

Teppo Eskelinen & Matti Ylönen (toim.)

Eurokriisistä eteenpäin

Vasemmistolaista talouspolitiikkaa



Eurokriisistä eteenpäin
Vasemmistolaista talouspolitiikkaa





Kansan Sivistysliitto KSL ry

Tomittaneet: Teppo Eskelinen & Matti Ylönen

Käännös ja kannen valokuva: Maippi Tapanainen

Ulkoasu: Petteri Lehtinen

ISBN 978-951-9455-98-3

E-kirja: 978-952-6693-00-2 (PDF)

Sisällysluettelo

| | |
|---------------|---|
| Johdanto..... | 6 |
|---------------|---|

Osa 1

– Kriisin taustat

1.1. *Trevor Evans:*

| | |
|--|----|
| Viisi selitystä finanssikriisille..... | 16 |
|--|----|

1.2. *David Harvey:*

| | |
|--|----|
| Miksi Yhdysvaltojen elvytyspaketit eivät riitä?..... | 48 |
|--|----|

| | |
|---|----|
| 1.3 Mitä 1930-luvusta voidaan oppia?..... | 69 |
|---|----|

OSA 2

– Suuntaviivoja parempaan talouspolitiikkaan

| | |
|---|----|
| 2.1. Yksityistämisen poliittinen taloustiede..... | 87 |
|---|----|

| | |
|--|-----|
| 2.2. Rahapolitiikan myytinmurtaajat..... | 132 |
|--|-----|

| | |
|---------------------------------------|-----|
| 2.3 Tuloerot syövät talouskasvua..... | 163 |
|---------------------------------------|-----|

Johdanto

Lähivuosien uutisia ja keskusteluita on leimannut yksi aihe yli muiden: talouskriisi.

Talousjärjestelmän hauraus, romahduskohdat ja niiden paikkaamisyritykset ovat jokapäiväisiä keskustelunaiheita kahvipöydissä, pubeissa ja ostareilla. Talous on noussut kollektiivisen kiinnostuksen kohteeksi. Yhä useampi ymmärtää, että talouden suuret linjat ovat poliittisia valintoja ja talousjärjestelmän perusrakenteet pettäviä.

Ymmärryksen lisääntyessä talouden rakenteet ja poliittiset valinnat ovat alkaneet kiinnostaa myös sellaisia ihmisiä, jolle talous on aiemmin ollut hyvin vieras puheenaihe. Oppimisenhalua on lisännyt tietoisuus siitä, miten riippuvaisia taloudesta olemme ja miten äkkiä turvalliset rakenteet voivat romahtaa. Jos talouspolitiikan suunnasta tahdotaan päättää demokraattisesti, on välttämätöntä että kansalaiset tuntevat talouspolitiikkaa vähintäänkin kohtuullisesti.

Talouselämän yleistä ymmärtämistä hidastavia tekijöitä on kolme. Ensinnäkin talouspolitiikka on perinteisesti esitetty teknokraattisena alana, asiantuntijatoimintana, jonka ydin on vakaiden olosuhteiden luominen. Niin ikään taloustiede on totuttu esittämään matemaattisena, pikemmin luonnontiedettä kuin yhteiskuntatiedettä muistuttavana tieteenalana, joka pyrkii etsimään talouden objektiivisia lainalaisuuksia. Ky-

seisellä tavalla esitettynä demokraattinen mielipiteenmuodostus sivuutetaan lähes täysin.

Toiseksi, talouspolitiikan valintoja ja politiikan paikkoja on vaikea nähdä. On esimerkiksi helppo sijoittaa itsensä vasemmisto-oikeisto -akselille, sanoa kuinka suurta julkista sektoria kannattaa, tai muodostaa mielipide hyväksyttävistä tuloeroista. Vaikeampaa on selvittää, miten esimerkiksi pankkisektorin sääntely, inflaatiotavoitteet tai valtion hyväksyttävänä pitämä velkaantumisen taso vaikuttavat kyseisten poliittisten tavoitteiden toteutumiseen tai toteutumatta jäämiseen. Avuksi tarvitaan talouspolitiikan valintojen näkyväksi tekemistä. Asiaa ei ainakaan helpota se, että usein valtavirtaisessa talouspuheessa vasemmistolaiset mallit sivuutetaan ”mahdottomina” tai ”vastuuttomina”. Poliittikka piilotetaan jo alkumetreillä. On tärkeää nähdä, mitkä toimet ovat aidosti mahdottomia, ja mitä puolestaan ei muista syistä haluta lähteä toteuttamaan.

Kolmanneksi, taloustieteen opiskelu on institutionaalisesti rajattu yliopistoihin. Ihmisille, jotka eivät ole alun perin lähteneet akateemiselle polulle, on tarjolla niukasti mahdollisuuksia perehtyä talouspolitiikan vaihtoehtoihin. Mahdollisuudet opiskeluun ovat heränneeseen kiinnostukseen nähden jälkijunassa, eivätkä talusteemat ole koskaan olleet vapaan sivistystyön opetustarjonnassa vahvoilla. Toki markkinoilla on useita talousaiheisia kirjoja, joista osa on hyvinkin laadukkaita, eikä talouskirjoittajista ole pulaa blogimaailmassa. Monen asiasta kirjoittaneen ensimmäinen kysymys kuitenkin on: mistä aloittaisin?

Vastaukseksi haasteisiin ja puutteisiin olemme läheneet kokoamaan Kansan Sivistystyön Liitolle oppimateriaalia, josta tämä kirja on jälkimmäinen osa. Kirja on tarkoitettu ”edistyneille”. Itse kirjoittamassamme pienemmässä vihkosessa selvitetään talouspolitiikan perusteita. Eurokriisistä eteenpäin -kokoelma taas sisältää valikoimiamme käännostekstejä, joihin on luontevaa tarttua ”alkeiskurssin” lukemisen jälkeen, tai miksi ei sen rinnalla. Tekstit syventävät viimeaikaisia keskusteluja pääoman liikkeistä, yksityistämisestä, rahapolitiikasta, tasa-arvosta, budjettikurista ja muista talouspolitiikan ydinteemoista. Suurin osa kirjoittajista on kansainvälisesti keskeisiä taloustieteilijöitä, heistä useimmat osallistuvat aktiivisesti myös populaareihin keskusteluihin talouspolitiikan suunnasta.

Monet kirjan nostamista kysymyksistä palautuvat tavalla tai toisella uusklassiseen taloustieteeseen ja sen vaihtoehtoihin, erityisesti 1900-luvun suuren taloustieteilijän John Maynard Keynesin ajatuksiin. Taloustieteessä on aina ollut kilpailevia ja keskenään ristiriitaisia oppisuuntia, kuten muissakin yhteiskuntatieteissä. Taloustiede kuitenkin eroaa esimerkiksi sosiologiasta siten, että yksi ajatussuunta – uusklassinen taloustiede – on 1970-luvun lopulta lähtien pitkälti dominoinut tieteenalan sisällä ja etenkin julkisuudessa käytäviä talouspoliittisia keskusteluja.

Uusklassinen taloustiede hakee usein vastauksia talouden ongelmiin abstrakteista, matemaattisista malleista. Sen puitteissa käytetyt mallit ovat monesti kiinnostavia ja valaisevia ajatuskokeita erilaisista mahdol-

lisistä maailmoista. Ne perustuvat kuitenkin yleensä lähtökohtaisesti yksinkertaistuksiin ja taustaoletuksiin, joita tosielämästä ei koskaan voida löytää.

Monet uusklassisen taloustieteen vaihtoehdot – joita kirjan kirjoittajat edustavat – lähestyvät taloutta toisesta suunnasta. Ne painottavat matemaattisten mallien sijaan todellista maailmaa ja sen tarjoamia esimerkkejä siitä, mikä talouspolitiikassa toimii ja mikä ei. Esimerkiksi John Maynard Keynes piti taloutta lähtökohtaisesti mahdottomana ennustaa rationaalisesti. Se ei kuitenkaan tee taloudesta mahdotonta ymmärtää tai tutkia. Kuten yhteiskuntatieteissä yleensä, myös talouden tutkimuksessa on vain hyväksyttävä se, että malleilla voidaan selittää ja ymmärtää maailman toimintaa, mutta todellisiin tapahtumiin liittyy aina epävarmuutta.



Eurokriisistä eteenpäin -teos jakaantuu kahteen osaan. Molemmissa osissa on laajoja asiakokonaisuuksia avoimia pitkiä tekstejä sekä näkökulmia ja tapausesimerkkejä nostavia lyhyempiä kirjoituksia. Jälkimmäiset rytmittävät kirjaa muusta sisällöstä eroteltuina laatikkoina.

Kirjan ensimmäinen osa on nimeltään kriisin taustat. Sen tarkoituksena on auttaa lukijaa ymmärtämään talouden nykyisiä ongelmia ja sitä, miten niihin on päädytty. Kyse on koko talousjärjestelmän elinehdoista, ei yksittäisten maiden poliittisista valinnoista. On välttämätöntä hahmottaa maailmantaloudellinen tilanne,

jotta yksittäisten toimijoiden valintoja ja valinnan mahdollisuuksia voitaisiin ymmärtää ja tulkita.

Kirja lähtee liikkeelle Berliinin kansainvälisen poliittisen taloustieteen tutkijan Trevor Evansin yleiskatsauksella maailmantalouden tilaan ja viime vuosien mullistukseen. Evans onnistuu artikkelissaan tiivistämään vuoden 2008 finanssikriisin taustat ja sen jälkeen puhjenneen velkakriisin anatomian. Hän luotaa tekstissään havainnollisesti rahoitusmarkkinavetoisen kapitalismin kasvun ja kehityksen, sekä rahoitusmarkkina- ja velkakriisien vaiheet. Evans kuvaa myös hallitusten vastausyrityksiä kriiseihin ja kokoaa viime vuosina käydyistä keskusteluista viisi selitysmallia sille, miksi maailmantalous ja sen rahoitusjärjestelmä ajautuivat kriisiin.

Evansin tunnistamia avainsanoja kriisien taustalla ovat kieroutuneet kannustimet, Yhdysvaltojen korkepolitiikka, maailmantalouden globaalit epätasapainotekijät, säätelyn purkaminen, sekä rahoitusmarkkinoiden koon kasvu. Vaikka listaa voisi jatkaa tai muotoilla muilla tavoilla, Evansin jäsentely auttaa avaamaan monia tämän päivän talouspolitiikan kipupisteitä. Artikkelit toimii hyvänä johdantona monelle kirjan myöhemmälle tekstille.

New Yorkin yliopiston antropologian professori David Harvey peilaa artikkelissaan maailmantalouden viime vuosien tapahtumia maailmanpolitiikan maantieteen muuttuviin valtasuhteisiin. Harvey muistuttaa maailmantalouden keskusten olleen aina jatkuvassa liikkeessä maanosien sisällä ja niiden välillä. Nyt kes-

kus on siirtymässä pois Yhdysvalloista. Vahvin kandidaatti uudeksi voimakeskukseksi on Kiina, mutta mitenkään varmaa sen suuntainen kehitys ei ole.

Kiinan menestystä tulee Harvey'n mukaan siivittämään sen positiivinen suhtautuminen valtion vahvaan, keynesiläisyyteen nojaavaan rooliin kuluttajakysynnän ylläpitäjänä ja tukijana. Vastaava kielteinen suhtautuminen tulee kiihdyttämään Yhdysvaltojen aseman heikentymistä.

Zygmunt Bauman tarkastelee lyhyemmässä tekstissään Rosa Luxemburgin ajatusta kapitalismista "parasiittina", joka kaappaa yhä uusia alueita piiriinsä sitä mukaan, kun voittomahdollisuudet vanhoissa hiipuvat. Luxemburgin mukaan järjestelmä romahtaa siinä vaiheessa, kun markkinoiden piiriin tuotavia alueita ei enää voida löytää. Baumanin mukaan Luxemburg tuskin saattoi nähdä ennalta nykytilannetta, jossa kapitalismi on muuttunut aidosti globaaliksi ilmiöksi. Maantieteellisiä korpimaita ei enää juuri löydy, mutta se ei ole johtanut kapitalismin romahtamiseen. Syynä on se, että kasvua on lähdetty hakemaan "fiktiivisistä", keinotekoisesti luoduista markkinoista. Yhdysvaltojen subprime-kupla oli yksi esimerkki tästä kehityksestä.

