhtautui valtion rooliin ja hillittyyn velanottoon Humea, Smithiä ja Ricardoa maltillisemmin. Hänen ajattelunsa vaikutti interventionistisen koulukunnan syntyyn, jossa valtion tehtävänä oli sekä kapitalismin turvaaminen että sosiaalisten uudistuksien toteuttaminen. Tämä kehityssuunta johti 1930- ja 40-luvuille tultaessa suuriin taloudellisiin ja sosiaalisiin uudistuksiin ja lopulta hyvinvointivaltion kehittämiseen, jossa avainasemassa oli John Maynard Keynesin teoria kysyntäpuolen taloustieteen merkityksestä taloudellisen aktiivisuuden ylläpitämisessä. Sen sijaan Ricardon ja muiden klassisten ekonomistien ajattelusta ammensi itävaltalainen koulukunta, jonka vaikutus talouskuriajatteluun on ollut suuri. Itävaltalaisen koulukunnan mukaan valtioiden puuttuminen markkinoiden toimintaan on aina vääristävää ja haitallista. Koulukunnan merkittävimpiin ekonomisteihin kuului luovan tuhon käsitteen luonut Joseph Schumpeter, jonka mukaan taantumukset toimivat välttämättöminä talouden puhdistajina ja tulevien innovaatioiden mahdollistajana, eikä niitä siksi saanut liennyttää. Hän näki myös 1930-luvun suuren laman kapitalismin ytimeen kuuluvana murroksen ja uudelleenjärjestymisen aikakautena, ja kritisoi elvyttävää New Deal -politiikkaa, jonka myötä vuosisadan suurin lama saatiin taittumaan. (Blyth, 2013.)

Taloukskurin ydinajatuksukset kytkeytyvät vahvasti uusliberalistiseen taloustieteeseen, jota itävaltalainen koulukunta edustaa. Tässä näkemyksessä tarjontapuoli, eli yrittäminen, säästäväisyys ja sijoittaminen ovat kasvun tuoja, ja markkinaluottamus on avain niiden toimintaan. Itävaltalaisen koulukunnan mukaan valtion puuttuminen markkinoiden tulonjakoon tai suhdannevaihteluihin heikentää tätä luottamusta. Sen sijaan keynesiläisen teorian mukaan säästäminen saattaa johtaa investointien sijasta myös käteisen panttaamiseen, ja taantumassa toisistaan mallia katsovat säästäjät pysyvät epävarmoina tulevaisuudesta eikä investointeja synny. Tällöin valtion tulee pyrkiä lisäämään kulutusta, mikä nostaa hintoja ja parantaa sijoittajien tuotto-odotuksia, saaden talouden taas pyörimään. Keynesiläisessä kysyntäpuolen taloustieteen logiikassa markkinaluottamus siis syntyy kasvusta, ei toisin päin. (Blyth, 2013.)

Toista maailmansotaa seurasi pitkä keynesiläisyyden aikakausi, jolloin hyvinvointivaltio ja kysynnän tukeminen siirtyivät talousajattelussa keskeiseksi ja itävaltalaisen koulukunnan ajattelua pidettiin vanhanaikaisena. Taloukskuri löysi kuitenkin kodin saksalaisesta ordoliberalismista, jossa valtion roolina on turvata tehokkaille markkinoille otolliset olosuhteet sääntöjen ja instituutioiden kautta, edistäen kilpailua ja avittaen markkinoiden sopeutumismekanismeja. Ordoliberalismin mukaan

valtion ei kuulu säädellä taloutta kulutuksen avulla, vaan luoda markkinoille kehykset, joissa kilpailuolosuhteita vaalitaan ja talous pyörii klassisen liberalistisen logiikan mukaan tarjontapuolen, eli säästämisen ja investointien kautta. Kilpailukyvyn vaaliminen palkkojen ja inflaation kontrolloinnin myötä oli keskiössä Saksan vientivetoisen talousihmeen luonnissa, ja keynesiläistä kulutusta vieroksuttiin inflaation pelossa. Saksaa onkin usein pidetty vastuullisen taloudenpidon mallina, josta muiden tulisi ottaa esimerkkiä. Yhden maan säästäväisyys ja kauppataseen ylijäämä tarkoittaa kuitenkin sitä, että jonkun muun on kulutettava sen tuotteita ja ylläpidettävä alijäämää. (Blyth, 2013.)

Vaikka itävaltalaisen koulukunnan ajatukset väistyivät valtavirrasta keynesiläisyyden aikakaudella, 70-luvulla ne alkoivat palata keskiöön monetarismien ja julkisen valinnan teorian sekä korkean inflaation myötä. Useat Latinalaisen Amerikan maat ajautuivat 1980-luvulla velkakriisiin, ja lääkkeeksi muodostettiin Washingtonin konsensukseksi kutsuttu uusliberalististen oppien ohjekokoelma, jota noudattamalla kehittyvien talouksien tulisi päästä kiinni talouskasvuun aiemmin teollistuneiden maiden jalanjäljissä. Washingtonin konsensuksen liberalisaatio-ohjeet ja finanssipolitiikan vakaus päätyivät IMF:n doktriinin ytimeen. Sen myöntämien lainojen ehdot pakottivat monet globaalin etelän maat talouskuriin, mutta niiden ongelmat vain syvenivät. Samoihin aikoihin kehittynyt ekspansiivisen talouskurin tutkimus kuitenkin vahvisti teoriaa siitä, miten valtiot saattoivat vähentää velkojaan ja tukea talouskasvuun yhtä aikaa. (Blyth, 2013.)

Saksalaisen ordoliberalismin opit vaikuttivat Euroopan Unionin talousyhteisön rakentumiseen. Kilpailukyvyn edistäminen ja sääntöpohjainen talous ovat rahaliiton tärkeitä periaatteita, mikä näkyy esimerkiksi Maastrichtin lähentymiskriteereissä ja Vakaus- ja kasvusopimuksessa määritellyissä julkisen velan ja alijäämän rajoissa. Säännöistä lipsuneille valtioille koituu automaattisia sanktioita, ja niiden on palattava kehyksen rajoihin talouskurin avulla. Finanssikriisiä seuranneen velkakriisin hoidossa tämä muodostui kuitenkin ongelmaksi, sillä monet Euroopan taloudet joutuivat rahoittamaan pankkisektoriaan yhtä aikaa. Euromaiden yhtäaikaiset säästöprojektit eivät voi johtaa vientivetoiseen kasvuun, sillä ne ovat toistensa tärkeitä kauppakumppaneita. (Blyth, 2013.)

Useat valtiot vastasivat aluksi vuosien 2007-2008 finanssikriisiin keynesiläisen teorian mukaisesti julkista kulutusta lisäämällä (Jahan, Mahmud & Papageorgiou, 2014). Kreikan todellisen taloustilanteen paljastuttua Euroopan valtiot kääntyivät kuitenkin talouskurin puoleen. Kreikan lisäksi myös monissa muissa maissa, kuten Italiassa, Espanjassa, Portugalissa ja Irlannissa velkatasot

olivat erinäisistä syistä korkealla (Alesina, Favero, Giavazzi, 2019a). Koska monilla pankeilla oli taseessaan paljon näiden valtioiden velkakirjoja, kasvavan maksukyvyttömyyden riskin pelättiin johtavan pankkien kaatumiseen, uuteen finanssikriisiin ja jopa euroalueen valuuttajärjestelmän romahtamiseen (Alesina ym., 2019a). Epäluottamus nosti valtioiden velkojen korkoa, ja rahoitusmarkkinat rauhoittuivat vasta talouskuripolitiikan ja Euroopan Keskuspankin tukitoimien myötä (Alesina ym., 2019a). Talouskuri saattoi siis olla välttämätöntä rahoitusmarkkinoiden luottamuksen palauttamiseksi. Taloustieteilijät ovat kuitenkin erimielisiä siitä, kuinka tehokkaasti se todellisuudessa onnistui vakauttamaan valtioiden taloutta.

