Kirjasto
SUOMEN PANKIN
KIRJASTO
5

KESKUSTELUALOITTEITA
DISCUSSION PAPERS

Ahti Huomo

KANSAINVÄLISEN VALUUTTARAHASTON LUOTONANTOON LIITTYVÄSTÄ TALOUSPOLIITTISESTA EHDOLLISUUDESTA

E45, E46, E49
IMF

31.12.1984

VP 11/84

Suomen Pankin
Valuuttapolitiikan osasto

Bank of Finland
Exchange Policy Department

KANSAINVÄLISEN VALUUTTARAHASTON LUOTONANTOON LIITTYVÄSTÄ TALOUSPOLIITTISESTA EHDOLLISUUDESTA

	Sivu
Johdanto	1
1 Ehdollisuus rahajärjestelmän osana	3
1.1 Ehdollisuus ja kiinteät valuuttakurssit	3
1.2 Ehdollisuus ja kelluvat valuuttakurssit	6
2 Sopeutus/rahoitus-valinta yksittäisen maan kannalta	8
3 Sopeutus Valuuttarahaston näkökulmasta	11
3.1 Varhaisempi näkemys	12
3.2 Uudempi näkemys	15
4 Valuuttarahaston näkökulman arvostelua	20
5 Valuuttarahaston näkemys käytännössä: tyypillisen sopeutusohjelman rakentaminen	22
5.1 Kysynnän siirtäminen	25
5.2 Kysynnän rajoittaminen	27
5.3 Tarjontanäkökohdat sopeutusprosessissa	29
6 Ehdollisuus ja sopeutuspolitiikka nyt ja tulevaisuudessa	31
Kirjallisuusluettelo	

KANSAINVÄLISEN VALUUTTARAHASTON LUOTONANTOON LIITTYVÄSTÄ TALOUSPOLIITTISESTA EHDOLLISUUDESTA

Johdanto

Kun Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) perustettiin vuonna 1944, pyrittiin jäsenmaiden välille luomaan taloudellinen ja rahoituksellinen yhteistyöelin, jolla tuettaisiin maailmankaupan tasapuolista kasvua. Tavoitteena oli, saavuttaa ja ylläpitää korkea työllisyyden ja reaalitulon taso kaikissa jäsenmaissa. Näihin päämääriin katsottiin parhaiten päästävän kiinteisiin valuuttakursseihin pohjautuvan rahajärjestelmän puitteissa. Suunnitelmiin kuului myös pikainen siirtyminen valuuttojen vaihdettavuuteen sekä kaupan rajoitteiden purkaminen.

Jotta mainituista tavoitteista voitaisiin myös häiriötilanteissa pitää kiinni ja välttää turvautumista kaupan ja kilpailun esteisiin, Valuuttarahasto otti tehtäväkseen tarjota tilapäistä rahoitusta maksuasevaikeuksissa oleville jäsenmailleen.

Toiminnan alkuvuosina luottojen kysyntä oli varsin vähäistä, koska samanaikaisesti oli muista lähteistä saatavissa runsaasti jälleenrakennukseen tarkoitettuja avustuksia tai "pehmeitä" luottoja. Luoton saaminen Valuuttarahastosta oli aluksi myös varsin automaattista. Ehdollisuutta alettiin periaatteessa soveltaa vuodesta 1952, kun valmiusluottojärjestely otettiin käyttöön. Valuuttarahaston luotonannossa yleisperiaatteeksi tuli, että lähes automaattisesti saatavan luotto-osuuden ylitettyään jäsenmaan oli lisäluottoa hakiessaan sitouduttava noudattamaan

rahaston kanssa sovittua talouspoliittista ohjelmaa. Mitä korkeampaa luotto-osuuttaan maa joutui käyttämään, sitä tiukemmaksi ohjelma eli luotonannon ehdollisuus muodostui.

Vuosien kuluessa Valuuttarahaston luotonanto on monipuolistunut ja kehittynyt toimintaympäristön muutosten myötä. Uudet luottojärjestelyt ovat kuitenkin olleet suurimmaksi osaksi tilapäisiä, eivätkä ole oleellisesti järkyttäneet edellä kuvattua automaattisen/ehdollisen luotonannon perusasetelmaa. Sen sijaan Valuuttarahaston suhtautuminen itse ehdollisuuteen on muuttunut.

Alunperin ehdollisuuden ensisijaisena tehtävänä oli turvata rahaston resurssien kiertävä luonne.[1] Nykyisin kiinnitetään suhteellisesti aiempaa enemmän huomiota luottojen kuoletusten taustalla olevaan sopeutusprosessiin. Valuuttarahasto korostaa ehdollisuutta perustellessaan peruskirjansa sääntöjen osaa, jossa viitataan rahaston omaan vastuuseen. Rahaston edellytetään käyttävän toimissaan sellaisia menettelytapoja, jotka auttavat jäsenmaita ratkaisemaan maksutaseongelmansa tavalla, joka ei ole ristiriidassa rahaston sääntöjen kanssa.[2] Ehdollisuus nähdään siten sopeutusmekanismin osana yhteisessä järjestelmässä.

Luottoa saava jäsenmaa tarkastelee ehdollisuutta tavallisesti edellä kuvattua suppeammasta näkökulmasta. Omien toimien ja rahaston jäsenkunnan hyvinvoinnin välisille yhteyksille pannaan vähemmän painoa. Näkemykset sopeutuksen tarpeesta ja ohjelman

---

1) Tätä ns. revolving fund- periaatetta korostettiin myös vuonna 1968, kun rahaston johtokunnan päätöksellä koodattiin ehdollisuuden ympärille kehittyneet periaatteet ja menettelytavat (First Review of Conditionality)

2) Dell, S. (1983), s. 28.

sopivuudesta menevät myös usein ristiin Valuuttarahaston näkemysten kanssa.

Tässä selvityksessä pyritään valottamaan tarkemmin näkemyserojen taustatekijöitä. Ensimmäisen luvun aiheena on ehdollisuuden, valuuttajärjestelmän ja sen tavoitteiden välinen yhteys. Toisessa luvussa selvitetään sopeutuksen ja rahoituksen valintaa yksittäisen maan kannalta. Valuuttarahaston näkemys sopeutusprosessista ja siihen kohdistettu arvostelu esitellään selvityksen kolmannessa ja neljännessä luvussa. Viidennen luvun kuvaus IMF:n talouspoliittisen ohjelman rakentamisesta pyrkii tuomaan aikaisemman, periaatteellisen keskustelun käytännön tasolle. Selvityksen lopussa pohditaan ehdollisuuden lähinäkymiä.

1 Ehdollisuus valuuttajärjestelmän osana

1.1 Ehdollisuus ja kiinteät valuuttakurssit

Bretton Woods'issa synnytettyyn uuteen raha- ja valuuttajärjestelmään liittyi olennaisena osana talouspolitiikan prioriteettien uudelleen järjestäminen. Työllisyys nostetiin arvoasteikon kärkeen ja maksutaseesta tehtiin järjestelmän joustoelementti. Kansainvälisen valuuttarahaston luotonannosta tuli osa joustovaraa ja ehdollisuudesta tämän joustovaran takaraja.

Muutokset heijastivat ajalle tyypillistä positiivista suhtautumista aktiiviseen talouspolitiikkaan. Toisaalta niistä samalla näkyi epäusko automaattisen sopeutusmekanismin toimivuuteen.

Perinteinen mallikuva automaattisesta kansainvälisestä sopeutusmekanismista perustui klassisen

talousteorian ja kultakantajärjestelmän yhdistelmään. Sen mukaan kauppataseen alijäämä tai työttömyys olivat luonteeltaan lyhytaikaisia, tilapäisiä ilmiöitä. Ulkomaankaupan epätasapaino johtui ainoastaan talouden rakennemuutoksista. Jos esimerkiksi tuotantotekninen muutos jostakin syystä nosti maan tuontantokustannuksia, jolloin maan hyödykkeet suhteessa muiden maiden hyödykkeisiin menivät huonosti kaupaksi, kauppataseen vajaus näkyi työttömyyden kasvuna avoimessa sektorissa. Samanaikaisesti vajaus, kullan automaattisen ulosvirtauksen kautta, supisti rahan tarjontaa ja johti maan suhteellisen hintatason laskuun. Alijäämämaan vaihtosuhteen heikkeneminen merkitsi, että jokaista tuotua hyödykettä kohti maa joutui tuottamaan enemmän vientihyödykkeitä kuin aikaisemmin. Kauppataseen alijäämän synnyttämä työttömyys oli itse asiassa tarvittavaa tuotantokapasiteettia, jolla sopeuduttiin muuttuneen vaihtosuhteen edellyttämään tasapainotilaan. Sopeutuminen oli automaattista. Automaattinen sopeutusmekanismi ei kuitenkaan kelvannut uuden rahajärjestelmän malliksi, koska se a) jätti keynesiläisyydestä innostuneille ekonomisteille ja politiikoille liian vähän tilaa ja b) koska sopeutuminen ei hintojen ja kustannusten jäykkyyden vuoksi tapahtunut käytännössä suhteellisten hintojen, vaan tuotannon ja työllisyyden kautta. Sopeutuminen oli hidasta ja sen kustannukset olivat suuret.[1)]

Kiinteiden valuuttakurssien järjestelmä lupasi talouspolitiikalle lisää liikkumavaraa. Peri-

1) Kelluvat valuuttakurssit olisi voinut periaatteessa olla sopiva ratkaisu sopeutusmekanismiksi talousjärjestelmässä, jolle oli ominaista hintojen ja kustannusten jäykkyys. Tällainen järjestelmä oli käytössä maailmansotien välisenä aikana, mutta kokemukset sen toimivuudesta olivat huonot. Maat käyttivät devalvaatiota häikäilemättä kilpailukeinona. Toistuvien devalvaatioiden sarja johti lopulta protektionismin voimistumiseen, multilateraalisen kaupan merkityksen vähenemiseen ja bilateraalisen kaupan kasvuun.

aatteessa talouspolitiikan kurssia jouduttiin muuttamaan vasta kun maan ulkomaankaupan maksut olivat jo jonkin aikaa olleet pysyvänlaatuisesti epätasapainossa ja maan resurssien ja niihin kohdistuvien vaateiden välille oli syntynyt epäsuhta.