Carnegie Endowment for International Peace -tutkimuslaitoksen vieraileva tutkija ja The New Republic -lehden toimituspäällikkö John B. Judis tarjoaa artikkelissaan kattavan ja helposti lähestyttävän vertauksen nykyisen ja 1930-luvun budjettikuripolitiikan välillä Yhdysvalloissa, Britanniassa ja Saksassa. Judis allevii-vaa nykyisen säästöpolitiikan uhkia: 1930-luvulla vas-

taavat keinot syvensivät lamaa ja johtivat samanaikaisesti radikaalien liikkeiden suosion kasvuun Saksassa ja muissa maissa. Kriisin todelliset ratkaisut edellyttäisivät Judisin mukaan Keynesin oppien kunnianpautusta: elvyttävämpää, sosiaalisesti kestävämpää talouspolitiikkaa.

The Guardianin taloustoimittaja Aditya Chakraborty käy lyhyemmässä kirjoituksessaan läpi Islannin ja Irlannin vastauksia maiden pankkikriiseihin. Islanti menetteli monessa asiassa toisin kuin IMF ja muut velkojat sitä ohjeistivat, eikä suostunut pelastamaan pankkien osakkeenomistajia. Irlanti valitsi toisen tien, ja turvasi pankkien omistajien sijoitukset pääomittamalla pankkeja. IMF antoi sittemmin siunauksen Islannin toimille, joihin kuului myös pääomakontrollien käyttöönotto. Islannin esimerkkiä ei toki voi kopioida sellaisenaan muihin kriisimaihin (kuten ei muidenkaan kriisimaiden oppeja). Se on kuitenkin kiinnostava tapaustutkimus siitä, että budjettikuripolitiikalle on realistisia, toimivampia vaihtoehtoja.

Toinen osa, suuntaviivoja parempaan talouspolitiikkaan, pureutuu syvemmälle talouspolitiikan keskeisiin kiistakysymyksiin. Lisäksi se auttaa hahmottamaan talouspolitiikan vaihtoehtojen liikkumavaraa esimerkiksi tuloerojen tasaamisessa tai hyvinvointivaltion rahoituksen turvaamisessa.

Osio lähtee liikkeelle yhdestä talous- ja yhteiskuntapolitiikan peruskysymyksestä: Cambridgen yliopiston poliittisen taloustieteen professori Ha-Joon Chang hakee artikkelissaan yritysten yksityisen ja julkisen

omistuksen välisiä raja-aitoja. Viimeiset 20–30 vuotta on eletty vahvasti ideologisten yksityistämisten aikaa monissa maissa. Yksityistä yritystoimintaa on pidetty usein lähtökohtaisesti julkista tehokkaampana ja parempana, vaikka väitteelle ei löydy universaalisti päteviä perusteita. Chang esittelee keskeisiä oletuksia ja teorioita valtionyhtiöiden yksityistämisten takana, ja tuo esiin niihin liittyviä ongelmia. Yritysmuoto ei Changin mukaan välttämättä kannusta johtoa tai työntekijöitä toimimaan yhtään sen tehokkaammin kuin julkinen omistus. Joskus tilanne voi olla päinvastoin. Tiedon ja ideoiden kulku organisaation sisällä ei sekään ole yksityisissä yrityksissä välttämättä sujuvampaa kuin julkisissa virastoissa. Tärkeintä olisi katsoa tapauskohtaisesti, missä tilanteissa yksityistä omistusta tulisi suosia valtio-omistuksen sijaan.

Osion toinen artikkeli luotaa rahapolitiikan mekanismeja ja rajoja. Missourin yliopiston kansantaloustieteen professori Randall Wray kumoaa tekstissään monia rahapolitiikkaan ja verotukseen liittyviä käsitteitä. Wray kuvaa rautalangasta vääntäen keskuspankkien, pankkien, velanottajien ja tallettajien väliset suhteet. Kaikki taloudessa kiertävä raha on peräisin keskuspankista, joka myöntää pankeille rahoitusta vastaamaan pankkien yrityksille ja yksityishenkilöille hoitaman luotonannon tarpeita. Tälle luotonannolle säätelyllä asetettavat kriteerit ovat keskeisessä roolissa velkaantumisen ohjauksessa. Toisin kuin usein ajatellaan, pankkeihin talletetut säästöt ovat tässä kuviossa huomattavasti pienemmässä osassa. Rahapolitiikan

toiminnan näkökulmasta verotuksen tehtävä on vetää keskuspankin liikkeelle laskemaa rahoitusta pois markkinoilta. Yhteiskuntapoliittisesti verotuksella on toki muitakin funktioita, kuten tulonjako, kannustinvaikutukset, demokratian ja tilivelvollisuuden vahvistaminen ja niin edelleen. Rahapolitiikan toiminnan kannalta verotulojen ja valtion kulutuksen ei kuitenkaan ole välttämätöntä vastata toisiaan. Valtiot voivat Wrayn mukaan tehdä hyvinkin alijäämäisiä budjetteja ilman, että seurauksena on väistämättä valuuttakriisi tai mittava inflaatio. Oleellista on, miten valtion varoja käytetään. Jos alibudjetoinnilla hyödynnetään yhteiskunnan käyttämättömiä resursseja esimerkiksi työttömyyttä vähentämällä, ei tuloksena todennäköisesti ole haitallista inflaatiota.

Kansainvälinen valuuttarahasto IMF on viime vuosina yllättänyt monet järjestön toimintaa pidempään seuranneet tekemällä tutkimuksia tulonjaon, talouskasvun ja finanssikriisien välisestä yhteyksistä. IMF:n tutkimusosaston apulaisjohtaja Andrew G. Berg ja osastonjohtaja Jonathan D. Ostry käyvät artikkelissaan läpi oman tutkimuksensa keskeisimpiä tuloksia.

Berg ja Ostry tutkivat laajan tilastoaineiston avulla talouskasvun ja tulonjaon yhteyttä eri puolilla maailmaa. Tutkijat vertasivat talouskasvun kausien pituutta tulonjakoon ja suureen määrään muita muuttujia. Johtopäätöksenä oli, että tasaisempi tulonjako korreloi etenkin pitkällä aikavälillä hyvin vahvasti kestävän talouskasvun kanssa. Tutkijoiden suositukset eivät ainkaan vielä ole näkyneet IMF:n omissa lainaohjelmissa,

mutta ne ovat erittäin kiinnostavia muun muassa Euroopan velkakriisin ratkaisujen näkökulmista. OECD:n mukaan tuloerot ovat globaalisti nykyään suurempia kuin koskaan aiemmin maailmanhistoriassa. Tilanteen normalisointi edellyttää IMF:n tutkijoiden mukaan tuloerojen kaventamista.

Viimeisessä artikkelissa intialaisen Public Interest -tutkimuskeskuksen johtaja Kavaljit Singh käy läpi erityisesti finanssikriisin jälkeen uudelleen virinnyttä kiinnostusta pääomaliikkeiden kontrolleja kohtaan. Pääomakontrollien purkaminen oli yksi 1990-luvun globalisaation kulmakivistä. Nyt etenkin moni kehittyvä maa on ottanut niitä jälleen käyttöön. Pääomakontrollien avulla on saatu hillittyä pääomien pakenemista tai taloutta ylikuumentavia pääomavirtoja erityisesti poikkeustilanteissa, kuten rahoitusmarkkinakriiseissä. Rikkaista maista Islanti käytti menestyksekkäästi pääomakontrolleja vuoden 2008 kriisin jälkeen. Myös EU:ssa esillä olleen rahoitusmarkkinaveron yksi tarkoitus on puuttua talouden heilahteluista lisäävään keino-
teluun.

Berliinissä 27.6.2012

Toimittajat

Osa 1 – Kriisin taustat

1.1. *Trevor Evans:*

Viisi selitystä finanssikriisille

Johdanto

Vuonna 2007 Yhdysvalloissa puhkesi finanssikriisi, joka johti 2008 ja 2009 syvimpään maailmanlaajuiseen taantumaa sitten toisen maailmansodan. Kapitalistisia talouksia koetelleiden kriisien ja taantumien pitkässä ketjussa se oli kuitenkin vain viimeisin lajissaan. Talouden uusintamisen katkoksista johtuneita romahduksia koettiin myös kapitalismia edeltävissä yhteiskunnissa, mutta ne johtuivat ensisijaisesti ulkoisista syistä, kuten sodista, kuivuudesta tai rutosta. Kapitalistisissa talouksissa kriisien syyt ovat olleet päinvastoin talouden sisäisiä.

Seuraavassa tekstissä selitetään ensin lyhyesti nykyisen kriisin taustaa ja pääpiirteitä. Sen jälkeen perehdytään tarkemmin viiteen erilaiseen tapaan, jolla kriisiä on pyritty selittämään.

Kapitalismi ja kriisit

1800-luvulla vaurastumisen jaksot lisäsivät ihmisten intoa investoida kasvavaan teolliseen tuotantoon. Tuotto mahdollisuuksien kannustamina pankit vastasivat lai-

nojen kasvavaan kysyntään innokkaasti. Kasvun pirstyminen johti sekä palkkojen että muiden kustannusten kohoamiseen ja voittojen vähenemiseen. Myös osakkeiden, maan, raaka-aineiden ja muun omaisuuden arvo nousi samaan aikaan. Arvonnousu edisti (usein lainarahoilla tehtyjä) spekulatiivisia ostoja, joiden vuoksi hinnat nousivat entisestään. Aika ajoin hintakupla puhkesi. Pankkeja uhkasivat suuret tappiot, mikä sai ne kiristämään lainanantoaan dramaattisesti. Seurauksena sekä tuotanto, työllisyys että tulot laskivat. Taantuma puolestaan, ajaessaan heikoimmat yritykset vararikoon, vapautti työvoimaa ja muita voimavaroja muille sektoreille ja muokkasi näin maaperää seuraavalle kasvukaudelle. Tällaisia kriisejä alkoi esiintyä Britanniassa 1800-luvun alkupuolella, ja kasvun ja kriisien jaksot alkoivat toistua säännöllisin, noin 10 vuoden väliajoin. Vuosisadan jälkipuoliskolla niitä alkoi teollistumisen myötä esiintyä myös muissa läntisen Euroopan maissa ja Yhdysvalloissa.

Kun sekä teollisuus että rahoitusala kasvoivat, myös kriiseistä tuli entistä uhkaavampia, ja valtio alkoi puuttua niihin pyrkien korjaamaan tilannetta. Englannin keskuspankki ryhtyi 1800-luvun jälkipuoliskolla toimimaan viimesijaisena lainaajana estääkseen sen, että yhdessä pankissa esiintyvät ongelmien leviäisivät ketjureaktiona muihin. Keskuspankki myönsi pohjimmiltaan terveille pankeille luottoa, jos niitä uhkasi äkillinen, lyhytaikaisten varojen puute. Vaikka Yhdysvallat kehittyi suurimmaksi kapitalistiseksi taloudeksi 1800-

ja 1900-lukujen vaihteeseen tultaessa, sillä ei – populistisesta poliittisesta ilmapiiristä johtuen – ollut keskuspankkia ennen vuotta 1913.

Kuten hyvin tiedetään, kaikkien aikojen vakavin kriisi puhkesi, kun Yhdysvaltojen osakemarkkinat vuonna 1929 romahtivat. Romahdusta seurasi vuosien 1930 ja 1932 välillä pankkivararikkojen aalto ja noin kolmasosa Yhdysvaltojen pankeista kaatui. Kun Rooseveltin hallitus astui virkaansa vuoden 1933 alussa, se esitti välittömästi joukon finanssisektorin sääntelytoimia. Glass-Steagall -laissa pankkisektorin toimintaa säädeltiin tiukasti esimerkiksi korkotason rajoituksilla ja erotettiin toisistaan liikepankit (jotka vastaanottavat talletuksia ja antavat lainoja) ja investointipankit (jotka käyvät kauppaa arvopapereilla ja neuvovat tässä kaupankäynnissä). Hieman myöhemmin perustettiin Yhdysvaltain arvopaperimarkkinoita valvova elin, SEC.

Finanssijärjestelmän valvonnan aloittamista seurasi jakso, jonka aikana rahoitusmarkkinat olivat epätaivallisen vakaat. 1940-luvulta 1970-luvun alkupuolelle saakka sekä Yhdysvallat että muut suuret kapitalistiset maat – joiden finanssisektorit olivat niin ikään tiukasti säänneltyjä – säästyivät vakavammilta finanssikriiseiltä. Vakaana aikana väestön enemmistön elintaso koheni tasaisesti. Kun syviä lamakausia ei esiintynyt, työttömyys pysyi poikkeuksellisen alhaisena, reaaliensiot nousivat ja hyvinvointipalvelujen tarjontaa voitiin laajentaa.

Finanssisektorin uusi nousu

Toisen maailmansodan jälkeen yhdysvaltalaistalouksille oli kertynyt huomattavia säästöjä, joten maan pankeissa oli merkittäviä talletusvarantoja, eivätkä ne katsooneet sääntelyn rajoittavan toimintaansa vakavasti. 1960-luvun lopulle tultaessa tilanne kuitenkin muuttui ja pankit alkoivat tavoitella merkittäviä muutoksia.