2.2 Talouskurin tarve ja sen haitat

Talouskurin tärkein peruste on usein valtion velkaantumisen hillitseminen. Jos valtion velanhoitokyvyn katsotaan vaarantuneen ja velkakirjat tulkitaan tästä syystä riskisemmiksi, tämä nostaa velkakirjojen korkoa, mikä nostaa velanhoitokuluja ja hankaloittaa entisestään velkataakan hoitamista sekä uuden velkarahoituksen saamista. Hallitsemattomasti paisunut julkinen velka voi pahimmillaan johtaa tilanteeseen, jossa valtio ei enää saa uutta käteistä erääntyvien velkojen takaisinmaksuun ja joutuu laiminlyömään velkaobligaationsa. Tällaiset tilanteet johtavat valtion sisällä ankariin säästötoimiin, ja globaalin rahoitusympäristön verkostoissa leviävät helposti myös muihin maihin ja rahoituslaitoksiin arvaamattomin seurauksin. Budjetin rajukin tasapainottaminen voidaan siis katsoa tarpeelliseksi valtioiden maksukyvyttömyyteen ajautumisen ehkäisemiseksi.

Taloukasvu on velanhoidon kannalta tärkeää, sillä se lisää valtion verotettavia tuloja. Matala taloukasvu puolestaan lisää tarvetta lisärahoitukselle velkamarkkinoilta. Joidenkin näkemysten mukaan tietyssä pisteessä valtion velkaantuneisuus alkaa vaikuttamaan taloukasvuun heikentävästi. Liiallista valtionvelan tasoa on kuitenkin hyvin vaikea määrittää, ja taloustieteilijät ovat esittäneet siitä erilaisia näkemyksiä. Vuonna 2010 julkaistu Carmen Reinhartin ja Kenneth Rogoffin tutkimus *Growth in a Time of Debt* totesi, että kun julkisen velan suhde bruttokansantuotteeseen ylittää 90 prosenttia, taloukasvu hidastuu merkittävästi. Tutkimuksella oli suuri vaikutus 2010-luvun velkakriisin hoidossa, ja se tarjosi empiiristä pohjaa talouskurin peräänkuuluttamiselle. Myöhemmin kävi ilmi, että Reinhartin ja Rogoffin tutkimusdatassa ja laskelmissa oli pahoja virheitä, jotka olivat johtaneet vääriin johtopäätöksiin (Herndon, Ash & Pollin, 2013). Yksiselitteistä taloukasvun

kannalta kriittistä julkisen velan tasoa ei ole toistaiseksi pystytty määrittämään. Vaikka useissa tutkimuksissa korkealla velkatasolla ja hidastuneella kasvulla on huomattu olevan yhteys, taloustieteilijät eivät ole olleet yksimielisiä kausaliteetin olemassaolosta tai suunnasta (ks. esim. Panizza & Presbitero, 2014 ; Amann & Middleditch, 2020). Julkisen velan ja talouskasvun välinen dynamiikka näyttää vaihtelevan suuresti eri maiden välillä (ks. esim. Donayre & Taivan, 2017; Swamy, 2019).

Budjetin jatkuva epätasapainoisuus kuitenkin johtaa velkaantumisen kasvuun, mikä ymmärrettävästi huolestuttaa kansalaisia. Talouskuri kuulostaa intuitiiviselta ratkaisulta: velasta ei pääse eroon ottamalla lisää velkaa. Säästeliäisyyden ja kulutuksen käsitteisiin liittyy lisäksi moraalista hyveen ja paheen symboliikkaa, joka puhuttelee monia äänestäjiä. Vaikka äänestäjien usein ajatellaan pitävän rahaa jakelevista poliitikoista, useissa tapauksissa äänestäjät ovat itse asiassa suosineet talouskuria (ks. esim. Bansak, Bechtel & Margalit, 2021). Joidenkin taloustieteilijöiden mukaan talouskuri voi myös suoraan kasvattaa tuotantoa keynesiläisen logiikan vastaisesti. Tätä mahdollisuutta tarkastellaan syvemmin luvussa 3.

Taloukskurista voi kuitenkin olla myös monenlaista haittaa. Ensinnäkin taloukskuripolitiikalla voi olla nopeasti näkyviä negatiivisia vaikutuksia joidenkin kansalaisten elämään. Rajut veronkorotukset voivat vähentää kuluttajien käytettävissä olevia tuloja, laskea niiden ostovoimaa tai heikentää yritysten kannattavuutta, riippuen veronkorotusten kohdentumisesta. Yksi merkittävimmistä huolista sopeutustoimiin liittyen on niiden vaikutus eriarvoisuuden kasvuun ja syvenemiseen. Taloukskuritoimenpiteet tyypillisesti muuttavat funktionaalista tulonjakoa työvoimalle epäedullisemmaksi (Ball, Furceri, Leight & Loungani, 2013). Etenkin menoleikkauspohjaisten taloukskuriohjelmien on ajateltu olevan yhteydessä eriarvoisuuden kasvuun (esim. Alesina ym., 2019b).

Eriarvoisuuden on havaittu hidastavan talouskasvua pitkällä aikavälillä etenkin kehittyneissä talouksissa (ks. esim. Brueckner & Lederman, 2016; Stiglitz, 2016), joten talouskuri voi vaikuttaa kasvutekijöihin epäsuorasti myös tätä kautta. Pienituloisilla kotitalouksilla on suurituloisia suurempi rajakulutusalttius (ks. esim. Carroll, Slacalek, Tokuoka & White, 2017), joten alempiin tuloluokkiin ja työttömiin kohdistuvien tukitoimien tai leikkausten vaikutus kokonaisuutena on suurempi.

Lisäksi köyhyys, työttömyys ja mielenterveysongelmat ovat yhteydessä rikollisuuden ja sosiaalisen ja poliittisen epävakauden kasvuun, mikä on haitallista myös talouskasvun kannalta (ks. esim. Hadzi-Vaskov, Pienknagura & Ricci, 2023). Tässä tutkielmassa ei keskitytä arvioimaan näitä vaikutuksia tarkemmin, mutta niiden mahdollisuus on hyvä tiedostaa finanssipolitiikkaa arvioitaessa.