Valuuttarahaston luotonannolla pyrittiin maksutaseesta tekemään järjestelmään joustava "varaventtiili", jolla vajauksia voitiin tilapäisesti rahoittaa, vielä silloinkin kun maan luottokelpoisuus oli heikentynyt. Ehdollisuudesta tuli eräänlainen takaraja talouspolitiikalle työllisyys- maksutasevalinnassa. Tämän rajan saavuttaminen merkitsi maalle sitoutumista sopeutuspolitiikkaan, jolla pyritään palauttamaan rahoitettavissa oleva ulkoinen tasapaino.[1)]

Ehdollisuuden edellytykset toimia eräänlaisena yleisenä järjestyksenpitäjänä järjestelmässä olivat kuitenkin huonot. Ehdollisuudella ei voitu painostaa ylijäämämaita sopeutumaan. Myös suuri alijäämämaa, jonka valuuttaa käytettiin reservivaluuttana, oli sen vaikutuspiirin ulkopuolella.

Kiinteiden valuuttakurssien sääntöjen noudattaminen merkitsi implisiittisesti sitä, että maat olivat sitoutuneet inflatoitumaan likimain samassa tahdissa. Suuret maat ja varsinkin reservivaluuttamaa määräsivät melko pitkälle yhteisen hintojen nousuvauhdin. Niin kauan kun kansallisen talouspolitiikan prioriteetit olivat likimain samanlaiset, ongelmia

---

1) Ehdollisuuden valitsemisen sopeutuksen edistäjäksi uuteen valuuttajärjestelmään voidaan katsoa selittävän, ainakin osaksi, miksi valuuttarahaston mielestä ehdollisuuteen liittyy rahastoa sitova vastuu. Rahasto ensinnäkin tarjoaa valuuttajärjestelmän puitteissa tilapäistä rahoitusta automaattisen sopeutuksen sijasta. Toiseksi, rahasto sallii sopeutukseen käytettävän ainoastaan "sallittuja toimenpiteitä".

ei syntynyt. Tällaisena tilanne pysyi 1960-luvun puoliväliin. Inflaation vastaisen talouspolitiikan omaksuminen eräissä merkittävissä maissa ja kansainvälisen pääoman volyymin sekä liikkuvuuden nopea lisääntyminen johtivat Bretton Woods'in järjestelmän romahtamiseen vuonna 1971 ilman, että Valuuttarahaston yksipuoliseen sopeutukseen perustuva ehdollisuus olisi sitä mitenkään voinut estää.

1.2 Ehdollisuus ja kelluvat valuuttakurssit

Kun valuuttakurssit kelluvat vapaasti, ne toimivat eräänlaisena automaattisena "termostaattina", joka korjaa maksutaseen epätasapainoa sitä mukaa kun poikkeamia ilmenee. Tällöin periaatteessa keskipitkän aikavälin rahoitusta ei tarvita, koska tavarakaupasta ei synny maksuvajeita,mitä rahoitettisiin.

Kelluvien kurssien mahdollisuudet lisätä talouspolitiikan autonomiaa ovat osoittautuneet pienemmiksi kuin mitä yksinkertainen malliajattelu lupasi. Kelluvat kurssit eivät ole antaneet täydellistä eikä edes hyvää suojaa monentyyppisille ulkoisille häiriöille. Ne eivät ole johtaneet ulkomaisten maksujen nopeaan ja automaattiseen tasapainoon. Kelluvien kurssien järjestelmässä ei ole myöskään voitu luopua valuuttavarannon ylläpidosta.

Kelluviin valuuttakursseihin siirtyminen ei ollut kaikille maille mielekäs vaihtoehto. Valuuttakurssin optimaalinen joustavuus vaihtelee maiden välillä, riippuen suureksi osaksi maiden talouksien rakenteiden erilaisuudesta. Sekä teoria, että käytäntö viittaavat siihen, että pienet, avoimet ja indeksisidonnaisuuksiin turvautuneet taloudet (esim. pienet Euroopan maat) voivat suhteellisen huonosti suojata kotimaista hintatasoa valuuttakurssimuutosten aiheuttamilta paineilta. Tämän vuoksi ne myös saavat

vastaavasti vähemmän pysyvää, suhteellisissa hinnoissa mitattavaa etua valuuttakurssimuutoksista kuin suuret, vähemmän indeksoidut ja vähemmän avoimet taloudet.[1)]

Pääomamarkkinoiden kehittymättömyys on myös este kelluviin valuuttakursseihin siirtymiselle. Tämä ongelma on erityisen tyypillinen kehitysmaille. Voidaankin sanoa, että kehitysmaiden todelliset vaihtoehdot rajoittuvat yleensä kysymyksiin, mihin valuuttakurssiin tai koriin sitoa oman valuutan arvo ja miten säätää tätä yhteyttä.[2)]

Noin 2/3 maailman kaupasta käydään valuutoissa, joiden kurssi kelluu. Lukumääräisesti kiinteäkurssinen järjestelmä on kuitenkin edelleen yleisempi. Vuoden 1983 kesäkuussa 93 maalla oli kiinteä valuuttakurssisuhde johonkin toiseen valuuttaan tai valuuttakoriin.[3)]

Valuuttarahaston tukemissa sopeutusohjelmissa on hyvin harvoin valuuttakurssien määräytyminen jätetty kokonaan markkinoiden huoleksi. Valuuttarahaston varoilla pyritään yleensä helpottamaan sopeutusprosessia ja tässä mielessä varat ovat käytettävissä interventioihin valuuttamarkkinoilla[4)].

---

1) IMF: SM/84/5 s. 78.

2) Wickman, P. (1984), s. 5.

3) IMF: SM/84/5 s.3.

4) Tällainen tuki voidaan kuitenkin myös myöntää tavalla, joka on periaatteessa sopusoinnussa sen kanssa, että valuuttakurssit määräytyvät markkinoilla - luotto voidaan myöntää esimerkiksi niin, että asetetaan määrälliset rajat sille, kuinka paljon varoja on käytettävissä interventioon tietyn ajan kuluessa. Ks. IMF: RBS/84/232/s.3

2 Sopeutus rahoitus- valinta yksittäisen maan kannalta

Kiinteiden valuuttakurssien vallitessa vaihtotaseen vajaus voidaan kattaa joko supistamalla valuuttavarantoa tai ottamalla ulkomaista velkaa. Vajausta voidaan rajoittaa myös suorilla rajoitustoimenpiteillä. Vajauksen supistamiseen tarvitaan sopeutuspolitiikkaa. Tilapäinen vajaus voidaan rahoittaa, mutta pitkäaikaisen vajauksen hoitoon tarvitaan joko rahoitusta tai sopeutusta tai näiden yhdistelmää. Miten yksittäinen maa määrää rahoituksen ja sopeutuksen suhteen?

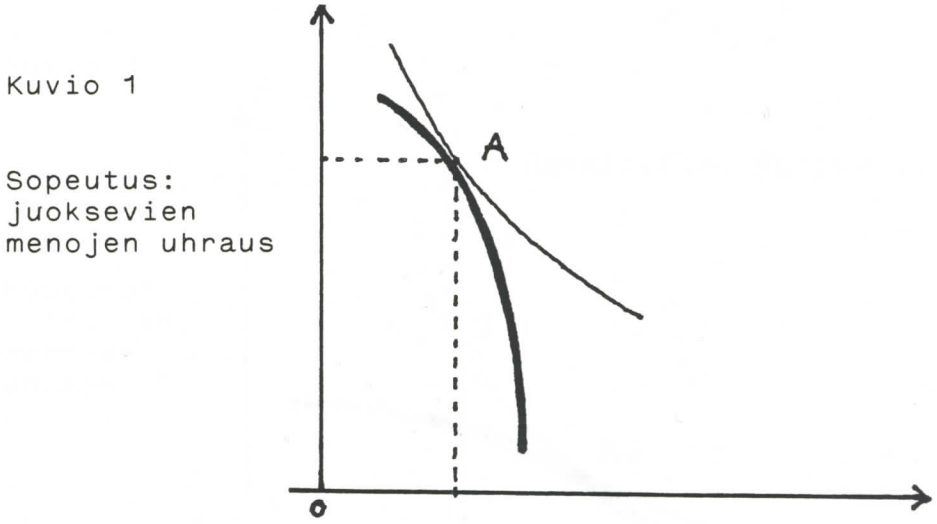
Talousteorian mukaan sopeutuksen ja rahoituksen keskinäinen suhde on optimaalinen silloin, kun yhteisön preferensseissä nykyisten ja tulevien menojen välinen rajasubstitutio on yhtä suuri kuin sopeutuksen ja rahoituksen välinen rajatransformaatio.[1)]

---

1) Seuraava esitys perustuu G. Birdin teokseen The International Monetary System and the Less Developed Countries. Bird, G: (1982), ss. 118-120.