Ensinnäkin ne alkoivat luoda rahoitusinnovaatioita kehittämällä sellaisia instrumentteja, joita olemassa olevat säännöt eivät nimenomaisesti kieltäneet. Ensimmäinen keksintö oli sijoitustodistus (*Certificate of Deposit, CD*) vuonna 1966. Sijoitustodistukset eivät lain mukaan olleet pankkitalletuksia vaan vaihdettavissa olevia todistuksia, joten ne antoivat pankeille mahdollisuuden houkutella talletuksia tarjoamalla korkeampaa korkoa kuin valtion määräämä maksimi. Seuraavina vuosina innovaatioista kehittyi yhä monimutkaisempia. Mutkikkuudella pyrittiin kiertämään sääntöjä, mutta niiden tavoitteena oli myös piilottaa uusiin innovaatioihin liittyvät riskit.

Toinen merkittävä muutos oli Yhdysvaltojen pankkijärjestelmän kansainvälistyminen. Amerikkalaiset pankit alkoivat 1960-luvun jälkipuoliskolla avata haarakonttoreita Eurooppaan, erityisesti Lontooseen, ja 1970-luvulla toiminta laajeni nopeasti. Osittain kyse oli siitä, että suuret amerikkalaiset pankit seurasivat amerikkalaisia yritysasiakkaitaan, jotka olivat alkaneet 1960-luvulla investoida Länsi-Eurooppaan. Haarakont-

toreiden määrän kasvua Lontoossa motivoi kuitenkin myös halu toimia Yhdysvaltojen valvontaviranomais-
ten ulottumattomissa. Erityisesti tarkoitus oli kiertää
1960-luvun keskivaiheilla tiukennettuja pääoman liik-
kumista koskevia säädöksiä.

Kolmas merkittävä tekijä oli rahoitusalan sääntelyn
purkaminen. Rahoitusinnovaatiot ja kansainvälistymi-
nen pakottivat Yhdysvaltojen viranomaiset tekemään
karun valinnan: oli joko uudistettava sääntelyraken-
teita merkittävästi tai hyväksyttävä se, että pankit yhä
useammin kiertäisivät vallitsevia sääntöjä. Muutok-
sesta keskusteltiin huomattavan vähän. Yhdysvaltain
hallitus alkoi vaiheittain purkaa finanssisektorin rajoi-
tuksia. Taustalla oli rahoitusinstituutioiden voimakas
painostus ja poliittis-ideologisen ilmapiirin muutos
kohti luottamusta yksityisten pääomamarkkinoiden it-
sesäätelyyn.

Finanssijohtoinen kapitalismi

1980-luvun alkupuolella amerikkalaisessa kapitalismis-
sa siirryttiin selvästi uudentyyppiseen vaiheeseen, jota
rahoitussektorin keskeisen merkityksen vuoksi voi-
daan kutsua finanssijohtoiseksi kapitalismiksi. Monet
sen piirteistä muotoutuivat samaan aikaan Margaret
Thatcherin johtamassa Britanniassa, josta ne levisivät
hieman maltillisempina versioina Ranskaan ja Saksaan
1990-luvulla.

Keskeiset finanssialaa koskevat muutokset olivat:

Ensinnäkin, kun sääntely purettiin ja uusia innovaatioita kehiteltiin, finanssiala kasvoi valtavasti. Ennen kaikkea paisuivat suuret pankit, mutta samoin tekivät muutkin rahoituslaitokset kuten eläkerahastot, sijoitusrahastot sekä keinotteluluonteisemmat toimijat kuten vipurahastot ja sijoitusrahastot. Syntyi kokonaan uusia rahoitusinstrumentteja, kuten monimutkaisia velkakirjoja ja spekulatiivisen kaupankäynnin mahdollistavia johdannaisia. Rahoitusmarkkinat myös laajenivat merkittävästi.

Toiseksi, finanssialan vahvistuminen kasvatti painetta teollisuuden ja kaupan alalla toimivia yrityksiä kohtaan. Niidenkin edellytettiin asettavan päätavoitteekseen mahdollisimman korkean tuoton hankkiminen osakkeenomistajille (*shareholder value*). Mikäli yritys ei onnistuisi maksamaan riittävän korkeita osinkoja vaarana oli, että suuret institutionaaliset sijoittajat myisivät osakkeensa. Osakkeen hinnan merkittävän laskun todennäköinen seuraus oli yrityksen valtaus. Suojellakseen itseään yritykset ryhtyivät toistuviin rationalisointeihin: ne ulkoistivat osia työstä, sulkivat tuotattamattomia tehtaita ja vähensivät kustannuksia – erityisesti palkkakustannuksia – aina kun mahdollista.

Kolmanneksi, kyseiset yritykset alkoivat tuotto-odotusten paineessa tehdä finanssi-investointeja, jotka näyttivät tarjoavan korkeamman tuoton kuin mitä ne olivat saaneet investoinneista alkuperäiselle toimialalleen. Kun ne lisäsivät rahoitusomaisuuttaan, sijoitukset

kiinteään pääomaan (esim. koneet, laitteet ja rakennukset) vähenivät sotien jälkeisistä ajoista ja näin ollen työpaikkoja syntyi vähemmän.

Uusi kapitalismin vaihe näytti sopivan amerikkalaisille yrityksille mainiosti. Yritysvoittojen osuus Yhdysvaltain kansantulosta kasvoi 1980-luvun alusta vuoteen 2007 asti tasaisesti ja nousi tasolle, jossa se oli viimeksi ollut 1960-luvun keskivaiheilla. Erityisesti tilanteesta hyötyi finanssisektori, jonka osuus bruttovoitoista kasvoi 1980-luvun alun noin 15 prosentista 35 prosenttiin ennen kriisin puhkeamista 2007. Myös palkkakustannuspaine oli kova, ja 1980-luvun alusta saakka Yhdysvaltojen taloudellinen kasvu oli erittäin riippuvaista luottokannan laajentamisesta ja spekulatiivisten kuplien kasvusta. Siitä huolimatta, että maan hallitus oli sitoutunut vapaaseen markkinakapitalismiin, niin aina kun malli kompasteli, Yhdysvaltojen keskuspankki otti käyttöön hyvin ekspansiivisen rahapolitiikan estääkseen vakavan laman ja kriisin.

1980-luvulla silmiinpistäväntä rahoituslalla oli se, että roskalainoina tunnettuja joukkovelkakirjoja käytettiin yleisesti rahoittamaan yritysvaltausten aaltoa. Ne olivat riskialttiimpia kuin tunnettujen yritysten liikkeelle laskemat teollisuusobligaatiot, mutta niiden tarjoama tuotto oli riskittömämpiä vaihtoehtoja houkuttelevampi. Roskalainat osoittautuivat erittäin tuottoisiksi niitä liikkeeseen laskeneille investointipankeille. Vuonna 1989 pankit kuitenkin – useamman vuoden ylilainoituksen jälkeen – yllättäen vähensivät uusien

lainojen myöntämistä ja talouskasvu päättyi. Erittäin kasvuhakuisella rahapolitiikalla ja pitämällä korkoja alhaisina useiden vuosien ajan Yhdysvaltojen keskuspankki onnistui lievittämään laskusuhdanteen vaikutuksia.

1990-luvun jälkipuoliskolla Yhdysvaltojen talous kasvoi jälleen, tällä kertaa tietotekniikkabuumin vetämänä. Parantuneet tuotot ja luotonannon voimakas kasvu lisäsivät investointeja uuteen teknologiaan ja johtivat osakkeiden hintakuplaan. Niissä talouksissa, jotka joko omistivat osakkeita tai hyötyivät niistä epäsuorasti, koettiin varallisuusvaikutukseksi kutsuttu ilmiö: osakkeiden arvonnousu sai niiden omistajat luottamaan vaurautensa säilymiseen ja kuluttamaan entistä enemmän. Tilanne muuttui, kun osakkeiden hintakupla puhkesi alkuvuodesta 2000. Hinnat romahdivat tavalla, jota voi verrata vuoden 1929 kuuluisaan pörssiromahdukseen. Seurauksena oli lama vuonna 2001, mutta jälleen kerran Yhdysvaltojen keskuspankki kykeni rajoittamaan sen vaikutuksia harjoittamalla useita vuosia ekspansiivista rahapolitiikkaa ja pitämällä korkotason matalana.

Vuodesta 2002 vuoteen 2007 Yhdysvaltojen talous kasvoi edelleen, pääasiassa asuntojen hinnannousun vuoksi. Rahoituslaitokset kasvattivat lainanantoon ja käyttivät kiinnitysvakuuksia. Niihin kuuluivat myös pienituloisille talouksille suunnatut subprime-kiinnelainat. Sääntelyn purkamisen vuoksi subprime-lainojen ehdot olivat paljon löysempiä kuin perinteisten kiinne-

lainojen, mutta niistä myös perittiin huomattavasti korkeampaa korkoa kuin perinteisistä kiinnelainoista.

Kysynnän kasvaessa asuntojen hinnat nousivat, ja monet lainasivat rahaa kotinsa kasvanutta arvoa vastaan. Lainalla he rahoittivat kasvanutta kulutustaan. Palkkataso pysyi käytännöllisesti katsoen ennallaan, mutta kulutuksen kasvu piti useiden vuosien ajan yllä talouskasvua Yhdysvalloissa. Kun asuntojen hintakupla puhkesi vuonna 2007, tilanne purkautui ja käynnisti vakavimman taluskriisin sitten 1930-luvun.

Arvopaperistuminen

Kriisi puhkesi, koska kiinteistövakuudellista luotonantoa rahoittamaan luodut rahoitusinstrumentit eivät toimineet. Baselin sopimus vuodelta 1988 edellyttää, että pankilla on oltava pääomareserviä kahdeksan prosenttia lainanannostaan. Sillä pyritään varmistamaan, ettei pankki ajaudu konkurssiin, vaikka lainoja jäisi maksamatta. Sen sijaan se voi selvitä tappioistaan pääomareservinsä turvin.

Sääntely kuitenkin rohkaisi arvopaperistumista eli arvopapereiden, kuten joukkovelkakirjojen tai muiden jälkimarkkinoille sopivien rahoitusmuotojen käyttöä perinteisen pankkilainan asemesta. Pankit esimerkiksi niputtivat suuren määrän lainoja – kiinnitysten kohdalla tyypillisesti useita tuhansia – ja loivat velkakirjan, jonka saattoivat myydä sijoittajille. Näin pankki

sai tuottoa, ja siirtämällä kiinteistövakuudelliset lainat pois omista taseistaan se vältti sitomasta pääomaansa kiinnitysten kestoajaksi. Sijoittajat puolestaan saivat kiinnitysluottojen ottajilta korot ja lyhennykset.

Kiinteistövakuudellisia arvopapereita luotiin myös niputtamalla yhteen suuri määrä subprime-kiinnelainoja. Velalliset olivat usein epäsäännöllistä työtä tekeviä ja pienituloisia, joten heidän luottojaan pidettiin riskialttiimpina kuin muita arvopapereita. Suuret newyorkilaiset investointipankit kehittivät erittäin tuottoisan liiketoimintamallin: ne hankkivat alkuperäiset velkakirjat ja loivat uusia, monimutkaisia arvopapereita, niin sanottuja vakuudellisia velkasitoumuksia. Niissä oikeus periä velkaa oli pilkottu kerroksiin (*tranches*), joi- ta voitiin viipaloida edelleen.

Instrumentit oli rakennettu sangen monimutkaisiksi – yksi niiden tarkoituksista olikin peitellä todellisia riskejä. Yleinen periaate oli kuitenkin seuraava: ”Päällimmäisen” kerroksen (*senior tranche*) velkakirjoilla oli etuoikeus kiinnitysvelallisten kuoletuksiin. Oletuksena oli, että pienituloisista tietty osa hoitaa aina mak- sunsa. Päällimmäistä kerrosta pidettiin turvallisena, mutta siitä sai pienimmän tuoton. Seuraavana oli väli- kerrosten (*mezzanine tranche*) velkakirjojen vuoro saada osansa. Niiden riskiä pidettiin suurempana ja niiden tuotot olivat hieman suuremmat kuin ensinmainituil- la. Alin kerros (*equity tranche*) muodostui suurimman riskin osakeosista, joista osuus maksettiin vasta, kun muut olivat saaneet osuutensa. Jos velalliset eivät pys-

tyneet maksamaan lainojaan, alimman kerroksen velkakirjojen omistajat kärsivät tappion. Niiden riski oli suurin, joten niistä oli tarjottava korkein tuotto.