OECD-maiden suurimpia menoeriä ovat usein sosiaalietuudet ja julkiset palvelut kuten terveydenhuolto ja koulutus (OECD, 2024). Talouskuripolitiikka osuukin usein näiden palveluiden rahoitukseen, joten sillä voi olla myös kansanterveydellisiä vaikutuksia. Terveyspalveluiden saatavuus on talouskuriohjelmien myötä heikentynyt etenkin jo valmiiksi haavoittuvassa asemassa olevien ryhmien, kuten kroonisesti sairaiden, vanhusten, paperittomien siirtolaisten, työttömien ja heikommin koulutettujen, osalta (Doetsch, Schlösser, Barros, Shaw, Kraft & Pilot, 2023). Vuonna 2020 julkaistu raportti (Marmot, Allen, Boyce, Goldblatt & Morrison, 2020) arvioi, että 2010-luvun talouskurikauden myötä elinajanodotteen kasvu Englannissa hidastui merkittävästi, ja huono-osaisimmilla alueilla jopa laski. Raportin mukaan heikennys kansanterveydessä on yhteydessä kasvaneeseen lapsiköyhyyteen, koulutusrahoituksen leikkauksiin, työehtojen heikkenemiseen, asunnottomuuskriisiin ja ruokajonojen kasvuun. Kreikassa malaria ja HIV ovat näyttäneet yleistyvän leikkausten myötä (McKee, Karanikolos, Belcher & Stuckler, 2012). Koulutuksesta, terveydenhuollosta, tutkimus- ja kehitystyöstä sekä julkisista investoinneista leikkaaminen voi myös häiritä tulevaisuuden kasvua (esim. Bajo-Rubio & Gomez Plana, 2021).

Taloukskurin mahdollisista negatiivisista talousvaikutuksista keskeisimpänä voidaan pitää kerrannaisvaikutuksien kautta toteutuvaa mahdollista kontraktiivista vaikutusta talouskasvuun. Leikkaukset ja veronkorotukset voivat vaikuttaa negatiivisesti kokonaiskysyntään. Heikentyneen talouskasvun kautta velkaantumista hillitsemään tarkoitettu talouskuri saattaa päätyä jopa kasvattamaan velkatasoa. Kuten ylempänä mainitaan, talouskurilla voi kuitenkin joskus olla myös päinvastaisia vaikutuksia kasvuun. Taloukskurin taloudellisten hyötyjen ja haittojen problematiikka kietoutuu keskeisesti tähän kysymykseen, jota tarkastellaan luvussa 3.

3 TALOUSKURIN TEORIAPOHJA

3.1 Keynesiläiset vaikutukset

Modernin makrotaloustieteen lähtökohtana on tavallisesti pidetty keynesiläistä teoriaa, joka korostaa kokonaiskysynnän merkitystä talouden moottorina ja valtion roolia sen säätelyssä. Keynesiläisen teorian mukaan tuotanto on yksityisen ja julkisen kulutuksen, investointien ja nettoviennin summa. Taantumassa kuluttajien luottamus tulevaisuuteen heikkenee ja he vähentävät kulutustaan, mikä saa myös yritykset vähentämään investointejaan. Koska hinnat ja etenkin palkat sopeutuvat muuttuvaan tilanteeseen hitaasti, alentunut kokonaiskysyntä aiheuttaa työttömyyttä. Siksi keynesiläisen teorian mukaan valtion on taantumissa perusteltua tukea kokonaiskysyntää julkisella kulutuksella tuotannon ja työllisyyden lisäämiseksi. Keynesiläisen teorian politiikkaohje onkin vastasyklinen finanssipolitiikka. Tämän ohjeen mukaan taantumassa valtioiden tulisi pitää alijäämäistä budjettia ja kuluttaa esimerkiksi hyvin työllistäviin infrastruktuurihankkeisiin, ja nousukausina taas tulisi estää talouden ylikuumentuminen ja inflaation kasvaminen nostamalla verotusta. (Jahan ym., 2014.)

Finanssipolitiikan kannalta keynesiläisessä teoriassa keskeistä on julkisen kulutuksen kerroin (*eng. fiscal multiplier*). Jos kerroin on suurempi kuin yksi, yksi lisäeuro julkiseen kulutukseen lisää tuotantoa yhtä euroa suuremmalla määrällä. Kerroinvaikutus toimii myös toiseen suuntaan. Tällöin finanssipolitiikan kiristyksestä aiheutunut tuotannon menetys on suurempi kuin leikkauksesta aiheutunut säästö. Kysymys elvytyksen ja talouskurin toimivuudesta tai toimimattomuudesta kietoutuu siis paljolti finanssipoliittisen kerroinvaikutuksen suuruuteen. Tutkimuksissa kertoimen suuruudesta on esitetty erilaisia arvioita, ja suuruuden on esitetty vaihtelevan suhdannetilanteen mukaan (Barnichon ym., 2022). Kerroinvaikutusten kokoon voivat vaikuttaa myös talouden avoimuus, finanssipolitiikan kansainvälinen koordinointi, politiikkamuutoksen tyyppi ja likviditeettirajoitteisten toimijoiden määrä taloudessa (Carreras, Kirby, Liadze & Piggott, 2016).

Finanssipolitiikan suunnittelussa tulisi ottaa huomioon myös hystereesin mahdollisuus.

Suhdannevaihteluja on perinteisesti pidetty symmetrisenä heilahteluna pitkäaikaisen, pysyvän kasvutrendin ympärillä, mutta tutkimukset ovat kyseenalaistaneet käsityksen. Finanssikriisin jälkeen kehittyneiden talouksien BKT on laahannut kriisiä edeltäneen kasvutrendin alapuolella yli vuosikymmenen. On huomattu, että suhdannevaihteluista johtuvat muutokset taloudessa voivatkin aiheuttaa pysyviä muutoksia kasvutrendiin. Tätä kutsutaan hystereesiksi. Hystereesi voi muodostua

hetkellisten shokkien vaikutuksesta kasvutekijöihin niin, että potentiaalisen tuotannon kasvu kärsii. Esimerkiksi hetkellisesti kasvaneen työttömyyden myötä osa väestöstä jää sivuun ammattitaidon kasvusta, jota he olisivat muutoin jatkuvasti kerryttäneet. Myös kehitys- ja tutkimustyöhön tehtävien investointien hidastuminen taantuman aikana vaikuttaa tulevaisuuden kasvunopeuteen. (Cerra, Fatás & Saxena, 2023.)

Rahapolitiikalla on merkittävä rooli finanssipolitiikan vaikutuksien muodostumisessa. Keynesiläisen teorian mukaan veronkorotukset tai menoleikkaukset vähentävät kokonaiskysyntää, olettaen että rahapolitiikka pysyy muuttumattomana. Alentuneen kokonaiskysynnän pitäisi johtaa inflaation hidastumiseen alle tavoitetason. Tällöin keskuspankit tavallisesti laskevat korkotasoa, rohkaisten säästämään vähemmän ja kuluttamaan enemmän. Tämä jälleen nostaa kokonaiskysyntää ja kiihdyttää inflaatiota. Julkisen puolen menetettyjen työpaikkojen tilalle syntyy työpaikkoja yksityiselle puolelle. Finanssipoliittinen kiristys yhdistettynä rahapoliittiseen löysäämiseen voisi siis välttää tuotannon laskun ja työttömyyden nousemisen. Vaihtoehtoisesti sopeutuksen työttömyysvaikutuksia voitaisiin kompensoida myös kilpailukyvyyn parantamisella valuutan devalvaation kautta. Valuuttaunioniin kuulumisen kuitenkin poistaa tämän työkalun valtioiden käytöstä. (Wren-Lewis, 2017.)