Kuviossa 1 on yhtenäisellä ohuella viivalla kuvattu yhteisön menojen indifferenssikäyrä. Sen muoto perustuu normaaliin kulutusteoreettiseen ajatteluun, jonka mukaan tulevaisuudessa tarvitaan suurempi reaalisen kulutuksen mahdollisuus, jotta nykyisestä kulutuksesta luovuttaisiin. Lisäksi kulutuksen alenevan rajahyödyn mukaan nykyisen ja tulevan kulutuksen välillä on aleneva rajasubstitutio.

Kuvio 1

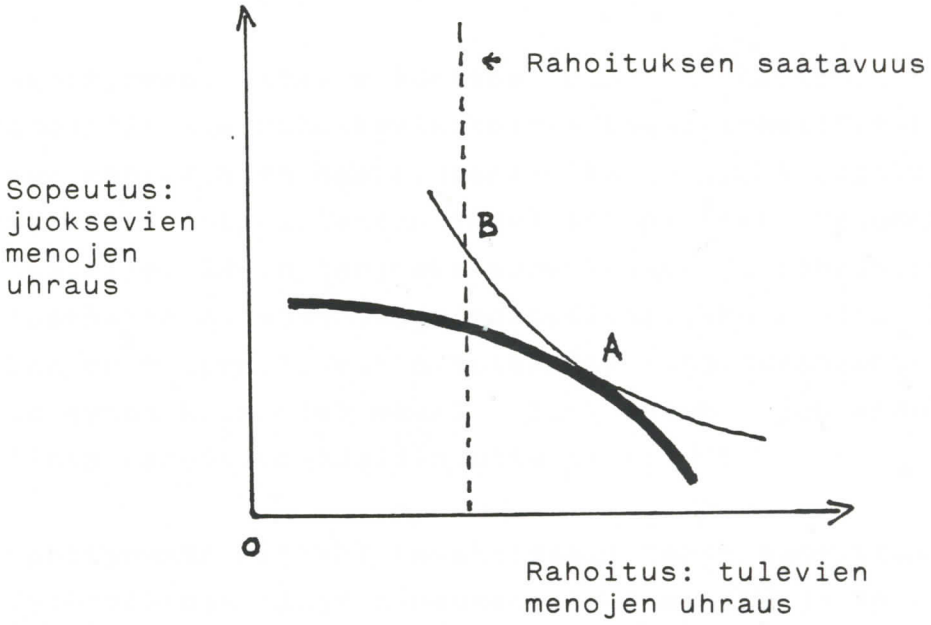


Transformaatiokäyrä (kuvattu kuviossa 1 paksummalla yhtenäisellä viivalla) esittää yhteisön vaihtoehtoja sopeutuksen ja rahoituksen välillä. Transformaatiokäyrän etäisyys origosta riippuu vaihtotaseen vajeen suuruudesta ja käyrän muoto sopeutuksen ja rahoituksen välisistä suhteellisista kustannuksista. Mitä suurempi osuus vajeesta rahoitetaan, sitä suuremmaksi rajakustannus eli velan korko nousee. Jokainen yksikkö, jolla rahoituksen osuus lisääntyy, lisää tulevaisuudessa elintasossa välttämättä tehtäviä uhrauksia. Piste A, jossa käyrät sivuavat toisiansa on optimipiste. Siinä ovat yhteisön preferenssit kulutuksen ja säästämisen ja toisaalta sopeutuksen ja rahoituksen välillä tasapainossa. Tasapainotilanteessa sopeutuminen on vapaaehtoista. Kuviossa 1 on kuvattu lähinnä valintatilannetta kehittyneen

teollisuusmaan näkökulmasta. Kehitysmaan valintamahdollisuuksia esitellään kuviossa 2.

Kehitysmaan indifferenssikäyrän oletetaan sijaitsevan suhteellisesti lähempänä rahoitusakselia kuin kehittyneen maan käyrän, eli kehitysmaan katsotaan yleensä suosivan juoksevia menoja tulevien menojen kustannuksella.

Kuvio 2



Myös transformaatiokäyrän oletetaan kehitysmaissa ulottuvan suhteellisesti pidemmälle rahoitusakselin suuntaan kuin kehittyneissä maissa. Tämä puolestaan on osittain seurausta siitä, että kehitysmaissa voimavarojen sosiaalisen rajatuottavuuden katsotaan olevan suurempi kuin kehittyneissä maissa. Korkean rajatuottavuuden johdosta rahoituksen nettokustannukset ovat suhteellisen alhaiset ja menojen uhraukset tulevaisuudessa pienet. Lisäksi kehitysmaille on olemassa IMF:n ilman ehtoja myönnettävien rahoitusjärjestelyjen muodossa suhteellisen edullista rahoitusta, mikä osaltaan pienentää sopeutuksesta pidättäytymisen vaihtoehtoiskustannuksia. Edellä mainit-

tujen seikkojen perusteella kehitysmaiden tasapainotilanteelle (piste A kuviossa 2) näyttäisi olevan ominaista se, että rahoitusvaihtoehtoa suositaan selvästi sopeutuksen kustannuksella. Käytännössä kuitenkin kehitysmaiden valintamahdollisuudet ovat edellä esitettyä pienemmät. Rahoitusvaihtoehdon käyttöä rajoittaa usein luoton saatavuus. Tätä rajoitetta esittää kuviossa 2 sopeutusakselin suuntainen pilkkuviiva. Piste B osoittaa toteutuvaa sopeutuksen ja rahoituksen suhdetta.

Kehitysmaat ottavat luottoa Valuuttarahaston ehdollisista rahoituslähteistä tavallisesti vasta kun rahoituksen saatavuusrajoite on jo siirtynyt selvästi optimipisteen (kuviossa piste A) vasemmalle puolelle. IMF:n tarjoama sopeutuksen ja rahoituksen tasapaino on sopeutuspainotteisempi, kuin mihin ko. maa on tottunut, mutta toisaalta rahoituspainotteisempi kuin mikä maalla olisi edessä, jos ehdollista rahoitusmahdollisuutta ei olisi.

Kehitysmaat pitävät tavallisesti IMF:n suosittamia vaihtoehtoja liian sopeutuspainotteisina ja korostavat sitä, että Valuuttarahaston rahoitusmahdollisuuksia tulisi lisätä. Toisaalta kehitysmaiden tyytymättömyyden taustalla ei ole pelkkä rahoituksen saatavuusongelma. Kehitysmaiden mielestä IMF piirtää omassa implisiittisessä analyysissään transformaatiokäyrän eri tavoin kuin kehitysmaat itse. Ne katsovat rahaston sopeutusohjelmien sopivan huonosti kehitysmaille, minkä vuoksi sopeutuksen kustannukset nousevat tarpeettoman korkeiksi.

3 Sopeutus Valuuttarahaston näkökulmasta

Valuuttarahaston perinteinen näkemys siitä, miten sopeutuminen toteutuu voidaan periaatteessa jakaa kahteen koulukuntaan: ns, varhaisempaan (old orthodoxy) ja uudempaan (more recent orthodoxy)

lähestymistapaan. Näkemyssuunnat eroavat toisistaan lähinnä siinä, millaisessa ympäristössä ne näkevät kohdemaan toimivan ja miten ne suhtautuvat työnjakoon Valuuttarahaston ja Maailmanpankin kesken.

Seuraavassa esityksessä on pyritty korostamaan lähestymistapojen keskeisiä eroja. Tämän vuoksi esitys ei kaikilta osin tee oikeutta IMF:n todellisten sopeutusohjelmien monipuolisuudelle ja joustavuudelle.

3.1 Varhaisempi näkemys

Alkuperäisen valuuttarahastoajattelun mukaan maksutaseongelmiin oli olemassa periaatteessa kolme ratkaisua: ensinnäkin tilapäisistä ongelmista voitiin selvitä ulkomaisen luotonoton ja IMF:n ilman talouspoliittisia ehtoja myönnettävän rahoituksen avulla. Toiseksi, perustavaa laatua oleva tasapainottomuus, jos sen katsottiin olevan riippumaton ko. maan omasta toiminnasta, oli hoidettavissa valuuttakurssikorjauksella. Sopeutuspolitiikkaa tarjottiin puolestaan lääkkeeksi niihin ongelmiin, joiden alkusyynä oli virheellinen talouspolitiikka.

Talouspolitiikan suunnanmuutoksen tehokkuuteen uskova filosofia perustuu oletukseen suhteellisen tehokkaasti toimivasta markkinataloudesta. Ympäristötekijöiden väheksyminen lienee osittain myös seurausta siitä, että Valuuttarahaston tehtäväksi katsottiin alunperin ainoastaan lyhytaikaiset ongelmat ja rakenneongelmat jätettiin Maailmanpankin huoleksi.