Perinteiset taloustieteilijät kiittivät arvopaperistumista ja esittivät, että kun tappioriski hajautetaan suurelle sijoittajajoukolle niin, että nämä voivat valita itselleen sopivan riskitason, rahoitusjärjestelmä kokonaisuudessaan vakautuu. Kuitenkin jopa suuret pankit hankkivat suurten tuottojen houkuttelemina kaikkein riskialtteimpia arvopapereita. Lisäksi ne oli usein rahoitettu ottamalla muilta rahoituslaitoksilta halpakorkoisia, lyhytaikaisia lainoja. Jonkin aikaa riskisijoitukset tuottivatkin korkeita voittoja. Tosiasiassa houkutus oli niin suuri, että monet eurooppalaiset pankit, muiden muassa saksalaiset, valtio-omisteiset aluepankit (Landesbanken), alkoivat sijoittaa amerikkalaisiin kiinteistövakuudellisiin lainoihin. Kun asuntokupla puhkesi ja hinnat alkoivat äkkiä pudota, putosi myös sekä kiinteistövakuudellisten lainojen että niiden monimutkaisten johdannaisten arvo.

Kriisin puhkeaminen

Kriisi puhkesi elokuussa 2007. Sen välitön laukaisija oli pankkien epätietoisuus siitä, missä määrin muut pankit olivat kärsineet tappiota omistamiensa velkakirjojen vuoksi. Välttääkseen riskin jäädä ilman saataviaan pankit lopettivat lainanannon toisilleen. Seurauksena

pankkien väliset rahamarkkinat – joilla pankit antavat ja ottavat lyhytaikaisia lainoja toisiltaan ja jotka ovat modernin kapitalistisen pankkijärjestelmän toiminnalle keskeisiä – kuihtuivat. Sama tapahtui Yhdysvalloissa ja Euroopassa lähes yhtä aikaa, ja sekä Yhdysvaltojen keskuspankki että Euroopan keskuspankki vastasivat tilanteeseen nopeasti pumppaamalla suuria summia rahaa pankkienvälisille markkinoille. Välitön reagointi esti rahamarkkinoiden täydellisen romahtamisen, mutta pankkien välinen luotonanto jäi vähäiseksi ja lainananto teollisuudelle ja kaupalle väheni niin ikään merkittävästi. Seuraavien kuukausien mittaan yhdysvaltalaiset, brittiläiset, sveitsiläiset ja euroalueen keskuspankit pumppasivat toistuvasti lisää rahaa pankkijärjestelmäänsä, mutta tilanne ei korjautunut, sillä amerikkalaisten kiinteistövakuuksisten luottojen arvo jatkoi laskuaan ja pankkien kärsimät tappiot jatkoivat kasvuaan. Johtavan newyorkilaisen Bear Stearns -investointipankin kaatuminen maaliskuussa 2008 oli yksi merkki tilanteen heikkenemisestä.

Syyskuussa 2008 kriisi syveni dramaattisesti. Alku-kuusta Fannie Mae ja Freddie Mac, Yhdysvaltojen tärkeimmät puolivaltiollisia asuntolainoja välittävät yhtiöt, ajautuivat vaikeuksiin ja tarvitsivat mittavia tukia valtiolta. Avaintapahtuma oli suuren newyorkilaisen investointipankin, Lehman Brothersin konkurssi syyskuussa. Lehman Brothers kuului keskeisiin monimutkaisten kiinteistövakuuslainojen kehittäjiin. Koska kyseessä oli arvopapereita käsittelevä investoin-

tipankki eikä talletuksia vastaanottava ja lainoja antava liikepankki, yhdysvaltalaisviranomaisilla ei oman tulkintansa mukaan ollut laillisia keinoja puuttua tilanteeseen. Selvää kuitenkin on, että valtio oli päättänyt näyttää suurille rahoitusinstituutioille, etteivät ne voi olettaa tulevansa pelastetuksi kerta toisensa jälkeen. Tapa, jolla se sen teki, on kuitenkin osoittautunut pahaksi virhearvioksi.

Lehman Brothersin konkurssi käynnisti vararikojen ketjun. Yksi kaatuneista oli American International Group, maailman suurin vakuutusyhtiö, joka päätyi velkoihin vakuutettuaan kyseenalaisia kiinteistövakuudellisia arvopapereita. Lehman Brothersin konkurssi johti myös kriisin äkilliseen syvenemiseen pankkienvälisillä rahamarkkinoilla, josta seurasi lainanannon tyrehtyminen Yhdysvalloissa lähes kokonaan. Laina ei saaneet edes tunnetuimmat yritykset. Lopulta lokakuun alussa kriisi iski kansainvälisille osakemarkkinoille, ja kurssit laskivat 20 prosenttia viikossa Yhdysvalloissa, Euroopassa ja jopa Aasiassa, joka oli siihen saakka säästynyt vähemmällä vaurioilla.

Lokakuun toisen viikon loppupuolella uskottiin yleisesti, että kansainvälinen rahoitusjärjestelmä oli romahduksen partaalla. Sekä Yhdysvallat että suuret eurooppalaiset valtiot – Britannia, Ranska ja Saksa mukaan lukien – ilmoittivat sijoittavansa pääomia suoraan kaatumaisillaan oleviin pankkeihin. Näin osa pankkijärjestelmästä käytännöllisesti katsoen kansallistettiin, ja Yhdysvalloissa valtiosta tuli kahden suurimman pan-

kin, Citibankin ja Bank of American, pääomistaja. Samalla kun hallitukset laskivat pääomia markkinoille, ne ilmoittivat aikeistaan taata pankkien välisiä lainoja siinä toivossa, että luotonanto viriäisi. Valtioiden hallittu väliintulo pysäytti konkurssiaallon, mutta ei onnistunut estämään pankkien luotonannon romahdustaan sen paremmin Yhdysvalloissa kuin Euroopassakaan.

Maailmanlaajuinen lama

Vuosia jatkunut vahva talouskasvu päättyi Yhdysvalloissa vuonna 2007, kun kotitaloudet eivät enää kyenneet rahoittamaan kasvavia menojaan lainaamalla rahaa asuntonsa arvonnousua vastaan. Kun pankkien lainananto Lehman Brothers -pankin vararikon jälkeen tyrehtyi lokakuussa 2008, investoinnit romahtivat äkillisesti ja Yhdysvaltoja kohtasi vakavin talouslama sitten 1930-luvun. Vuoden 2008 viimeisellä ja vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä laskivat tuotanto ja työllisyys jyrkästi ja laman vaikutukset levisivät muualle maailmaan.

Länsi-Eurooppaan lama tarttui kahdesta syystä. Ensinnäkin ennen kriisiä Euroopan talouden kasvu oli vientivetoista, ja kysyntä riippui paljolti joko suoraan tai epäsuorasti Yhdysvalloista. Kysynnän lasku Yhdysvalloissa ja luotonannon romahdus johtivat siihen, että Euroopan vienti laski noin 20 prosenttia. Kipeimmin isku osui Saksaan, jonka talouskasvu oli ollut erityisen

vientiriippuvaista. Toiseksi, samoin kuin Yhdysvalloissa, myös Euroopassa talous kärsi luotonannon nopeasta vähenemisestä, joka johtui pankkien kamppailusta amerikkalaisten arvopapereiden tuottamien tappioiden kanssa. Vanhoissa EU-maissa talouskasvu laski 4,4 prosenttia vuoden 2008 viimeisen ja 2009 ensimmäisen neljänneksen aikana.

Vieläkin vakavampia vaikutuksia kriisi tuotti Baltian maille ja suurelle osalle Itä-Eurooppaa. Monella niistä vaihtotase oli alijäämäinen, mutta ennen vuotta 2007 ne olivat voineet rahoittaa vajeen pääomarkkinoilta ottamallaan, kohtuukorkoisilla lainoilla. Kun kriisi puhkesi, rahoitusväylä kuivui ja maat joutuivat suuriin ongelmiin. Useimmilla maista ei ollut euroalueeseen kuulumisen tuomaa suojaa, joten niitä uhkasi myös valuuttakriisi. Unkari ja Liettua joutuivat pyytämään hätäapua Kansainväliseltä valuuttarahastolta (IMF). Niitä vaadittiin leikkaamaan julkisia menojaan, mikä tarkoitti myös palkkojen ja eläkkeiden leikkauksia.

Aasian maihin, esimerkiksi Japaniin ja Kiinan, kriisi levisi pääosin siksi, että teollisuustuotteiden kysyntä romahti. Japanin vienti laski 50 prosenttia ja monet Aasian pienemmistä vientimaista kärsivät, kun puolivalmiiden tuotteiden kysyntä lähes loppui.

Kun teollisuustuotanto väheni dramaattisesti Yhdysvalloissa, Euroopassa ja Aasiassa, laski myös energian ja raaka-aineiden kysyntä jyrkästi. Seurauksena monien raaka-aineiden, esimerkiksi öljyn, hinta laski. Monien öljynviejämaiden – esimerkiksi Venäjän, Lähi-

idän maiden ja Venezuelan – vientitulot putosivat jyrkästi. Samoin kävi Latinalaisen Amerikan ja Afrikan maanviljelystuotteita ja mineraaleja vieville maille. Lopulta kriisi ulottui maailman köyhimpiin maihin, kun siirtotyöläisten työt vähenivät, ja he pystyivät lähettämään aiempaa vähemmän rahaa perheilleen. Yhdysvalloissa joutuivat erityisesti kärsimään meksikolaiset ja keskiamerikkalaiset siirtotyöläiset, mutta osansa saivat myös monet muut Latinalaisesta Amerikasta, Aasiasta ja Afrikasta tulleet työläiset.

Hallituksen reaktio

Syvä lama päättyi Yhdysvalloissa ja Euroopassa keväällä 2009. Vuoden jälkipuoliskolla käynnistyi hidas toipuminen, mutta tuotanto pysyi edelleen kriisiä edeltävällä tasolla. Toipumista edesauttoivat hallituksen elvytystoimet. Yhdysvalloissa yksi Obaman hallituksen ensimmäisistä hankkeista sen astuttua valtaan alkuvuodesta 2009 oli saada läpi 789 miljardin menolisäysten ja veroleikkausten ohjelma, arvoltaan noin kolme prosenttia vuosien 2009 ja 2010 bruttokansantuotteesta. Euroopassa erityisesti Ranskan hallitus esitti koordinoitua veroelvytystä. Saksa vastusti, mutta myöhemmin moni maa esitteli oman kansallisen ohjelmansa. Lopulta Saksan oma ohjelma oli yksi laajimmista, 2,5 prosenttia bruttokansantuotteesta kahden vuoden aikana.

Hallitusten ohjelmat ovat ainakin jossain määrin kompensoineet yritysten romahtanutta kulutusta. Yhdessä rahoitussektorin tukemiseen käytettyjen valtavien summien ja vähentyneiden verotulojen kanssa ne ovat kuitenkin johtaneet mittaviin budjettivajeisiin ja kapitalististen maiden dramaattiseen velkaantumiseen. Niinpä tuotannon vakaannuttua kriisin fokus on siirtynyt hallitusten kykyihin vastata lainoistaan. Yhdysvaltojen hallitukset ovat kolmisenkymmentä vuotta luottaneet siihen, että maahan virtaava ulkomainen pääoma auttaa paikkaamaan budjettivajetta, mutta nyt maan suurimmat velkojat, Kiinan hallitus mukaan lukien, ovat antaneet ymmärtää, että ne paheksuvat Yhdysvaltojen ikuisesti kasvavaa velkaa.

Euroalueen vahvimmat maat ovat poikkeuksellisen suuresta velkaantumisestaan huolimatta kyenneet hoitamaan muhkeat lainansa. Etelä-Euroopan maat, joiden vaihtotase on pahasti alijäämäinen, ovat sen sijaan olleet suuremmissa vaikeuksissa. Keväällä 2010 Kreikka – huolimatta siitä, että se kuuluu euroalueeseen – sai lainaa vain maksamalla korkoa kaksi kertaa enemmän kuin Saksa ja se joutui hakemaan apua muilta euroalueen mailta ja IMF:lta. Vähän myöhemmin – siinä pelossa, että samanlaiset ongelmat voisivat levitä muihin maihin, erityisesti Portugaliin ja Espanjaan – euroalueen hallitukset sopivat 440 miljardin dollarin suuruisen rahaston perustamisesta jäsenvaltioiden tukemiseksi. Paine budjetin alijäämäisyyden pienentämiseen on pakkottanut Irlannin, Kreikan, Espanjan ja Portugalin leik-

kaamaan julkisia menoja, palkat ja eläkkeet mukaan lukien. Artikkelin kirjoittamisen aikoihin maaperää sosiaalimenojen leikkauksille muokattiin myös pohjoisessa Euroopassa.