3.2 Klassisten koulukuntien näkemys

Keynesin interventionistinen kysyntäpuolen taloustieteen suhde tarjontapuoleen keskittyviin, mahdollisimman vapaita markkinoita vaaliviin koulukuntiin on jännitteinen. Keynesiläistä teoriaa on kritisoitu muun muassa siitä, että se ei ota riittävästi huomioon markkinatoimijoiden odotuksia (ks. esim. Hellwig & Neumann, 1987). Joidenkin taloustieteilijöiden mukaan finanssipolitiikan vaikutukset eivät noudata keynesiläistä teoriaa, vaan kuluttajien ja yritysten rationaalisten odotusten myötä talouskuri itse asiassa edistää talouskasvua.

Ricardolaisen ekvivalenssiteorian mukaan kuluttajat olettavat verokevennyksien tai julkisen velanoton tietävän kovenevaa verotusta tulevaisuudessa. Tällöin he säästävät tulevaisuuden varalle jo nykyhetkessä, joten velanotolla on kulutukseen yhtä lailla pienentävä vaikutus kuin suoralla verotuksella. Ekspansiivisen talouskurin teoria perustuu samaan ajatukseen elämänmittaista kulutustaan rationaalisesti säätelevistä kuluttajista. Kun taloudellisesti osaavat kuluttajat huomaavat valtion leikkaavan menoja huomattavasti, he päättävät verotustarpeen kevenevän tulevaisuudessa.

Tällöin he laskelmoivat elinikäisten tulojensa nousevan ja lisäävät kulutustaan jo nykyhetkessä. Ricardon ekvivalenssin paikkansapitävyys on useissa tutkimuksissa havaittu kyseenalaiseksi (ks. esim. Hayo & Neumeier, 2017). Voidaan pitää epäuskottavana, että taantumien keskellä mahdollisesti työttömyyttä pelkäävät kotitaloudet innostuvat kuluttamaan enemmän pelkästään sen perusteella, että arvelevat tulevaisuuden verotustarpeen leikkausten myötä laskevan. Tietyissä tilanteissa esimerkiksi korkeaan velkasuhteeseen voi kuitenkin liittyä niin suurta epävarmuutta tulevaisuuden taloudellisesta hyvinvoinnista ja valtion maksukyvyistä, että kotitaloudet säästävät varmuuden vuoksi ja yritykset lykkäävät investointipäätöksiään. Sopeutus voi parantaa kuluttajien ja yritysten odotuksia ja saada kulutuksen ja investoinnit kasvamaan (ks. esim. Giavazzi & Pagano, 1990; Nie, 2020).

Julkista kulutusta vastaan voidaan argumentoida myös syrjäytymisvaikutuksen (eng. *crowding out*) perusteella. Kun valtio ottaa lainaa, se tulee samalla nostaneeksi korkotasoa, mikä laskee lainarahan kysyntää yksityisellä sektorilla. Julkinen lainanotto saattaa näin imeä markkinoilta pois pääomaa, joka muutoin olisi käytetty yksityisiin investointeihin. Täten yrittäessään lisätä kulutusta elvyttämällä, valtio saattaa päätyä vähentämään yksityistä kulutusta ja investointeja (Blyth, 2017). Syrjäyttämisteoria haastaa keynesiläisen mallin, jossa julkinen kulutus lisää kysyntää, ja sen pätevydestä on saatu vaihtelevia tutkimustuloksia (ks. esim. Traum & Yang, 2015; Furceri & Sousa, 2011). Syrjäytymisvaikutusten toteutuminen vaikuttaa riippuvan tilanteesta ja olosuhteista.

Talouskurin problematiikassa keskeistä on siis negatiivisten kerroinvaikutusten ja toisaalta jatkuvasta budjettivajeesta horjuvan markkinaluottamuksen dynamiikka. Perinteisen keynesiläisen käsityksen mukaan taantumassa leikkaaminen vain syventää ahdinkoa, sillä heikentynyt kokonaiskysyntä vähentää tuotantoa vielä enemmän kuin mitä leikkauksella säästetään. Tällöin velkaantumisen taittaminen on hyvin vaikeaa, ja talouskuri voikin johtaa velkasuhteen kasvamiseen. Lisäksi hystereesin mahdollisuus antaa aiheita suhtautua talouskuriin varauksella. Toisaalta kasvava budjettialijäämä voi heikentää markkinaluottamusta niin pahasti, että kuluttajat ja yritykset arvelevat, että verotus tulee tulevaisuudessa nousemaan vielä enemmän ja säästävät rahojaan sitä varten. Tällöin lisäelvytys ei aiheutakaan toivottua kysynnän ja tuotannon kasvua ja leikkausten tekeminen on välttämätöntä. Myös elvytysten aiheuttamat syrjäyttämisaikutukset ovat mahdollisia.

Eri teorioiden kannattajat perustelevat joskus oman puolensa teorioiden epäonnistumisia sillä, että heidän suosittamaansa politiikkaa ei ole toteutettu tarpeeksi määrätietoisesti. Jos elvytys ei onnistu nostamaan talouskasvua, voidaan sanoa, että sitä ei ole tehty tarpeeksi. Valtion rajoitetumpaa roolia

kannattavat markkinamekanismien puolustajat voivat perustella talouskurin epäonnistumisia toteamalla, että leikkausten olisi pitänyt olla vielä tuntuvampia, jotta ne olisivat toimineet halutulla tavalla. Todellisuudessa harvalla valtionjohtajalla riittää uhkarohkeutta toteuttaa elvytystä täydellä teholla jo valmiiksi ylivelkaantuneissa talouksissa, tai romuttaa kansalaisten hyvinvointipalveluita ja sosiaalista turvaverkkoa toivoen, että markkinat korjaavat tilanteen pian. Jos hypoteesi osoittautuu vääräksi, kummallakin ratkaisulla voi olla katastrofaaliset seuraukset. Siksi kiistely finanssipolitiikan todellisista vaikutuksista tulee tuskin koskaan päätökseen.

4 KATSAUS TALOUSKURIN EMPIIRISEEN TUTKIMUKSEEN

4.1 Talouskurijaksojen tunnistaminen

Kansantalouden verotulot ja menot muuttuvat automaattisesti suhdannevaihtelujen myötä. Kun talous on korkeasuhdanteessa ja työllisyys korkealla, valtion verotulot ovat suuremmat ja menot pienemmät, sillä esimerkiksi työttömyysetuuksia maksetaan vähemmän. Matalasuhdanteessa taas työttömyys ja sosiaalietuuksien tarve kasvaa samalla kun verotulot pienenevät. Tutkimuskirjallisuudessa talouskurilla useimmiten tarkoitetaan kuitenkin nimenomaista finanssipoliittista päätöstä vähentää budjettialijäämää. Sen vaikutusten tutkimiseksi aineistosta tulee siis tunnistaa tilanteet, jossa kyse ei ole suhdannevaihteluista johtuvasta budjetin heilahtelusta tai korkeasuhdanteessa toteutetusta ylikuumenemisen ehkäisemiseen tähtäävästä vastasyklisestä politiikasta, vaan harkitusta politiikkatoimenpiteistä budjettialijäämän pysyväksi pienentämiseksi. Empiirisessä kirjallisuudessa yleisimmät finanssipoliittisten shokkien tunnistamiseen käytetyt tavat ovat CAPB-menetelmä (eng. *cyclically adjusted primary balance*) sekä narratiivinen menetelmä.