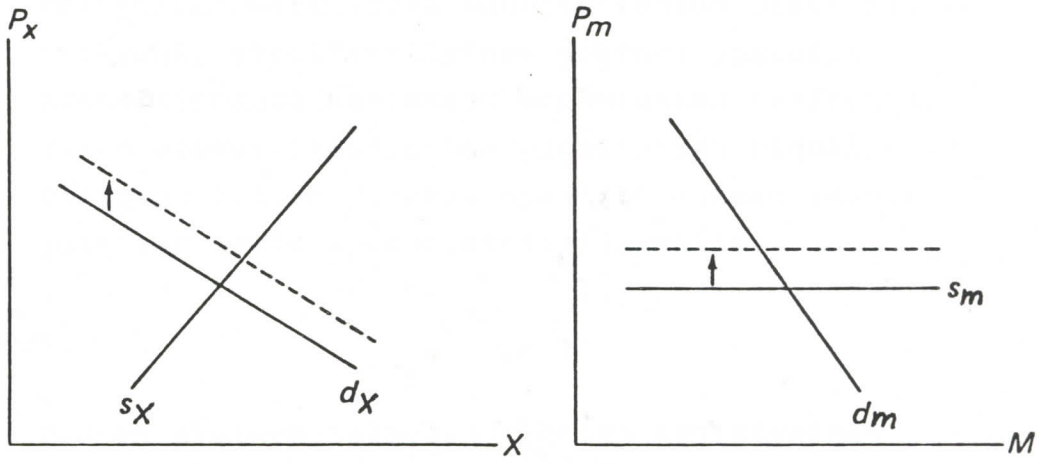
Vielä 1950- ja 1960-luvuilla maksutaseongelmat olivat suhteellisen pieniä. Ajanjakson alkupuolella kauppaa säädeltiin suorilla toimilla. Suurimmat rakenteelliset vääristymät poistuivat asteittain

kaupan vapautumisen myötä. Sopeutuspolitiikassa pääpaino oli kysynnän säätelyssä ja tärkein säätelyväline oli luotonannon rajoittaminen.

Valuuttarahastolle tyypillisen ajattelutavan mukaan hintamekanismi toimi kansainvälisessä kaupassa tehokkaasti, mutta kotimaista sopeutusta haittasivat institutionaaliset jäykkyydet, lähinnä alaspäin jäykkä nimellispalkkataso. Silloin kun kotimainen kustannustaso oli pysyvästi noussut yli kilpailijamaiden vastaavan tason, sopeutusohjelmaan tarvittiin valuuttakurssin muutosta. Devalvaatio merkitsi kauppataseen korjaamista suhteellisten hintojen avulla, ilman että tuloja ja työllisyyttä tarvitsi uhrata tai että kauppavirtoihin itseensä tarvitsi puuttua.

Seuraavassa kuviossa (Kuvio 3) on esitetty devalvaation vaihtosuhde- ja maksutasevaikutus ns. "puolipienen" (semismall) maan osalta. Tällaiselle maalle on ominaista se, että viejänä maa on verrattain suuri ja pystyy keskittymään tuottamaan niitä hyödykkeitä, joissa sillä on suhteellinen etu. Maa on viennissä hinnanasettaja: sen viennin kysyntää kuvaava käyrä laskee vasemmalta oikealle (käyrä d_x). Tuonnin suhteen maa on sen sijaan pieni ja hinnanottaja markkinoilla. Sen tuonnin tarjontaa kuvaava käyrä (s_m) on vaakasuora. Kuviossa P_x:llä ja $P_m$llä kuvataan vastaavasti viennin ja tuonnin kotimaanrahanmääräisiä hintoja ja X ja M ovat vastaavat vienti- ja tuontimäärät. Devalvoivan maan viejät pyrkivät pitämään devalvaatiohyödyn itsellään. Tällöin devalvaatio nostaa devalvaatioprosentin verran sekä viennin kysyntä- että tuonnin tarjontakäyrää.

Kuvio 3



Puolipienen maan tapauksessa devalvaatio heikentää maan ulkoista vaihtosuhdetta.[1] Uudet suhteelliset hinnat pyrkivät parantamaan maan kauppatasetta. (Valuuttarahaston ajattelumalliin sisältyy oletus, että ns. Marshall - Lerner- ehto toteutuu ainakin keskipitkällä aikavälillä).

Samalla kun valuuttakurssimuutos korjaa maksutasetta, se lisää kysyntäpainetta kotimaisia resursseja kohtaan. Kotimaisen tasapainon säilyttäminen edellyttää, että maan menojen reaaliarvoa eli absorptiota on vähennettävä samassa suhteessa kuin devalvaatio vähentää maan tuotannon ulkomaanrahanmääräistä ostoarvoa. Kysynnän kohtaantoa siirtävä talouspolitiikan väline tarvitsee rinnalleen kysyntää rajoittavan välineen. Devalvaatio ja luotonannon rajoitttaminen ovat tyypillisen Valuuttarahaston suositteleman sopeutusohjelman perustoimenpiteet.

---

1) Branson, W. (1983), ss. 46-56.

Perinteisen sopeutuspolitiikan suurin este on herkästi nousevat nimellispalkat. Reaalipalkkojen aleneminen nähtiinkin oleellisena osana onnistunutta sopeutusta. Kysyntää rajoittavan politiikan rooli on keskeinen tässäkin mielessä.

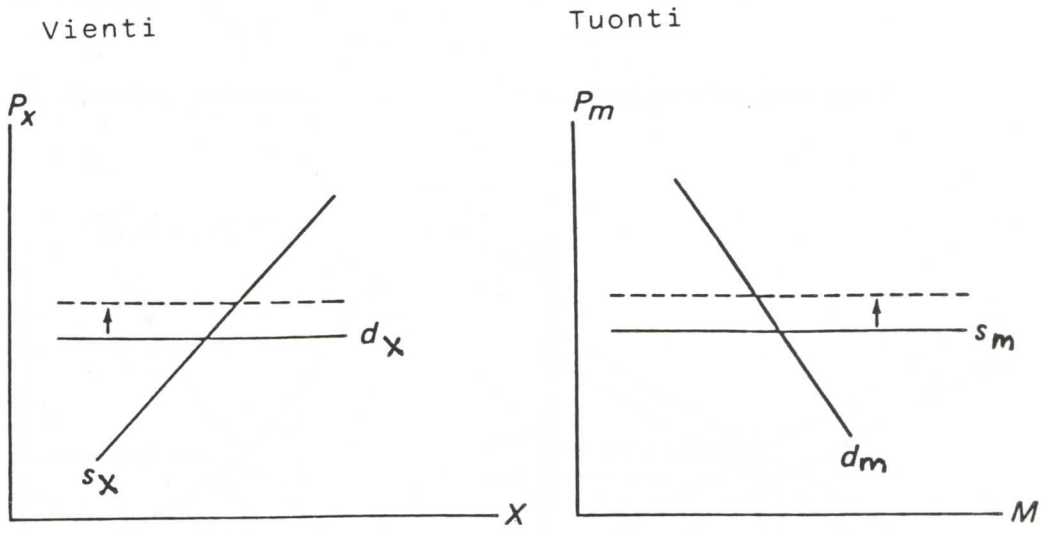
Politiikan mitoitusta määritettäessä pidettiin tärkeänä, ettei yksityinen sektori joutuisi suhteettomasti kantamaan sopeutuksen rasitetta. Tämän vuoksi luotonannon rajoituksen rinnalle talouspakettiin yleensä otettiin mukaan tavoite julkisen sektorin budjettialijäämälle.

3.2 Uudempi näkemys

Pienen avoimen talouden teorian kehittyminen 1960-luvulta eteenpäin sekä maailmantaloutta kohdanneet raaka-aine- ja energiahintakriisit 1970-luvulla ovat muuttaneet Valuuttarahaston näkemystä sopeutusmekanismin toiminnasta. Selvimmin muutos näkyy toisaalta devalvaation ja toisaalta tarjontatekijöiden merkityksen korostumisena sopeutusohjelmissa.

Kuviossa 4 on esitetty devalvaation vaikutus ns. pienen avoimen talouden vientiin ja tuontiin. Tällainen maa on hinnanottaja sekä vienti-, että tuontimarkkinoilla, jolloin sen viennin kysyntäjousto sekä tuonnin tarjontajousto ovat äärettömän suuret. Tässä tapauksessa devalvaatio siirtää viennin kysyntäkäyrää sekä vastaavasti tuonnin tarjontakäyrää ylöspäin. Maan vaihtosuhdetta ei devalvaatiolla voida muuttaa. Kauppatase paranee, mutta paraneminen johtuu tässä tapauksessa toisaalta kannattavuuden lisääntymisestä vientisektorissa toisaalta tuontikysynnän supistumisesta.

Kuvio 4.