Toisin kuin voisi olettaa, kriisin kynsiin joutuneet hallitukset ovat viivytelleet rahoitussektorin hillitsemistä. Kun romahduksen uhka alkuvuodesta 2009 hälveni, hellitti myös paine tehdä suuria muutoksia. Itse asiassa monet kriisistä selvinneet amerikkalaispankit alkoivat jälleen kirjata mittavia voittoja. Suurimpien pankkien markkinaosuus oli kasvanut ja ne hyötyivät keskuspankin poikkeuksellisen alhaisista koroista.

Vaikka finanssijohtoisen kapitalismin maine kärsi kriisistä, sekä Yhdysvalloissa että Euroopassa hallitukset palasivat politiikkaan, jollaista ne olivat pääosin harjoittaneet jo ennen kriisin puhkeamista. Yhdysvalloissa se tarkoitti pyrkimystä kulutuskysynnän lisäämiseen, Euroopassa – eritoten Saksassa – toiveet ladattiin viennin uuteen nousuun.

Rahoitussektori on luonnollisesti vastustanut toimintaansa rajoittavaa sääntelyä. Suuret yhdysvaltalaispankit ovat kuluttaneet huikeita summia kongressin lobbaamiseen. Finanssisektorilta tulleiden paineiden lisäksi politiikkaa ovat kuitenkin muotoilleet myös yleiset käsitykset siitä, mikä meni pieleen.

Kannustimien rooli

Yksi yleisesti hyväksytty tapa selittää kriisiä on syyttää siitä kieroutuneita kannustimia. Esimerkkejä löytyy lukuisia. Ensinnäkin, köyhillä alueilla subprime-lainoja kaupanneet ovelta ovelle -myyjät saivat palkkionsa sen mukaan, kuinka paljon he onnistuivat keräämään allekirjoituksia lainapapereihin. He tarjosivat asiakkaille hyvin edullisia aloitusmaksuja, jotka eivät kattaneet edes lainan korkokuluja. Asiakkaiden tulojen tarkastamisesta tai siitä, että olisivat kertoneet heille lyhennysten nousevan merkittävästi vuoden tai parin kuluttua, kauppiat eivät hyötäneet (kuka lukee pienellä kirjoitetun tekstin?).

Toiseksi, kiinnelainoja myöntäneillä pankeilla ei ollut aikomustakaan säilyttää niitä omissa taseissaan, vaan niputtaa suuri määrä lainoja yhteen ja myydä ne arvopapereina sijoittajille, esimerkiksi sijoitus- ja eläkerahastoille. Näin ollen pankkien tavoitteena oli myöntää niin paljon lainoja kuin mahdollista, ei tarkistaa huolellisesti, voivatko niiden ottajat vastata veloistaan.

Kolmanneksi, investointipankit keräsivät valtavia voittoja toimituspalkkioista, joita ne perivät vastaanottaessaan kyseisiä arvopapereita ja viipaloidessaan ne sitten monimutkaisiksi vakuudellisiksi luottovelkakirjoiksi (*Collateralized debt obligations, CDO*). Rahoitusinstrumentteja kehelleet pankkiirit palkittiin ylenpalttisilla bonuksilla – ne saattoivat nousta miljooniin dollareihin vuodessa – jotka maksettiin yleensä sama-

na vuonna, kun instrumentti oli kehitetty, riippumatta siitä, miten se toimi jatkossa.

Ja lopuksi, luottoluokituslaitokset, joiden riskiarvioihin useimmat sijoittajat monimutkaisia arvopapereita ostaessaan luottivat, päätyivät syvään intressiritiriitaan. Ne olivat voittoa tuottavia yrityksiä ja asuntobuumin aikana niiden voitoista merkittävä osuus kertyi monimutkaisten kiinnitysten arvioinnista. Tosi-asiassa tietoa riskiarvion pohjaksi oli tarjolla rajallisesti (sub-prime -kiinnelainat olivat suhteellisen uusia) ja luokituslaitoksia kannusti myönteisiin arvioihin halu säilyttää investointipankit asiakkaina. Suuri osa Yhdysvalloissa ja Euroopassa käydystä keskustelusta on käsitellyt sitä, miten oikaista kannustimien vääristymä. Pankkiireita on syytetty mammuttimaisiin mittasuhteisiin yltäneestä ahneudesta – joskaan ahneutta tuskin voidaan pitää aivan uutena ilmiönä kapitalismissa – ja heidän bonuksiaan on syynätty tarkasti. Yksilön motivaation ja vääristyneiden kannustimien merkitystä voidaan kuitenkin ymmärtää vain suhteessa laajempaan taloudelliseen kehitykseen.

Yhdysvaltojen korkopolitiikka

Toinen tapa selittää kriisiä on ollut joidenkin talousasiantuntijoiden esittämä ja Euroopassa, erityisesti Saksassa, usein toistettu väite, jonka mukaan Yhdysvaltojen keskuspankki piti korot liian pitkään liian matalina

vuosien 2001 ja 2004 välillä. Näin siis alhaiset korot olisivat olleet avainasemassa nostamassa kiinnelainojen määrää ja johtamassa asuntojen hintakuplaan, jonka puhkeaminen aiheutti kriisin.

Matalat korot varmasti lisäsivät kiinnelainojen houkuttelevuutta Yhdysvalloissa – ne itse asiassa antoivat köyhille ensimmäistä kertaa mahdollisuuden hankkia oma talo. Yhdysvaltojen korkopolitiikkaan kohdistuneessa kritiikissä jää kuitenkin huomiotta se, että 1980-luvulta saakka kasvukaudet ovat olleet riippuvaisia ekspansiivisesta rahapolitiikasta, jota ilman finanssiala olisi kärsinyt vakavammista kriiseistä vuonna 1990 ja erityisesti 2001.

1980-luvun yritysvaltauksien ja fuusioiden aaltoa rahoitettiin yliluototuksella, jonka seurauksena pankit yllättäen supistivat luotonantoaan 1989. Yhdysvaltojen keskuspankki Alan Greenspanin johtamana, vastasi alentamalla korkoja dramaattisesti. Korot pidettiin matalina 1990–1994, ja näin helpotettiin suuriin pankkeihin kohdistunutta painetta. Useita säästöpankkeja jouduttiin pelastamaan, mutta merkittävä rahoituskriisi vältettiin.

Luottohanojen kiristäminen johti myös lyhyeen ja lievään laskukauteen 1990. Koska työllisyyden kasvu pysyi vaisuna useita vuosia, kasvuhakuisella rahapolitiikalla oli keskeinen rooli olosuhteiden luomisessa uudelle kasvukaudelle. 1990-luvun jälkimmäisellä puoliskolla, kun Yhdysvalloissa nähtiin voimakkain talouskasvu kahteen vuosikymmeneen, osakemarkki-

nat kasvoivat rajusti. Kasvun huipulla osakkeet olivat kaikkien kriteerien valossa yhtä yliarvostettuja kuin 1929, mutta kun kupla puhkesi 2000, sillä ei ollut yhtä tuhoisaa vaikutusta kuin aiemmassa romahduksessa – pääosin keskuspankin vastatoimien ansiosta. Keskuspankki helpotti rahoituslaitosten painetta leikkaamalla korkoja dramaattisesti vuosina 2001 ja 2003 ja esti suuret kriisit. Ja vaikka vuonna 2001 oli taantuma, se samoin kuin vuoden 1990 vastaava, jäi lyhyeksi ja lieväksi. Kun kasvu taas vuonna 2002 käynnistyi, se perustui lähes kokonaan kasvavaan kulutukseen. Koska palkat pysyivät ennallaan, kulutus rahoitettiin ensisijaisesti lainoilla – tällä kertaa asuntojen jatkuvaan hinnojen nousuun luottaen.

Seuratessaan silmä tarkkana Yhdysvaltain rahapolitiikan oletettuja virheitä eurooppalaiset poliitikot ylenkatsoivat sitä tosiasiaa, että Euroopan – ennen kaikkea Saksan – talouskasvu oli mitä suurimmassa määrin riippuvaista Yhdysvaltojen ekspansiivisesta politiikasta. Saksassa palkat pysyivät vakaimpina, mutta sen talouskasvu oli suurelta osin vientivetoista samaan aikaan, kun globaalia kysyntää vauhditti ensisijaisesti yhdysvaltalaisten lainalla rahoitettu kulutuksen kasvu.

Globaali epätasapaino

Kolmannen näkemyksen mukaan ongelmien lähde ei ole Yhdysvallat, vaan sen sijaan kehittyvät maat, eri-

tyisesti vientitaseeltaan reilusti ylijäämäiset Aasian maat. Näkemys on saanut vastakaikua Yhdysvaltojen hallinnossa. Lähestymistavan perusajatus on, että niin sanottu ”maailmanlaajuinen säästöjen ylitarjonta” (*global savings glut*, globaali säästöjen ja investointimahdollisuuksien välinen epäsuhta) johti siihen, että pääomaa virtasi vuolaasti Yhdysvaltoihin, mikä edesauttoi kuplan syntymistä osakemarkkinoille 1990-luvulla ja johti IT-buumin päätyttyä pitkäaikaisten korkojen laskuun, josta puolestaan seurasi asuntojen hintakupla.

Yhdysvaltojen vaihtotase on ollut alijäämäinen 1980-luvun alusta saakka. 1990-luvulta alkaneen vajeen jyrkän syvenemisen tekivät mahdolliseksi ainoastaan maahan suuntautuneet korvaavat pääomat. Yhdysvaltojen kyky rahoittaa budjettivajeensa kytkeytyy tiukasti siihen, että eri maiden valuuttavarannot muodostuvat pääsääntöisesti US dollareista. Aasian talouskriisissä 1997–1998 IMF:n vaatimukseen taipumaan joutuneet maat kasvattivat tietoisesti valuuttavarantoaan, jotta välttäisivät tilanteen toistumisen.

Kiina, jonka ulkomaanvaluuttavaranto on suurin, on sitonut valuuttakurssinsa joko dollariin tai valuuttakoriin, jossa dollari on mukana. Sen tavoitteena on varmistaa vientiteollisuuden kilpailukyky ja luoda jatkuvasti lisää työpaikkoja maaseudulta kaupunkiin virtaaville työläisille. Myös öljyntuottajamaat keräsivät kriisin puhkeamista edeltävinä vuosina tuntuvia voittoja, joista suuri osa sijoitettiin Yhdysvaltojen finanssi-markkinoille.

Säästöjen ylitarjonta -analyysissa korostuvat kehitysmaiden poliittiset valinnat. Aasian maiden suuret vientiylijäämät perustuivat vientituotteiden kysyntään, ja eniten tuota kysyntää kasvatti yhdysvaltalaisen lainoilla rahoittama kulutus. Näin ollen, vaikka pääomavirrat Yhdysvaltoihin osittain heijastelivatkin Aasian maiden hallitusten poliittisia valintoja, niin toisaalta ne tekivät valintansa, koska kysyntä syntyi Yhdysvaltojen kasvuhakuisesta rahapolitiikasta. Ja vaikka keinotekoisella oli osansa öljyn hinnannousussa, suuri osa siitä koitui Yhdysvaltojen ja Aasian taloudellisen kasvun tuottamasta energiantarpeesta.

Säästöjen ylitarjonta -analyysia on sovellettu pääosin kehitysmaihin, mutta on hyvä huomata, että Yhdysvaltoihin on virrannut vuolaasti pääomia Japanista ja Euroopasta (varsinkin Saksasta) eli maista, joiden vienti on ollut vahvasti ylijäämäinen. Yksityisten pääomien virtaaminen Euroopasta Yhdysvaltoihin oli itse asiassa syy siihen, että eurooppalaispankit kärsivät niin suurista tappioista sijoitettuaan amerikkalaisiin kiinnitysvaluuttoihin arvopapereihin.

Sitä, että Yhdysvallat tarvitsi suuria pääomavirtoja vaihtotaseensa alijäämää kattamaan, pidettiin yleisesti ongelmana ennen kuin kriisi puhkesi. Jos ulkomaiset keskuspankit olisivat lakanneet sijoittamisen dollareihin, seuraus olisi voinut olla dollarin kriisi (johon viitataan termillä *a disorderly adjustment*). Yhdysvaltojen viranomaiset ovat pyrkinneet kääntämään huomion pois omasta vastuustaan maan talouden tilasta ja suun-

taamaan sen Kiinan vientilyijäämään. He ovat myös toistuvasti vaatineet Kiinaa lopettamaan pelaamisensa valuuttamarkkinoilla ja sallimaan renminbin arvonnousu. Yhdysvaltojen pyrkimykseen vähentää kansainvälistä epätasapainoa sisältyi sen vuoden 2009 huhtikuussa G20-ryhmälle tekemä aloite, jossa se ehdotti, että maat pyrkisivät tasapainottamaan vaihtotaseitaan. Esitystä vastusti innokkaimmin Saksa.