Fiskaalisten shokkien tunnistamiseen on tavanomaisesti käytetty tilastollista CAPB-menetelmää, jossa suhdannevaihteluista johtuvaksi estimoidut muutokset vähennetään budjetista ja jäljelle jäävän vaihtelun oletetaan johtuvan poliittisista päätöksistä muuttua finanssipolitiikkaa (Guajardo, Leigh & Pescatori, 2014). Nämä vaihtelut saattavat kuitenkin sisältää myös muista tekijöistä kuten osakemarkkinakuplista johtuvia muutoksia, mikä voi johtaa talouskurin kontraktiivisten vaikutusten aliarviointiin (Guajardo ym. 2014). CAPB-metodi poimii mukaan myös mahdolliset noususuhdanteessa tapahtuvat vastasykliset finanssipolitiikan toimet, joiden tarkoituksena on estää talouden ylikuumeneminen. Tällaiset tilanteet saatetaan analyysissä tulkita virheellisesti todisteiksi ekspansiivisesta talouskurista (Guajardo ym., 2014). CAPB-metodi saattaa siis vääristää tutkimustuloksia talouskuripolitiikalle suotuisaan suuntaan.

Narratiivista menetelmää pidetään nykyään yleisesti tarkempana kuin CAPB-menetelmää (ks. esim. Guajardo ym., 2014 sekä Gechert, Horn & Paetz, 2019). Narratiivisessa menetelmässä finanssipoliittiset shokit tunnistetaan analysoimalla historiallisia politiikkadokumentteja kuten budjetteja, poliitikkojen puheita, parlamentissa käytyjä keskusteluja ja ministeriöiden ja keskuspankkien raportteja (esim. Romer & Romer 2010 ja Guajardo ym. 2014). Tällä tavalla voidaan

myös arvioida verotus- tai kulutusmuutoksen syitä, ja poissulkea endogeenisina ja vastasyklisinä pidetyt muutokset, joiden tavoitteena on ainoastaan palauttaa tai pitää talouskasvu normaalilla tasollaan (Romer & Romer, 2010). Tästä huolimatta myös narratiivisessa identifikaatiomenetelmässä on joitakin puutteita (Guajardo ym., 2014).

4.2 Tutkimukseen liittyviä haasteita

Talouskurille ei ole olemassa virallista määritelmää, mikä vaikeuttaa siitä keskustelemista. Talouskurista puhuttaessa voidaan laajimmillaan tarkoittaa mitä tahansa leikkauksia tai veronkorotuksia. Simon Wren-Lewis (2017) määrittelee talouskurin sellaiseksi finanssipoliittiseksi kiristykseksi, joka johtaa merkittävään työttömyyteen. Mark Blyth määrittelee talouskurin sisäiseksi devalvaatioksi (Blyth, 2013). Terminologisesta epämääräisyydestä huolimatta talouskurin käsitettä käytetään myös tieteellisessä tutkimuksessa. Empiirisissä tutkimuksissa talouskuri määritellään yleensä nimenomaan sellaisiksi politiikkatoimiksi, jotka tähtäävät pysyvään budjettialijäämän pienentämiseen. Kuten yllä on kuvattu, nämä tilanteet voivat olla vaikeasti tunnistettavissa. Käsitteen epätarkkuus on hyvä pitää mielessä talouskurikeskustelua seurattaessa.

Määrittelyongelman lisäksi muutkin ongelmat mutkistavat talouskurin vaikutusten tutkimista. Ns. endogeenisuusongelma liittyy luvussa 4.1 kuvailtuun kasvun ja julkisten menojen vuorovaikutukseen. Jos bruttokansantuote nousee ja menot laskevat, ei voida kuitenkaan päätellä, että kasvu johtuu menojen vähentämisestä. Ongelman minimoimiseksi voidaan käyttää muuttujia, joista suhdannevaihteluiden vaikutus on pyritty neutraloimaan (Alesina & Giavazzi, 2015). Narratiivinen menetelmä tunnistaa talouskuripolitiikasta johtuvia veronkorotuksia ja julkisten menojen leikkauksia vielä tehokkaammin, mutta sekään ei kykene täysin erottelemaan, mistä toimenpiteistä mahdolliset muutokset bruttokansantuotteessa johtuvat. Leikkausten ja veronkorotusten yhteydessä toteutetaan monesti muita toimenpiteitä, kuten rahapolitiikkaan, valuuttakursseihin, markkinasääntelyyn, työmarkkinoihin tai verotusrakenteeseen tehtäviä muutoksia (Alesina & Giavazzi, 2015). Lisäksi talouskuriohjelmat koostuvat lähes aina useista, asteittain käyttöön otettavista toimenpiteistä, jotka saattavat toimeenpanovaiheessa muuttua budjettiesityksessä ilmoitetusta (Alesina & Giavazzi, 2015). Muuttuvat suunnitelmat saattavat vaikuttaa kuluttajien odotuksiin vaikeasti mallinnettavalla tavalla. Talouskurin tutkimus on siis kaikkea muuta kuin yksiselitteistä.

Yksittäisten maiden tutkiminen ei välttämättä tuota yleistettävissä olevaa tietoa talouskurista. Valtioiden taloudellisten rakenteiden ja talouskuriohjelmien moniulotteisuuden takia erilaisten valtioiden analysoiminen samana ryhmänä voi kuitenkin johtaa virheellisiin analyysihin. Tapaustutkimukset ovat siksi yleistävien tutkimusten rinnalla tärkeä keino arvioida tarkemmin eri politiikkatoimien yhteisvaikutuksia erilaisissa olosuhteissa. Tutkimus ei myöskään voi kertoa varmuudella, mitä olisi tapahtunut, jos talouskuritoimet olisi jätetty tekemättä. Esimerkiksi Euroopan velkakriisin aikaisen talouskurin on arvioitu lisänneen kriisimaiden velkaantuneisuutta entisestään. Ei kuitenkaan voida varmasti tietää, olisiko elvytyksen jatkaminen johtanut parempaan lopputulokseen vai heikentänyt markkinaluottamusta niin vakavasti, että seuraukset olisivat ylittäneet jopa talouskurista seuranneet vaikeudet. Talouskurin tutkimuksen haasteena on myös pitkän aikavälin empiiristen tulosten epätarkkuus. Tutkimus onkin keskittynyt enemmän lyhyen aikavälin talousvaikutuksiin.

4.3 Talouskurin vaikutus tuotantoon

Talouskuria käsittelevää tutkimuskirjallisuutta on tuotettu vuosikymmenten saatossa paljon. Valitsin tarkasteltavaksi kuusi kehittyneitä maita käsittelevää artikkelia lähivuosilta, joista osa koskee myös talouskurin pidempiaikaisia vaikutuksia tuotantoon. Artikkelit ja niiden keskeisimmät tulokset, metodit ja data ovat esitettynä alla olevassa taulukossa.