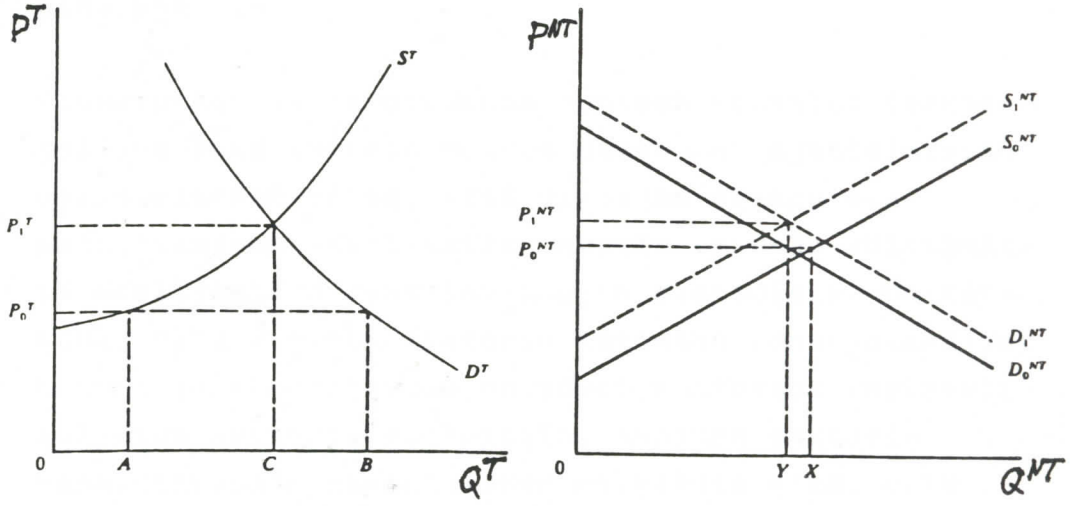


Pienessä avoimessa taloudessa devalvaatio parantaa vaihtotasetta, jos se aiheuttaa resurssien siirtymisen suljetun sektorin (non-tradables) tuotannosta avoimen sektorin (tradables) tuotantoon, samalla kun se aikaansaa käänteisen siirtymän vastaavien tuoteryhmien kulutuksessa. Jotta näin voisi tapahtua, tarvitaan hintasignaalit tuoteryhmien välille; avoimen sektorin hyödykkeiden hinnan tulee suhteellisesti nousta verrattuna suljetun sektorin tuotteiden hintaan.

Kuviossa 5 on esitetty hintojen ja määrien määräytyminen avoimessa (5a) ja suljetussa sektorissa (5b). Avoimen sektorin kysynnällä D^T tarkoitetaan yhdistettyä vienti- ja tuontikysyntää ja vastaavasti tarjonnalla S^T yhdistettyä viennin ja tuonnin kotimaanrahanmääräistä tarjontaa.

Kuvio 5.

A. Avoin sektori B. Suljettu sektori



Avoimen sektorin kysyntä ylittää alkuperäisellä hinnalla P_o^T tarjonnan, mikä näkyy kauppataseali-jäämänä AB. Vajeen poistamiseksi hintaa nostetaan (esim. devalvaation kautta) P_1^T:hen. Ylikysyntä poistuu toisaalta tuonnin kysynnän ja toisaalta viennin tarjonnan lisäyksen myötä (vrt. kuvio 4).

Kuvion 5, osassa B, tarkastellaan devalvaation epäsuoria vaikutuksia suljettuun sektoriin. Siellä alkuperäinen tasapainopiste on X ja hinta P_o^{NT}. Kun resurssit siirtyvät pois sektorista, tarjontakäyrä nousee ylöspäin, uuteen asemaan S_1^{NT}. Samanaikaisesti kuluttajat, joille avoimen sektorin tuotteet ovat nyt kalliimpia, lisäävät suljetun sektorin tuotteiden kysyntää, jolloin kysyntäkäyrä siirtyy asemaan D_1^{NT}. Uusi tasapainopiste sijaitsee hinnan suhteen aikaisempaa korkeammalla, mutta määrä on samanaikaisesti alentunut[1)].

1) Cline, W. (1983), s. 177-178

Edellä esitetty asetelma korostaa sitä, että myös pienen avoimen talouden tapauksessa sopeutuspolitiikassa tarvitaan toinen toisiaan täydentäviä toimenpiteitä. Jos rahoitusrajoitetta ei ole ohjelmassa mukana, devalvaation vaikutukset voivat olla inflatoriset, varsinkin jos tarjonta- ja kysyntäjoustot ovat suljetussa sektorissa alhaiset[1)].

Sopeutuksen ja rahoituksen suhteen kannalta tarkasteltuna ehkä tärkein muutos uudemmaan ajattelutavan omaksumisesta on se, että ulkoisen tasapainon palauttaminen devalvaation avulla ei enää välttämättä edellytäkään reaalipalkkojen alenemista. On tärkeää, että avoimen sektorin kotimaan rahan määräiset hinnat ja kannattavuus nousevat suhteessa vastaaviin suljetun sektorin suureisiin. Avoimen sektorin kannattavuuden parantuminen merkitsee sitä, että siellä palkat nousevat vähemmän kuin hinnat. Toisaalta, jotta resurssien siirtyminen avoimeen sektoriin on luontevaa, suljetussa sektorissa nimellispalkkojen tulisi nousta nopeammin kuin hintojen. Mikä kokonaispalkkojen ja hintojen suhteeksi muodostuu riippuu siitä, kuinka suuri paino eri ryhmän hyödykkeillä on työntekijöiden kulutuskorissa ja siitä kuinka paljon hinnat nousevat suljetussa sektorissa.[2)]

Uudelle ajattelutavalle tyypillinen tarjontatekijöiden korostaminen ei välttämättä käytännössä merkitse edellä esitettyjen tekijöiden vaikutusten systemaattista selvittämistä tai niiden eksplisiittistä sisällyttämistä sopeutusohjelmiin. Itse asiassa näyttää siltä, että tarjontatekijöitä tarkastellaan edelleenkin suhteellisen yleiseltä näkökannalta. Tämä johtunee ainakin osittain siitä, että

---

1), 2) Cline, W. 1983, s. 178-181.

varsin usein talouspoliittisiin ohjelmiin sisältyneet rakenteelliset muutostavoitteet ovat osoittautuneet varsin vaikeiksi toteuttaa.

Selvä tarjontanäkökohtia suosiva linjantarkistus on kuitenkin kieltämättä ollut havaittavissa Valuuttarahaston ajattelutavassa. Nyt Maailmanpankin ja IMF:n välille ei vedetä enää yhtä ehdottomia toimintarajoja kuin aikaisemmin. Laitosten välinen yhteistyö on lisääntynyt ja Valuuttarahasto on ottanut käyttöönsä rahoitusmuotoja, jotka on tarkoitettu nimenomaan rakenteellisten sopeutusohjelmien rahoitukseen (Extended Fund Facility, vuodesta 1974 alkaen).

Ajattelutavan muutos on näkynyt myös itse ehdollisuuden käsitteessä. Vuonna 1979 tehdyssä toisessa ehdollisuuden tarkistuksessa (Second Review of Conditionality) todettiin nimenomaisesti, että sopeutusohjelmia ei joskus voida toteuttaa lyhyessä ajassa, ja tämän vuoksi luotiin mahdollisuus saada kolmivuotisia valmiusluottoja. Tällä päätöksellä vahvistettiin käytäntö, joka oli aloitettu Extended Fund Facility- luotoissa ja jota oli vuodesta 1979 lähtien käytetty myös ns. supplementary financing facility-luotoissa.[1] (Viimeksi mainittu järjestelmä korvattiin vuonna 1981 ns. Enlarged Access Policy-menettelyllä, joka salli valmiusluottojen myöntämisen yli korkeimpien luottokiintiöiden tai Extended Fund- luottojen myöntämisen yli tavanomaisten luottorajojen.)[2]

---

1) Guitián, M. (1981), s. 22

2) Valuuttarahaston luottojärjestelyistä tarkemmin ks. Heinonen, K. (1982), ss. 18-22.

4 Valuuttarahaston näkökulman arvostelua

Valuuttarahaston sopeutusmallia on arvosteltu ensinnäkin siitä syystä, että rahaston suosittamalla politiikalla on usein lyhyellä aikavälillä voimakkaasti kontraktiivinen vaikutus talouteen. Kasvua rajoittava vaikutus voi johtua useista eri syistä. Perinteisesti syntipukkina pidetään liian pieniä sekä viennin että tuonnin kysyntäjoustoja. Tällaisessa tapauksessa devalvoiva maa saa palkakseen ainoastaan huonontuneen vaihtosuhteen. Kysynnän väheneminen voi johtua myös devalvaation aiheuttamasta reaalikassavaikutuksesta tai esimerkiksi siitä, että devalvaatio siirtäessään tuloja palkkatuloista pääomatuloihin lisää säästämistä kulutuksen kustannuksella.[1)] Kehitysmaat arvostelevat lähinnä pitkän aikavälin sopeutusmekanismia. Niiden mielestä IMF:n kaavaileman sopeutuspolitiikan onnistuminen vaatii edellytyksiä, joita kehitysmailla ei ole. Seuraavassa keskitytään lähinnä tähän kritiikkiin.

Kehitysmaiden näkökulmasta perinteinen valuuttarahasto-ohjelma on luonteeltaan stagflatoorinen. Devalvaation mahdollisuudet kysynnän kohdannon siirtämiseen ovat suhteellisesti pienemmät kehitysmaissa kuin kehittyneissä maissa, koska a) vaihtosuhdetta ei voida devalvaatiolla muuttaa b) viennin tarjontajousto sekä tuonnin kysyntäjousto ovat kehitysmaissa alhaiset. Kehitysmaalle on tyypillistä, että sen tuottamat hyödykkeet ovat raaka-aineluonteisia välituotteita (intermediate product), joiden kotimaanmarkkinat ovat pienet ja jonka tuotantoa ei lyhyellä aikavälillä voida nopeasti lisätä. Toisaal-

---

2) Cline, W. (1983) s. 182

ta tällainen maa tuo vastaavasti tuotteita, joiden tuotantoa ei juuri kotimaassa harjoiteta. Tuontihyödykkeelle on myös ominaista, että sitä käytetään tuotannossa panoksena tietyssä kiinteässä suhteessa.