Sääntelyn purkaminen

Neljännessä tavassa selittää kriisiä huomio kiinnitetään rahoitussektorin sääntelyn purkamisen menettelytapoihin ja sitä painottavat uusliberalistiseen kapitalismiin kriittisesti suhtautuvat.

Tärkeä askel sääntelyn purkamisessa oli luopuminen kiinteistä vaihtokursseista 1973. Tuolloin Yhdysvallat ja muut suuret kapitalistiset valtiot jättivät vaihtokursinsa valuuttamarkkinoiden määriteltäväksi. Seuranut kurssien epävakaas antoi tärkeän sysäyksen kokonaiselle sarjalle johdannaisia, jotka kehiteltiin suojaksi epäsuotuisilta kurssimuutoksilta. Kun inflaatio sitten 1980 Yhdysvalloissa kiihtyi, lakkautettiin korkosäätely – se oli tärkeä edellytys myöhemmille sub-prime -kiinnelainoille, joista perittiin viisi prosenttia korkeampaa korkoa kuin tavallisista kiinnelainoista.

Reaganin valintaa presidentiksi 1980 seurasi rahamarkkinoiden vapauttaminen entisestään. Uusi pank-

kilaki 1982 vapautti pankkien sääntelyä ja samalla myös säästöpankkeja, joista moni heittäytyi korkeiden tuottojen toivossa riskisijoituksiin ja lopulta – kärsittyään suuria tappioita – vaati hallitusta vuosikymmenen lopussa pelastamaan itsensä. Yhteishinta oli 150 miljardin dollaria.

Vuonna 1987 Reaganin hallitus korvasi Yhdysvaltain keskuspankkia johtaneen Paul Volckerin Alan Greenspanilla, jota pidettiin edeltäjäänsäkin innokkaampana sääntelyn purkajana. Greenspanin aikana säännöksiä osavaltioiden välisestä pankkitoiminnasta sekä liike- ja investointipankkien eroavaisuuksista alettiin tulkita aiempaakin liberaalimmin. Lopullinen askel otettiin 1999, kun Clintonin hallitus kumosi vuodelta 1933 olevan lain, jolla liike- ja investointipankit oli erotettu toisistaan, ja avasi ovet jättimäisten rahoitusyhtymien syntymiselle.

Greenspanin aikana tehtiin tärkeitä päätöksiä, jolla tiukempaa sääntelyä *jätettiin edistämättä*. FED antoi pankkien perustaa strukturoituina investointivälineinä (*structured investment vehicles, SIV*) tunnettuja tytäryhtiöitä. Ne perustettiin yleensä Karibialle ja niitä käytettiin sijoitusvarojen säilyttämiseen, kun haluttiin kiertää minimipääomavarantoja koskevia sääntöjä (minimipääomavarantojen avulla pankit voivat selvitä tappioista ilman konkurssia) ja niissä pankit säilyttivät monimutkaisia kiinteistölainavakuudellisia arvopapereitaan, joiden arvon romahtaminen laukaisi kriisin. FED päätti myös olla säätelemättä tiukemmin rahoitusjohdannaisia, joista monet olivat laadittu mittatilaus-

työnä (normittaminen olisi vähentänyt pankkien voittoa) ja joita myytiin sekä tiskin alta että julkisesti.

Luottoriskijohdannaisilla (*Credit default swap, CDS*), joilla vakuutettiin joukkovelkakirjoja tappion varalta, oli tärkeä rooli kriisissä. Vakuutus näytti tekevän kiinteistölainavakuudellisista arvopapereista entistäkin turvallisempia. Niitä myivät kuitenkin investointipankit – erityisesti AIG:n sijoituspankkiosasto – joilla ei menetysten kohdatessa ollut resursseja hoitaa velvoitteitaan. Mikä uskomattominta: luottoriskijohdannaisvakuutuksia saattoi hankkia, vaikkei edes omistanut vakuutettavia arvopapereita. Järjestely takasi, että vakuutuksenottajan intresseissä olivat lähinnä tappiot.

1970-luvulla käynnistynyt rahoitussektorin sääntelyn purkaminen, joka sai lisäpotkua Reaganin ja Clintonin hallitusten uusliberalistisesta politiikasta, helpotti rahoitussektorin laajenemista. Se edesauttoi myös uusien ja entistä riskialttiimpien rahoitusvälineiden kehityä sekä valtaisaan luotonannon kasvua, joka ruokki osakemarkkinoiden kuplaa 1990-luvulla ja asuntokuplaa seuraavalla vuosikymmenellä. Kun sääntelyn purkaminen epäilemättä oli yksi uusliberalistisen ideologian peruspilareista, sen käytännön toteutus puolestaan tapahtui askel kerrallaan paineessa, joka syntyi, kun rahoitusala kehitti keinoja sääntelyn kiertämiseksi.

Rahoitusalaa säädellään edelleen enemmän kuin mitään muuta talouden sektoria ja valtio on pyrkinyt ohjailemaan talouden kulkua, erityisesti harjoittamalla kasvuhakuista politiikkaa aina, kun talouden tasapai-

no on ollut uhattuna. Yritykset hillitä kriisiä ovat synnyttäneet rahoituslaitoksia, jotka ovat niin jättimäisiä, että niiden katsotaan olevan "liian suuria kaatumaan". Vaikka röyhkeys, jolla suuret rahoituslaitokset rahan- sa ovat hankkineet, menee yli ymmärryksen, talouden säätelyn purkamisessa ne ovat pikemminkin alkuun- panijoita kuin lopputuloksia. Sen vuoksi vaatimukset talouden säätelyn uudistamisesta eivät sinällään ole riit- täviä kriisin aiheuttaneiden voimien käsittelemiseen.

Liikaa pääomaa

Viides ja viimeisin selitys on, että kriisin juuret ovat Yhdysvaltoihin (ja Eurooppaan) kasautuneissa valta- vissa pääomissa. Jatkuva pyrkimys saada pääomalle maksimaalinen tuotto on johtanut siihen, että suur- ten ihmisjoukkojen tulot ovat pysyneet ennallaan tai parhaimmillaankin nousseet vain vähän, mikä on ra- joittanut heidän ostovoimaansa. Näin kotitalouksien kulutuksen kasvu, ja talouden kasvu Yhdysvalloissa ylipäättään, tuli riippuvaiseksi siitä, että kotitaloudet ottivat lainaa lainan päälle. Epävarma strategia synnyt- ti sietämättömän velkakirjavuoren, jonka kohtalona oli romahtaa ennemmin tai myöhemmin.

1950 ja -60 -luvulla pääoma oli tiukasti sidoksissa teollisuuteen ja kaupallisiin yhtiöihin. Kun voitot sodan- jälkeisen korkeasuhdanteen jälkeen 1970-luvulla las- kivat, rahavarallisuuden omistajat halusivat pääomil-

leen suurempaa liikkuvuutta, jotta saisivat niistä mahdollisimman suuren tuoton. Se näkyi kansainvälisten finanssipääomavirtojen kasvuna. Pääomat kulkivat pääasiassa kehittyneiden, kapitalististen maiden välillä, mutta kun tilaisuuksia tarjoutui, pääomaa virtasi myös kehittyviin maihin. Niiden pienemmillä rahamarkkinoilla seurauksena oli usein osake- ja maanhintakuplia, joiden seurauksena pääoma pakeni maasta jättäen jälkeensä suuren kriisin.

1950-luvulta 1970-luvulle finanssivarallisuus Yhdysvalloissa kasvoi samaan tahtiin bruttokansantuotteen kanssa, mutta sitten sen kasvu kiihtyi nopeasti. McKinsey Global Insituten tutkimuksen mukaan finanssivarallisuus oli 194 prosenttia bruttokansantuotteesta vuonna 1980, vuonna 2007 se oli noussut 442 prosenttiin. Kasvu oli mahdollista vain niin kauan kuin rahoitusomaisuus turvasi riittävän tuoton. Siihen päästäkseen rahoituslaitokset kehittivät valikoiman eksoottisia, monimutkaisia instrumentteja, joista ne perivät korkeita provisioita. Kuten todettua, sijoittajat painostivat myös muita kuin rahoitusalan yhtiöitä priorisoimaan voittojen tuottamisen osakkeenomistajille – prosessi, joka vaati jatkuvia rationalisointeja ja kulujen leikkauksia ja joka johti siihen, että töitä ulkoistettiin, osa niistä halpatuotantomaihin.

Samaan aikaan muutkin kuin rahoitusalan yritykset alkoivat investoida rahoitusomaisuuteen, joka tarjosi korkeamman tuoton kuin tuotannolliset ja kaupalliset hankkeet. Niinpä yhtiöt olivat taipuvaisia in-

vestoimaan entistä vähemmän kiinteään pääomaan, joten myös työpaikkoja syntyi aiempaa vähemmän. Kaiken kaikkiaan tuloksena oli työllisyyden kasvun heikentyminen ja epävarmuuden tunteen tulo työelämään – valtavirtaekonomistien pelästyneen työläisen -efektiksi kuvaama (*the 'frightened worker' effect*). Joka tapauksessa työväenluokan ja keskiluokan reaalityypit eivät nousseet enää.

Ongelma käy ilmi työn tuottavuuden ja palkkojen kasvun välisessä suhteessa. Vuoden 1950 ja 1970-luvun puolivälin välillä sekä tuottavuus että reaalityypit nousivat keskimäärin 80 prosenttia. Vuosien 1980 ja 2007 välillä tuottavuus kasvoi jälleen noin 80 prosenttia, mutta reaalityypit vain hieman alle 40 prosenttia. Kun työntekijät yrittivät kompensoida reaalityypin alenemista, kahden tulonsaajan talouksien määrä lisääntyi, samoin nousi tehtyjen työtuntien määrä. Kun kuitu tuotannon kasvun ja kotitalouksien ostovoiman välillä leveni, kulutusta alettiin pitää yllä lainaamalla. 1990-luvulla, kun osakkeiden arvo nousi, keskiluokan ja ylempään keskiluokan kotitaloudet, jotka omistivat osakkeita joko suoraan tai epäsuorasti esimerkiksi eläkeyhtiöiden kautta, tunsivat olevansa vauraita ja alkoivat enenevässä määrin ottaa lainaa kulutuksensa kattamiseksi. Kun osakkeiden hintakupla vuonna 2000 puhkesi, moni sai lainaa asuntoaan vastaan, joko uusimalla kiinteistölainansa ehdot tai yksinkertaisesti takaamalla lainansa kotinsa arvonnousulla (*home equity withdrawal ~ asuntopääoman nosto*).

Lainoilla rahoitettu kulutus ei pelkästään auttanut täyttämään kysynnän vajetta, se myös tuotti rahoituspääomaa, jonka avulla päästiin käsiksi huomattavalta väestönosalta kerättyihin korkotuloihin. Koska luotto perustui omaisuuden hintakuplaan, se ei voinut kestää loputtomiin. Kun asuntojen hintojennousu lakasi, kulutuksen kasvu alkoi kompastella ja Yhdysvaltojen talous ajautui taantumaan. Kun arveluttavista rahoitusinstrumenteista kyhätty rakennelma kaatui, uhkasi koko talousjärjestelmä romahtaa, ja kun jopa Yhdysvaltojen maineikkaimmat yritykset jäivät käytännössä ilman luototusta, maan talous ajautui lamaan. Paisunut rahoitussektori keräsi aikansa mahtavia voittaja ja sai aikaan sen, että Yhdysvaltojen talous koetteli kerta toisensa jälkeen kasvun rajoja. Hoipertelu kuplasta toiseen tuotti kuitenkin entistäkin räjähtävämpiä jännitteitä ja kostautui lopulta.

Yhteenveto

Yhdysvalloissa 1980-luvulla ja Euroopassa 1990-luvulla kehittynyt finanssijohtoinen kapitalismi loi pohjan epäterveelle kasvulle, joka oli riippuvaista luotonannosta ja omaisuuden hintakuplista. Keskuspankin interventiot antoivat kasvulle potkua aina kun talous horjui, mutta tuottivat samalla entistäkin suurempia ongelmia. Kun eurooppalaiset pankit investoivat korkeatuottoisiin amerikkalaisiin arvopapereihin, myös ne saivat osan-

sa ongelmista. Kriisin puhjettua 2007–2008 hallitukset näyttivät hyväksyvän laaja-alaisen talousuudistuksen tarpeen. Kun romahdus oli vältetty, ne kuitenkin pala-sivat pääosin entisiin, dramaattisesti epäonnistuneisiin toimintamalleihinsa.