Tekijät	Tutkimus	Aika	Keskeiset tulokset	Metodi	Data
Guajardo, J., Leigh, D., Pescatori, A	Expansio-nary Austerity? International Evidence	2014	Talouskurishokeilla merkittävä kontraktiivinen vaikutus lyhyellä aikavälillä. Myös leikkauspainotteisilla negatiivinen vaikutus tuotantoon, vaikkakin pienempi kuin veropainotteisilla. Epätarkempana pidetty CAPB-menetelmä sen sijaan implikoi ekspansiivisia vaikutuksia.	Narratiivisesti identifioidut shokit sekä toisen tutkimuksen CAPB-tulokset metodien vertailuun.	173 muutosta politiikassa 17 OECD-maassa vuosina 1978-2009. CAPB-data: 21 OECD-maata vuosina 1970-2007
Fatás, A., Summers, L	The permanent effects of fiscal consolidations	2018	Etenkin euroalueella sopeutukset näyttävät laskeneen tuotantoa saavutettua säästöä enemmän. Näyttöä sopeutustoimien hystereesivaikutuksista löytyy.	CAPB-menetelmä	IMF :n ennusteet 34 kehittyneen talouden todellisen ja potentiaalisen BKT:n kehityksestä, 2009-2011 tehtyjen sopeutusten vaikutusten selvittäminen
Alesina, A., Favero, C., Giavazzi, F.	Effects of Austerity: Expenditure- and Tax-based Approaches	2019	Verotus- ja leikkauspohjaisten sopeutuspakettien välillä suuri ero, ja menoleikkausten aiheuttama negatiivinen vaikutus pienempi ja lyhytkestoisempi.	Narratiivinen identifikaatio	16 korkean tulotason OECD-maata vuosina 1970-2014
Gechert, S., Horn, G., Paetz, C.	Long-term Effects of Fiscal Stimulus and Austerity in Europe	2019	Finanssikriisin jälkeisinä vuosina kerroinvaikutuksia aliarvioitiin vahvasti. Euroopan talouskuritoimet olivat odotettua haitallisempia myös pitkällä aikavälillä.	Sekä CAPB että narratiivinen identifikaatio	21/22 EU-maata (IMF) sekä EU27-maat (EC) 2010-2011 2010-2016

			Huonosti ajoitettu talouskuri aiheutti pitkäaikaisia hystereesivaikutuksia.		
Bajo-Rubio, O., Gómez-Plana, A	A multi-country analysis of austerity policies in the European Union	2022	BKT laskee kaikilla talouskuriskenaarioilla, mutta eniten työn verotuksen korottamisella, toiseksi eniten kulutusveron korottamisella ja vähiten menoleikkauksilla. Kaikissa skenaarioissa funktionaalinen tulonjako muuttuu työvoimalle epäedullisemmäksi.	Simulaatio EU:sta CGE-mallilla lyhyellä aikavälillä: leikkaus julkisissa menoissa, nosto kulutusverotuksessa ja nosto tuloverotuksessa	GTAP 9 Data Base, viitevuodet 2004, 2007 ja 2011
Barnichon, R., Debortoli, D., Matthes, C.	Understanding the Size of the Government Spending Multiplier: It's in the Sign	2022	Julkisen kulutuksen kerroinvaikutuksen koko riippuu siitä, onko kyseessä menolisäys vai -leikkaus. Leikkauksilla on isommat kerroinvaikutukset, ja taantuma kasvattaa niitä entisestään.	Rekursiivinen ja narratiivinen identifikaatio	USA, 1890-2014
Georgantzas, G., Kasselaki, M., Tagkalakis, A.	The effects of fiscal consolidation in OECD countries	2023	Sopeutuksilla (myös menoleikkauksilla) kontraktiivisia vaikutuksia taantumissa ja tiukan rahapolitiikan olosuhteissa. Sopivissa olosuhteissa sopeutukset voivat olla ekspansiivisia.	CAPB-menetelmä	24 OECD-maata 1990-2019

Talouskurin vaikutuksista on saatu ristiriitaisia tutkimustuloksia. Tarkastelluista tutkimuksista useimmat (Guajardo ym., 2014; Fátas & Summers, 2018; Gechert ym., 2019; Bajo-Rubio & Gómez-Plana, 2022) suhtautuvat kuitenkin varauksella ajatukseen ekspansiivisesta talouskurista. Ekspansiiviset vaikutukset näyttävät olevan erityistapauksia siinä missä keynesiläiset kontraktiiviset

vaikutukset ovat todennäköisempiä. Gechert ym. (2019) sekä Fátas & Summers (2018) löytävät näyttöä finanssikriisin jälkeisen talouskurin ajan hystereesivaikutuksista kehittyneissä talouksissa ja etenkin Euroopassa. Hystereesivaikutukset viittaavat siihen, että taantumassa tehtyjen sopeutustoimien negatiiviset vaikutukset laskivat tuotannon tasoa pitkäksi aikaa, toisin kuin normaalissa suhdannevaihtelussa. Hystereesivaikutusten mahdollisuus siis kyseenalaistaa ajatuksen talouskurista hetkellisenä häirtana pitkän aikavälin hyötyjen saavuttamiseksi (Gechert ym., 2018). Fátas ja Summers (2018) toteavat, että vuosien 2009-2011 sopeutustoimet aiheuttivat pitkäaikaisen negatiivisen vaikutuksen sekä BKT:n tasoon että estimaatteihin potentiaalisesta BKT:sta. Tämä saattoi johtaa kierteeseen, jossa päättäjien pessimistiset odotukset kasvusta vahvistivat tarvetta tiukoille sopeutustoimille, mikä vahvisti odotukset itseään toteuttavana ennusteena.

Talouskuri voi siis kääntyä itseään vastaan, laskien tuotantoa niin, että velkasuhde kasvaa sopeutustoimien myötä entisestään. Tällaiset vaikutukset näyttävät olleen tyypillisiä etenkin finanssikriisin ja sitä seuranneen Euroopan velkakriisin aikana. On huomattava, että finanssikriisiä seuranneessa taantumassa yhdistyi useita tekijöitä, jotka tekivät talouskurin onnistumisesta erityisen vaikeaa. Tavallisesti keskuspankit voivat helpottaa talouskuripolitiikan kontraktiivisia vaikutuksia ekspansiivisella rahapolitiikalla, mutta monissa maissa nollakorkoraja vaikeutti rahapoliittista reagointia kriisiin. Valuutan devalvaatio on yksi keino tukea vientikysyntää talouskurin aikana, mutta euroalueen talouksilta puuttuu rahapoliittinen autonomia ja mahdollisuus säädellä omaa valuuttakurssiaan. Euroopan taloudet ovat myös voimakkaasti kytköksissä toisiinsa, joten yhtäaikaiset sopeutustoimet kasvattivat negatiivisia kerroinvaikutuksia. Euroopassa kasautui siis useita talouskurin onnistumiselle epäedullisia tekijöitä. (Fátas & Summers, 2018.)