Tällaisissa olosuhteissa devalvaatio nostaa tuontimenoja ja vientituloja likimain samassa määrin. Jos kauppataseessa on vajaus alkutilanteessa, devalvaatio pyrkii ainoastaan lisäämään sitä.

Kehitysmaat arvostelevat devalvaatiota erityisesti siitä, että devalvaatio ei toimi riittävän valikoivasti eri toimialojen kesken. On olemassa muita kysynnän kohtaantoa siirtäviä toimenpiteitä, jotka ottavat paremmin huomioon hyödykkeittäiset ja toimialakohtaiset joustot. Eräs näistä menettelyistä on monivaihtokurssit (multiple exchange rates). Valuuttarahasto ei yleensä hyväksy muita kysynnän kohtaantoa siirtäviä toimenpiteitä kuin devalvaation. Monivaihtokurssien huonoina puolina rahasto pitää soveltamisen monimutkaisuutta ja järjestelmän tarjoamia väärinkäyttömahdollisuuksia.[1)]

Kehitysmaat suhtautuvat myös toiseen, normaalin sopeutusohjelman pääkomponenttiin, rahoituksen kiristämiseen, periaatteessa kielteisesti. Maksutaseen parantaminen luoton määrää rajoittamalla vaatii toteutuakseen aikaa. Kehitysmaiden mielestä aikaa ei ole. Toisaalta eräiden kehitysmaa-asiantuntijoiden näkemyksen mukaan rahoituksen kiristämisellä on kehitysmaissa inflaatiota voimistava eikä vähentävä vaikutus. Kehitysmaissa näet korkokustannukset ovat tavallista suurempi osa tuotantokustannuksia ja rahoituksen kiristäminen nostaessaan korkotasoa nostaa näitä kustannuksia. Korkeammat kustannukset siirretään edelleen hintoihin (mark-up pricing)[2)].

---

1) Bird, G. (1982), ss. 114-115

2) Taylor, L. (1981), s. 468

Liiallinen kysyntä ei kehitysmaiden mielestä ole inflaatio- ja maksutaseongelmien perussyy. Inflaatio on kehitysmaissa lähinnä rakenneongelma, joka johtuu toisaalta jäykästä tarjonnasta ja toisaalta alikehittyneestä verotusjärjestelmästä. Ongelmien korjaamiseksi tarvitaan aktiivisia toimia, investointeja poistamaan tuotannon pullonkauloja eikä passiivisia toimia, kuten investointien rajoittamista.[1)]

Kehitysmaiden suosittamat menettelytavat lähtevät paljolti mikrotaloudelliselta pohjalta, niillä on yhtymäkohtia suhteellisiin hintoihin ja yksittäisiin toimialoihin. Rakennepolitiikalla voidaan pyrkiä mm. muuttamaan tuotannontekijöiden omistussuhteita, lisäämään tuotannontekijöiden liikkuvuutta, vaikuttaa palkkaneuvottelukoneistoon, lisätä kilpailua monopolien kustannuksella, vaikuttaa monikansallisten yritysten toimintaan ja muuttaa tuotannon jakautumista kulutuksen ja investointien kesken.[2)]

Kehitysmaiden suosittamille lääkkeille on ominaista se, että niiden vaikutukset tulevat esiin parhaassakin tapauksessa varsin pitkällä viiveellä. Vaikka Valuuttarahasto saataisiinkin vakuuttuneeksi näiden toimenpiteiden tarpeellisuudesta, se tuskin jatkossakaan luopuisi vaatimasta myös lyhyen aikavälin sopeutusta.

5 Valuuttarahaston näkemys käytännössä: tyypillisen sopeutusohjelman rakentaminen

Edellä esitetty sopeutusideologian kehitysura kuvaa ainoastaan kehityksen päälinjoja. Jako varhaisempaan

---

1) Bird, G: m.t. s. 121-122.

2) Taylor, L. (1982), s. 48

ja uudempaan näkemykseen on osittain keinotekoinen. On vaikeaa esimerkiksi osoittaa tiettyä ajankohtaa, jolloin uusi näkemys olisi syrjäyttänyt vanhemman. Itse asiassa nykyisissä sopeutusohjelmissa esiintyy rinnakkain näkemyksiä kummastakin suuntauksesta. Tieteellisten julkaisujen sivuilla käyty väittely ohjelmien teoreettisista lähtökohdista näyttää myös olevan laantumassa.

Myös kehitysmaiden suunnalta tuleva arvostelu on vaikuttanut sopeutusohjelmien rakentajien ajatuksiin. Tulokset näkyvät kuitenkin paremmin tiettyjen yksittäisten maiden ohjelmissa, kuin esiteltävänä olevassa "keskimäärin"-ohjelmassa. Vaikka sopeutusohjelmissa pyritäänkin mahdollisuuksien mukaan ottamaan huomioon asiakasmaan erityisolosuhteet, tätä suuntausta toisaalta jarruttaa Valuuttarahaston omaksuma tasapuolisen kohtelun periaate.[1)]

Seuraava kuvaus tyypillisen sopeutusohjelman rakentamisesta noudattaa John Williamsonin ehdottamaa rakennekehikkoa.[2)] Kehikon pääkohdat käyvät ilmi seuraavasta asetelmasta (asetelma 1).

Asetelma 1

1. Lähtökohtana on kysymys: Kuinka paljon vaihtotaseen tulisi parantua?

2. Kysynnän kohdantoa siirretään seuraavasti:

2.a. Arvioidaan, kuinka suuri tuotannon taso vastaa sisäistä tasapainoa

---

1) Guitián M. (1981), s. 3

2) Williamson, J. (1983), ss 605-659

2.b. Arvioidaan, kuinka suuri kilpailukyvyn parannus tarvitaan

2.c. Lisätään kilpailukykyä devalvaatiolla

3. Rajoitetaan kysyntää vastaamaan ulkoista ja sisäistä tasapainoa:

3.a. Keynesiläinen tapa - estimoidaan kuinka paljon vaihtotasetavoitteen vuoksi on kysyntää rajoitettava, jotta resursseja vapautuu riittävästi. Tämän jälkeen suunnitellaan, millä verojen, valtion menojen leikkaamisen ja/tai rahapolitiikan kiristämisella tavoitteeseen voidaan päästä

3.b. Monetaristinen lähestymistapa - estimoidaan rahan kysyntä ennustetun inflaation ja reaalikasvun perusteella. Sallittavissa oleva luottokanta saadaan ennustetun rahankysynnän ja tavoitteena olevien reservien erotuksena

4. Tarjontatekijöitä otetaan myös huomioon:

4.a. Luottorajoituksessa asetetaan tyypillisesti rajat sekä kotimaiselle kokonaisluotto-ekspansiolle, että julkisen sektorin saamalle luotolle. Tarkoituksena on estää "crowding-out" ja tukea tarjontakapasiteettia.

4.b. Ohjelmissa painotetaan markkinavoimien toimivuutta ja suositellaan korkojen ja säädeltyjen hintojen vapauttamista.

4.c. Kaupan vapautta korostetaan, joskin tietyissä rajoissa suojellaan myös uusia kehittyviä teollisuudenhaaroja (infant industries).

4.d. Sopeutusohjelmat ovat usein monivuotisia sellaisissa tapauksissa, joissa tarvitaan rakennemuutoksia. Ohjelmissa pyritään myös lisäämään julkisten yritysten tehokkuutta sekä parantamaan investointikohteiden prioriteettien arvioimista.

Sopeutuksen lähtökohtana on maksutaseen tasapainottaminen. Tähän tavoitteeseen ei kuitenkaan pyritä millä keinoin tahansa. Kysyntää rajoittavat ja kysynnän kohtaantoa siirtävät keinot ovat molemmat käytössä ja niiden työnjako pyritään mitoittamaan siten, ettei kotimainen tasapaino (korkein mahdollinen tuotannon taso, ilman, että inflaatio samalla kiihtyy) vaaraudu.

5.1 Kysynnän siirtäminen

Kysynnän kohtaantoa siirtävänä välineenä käytetään devalvaatiota. Kaikista teoreettisista näkökohdista huolimatta devalvaation empiiriset tulokset osoittavat kiistatta, että devalvaatiolla voidaan muuttaa vaihtosuhtetta myös kehitysmaissa ja että määrät reagoivat positiivisesti joustoihin.[1), 2)]

Devalvaation mitoituksessa käytetään apuna paitsi ulkomaista ja kotimaista aktiviteettia, myös estimaatteja siitä miten kauppavirrat reagoivat suhteellisten hintojen muutoksiin. Milloin ulkomaankaupan joustoestimaatteja ei ole käytettävissä, laskelmat voidaan tehdä purchasing-power-parity vertailulla, ottamalla vertailukohdaksi tilanne jolloin kilpailukyky oli viimeksi sellainen, jollaiseksi se nyt haluttaisiin.[3)]

---

1) Conolly, M. - Taylor, D. (1976).

2) Bhagwat, A. - Onitsuka, Y. (1974), s. 414-462

3) Kehitysmaissa on tilastoaineiston laatu usein varsin heikko. Tämän vuoksi on luultavaa, että devalvaatiotarpeen mitoituksessa joudutaan usein turvautumaan myös ns. sormituntumaan.