Hallitusten toiminta heijastelee osittain niitä krii-siä koskevia selityksiä, joiden mukaan toistuva pääty-minen romahduksen partaalle voidaan välttää ilman perustavanlaatuisia muutoksia. Eri yhteyksissä on esi-tetty, että kieroutuneiden kannustinten mallia on muo-kattava, yliekspansiivista rahapolitiikkaa vältettävä ja maailmanlaajuista epätasapainoa vähennettävä.

Uusliberalismin arvostelijat ovat kuitenkin kyseen-alaistaneet ponnettoman lähestymistavan ja vaatineet, että finanssisektorin sääntelyä on harkittava uudelleen. Vielä useammalla suulla on todettu, että ongelmien ytimessä ei ole vain rahoitussektori, vaan myös suuret pääomat, jotka 1970-luvulta saakka ovat olleet vapaita kulkemaan ympäri maailmaa etsimässä suurinta mah-dollista tuottoa kaikilta mahdollisilta aloilta ja alueilta. Sen sanotaan johtaneen suurten ihmisjoukkojen palk-kojen alenemiseen Yhdysvalloissa ja Euroopassa, ja jättäneen kasvun riippuvaiseksi luotoilla rahoitetusta kulutuksesta tai ulkomaankaupan ylijäämä.

Kriisin taustalla olleet voimat voidaan torjua vain muuttamalla perin pohjin sekä tulojen, omaisuuden että vallan jakoa.

1.2.

David Harvey:

Miksi Yhdysvaltojen elvytyspaketit eivät riitä?

Nykykriisiä on hyvä tarkastella kapitalismin kehityksen aikaan ja paikkaan liittyvien, syvällä tapahtuvien mannerlaattojen liikkeen tuottamana pintajäristyksenä. Mannerlaattojen liike on kiihtynyt ja 1980-luvun tienoilla alkaneet kriisit tulevat todennäköisesti toistumaan entistäkin säännöllisemmin ja voimakkaampina. Niiden tapaa, muotoa ja liikkeitä on lähes mahdoton ennakoida, mutta se, että niitä tulevaisuudessa esiintyy säännöllisemmin ja entistä syvempinä, on lähes varmaa.

Vuoden 2008 tapahtumat on siksi syytä kytkeä laajempaan asiayhteyteen. Koska kriisit kuuluvat kapitalismin sisäiseen dynamiikkaan (mikä ei sulje pois ulkoisten, häiriötä tuottavien tapahtumien, kuten pandemian esiintymistä), niin mikä olisikaan parempi perustelu sille – kuten Marx sen aikoinaan sanoi – että kapitalismin on väistyttävä ja tehtävä tilaa vaihtoehtoisille ja rationaalisemmille tuotantomuodoille.

Aloitin kyseisellä johtopäätöksellä, sillä haluan edelleen korostaa – jollen suorastaan dramatisoida – kuten olen teksteissäni vuosien mittaan tehnyt, että kapitalismin maantieteellisen dynamiikan jääminen ymmärtämättä tai maantieteellisen ulottuvuuden pitämi-

nen sattumanvaraisena tai toissijaisena, jättää ymmärryksen ulkopuolelle sekä kapitalismin epätasaisen maantieteellisen kehityksen että mahdollisuuden radikaalien vaihtoehtojen kehittämiseen. Maantieteellisten olojen epävakaa maastossa yritys suodattaa yleisiksi periaatteiksi tuotantotilojen, paikkojen ja ympäristöjen merkityksiä kapitalismissa, törmää analyysiongelmien. Miten maantieteellinen ymmärrys sitten voidaan kytkeä teorioihin evolutionaarisesta muutoksesta? Tarkastellaan mannerlaattojen liikkeitä lähemmin.

Marraskuussa 2008, hieman sen jälkeen, kun uusi presidentti oli valittu, julkaisi NIC (*National Intelligence Council*) ennustuksensa siitä, millainen maailma on vuonna 2025. Ehkä ensimmäistä kertaa amerikkalainen, puolivirallinen elin ennusti, että vaikka Yhdysvallat vuonna 2025 on edelleen maailmanlaajuisesti vahva, jollei vahvin yksittäinen toimija, se ei enää ole dominoivassa asemassa. Raportissa arvioidaan, että maailmasta tulee moninapaisempi ja vähemmän keskittynyt kuin ennen ja ei-valtiollisten toimijoiden rooli kasvaa. Siinä myönnetään, että Yhdysvaltojen hegemonia on jo joitain aikoja vähentynyt, välillä vähemmän ja välillä enemmän, mutta nyt sen taloudellinen, poliittinen ja jopa sotilaallinen valta-asema on systemaattisesti hiipumassa. Ennennäkemätön vaurauden ja taloudellisen vallan siirtyminen karkeasti arvioituna lännestä itään on alkanut ja tulee jatkumaan. On tärkeää panna merkeille, että raportti laadittiin ennen Yhdysvaltojen ja Britannian talouden romahdusta.

”Ennenäkemätön muutos” on kääntänyt vaurauden virran. 1700-luvulta saakka rikkaus on valunut Itä-, Kaakkois- ja Etelä-Aasiasta Eurooppaan ja Pohjois-Amerikkaan (vuoto, jonka jopa Adam Smith pahoittelun mainitsee teoksessaan Kansojen varallisuus, ja joka kiihtyi armotta läpi 1800-luvun). Japanin 1960-luvulla tapahtunutta nousua seurasivat Korea, Taiwan, Singapore ja Hongkong seuraavalla vuosikymmenellä, Kiinan kasvu sijoittui 1980-luvulle, sitä seurasi Indonesian, Intian, Vietnamin, Thaimaan ja Malesian nopea teollistuminen 1990-luvulla. Muutos on siirtänyt kapitalismin kehityksen painopistettä, joskaan ei kovin helläkäteisesti. (Etelä- ja Kaakkois-Aasian talouskriisi 1997–98 sai rahan virtamaan hetkellisesti, mutta vauhdilla takaisin Wall Streetille ja eurooppalaisiin ja japanilaisiin pankkeihin).

Taloudellinen hegemonia näyttää olevan siirtymässä Itä-Aasian valtakeskittymiin, ja jos kriisit ovat kapitalismin radikaalin uudelleenjärjestäytymisen hetkiä niin se, että päästäkseen talousvaikeuksista Yhdysvaltojen on rahoitettava valtava alijäämä, jonka ovat suurelta osin luottaneet ylijäämiä keränneet maat (Japani, Kiina, Etelä-Korea, Taiwan ja Persianlahden maat) viittaa siihen, että nyt saattaa olla oikea hetki siirtymiselle.

Vastaavia siirtymiä on tapahtunut jo ennen kapitalismin pitkää historiaa. Giovanni Arrighin kuvaa huolellisesti laaditussa *The Long Twentieth Century*-teoksessaan valta-aseman siirtymistä Venetsian ja Genovan kaupunkivaltioista 1500-luvulla Amsterdamiin

ja 1600-luvulla muualle Alankomaihin ennen kuin se 1700-luvun lopulla keskittyi Britanniaan. Hegemonia pysyi Britannialla vuoteen 1945, jonka jälkeen vallan otti viimein Yhdysvallat. Siirtymissä on lukuisia, Arrighin painottamia ja analyysin kannalta relevantteja piirteitä.

Jokaista siirtymää on edeltänyt voimakas finansialisaatiovaihe, jonka kestäessä finanssisektori ja -eliitti ovat päässeet yhä enemmän kontrolloimaan sekä yksityisiä taloudellisia prosesseja että julkisia talouspoliittisia päätöksiä (*Arrighi hyväksyy Braudelin maksiimin, jonka mukaan finansialisaatio kertoo hegemonisen rakenteen olevan kääntymässä loppuaan kohti*). Jokaiseen siirtymään on myös sisällytynyt mittakaavan radikaali muutos, pienistä kaupunkivaltioista Yhdysvaltojen maanosanlaajuiseen talouteen 1900-luvun jälkipuoliskolla.

Mittakaavan muutos käy ymmärrettäväksi, kun otetaan huomioon kapitalismin sääntö pääoman loppumattomasta kasautumisesta yhdistyneenä vähintään kolmen prosentin jatkuvaan kasvuun. Mutta hegemonian siirtymisiä ei ole päätetty ennakolta, sanoo Arrighi. Siirtymisen edellytys on, että esiin nousee taloudellisesti kykenevä ja poliittisesti ja sotilaallisesti halukas voima, joka tahtoo ottaa itselleen globaalin valta-aseman (kaikkine haittoineen ja hyötyineen). Yhdysvaltojen vastahakoisuus valta-aseman ottamiseen ennen toista maailmansotaa johti siihen, että moninaisilta jännitteiltä puuttui vallanpitäjä, joka olisi voinut estää ajautumisen sotaan (Britannia ei enää kyennyt puolustamaan aiempaa hegemonia-asemaansa).

Paljon riippuu myös siitä, miten aiempi hegemonia käyttäytyy, kun se joutuu vastatusten roolinsa rapautumisen kanssa. Se voi siirtyä historiaan joko rauhanomaisesti tai sotaisasti. Yhdysvaltojen edelleen ylivoimainen sotilaallinen mahti (etenkin 10 000 metriä maanpinnan yläpuolella) yhdessä maan hupenevien taloudellisten ja finanssiresurssien sekä horjuvan kulttuurisen ja moraalisen arvovallan kanssa, tekee kaikista tulevista siirtymävaihtoehtoista huolestuttavia. Eikä ole itsestään selvää, että Kiinalla – joka on pääehdokas Yhdysvaltojen tilalle – on kykyä tai halua siirtyä valta-asemaan, sillä vaikka sen väestö on taatusti riittävän valtava täyttämään mittakaavamuutoksen edellytykset, niin sen paremmin Kiinan taloudellinen kuin poliittinen vaikutusvaltakaan (tai edes poliittinen tahto) eivät anna viitteitä siitä, että pääsy globaaliin hegemoniaan kävisi helposti.

Kansallismieliset erimielisyydet huomioon ottaen ajatus siitä, että jonkinlainen Itä-Aasian valtojen liittymä tarttuisi toimeen, on epätodennäköinen vaihtoehto samoin kuin sekin mahdollisuus, että pirstaleinen ja riitelevä Euroopan unioni tai niin kutsutut BRIC-maat (Brasilia, Venäjä, Intia ja Kiina) kulkisivat kovin pitkään yhtä jalkaa. Siksi ennuste, jonka mukaan olemme matkalla kohti toista moninapaisuuden, ristiriitaisten intressien ja globaalien epätasapainon valtatyhjiöjaksoa, näyttää todennäköiseltä.

Yhdysvalloista pois siirtyvän vallan ja hegemonian jo jonkin aikaa kestänyt mannerliike käy yhä selvem-

mäksi. Kevin Phillips esittelee teksteissään yleistajuisesti kohtuutonta finansialisaatiota ja ”velkaa maailman johtavien valtojen heikentymisen ensisijaisena selittäjänä”. Meneillään olevat yritykset jälleenrakentaa Yhdysvaltojen valta-asema uudistamalla sekä kansallisen valtiontalouden että globaalin, valtiontalouksien muodostaman verkoston rakennetta ei näytä toimivan, sillä se, että suurin osa maailmasta jätetään rakenteiden uudelleenmuotoilun ulkopuolelle herättää lähes varmasti voimakasta vastarintaa, jollei suorastaan avoimia taloudellisia konflikteja.

Kuvatunkaltaiset mannerlaattojen siirtymät eivät tapahtu taianomaisesti itsestään. Arrighin kuvauksessa hegemonian siirtymisen maantieteellä on selkeä muoto ja historia osoittaa, että siirtymiä edeltävät finansialisaation jaksot, mutta syvällistä analyysia siitä, millaiset prosessit siirtymisen alun perin aiheuttavat, Arrighi ei tarjoa. Hän tosin mainitsee ”loputtoman kumuloitumisen” ja kasvusyndrome (kolmen prosentin kasvun säännön) erittäin tärkeinä siirtymien selittäjinä.

Edellä kerrotusta voidaan päätellä, että ajan myötä hegemonia siirtyy pienemmästä (kuten Venetsia) suurempiin (esimerkiksi Yhdysvallat) poliittisiin yksiköihin. Niin ikään voidaan päätellä, että hegemonian on sijaittava sellaisessa poliittisessä entiteetissä, joka tuottaa paljon ylijäämää (tai jonne suuri osa ylijäämästä virtaa voittoina tai imperialistisesti riistettyinä).