Erilaiset olosuhteet voivat vaikuttaa talouskuripolitiikan seurauksiin merkittävästi. Toisin kuin talouden toimijoiden kohentuneisiin odotuksiin nojaava itävaltalainen teoria antaa odottaa, talouskuri näyttää olevan taantumassa ja kireän rahapolitiikan vallitessa kontraktiivista (Fátas & Summers, 2018; Georgantas ym. 2023). Taantumassa yllä mainitut hystereesivaikutukset aiheuttavat myös mahdollisuuden negatiivisten vaikutusten pitkittymisestä. Sen sijaan noususuhdanteessa talouskurin aiheuttamat menetykset tuotannossa ovat pienempiä ja talous toipuu sopeutuksista nopeammin, jolloin talouskuri voi onnistua vakauttamaan budjettia tehokkaasti (Georgantas ym., 2023). Myös valtion velkaantuneisuuden aste voi olla yhteydessä talouskurin onnistumisen todennäköisyyteen. Georgantas ym. (2023) mukaan alle 60%:n velkasuhteen mailla talouskuri on ekspansiivista ja kovasti velkaantuneilla mailla todennäköisemmin kontraktiivista. Tulos on yllättävä, sillä Guajardo ym.

(2014) mukaan sopeutuksien kontraktiivinen vaikutus on pienempi mailla, joilla maksukyvyttömyyden riskiä pidetään suurena. Voi olla, että pienen velkasuhteen valtioissa jokin muu tekijä tai olosuhde selittää sekä talouskurin onnistumista että velan pientä määrää. Barnichon ym. (2022) havaitsivat, että julkisen kulutuksen kerrannaisvaikutusten suuruuteen vaikuttaa sen suunta – leikkauksilla on huomattavasti isommat kontraktiiviset vaikutukset kuin menolisäyksillä ekspansiiviset. Tämä saattaa selittää aiempia ristiriitaisia tuloksia kerroinvaikutusten suuruudesta.

Myös erilaiset toteuttamistavat voivat vaikuttaa talouskuripolitiikan tuloksiin. Bajo-Rubio ja Gómez-Plana (2022) tutkivat Computable General Equilibrium -simulaatiomallilla erilaisten sopeutustoimien vaikutusta EU-alueen tuotantoon lyhyellä aikavälillä. He toteavat BKT:n laskevan kaikissa skenaarioissa, mutta vähiten julkisten menojen leikkauksilla ja seuraavaksi vähiten kulutusveron nostamisella. Työn verotuksen nostaminen näyttää heikentävän kasvua kaikista eniten. Myös Alesinan ym. (2019b) mukaan leikkaus- ja veropohjaisilla talouskuriohjelmilla on merkittävästi erilainen vaikutus kasvuun. He toteavat, että leikkauspainotteisten talouskuriohjelmien negatiiviset vaikutukset kasvuun ovat veropainotteisia toimia pienempiä ja kestävät alle kaksi vuotta. Heidän mukaansa ainoastaan veropainotteinen talouskuri voi johtaa velkatason kasvamiseen. Georgantas ym. (2023) vahvistavat, että useimmiten leikkauspohjainen talouskuri on vähemmän haitallista kasvun kannalta, mutta toisin kuin Alesina ym. (2019b), he toteavat myös leikkauspohjaisen talouskurin kääntyvän itseään vastaan ja nostavan velkatasoa taantumana ja kireän rahapolitiikan aikana.

Jos talouskurista ylipäättään voidaan sanoa vallitsevan yleistä konsensusta, se tuntuu kallistuvan ensisijaisesti perinteisten keynesiläisten vaikutusten suuntaan, vaikka ekspansiivisten vaikutusten mahdollisuus tunnustetaan. Yllä esiteltyjen tutkimusten perusteella tätä käsitystä ei näytä olevan syytä muuttaa. Euroopan velkakriisin aikaisissa kokemuksissa korostuvat talouskurin huonot seuraukset, sillä sopeutuksia tehtiin kireän rahapolitiikan olosuhteissa useissa toisistaan riippuvaisissa talouksissa yhtäaikaaisesti. Lisäksi taantumana aikana tehdyt finanssipolitiikan kiristykset altistivat hystereesivaikutuksille. Tarkastelluista tutkimuksista huomataan, että talouskurin vaikutukset riippuvat monenlaisista tekijöistä ja saattavat vaihdella suuresti eri maiden ja ajanjaksojen välillä.

5 YHTEENVETO

Tutkimuksessa perehdyttiin talouskurin käsitteeseen ja tarkasteltiin sen vaikutuksia bruttokansantuotteeseen seitsemän tutkimusartikkelin avulla. Talouskuriin liittyvästä oppihistoriasta, poliittisesta debatista ja teoriasta rakennettiin yleiskuva. Odotetusti tutkimus ei antanut selvää vastausta siihen, miten talouskuri vaikuttaa bruttokansantuotteeseen, sillä kysymys jakaa taloustieteilijöitä edelleen. Joitakin säännönmukaisuuksia finanssipolitiikan vaikutuksista voidaan kuitenkin osoittaa.

Lähtökohtana voidaan edelleen pitää keynesiläisiä vaikutuksia, joiden mukaan leikkaukset ja veronkorotukset supistavat taloutta. Noususuhdanteessa talouskuri voi onnistua vakauttamaan valtion taloutta tehokkaasti, mutta sopeutusten toteuttaminen taantumassa näyttää lisäävän kontraktiivisten vaikutusten todennäköisyyttä. Tällöin vaarana ovat myös hystereesivaikutukset, joiden myötä kontraktiiviset vaikutukset saattavat syventyä ja pitkittyä. Taloutta supistavat vaikutukset näyttävät olevan pienimmät menoleikkauksilla ja suurimmat työn verotuksen korottamisella. Kontraktiiviset vaikutukset ovat erityisen todennäköisiä, jos rahapolitiikalla ei pystytä kompensoimaan finanssipolitiikan kiristyksiä, ja jos useat toisistaan riippuvaiset taloudet toteuttavat sopeutuksia yhtä aikaa. Talouskuri voi kuitenkin olla ekspansiivista sopivissa olosuhteissa.

Epäselväkin tutkimustulos voi tuoda arvoa erityisesti poliittisesti latautuneisiin keskusteluihin. Sekä talouskurin kannattajat että sen vastustajat ovat ajoittain syytelleet toisiaan ideologian nostamisesta faktojen yläpuolelle. Molempia argumentteja tukemaan löytyy kuitenkin sekä teoreettisia perusteluja että empiiristä näyttöä, joten kumpaakaan osapuolta on turha syyttää järjettömyydestä. Keskustelu voisi olla rakentavampaa, jos siinä keskityttäisiin tarkemmin siihen, miten talouskuri vaikuttaa yhteiskuntaan erilaisissa olosuhteissa.

Tutkielma muodosti vasta peruskäsityksen talouskuria koskevasta keskustelusta ja tutkimuksesta, joten jatkotutkimusmahdollisuudet ovat laajat. Koska talouskurin vaikutusten havainnoiminen yleisellä tasolla on vaikeaa, tapaustutkimusten merkitys on tärkeä. Tutkimusta voisi jatkaa esimerkiksi syventymällä tarkemmin tiettyyn alueeseen tai aikakauteen ja sen erityisten olosuhteiden vaikutuksiin talouskurin näkökulmasta.

LÄHTEET

Alesina, A. & Giavazzi, F. (2015). The Effects of Austerity: Recent Research. *NBER Reporter*, 2015 (3): 11.

Alesina, A., Favero, C. & Giavazzi, F. (2019a) *Austerity: When It Works and When it Doesn't*. Princeton University Press.