Devalvaation käytön suurimpana esteenä pidetään agressiivisia palkkavaatimuksia. Jos ohjelman kohteena olevassa maassa on toteutettu voimakas indeksointi, eikä sitä voida purkaa, devalvaation suhteellinen osuus sopeutuspaketista jää tavallista pienemmäksi. Mahdollisuuden mukaan ohjelmiin usein sisällytetään tietyt katot palkkakehitykselle.

Valuuttarahasto ei kuitenkaan yleensä turvaudu laajamittaiseen tulopolitiikkaan puolustaakseen devalvaation myötä synnytettyä kilpailuetua. Näyttää siltä, että Valuuttarahaston mielestä sen ensimmäinen tehtävä on varmistaa, että sopeutusprosessi toimii ja tämä voidaan riittävästi toteuttaa nimellisky-synnän säätelyllä.[1] Tämä lähestymistapa pitää sisällään myös ajatuksen, että devalvaation aiheuttama inflaatiovaikutus otetaan huomioon kysynnän säätelyn mitoituksessa. Kuinka hyvin tähän pystytään tai kuinka paljon inflaatiota todellisuudessa halutaan estää kysyntää jarruttamalla, on mielenkiintoinen kysymys. Käytännössä useissa ohjelmissa valuuttakurssimuutokset on tarkoksellisesti ylimitoitettu, jotta kilpailukykyyn jää riittävästi parannusta inflaatioimpulssin jälkeen. Toisaalta devalvaatio on voitu toteuttaa myös useampivaiheisena, jolloin uudella kurssikorjauksella on varmistettu kilpailukyvyn parannus.[2]

Eräs varsin paljastava piirre malliohjelmassa on suhteellisen vaatimaton inflaatiotavoite ("inflaatio ei saisi kiihtyä"). Jos asianomaisessa maassa on hintojen nousuvauhti moninkertainen kilpailijamaihin nähden, saavutettu kilpailukyvyn paraneminen jää auttamatta lyhytaikaiseksi, kiinteidenkin valuuttakurssien vallitessa. Väitetään, että vaikka Valuut-

---

1) Williamson J. (1980), s. 269

2) Williamson, J. (1983), ss. 623-624.

tarahaston inflaationvastainen retoriikka on koventunut sen antamissa ohjeissa suurille jäsenmaille, pienten maiden kohdalla IMF painottaa inflaation vastaisia toimia selvästi vähemmän kuin Bretton Woodsin järjestelmän vallitessa.[1] Pienten maiden kohdalla mainittu ilmiö johtunee osittain siitä, että käytännössä inflaatiota jarruttavien hintatavoitteiden saavuttaminen on osoittautunut poikkeuksellisen vaikeaksi. Vuosina 1963-72 ainoastaan 7 tapauksessa 29:stä inflaatiovauhtia pystyttiin tilastollisesti merkittävästi alentamaan. Vuosina 1973-80 tulokset olivat inflaation suhteen vielä heikompia, tavoitteet jäivät yleisesti saavuttamatta ja inflaatio keskimäärin pikemminkin voimistui kuin heikkeni.[2] Toisaalta, valuuttakurssijoustavuuden lisääntyessä ja korkean inflaation maailmassa vakaa hintataso ei enää ollut välttämättä ehto tasapainoiselle maksutasekehitykselle.

5.2 Kysynnän rajoittaminen

Sopeutusohjelmille on tyypillistä, että asiakasmaa saa melko pitkälle itse päättää, millaisella politiikkayhdistelmällä (verojen korotuksella, valtion menojen supistamisella tai rahapolitiikan kiristämisellä) maa toteuttaa sopeutusohjelman edellyttämän kokonaiskysynnän vähentämisen.[3] Tämä periaate näkyy osittain myös vuoden 1979 ehdollisuuden tarkistuksessa (Second Review of Conditionality), jossa päätettiin, että välineet, jolla IMF seuraa ohjelmien noudattamista (performance criteria) rajoittuvat ainoastaan makrotaloudellisiin muuttujiin.

---

1) Williamson, J. (1983), s. 622

2) Killick, T. (1984), s. 241-242.

4) Williamson, J. (1983), s. 629.

Valuuttarahasto vaatii kuitenkin, että tiettyjä tarkkarajaisia (specific) päätöksiä tehdään ja niistä pidetään kiinni. Finanssipolitiikan osalta ohjelma tiivistyy tavallisesti julkisen sektorin saamalle luotolle asetettavaan tavoitteeseen.[1] Yksityisen kysynnän rajoittaminen voidaan puolestaan tehdä yksityiselle sektorille asetettavan luottorajan puitteissa. Näiden tavoitteiden yhdistelmästä on saatava tavoite kotimaiselle luottoekspansiolle (DCE).

Edellä kuvattu "keynesiläinen" lähestymistapa kokonaiskysynnän rajoittamiselle on saanut rinnalleen toisen, enemmän "monetaristisen" lähestymistavan, josta IMF käyttää nimitystä "financial programming". Siinä estimoidaan rahan kysyntä inflaatio- ja reaalikasvuennusteen avulla. Sallittavissa oleva kotimaisen luoton määrä saadaan esille ennustetun rahan kysynnän ja tavoitteeksi asetetun valuuttavarannon erotuksena. Rahoituksen ja reaalitapahtumien suora kytkentä toisiinsa perustuu oletukseen vakaasta rahan kysynnästä. Monetaristisessa lähestymistavassa tavoite asetetaan valuuttavarannolle, kun taas keynesiläisessä lähestymistavassa tavoitteena on vaihtotase. Käytännössä näiden lähestymistapojen antamien tulosten tulee olla likimain samanlaiset.

Kysynnän sääteleminen rahoituksen avulla perustuu oletukseen, että rahan tarjonta on viranomaisten säädeltävissä. Bretton Woodsin maailmassa tämä oli

---

1) Kuluneella vuosikymmenellä suhtautuminen finanssipolitiikan erityisesti valtion budjettialijäämän merkitykseen sopeutuksessa on selvästi lisääntynyt. Yhä useampaan ohjelmaan on ohjelman noudattamiskriteeriksi (performance criteria) asetettu tietty valtion budjettitalouden alijäämä. Tavoitteen saavuttaminen on myös usein merkinnyt sopeutuksen suhteellisen hyvää onnistumista myös muilla alueilla.

periaatteessa helpommin järjestettävissä, koska valuuttojen vaihdettavuusvaatimus koski alunperin ainoastaan kauppatasetta. Kun vaihdettavuus on sittemmin laajentunut myös pääomavirtoihin ja pääomavirtojen mittasuhteet ja liikkuvuus on lisääntynyt, eräs sopeutuspolitiikan kulmakivistä on horjumassa.

Jotta rahan tarjonta olisi paremmin kontrolloitavissa, sopeutusohjelmiin on otettu mukaan tietyt rajat sille, kuinka paljon lyhytaikaista ja keskipitkää velkaa maa voi ottaa. Tämä toisaalta rajoittaa maan mahdollisuuksia hoitaa maksutasettaan, mutta koska tavoitteena on hallittavissa oleva maksutasetasapaino, tilanteen paraneminen edellyttää nimenomaan vaihtotasetilanteen sopeutumista. Liiallinen rahaekspansio saattaa estää tämän tavoitteen toteuttamista, vaikka ekspansio olisikin peräisin luottamuksen palaamisesta.

5.3 Tarjontanäkökohdat sopeutusprosessissa

Tarjontatekijöiden entistä selvempi mukaantulo on, kuten aikaisemmin on todettu, johtunut paitsi ympäristötekijöiden muuttumisesta, myös kehitysmaiden suunnasta tulevasta arvostelusta. Uudet piirteet näkyvät lähinnä sopeutus- ja kehityspolitiikan raja-aitojen alenemisena sekä sopeutusaikataulujen pidentymisenä.

Toisaalta, käytännössä ehkä tärkeämpi osa tarjontajohteista sopeutuspolitiikkaa, so. Valuuttarahaston vapaata kauppaa ja vapaata kilpailua korostava lähestymistapa, on säilynyt ennallaan.

Tarjontatekijöiden huomioon ottamisella on tarkoituksena ensisijaisesti poistaa kysynnän kohdannon siirtämispolitiikan ja kysynnän rajoittamispolitiikan eteen tulevia esteitä. Parhaimmillaan nämä politiikan osat toimivat toinen toisiaan tukevina ohjelmapaketin osina. Pääomanliikkeiden lisääntymisen myötä on kuitenkin ollut havaittavissa, että kysyntä- ja tarjontatekijät ovat alkaneet vaikuttaa myös toinen toisiaan vastaan.