Alesina, A., Favero, C. & Giavazzi, F. (2019b). Effects of Austerity: Expenditure- and Tax-based Approaches. *Journal of Economic Perspectives*, 33 (2): 141-162. doi: 10.1257/jep.33.2.141

Amann, J., & Middleditch, P. (2020). Revisiting Reinhart and Rogoff after the crisis: a time series perspective. *Cambridge Journal of Economics*, 44 (2): 343-370. doi:10.1093/cje/bez009

Ball, L., Furceri, D., Leigh, D. & Loungani, P. (2013). The Distributional Effects of Fiscal Consolidation. IMF Working Paper 13/151.

Bansak, K., Bechtel, M. M. & Margalit, Y. (2021). Why Austerity? The Mass Politics of a Contested Policy. *American Political Science Review*, 115 (2): 486-505. doi: 10.1017/S0003055420001136

Bajo-Rubio, O. & Gómez-Plana, A. (2022). A multi-country analysis of austerity policies in the European Union. *The World Economy*, 45 (1): 4-35. doi: 10.1111/twec.13173

Barnichon, R., Debortoli & D., Matthes, C. (2022). Understanding the Size of the Government Spending Multiplier: It's in the Sign. *The Review of Economic Studies*, 89 (1): 87–117. doi:10.1093/restud/rdab029

Blyth, M. (2013). *Austerity: The History of a Dangerous Idea*. New York: Oxford University Press.

Brueckner, M. & Lederman, D. (2015). Effects of Income Inequality on Aggregate Output. World Bank Policy Research Working Paper No. 7317. Saatavilla: <https://ssrn.com/abstract=2621871>

Carreras, O., Kirby, S., Liadze, I. & Piggott, R. (2016). Quantifying Fiscal Multipliers. National Institute of Economic and Social Research Discussion Paper No. 469. Saatavilla: <https://www.niesr.ac.uk/publications/quantifying-fiscal-multipliers?type=discussion-papers>

Carroll, C., Slacalek, J., Tokuoka, K. & White, M. N. (2017). The Distribution of Wealth and the Marginal Propensity to Consume. *Quantitative Economics*, 8 (3): 977-1020. doi: 10.3982/QE694

Cerra, V., Fatás, A. & Saxena, S. (2023). Hysteresis and Business Cycles. *Journal of Economic Literature*, 61 (1): 181-225. doi: 10.1257/jel.20211584

Doetsch, J. N., Schlösser, C., Barros, H., Shaw, D., Kraft, T. & Pilot, E. (2023). A scoping review on the impact of austerity on healthcare access in the European Union: rethinking austerity for the most vulnerable. *International Journal for Equity in Health*, 22 (1): 3. doi: 10.1186/s12939-022-01806-1

- Donayre, L. & Taivan, A. (2017). Causality between Public Debt and Real Growth in the OECD: A Country-by-Country Analysis. *Economic Papers*, 36 (2): 156-170. doi: 10.1111/1759-3441.12175
- Fatás, A. & Summers, L. H. (2018). The permanent effects of fiscal consolidations. *Journal of International Economics*, 112: 238-250. doi: 10.1016/j.jinteco.2017.11.007 0022-1996
- Furceri, D. & Sousa, R. M. (2011). The Impact of Government Spending on the Private Sector: Crowding-out versus Crowding-in Effects. *Kyklos*, 64 (4): 516-533. doi: 10.1111/j.1467-6435.2011.00518.x
- Gechert, S., Horn, G. & Paetz, C. (2019). Long-term Effects of Fiscal Stimulus and Austerity in Europe. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 81 (3): 647-666 doi: 10.1111/obes.12287
- Georgantas, G., Kasselaki, M. & Tagkalakis, A. (2023). The effects of fiscal consolidation in OECD countries. *Economic Modelling*, 118. Artikkeli 106099. doi: 10.1016/j.econmod.2022.106099.
- Giavazzi, F. & Pagano, M. (1990). Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries. *NBER Macroeconomics Annual*, (1990) 5: 75-111.
- Guajardo, J., Leigh, D., & Pescatori, A. (2014). Expansionary Austerity? International Evidence. *Journal of the European Economic Association*, 12 (4): 949-968
- Herndon, T., Ash, M. & Pollin, R. (2013). Does high public debt consistently stifle economic growth? A critique of Reinhart and Rogoff. *Cambridge Journal of Economics*, 38 (2): 257-279. doi: 10.1093/cje/bet075
- Hadzi-Vaskov, M., Pienknagura, S. & Ricci, L. A. (2023). The Macroeconomic Impact of Social Unrest. *The B.E. journal of macroeconomics*, 23 (2): 917-958. doi: 10.1515/bejm-2022-0039
- Hayo, B. & Neumeier, F. (2017). The (In)Validity of the Ricardian Equivalence Theorem – Findings from a Representative German Population Survey. *Journal of Macroeconomics*, 51: 162-174. doi: 10.1016/j.jmacro.2017.01.003
- Hellwig, M., & Neumann, M. J. M. (1987). Economic policy in Germany: Was there a turnaround? *Economic Policy*, 5 (1): 103-145.
- Jahan, S., Mahmud, A.S., & Papageorgiou, C. (2014) What is Keynesian Economics? *Finance and Development*, 51 (3): 53-54.
- Marmot, M., Allen, J., Boyce, T., Goldblatt, P. & Morrison, J. (2020). Health equity in England: The Marmot Review 10 years on. London: Institute of Health Equity
- McKee, M., Karanikolos, M., Belcher, P. & Stuckler, D. (2012). Austerity: a failed experiment on the people of Europe. *Clinical Medicine*, 12 (4): 346-350. doi: 10.7861/clinmedicine.12-4-346
- Nie, O. (2020). Expansionary Fiscal Austerity: New International Evidence. Policy Research Working Paper 9344, The World Bank.

- OECD (2024), General government spending (indicator). doi: 10.1787/a31cbf4d-en. Luettu 15.4.2024
- Panizza, U. & Presbitero, A. F. (2014). Public debt and economic growth: Is there a causal effect? *Journal of Macroeconomics*, 41: 21-41. doi: 10.1016/j.jmacro.2014.03.009
- Reinhart, Carmen M., & Kenneth S. Rogoff. (2010). Growth in a Time of Debt. *American Economic Review*, 100 (2): 573-78. doi: 10.1257/aer.100.2.573
- Romer, C. & Romer, D. (2010). The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks. *American Economic Review*, 100 (3): 763-801. doi: 10.1257/aer.100.3.763
- Stiglitz, J. E. (2016). Inequality and Economic Growth. *The Political Quarterly*, 86 (S1): 134-155. doi:10.1111/1467-923X.12237
- Swamy, V. (2019). Debt and growth: Decomposing the cause and effect relationship. *International Journal of Finance & Economics*, 25 (2): 141-156. Doi: 10.1002/ijfe.1729
- Traum, N. & Yang, S.S. (2015). When Does Government Debt Crowd Out Investment? *Journal of Applied Econometrics*, 30 (1): 24-45. doi:10.1002/jae.2356
- Wren-Lewis, Simon. (2017). A general theory of austerity. Teoksessa Heffernan, E., McHale, J. & Moore-Cherry, N. (toim.) *Debating austerity in Ireland: crisis, experience and recovery*. Royal Irish Academy. doi: 10.2307/j.ctt1x76dck