Seuraava kuvaus voisi olla "laatukuva" muutaman vuoden takaa, eräistä Latinalaisen Amerikan maiden soveltamista talousohjelmista, joissa politiikan välineinä on ollut kaupan, valuuttakurssipolitiikan ja kotimaisten rahoitusmarkkinoiden liberalisointi. Kaupan vapauttamisella pyrittiin korkeampaan ja stabiilimpaan reaaliseen vaihtokurssiin, jotta vienti laajenisi ja tulisi aikaisempaa monipuolisemmaksi ja jotta voitaisiin luopua tuonnin rajoitteista. Kotimaisten rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen pyrki lisäämään kotimaisten rahoitussaatavien reaalituottoa jopa silloinkin, kun sopeutuspolitiikalla onnistuttiin vain osittain jarruttamaan inflaatiovauhtia. Kotimaisen luotonannon rajoittaminen nosti paikalliset korot yli sen, mitä kansainväliset korot ja valuuttakurssin devalvoituminen edellyttäisi. Seurauksena oli voimakas pääoman virtaus maahan, jolloin reaalinen valuuttakurssi revalvoitui. Vientiä tukevan politiikan tulokset olivat päinvastaiset kuin alunperin odotettiin. Jos viranomaiset samanaikaisesti purkivat tuontia rajoittavia järjestelyjä, aikaansaatu vahinko kertaantui.[1)]

---

1) Diaz-Alejandro C. (1981), s. 129

Useissa Latinalaisen- Amerikan maissa valuuttakurssien ei anneta kellua, vaan maat turvautuvat säädettyihin kursseihin tai ilmoittavat tietystä ohjelmasta, jonka mukaan valuuttakurssi tulevaisuudessa vaiheittain muuttuu. Kummassakin tapauksessa pääoman sisäänvirtaus näkyy valuuttavarannon ja rahan tarjonnan kasvuna. Inflaation jatkumisen ja voimistumisen myötä kilpailukyky heikkenee ja sopeutustavoitteet karkaavat käsistä.[1)]

6 Ehdollisuus ja sopeutuspolitiikka nyt ja tulevaisuudessa

Edellä esitetty ehdollisuuden ja sopeutuspolitiikan kehityskuva Bretton Woodsista eilispäivään on suhteellisen looginen tapahtumaketju, jossa teoria ja käytäntö ovat vuoron perään ottaneet askeleita eteenpäin. Näiden askeleiden avulla järjestelmä tai "ei-järjestelmä", kuten sitä myös nykyään kutsutaan, on säilynyt koossa ja eräiden asiantuntijoiden mukaan toiminut yllättävän hyvin.[2)]

Viime aikoina ehdollisuus- ja sopeutuspolitiikkaan on ilmaantunut tekijöitä, jotka näyttävät sopivan sangen huonosti yhteen historiallisen kehityksen kanssa. Vuodesta 1981 lähtien ehdollisuuden aste kiristyi tuntuvasti. Osa tästä linjan muutoksesta voidaan panna riittämättömien resurssien syyksi, mutta ei läheskään kaikki. Tiukentuminen on näkynyt myönnettyjen luottojen määrän supistumisena, laina-aikojen lyhentymisenä sekä ehdollisuuden lisääntymisenä. Vuosina 1981-82 noin 80 % Valuuttarahaston luotoista annettiin tiukoilla ehdoilla, kun

---

1) Diaz-Alejandro, C. (1981), s.130.

2) IMF: SM/84/5 s. 76.

vuosina 1974-75, edellisen, lisääntyneen luotonkysynnän aikana vain noin kolmannes luotoista annettiin vastaavanlaisen ehdollisuuden saattelemana.[1)]

Ehdollisuuden tiukentuminen on näkynyt myös siinä, että aikaisemmin tärkeälle "tuottamuksellisuusnäkökohdalle" on pantu vähemmän painoa kuin aikaisemmin.

Painopiste uusissa sopeutusohjelmissa on siirtynyt takaisin yhden vuoden ohjelmiin useampivuotisten sijasta. Tätä muutosta on perusteltu talouskehityksen vaikealla ennustettavuudella ja sopeutusohjelmien rakentamiseen liittyvillä epävarmuustekijöillä.

Valuuttarahaston perinteisen ajattelun mukaan ulkoisen tasapainottomuuden korjaaminen tuli tapahtua viennin edistämisen ja toisaalta tuonnin kanssa kilpailevan tuotannon tukemisen avulla. Nyt sopeutuminen on useissa maissa tapahtunut lähes pelkästään tuonnin leikkaantumisen kautta. Rahoituksen saatavuus pakottaa maita karsimaan tuontihyödykkeitä, jotka pidemmällä tähtäimellä olisivat maan elintason kohottamisen kannalta elintärkeitä.

Kehitys näyttää monessa kohdin menneen vastoin IMF:n vanhoja ihanteita. Onko IMF:n näkemys ehdollisuudesta ja sopeutuspolitiikasta muuttumassa vai onko kyseessä tilapäinen muutos? Eräs mahdollinen vastaus, mikä osittain selittää sekä ehdollisuuden "kiristymisen" että "kiristämäisen", korostaa teollisuusmaiden talouspolitiikan roolia kehitysmaiden sopeutus-rahoitustasapainon järkkymisessä.

---

1) Helleiner, G. (1983), s. 13

Kansainvälinen rahajärjestelmä oli melko pitkälle sopeutunut elämään jatkuvan inflaation maailmassa. Tämän mukaisesti rahoitusvaihtoehto oli saanut yliotteen sopeutuksesta. Kun teollisuusmaissa on nyt omaksuttu voimakkaasti inflaation vastainen talouspolitiikka, rahoitusvaihtoehdosta on tullut yllättäen huonompi ratkaisu. Rahoitusvaihtoehto on tullut kehitysmaille kalliiksi, paitsi korkeiden luottokorkojen vuoksi, myös sen takia, että taantuman myötä vientitulot ovat jääneet selvästi odotettua pienemmiksi.

Kehitysmaat ovat lisänneet luotonkysyntää IMF:ltä muiden rahoituslähteiden ehtyessä. Kiristyminen on osittain seurausta luotonkysynnän voimistumisesta. Valuuttarahaston luotonannossa tapahtuneet "diskreetit" kiristämistoimenpiteet voidaan puolestaan tulkita osaksi globaalista inflaation vastaista politiikkaa.

Olisi ilmeisen ennenaikaista tulkita kehitys siten, että ehdollisuuden käsite sinänsä olisi muuttumassa. Ehdollisuuden kiristyminen ja siihen liittynyt kauppavirtoihin puuttuminen on verrattavissa hätäjarrun vetoon. Toimenpiteet ovat olleet tärkeä osa maailmanlaajuisia järjestelyjä, joilla onnistuttiin pysähdyttämään kehitysmaiden velkakannan kasvu sekä luomaan mielikuva tilanteen hallittavuudesta. Luottamus maiden kykyyn selvitä velkaongelmistaan, ainakin pitkällä aikavälillä, palautui.

Sitä mukaa, kun teollisuusmaissa onnistutaan jarruttamaan hintojen nousua, paine vastaavanlaisen politiikan käyttöönottoon kasvannee myös kehitysmaissa. Vanha strategia, kilpailukyvyn ylläpitäminen valuuttakurssimuutoksilla tuskin tulee kysymykseen.

Inflaationvastaisuus on jo korostumassa kehitysmaidenkin sopeutusohjelmissa. Inflaation rajoittamistavoitteita sinänsä ei ole vielä tiukennettu, mutta sopeutusohjelmien rakenteet ovat muutoin alkaneet muistuttaa teollisuusmaiden keskipitkän aikavälin talousohjelmia, kireine luottorajoineen ja valtiontalouden budjettialijäämien supistamistavoitteineen. Valuuttakurssipolitiikka on ollut sopeutusohjelmissa selvästi aikaisempaa varovaisempaa.

Lähdeluettelo

Bhagwat, A. - Onitsuka, Y (1974): Export-import Responses to Devaluation: Experience of the Non-industrial Countries in the 1960's, IMF Staff Papers, July.

Bird, G. (1982): The International Monetary System and the Less Developed Countries, Macmillan Press Ltd, London.

Branson, W. (1983): Economic Structure and Policy for External Balance, IMF Staff Papers, March.

Cline, W. (1983): Economic Stabilization in Developing Countries: Theory and Stylized Facts, in IMF Conditionality, Williamson (ed.), Institute of International Economics, Washington D.C.

Conolly M. - Taylor D. (1976): Adjustment to Devaluation in Developing Countries, Journal of International Economics, June.

Dell, S. (1983): Stabilization: The Political Economy of Overkill, in IMF Conditionality, Williamson, J. (ed), Washington D.C. 1983

Diaz-Alejandro, C: Southern Cone Stabilization Plans, in Economic Stabilization in Developing Countries, Cline and Winetrant, (ed), Brooking Institution, Washington, D.C., 1981

Guitian, M.: Fund Conditionality, Evolution of Principles and Practices, IMF Pamphlet Series No. 38, Washington D.C., 1981

Heinonen, K.: Kansainvälisen valuuttarahaston luottojärjestelyt, Suomen Pankin valuuttapolitiikan osaston keskustelualoitteita, VP 1/82

Helleiner, G.: The IMF and Africa in the 1980s, Essays in International Finance, nro 152, July 1983

IMF: The Exchange Rate System - Lessons of the Past and Options for the Future, SM/84/5

IMF: Formulation of the Exchange Rate Policies in Programs Supported by the Fund, RBS/84/232

Killick, T.: The Impact of Fund Stabilization Program, in the Quest for Economic Stabilization; the IMF and the Third World, ODI, London, 1984

Taylor, L.: IS/LM in the Tropics: Diagrammatics of the New Structural Critique, in Economic Stabilization, Cline and Weintrant (ed), Washington, D.C., 1981

Wickman, P.: The Choice of Exchange Rate Regime in Developing Countries: A Survey of the Literature, IMF/DM/84/64

Williamson, J.: The Lending Policies of the International Monetary Fund, IMF Conditionality, Williamson (ed), Institute of International Economics, Washington, D.C., 1983

Williamson, J.: Economic Theory and International Monetary Fund Policies, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy 13, 1980