Kun vuonna 2005 koko maailman tuotanto oli 45 biljoonaa dollaria, teki Yhdysvaltojen 15 biljoonan osuus

maasta globaalin kapitalismin hallitsevan ja kontrolloivan osakkaan, joka saattoi sanella globaalia politiikkaa (kuten se tyypillisesti tekeekin pääosakkaan roolissaan kansainvälisissä instituutioissa kuten Maailmanpankki ja Kansainvälinen valuuttarahasto). NCI-raportti perusti ennusteensa Yhdysvaltojen valta-aseman menetyksestä, mutta vahvan aseman säilyttämisestä, osittain maan pienentyneeseen osuuteen maailman kokonaistuotannosta suhteessa muuhun maailmaan ja erityisesti Kiinaan.

Mutta kuten Arrighi tähdentää, siirtymän politiikka ei suinkaan ole selvää. Yhdysvaltojen pyrkimyksen globaaliin hegemoniaan Woodrow Wilsonin aikana ja välittömästi ensimmäisen maailmansodan jälkeen teki tyhjäksi maan valitsema eristäytymisen politiikka (jota seurasi Kansainliiton kaatuminen) ja Yhdysvallat omaksui globaalin valta-aseman vasta toisen maailmansodan jälkeen (sotaan osallistumista maan väestö vastusti Pearl Harbourin tapahtumiin saakka), kun sekä demokraatit että republikaanit ankkuroivat ulkomaanpolitiikan Bretton Woods -sopimuksien määrittelyihin siitä, miten sodanjälkeinen kansainvälinen sääntely järjestettäisiin (kylmän sodan uhkaamana ja kapitalismia uhkaavan kansainvälisen kommunismin levitessä).

Se, että Yhdysvallat oli aikaa sitten kehittynyt valtioksi, joka periaatteessa olisi voinut olla maailmanlaajuisesti johtavassa roolissa, oli selvää jo suhteellisen paljon ennen kuin se tapahtui. Sillä oli asianmukaisia

oppijärjestelmiä, kuten Manifest Destiny (oppi mantereenlaajuisesta maantieteellisestä laajenemisesta, joka lopulta levisi Tyynellemerelle ja Karibialle ennen muuttumistaan globaaliksi ilman aluelisäyksiä) ja Monroe-oppi, joka varoittaa Euroopan valtoja puuttumasta Amerikoiden asioihin (alun perin opin muotoili Britannian ulkoministeri Canning 1820-luvulla, mutta Yhdysvallat omi sen itselleen lähes välittömästi). Yhdysvalloilla oli tarvittava dynaamisuus ottaa haltuunsa kasvava osa maailman tuotannosta ja se oli pohjimmiltaan sitoutunut jonkinlaiseen, lähinnä ehkä nurkanvaltaus- tai monopolikapitalismiin, jota tuki kova individualistinen ideologia. Tavallaan Yhdysvallat oli siis läpi historiansa valmistautunut ottamaan maailmanlaajuisen valta-aseman.

Ainoa yllätys oli, että se kesti niin kauan ja että vasta toinen, eikä jo ensimmäinen maailmansota sai Yhdysvallat lopulta ottamaan johtavan aseman. Se jätti sotien väliset vuodet moninapaisuuden ja kaottisesti kilpailevien imperialististen pyrkimysten ajaksi, samanlaiseksi, jollainen tilanteen NCI:n raportissa pelätään olevan myös vuonna 2025.

Meneillään oleviin mannerliikkeisiin on vaikuttanut suuresti se, että taloudelliset ja poliittiset mahdollisuudet vastata meneillään olevaan kriisiin ovat jakautuneet maantieteellisesti jyrkästi ja epätasaisesti. Miten epätasainen jakautuminen toimii käy ilmi seuraavasta esimerkistä: Kun 2007 alkanut lama syveni, monet väittivät, että globaalin kapitalismin selvittäminen sot-

kusta edellytti täysimittaista keynesiläistä ratkaisua. Sellaiseksi ehdotettiin erilaisia elvytyspaketteja ja pankkien vakauttamistoimia, ja eri maissa ja eri tavoin niitä otettiin käyttöönkin siinä toivossa, että ongelmat ratkeaisivat. Keinovalikoimat vaihtelivat huikeasti riippuen taloudellisista olosuhteista ja vallitsevasta poliittisesta ilmapiiristä (esimerkiksi Euroopan unionissa Saksa asettui Ranskaa ja Britanniaa vastaan). Ja joka tapauksessa on syytä ottaa huomioon taloudellis-poliittisten mahdollisuuksien erot Yhdysvalloissa ja Kiinassa, samoin kuin hegemonian siirtymän mahdolliset seuraukset molemmille sekä tavat, jolla kriisi voitaisiin ratkaista.

Yhdysvalloissa jokainen yritys löytää asianmukainen keynesiläinen ratkaisu on torjuttu heti alkuunsa lukuisilla taloudellisilla ja poliittisilla esteillä, joiden ylittäminen on lähestulkoon mahdotonta. Keynesiläinen ratkaisu vaatisi onnistuakseen massiivisia ja pitkäaikaisia ylijäämiä. Perustellusti on esitetty, että Rooseveltin budjetin tasapainotusyritykset 1937–38 syöksivät Yhdysvallat takaisin lamaan ja näin ollen tilanteen pelasti toinen maailmansota, eikä Rooseveltin ylivarovainen tapa rahoittaa alijäämää lainsäädännöllisillä uudistuksilla (*New Deal*). Siis jos kohta institutionaaliset uudistukset, samoin kuin tasa-arvoisemman politiikan edistäminen, loivatkin pohjaa toisen maailmansodan jälkeiselle elpymiselle, New Deal sinänsä itse asiassa epäonnistui Yhdysvaltojen kriisin ratkaisemisessa.

Yhdysvaltojen ongelma 2008–2009 kumpuaa kroonisesta velkaantumisesta muulle maailmalle (se on lainannut yli kaksi miljardia päivässä ainakin kymmenen vuoden ajan), mikä rajoittaa alijäämän kasvattamista entisestään. (Rooseveltilla ei ollut tätä ongelmaa, hänen aikanaan budjetti oli jokseenkin tasapainossa). Myös geopolitiikka asettaa rajoja, sillä Yhdysvaltojen mahdollisuudet kasvattaa alijäämää riippuvat muiden valtioiden halusta myöntää sille luottoa (erityisesti Itä-Aasian ja Persianlahden valtioiden). Joka tapauksessa Yhdysvaltojen saamat taloudelliset impulssit tuskin ovat riittävän suuria tai kestäviä elvyttämään taloutta.

Ongelmaa kärjistää kummankin poliittisen puolueen ideologinen vastahakoisuus hyväksyä se, miten valtavia summia alijäämän kattamiseen tarvitaan – ironista kyllä, osittain siksi, että entinen republikaanihallinto noudatti Dick Cheney'n periaatetta, jonka mukaan ”Reagan opetti meille, että alijäämällä ei ole väliä”. Paul Krugmanin keynesiläisen ratkaisun johtavan julkisen puolustajan mukaan kongressin vuonna 2009 pitkin hampain hyväksymä 800 miljardia dollaria on – vaikkakin parempi kuin ei mitään – niin ei läheskään tarpeeksi. Alijäämän kattamiseen tarvittava summa voi olla jopa noin 2 biljoonaa dollaria, joka on todella valtava velka suhteessa nykyiseen alijäämään.

Ainoa mahdollinen vaihtoehto olisi korvata sotilaallisten kustannusten heikko keynesiläisyys sosiaalisten ohjelmien huomattavasti vahvemmalla keynesiläisyy-

dellä. Teknisluonteisesti tarkastellen Yhdysvaltojen puolustusbudjetin puolittaminen (jolloin puolustusmenojen osuus BKT:sta olisi suunnilleen sama kuin Euroopassa) saattaisi ratkaista ongelman. Puolituksen esittäminen olisi kuitenkin esittäjälleen poliittinen itsemurha, kun otetaan huomioon asenne, joka koko republikaanipuolueella ja osalla demokraateistakin, asiaa kohtaan on.

Toinen esteistä on puhtaammin poliittinen. Jotta taloudelle annettava piristysruiske tehoaisi, se tulisi suunnata niin, että se taatusti menisi tavaroiden ja palveluiden kulutukseen ja saisi talouden pyörät pyörimään. Avustusten tulisi siis suuntautua niille, jotka laittaisivat rahat suoraan kulutukseen. Se tarkoittaa alempia luokkia, sillä jopa keskiluokka – jos kuluttaisi lainkaan – hankkisi korkeimmin tuottavaa omaisuutta (ostaisi esimerkiksi pakkohuutokaupattavia taloja) pikemmin kuin lisäisi kulutustaan tavaroihin ja palveluihin. Joka tapauksessa huonoina aikoina monilla ihmisillä on tapana sijoittaa ylimääräiset tulot joko velanmaksuun tai säästää ne (näin tapahtui yleisesti esimerkiksi 600 dollarin palautuksille, jotka Bushin hallinto amerikkalaisille jakoi alkukesästä 2008).

Se, mikä on viisasta ja rationaalista kotitalouksien näkökulmasta enteilee siis pahaa taloudelle laajemmin (paljolti samalla tavoin kuin pankit ovat järkevästi ottaneet vastaan rahaa julkiselta puolelta ja sitten joko hamstranneet rahat tai hankkineet niillä omaisuutta sen sijaan, että olisivat myöntäneet lainoja). Yhdysval-

loissa vallitseva vihamielisyys ”rahojen kuluttamista”, ja kaikkia muita avustuksia kuin verohelpotuksia kohtaan, kumpuaa uusliberalistisen ideologian kovan ytimen (joka keskittyy, mutta ei missään nimessä rajoitu, republikaaniseen puolueeseen) ”kotitaloudet tietävät parhaiten” -opeista. Kolmekymmentä vuotta uusliberalismiin indoktrinoidut amerikkalaiset ovat hyväksyneet ne laajalti ainoiksi oikeiksi opeiksi. Me olemme kaikki, kuten olen muuallakin esittänyt, uusliberalisteja nykyään – eikä suurin osa edes tiedä sitä.

Tällä hetkellä Yhdysvalloissa on hiljaisesti hyväksytty ajatus, jonka mukaan esimerkiksi ”palkkojen jäädyttäminen” – vallitsevan ongelman avaintekijä – on ”normaali” asiointi. Yksi keynesiläisen ratkaisun peruspilareista, työläisten aseman parantaminen, palkankorotukset ja omaisuuden uusjako köyhien eduksi, on Yhdysvalloissa tällä hetkellä poliittisesti mahdoton toteuttaa. Pelkkä väite, että joku ohjelma merkitsee ”sosialismia” aiheuttaa kauhunväreitä poliittisissa päättäjäissä. Työläiset eivät ole riittävän vahvoja (oltuaan kolmekymmentä vuotta poliittisesti muserrettuja), eikä näköpiirissä ole laajaa sosiaalista liikettä, joka pakotaisi työväenluokalle suunnattuun varallisuuden uusjakoon.

Toinen tapa saavuttaa keynesiläiset tavoitteet on tuottaa hyödykkeet julkisesti. Perinteisesti investointeja on suunnattu sekä aineelliseen että sosiaaliseen infrastruktuuriin, 1930-luvun WPA-ohjelmat (*Work Projects Administration*) olivat edelläkävijöitä. Siitä lähtien

elvytysohjelmiin on pyritty sisällyttämään aineellisen infrastruktuurin, kuten liikenne- ja tietoliikenneverkkojen korjaustöitä ja laajennuksia samoin kuin muita julkisia töitä. Lisäksi elvytysrahaa on suunnattu terveydenhuoltoon, koulutukseen, viranomaispalveluihin ja vastaaviin.

Julkinen tuotanto voi saada aikaan työllisyysvaikutuksia, samoin se voi kasvattaa tuotteiden ja palveluiden kysyntää. Odotus kuitenkin on, että julkisen tuotannon täytyy jossain vaiheessa kuulua ”kannattaviin julkisiin menoihin” (siis lisäkasvua stimuloiviin) sen sijaan, että siitä tulisi ”valkoinen elefanti”, joka ei – kuten Keynes aikaa sitten huomautti – merkitse muuta kuin ihmisten laittamista lapiotöihin, vuoroin kaivamaan ja vuoroin täyttämään ojaa.

Toisin sanoen infrastruktuuriin investoimisen strategiassa on suuntauduttava systemaattisesti elvyttämään kolmen prosentin kasvua, esimerkiksi suunnitelmallisesti kaupunkiympäristöä ja elämäntapaa muuttamalla. Se ei tule onnistumaan ilman monimutkaista valtiollista suunnittelua ja valmista tuotannollista pohjaa, joka pystyy hyödyntämään infrastruktuurin uusia rakenteita. Yhdysvaltojen teollisuuden kuihtumisen pitkä historia ja voimakas valtiollista suunnittelua vastustava ideologinen oppositio (valtiollisen suunnittelun osia sisällytettiin Rooseveltin New Dealiin ja niitä jatkettiin 1960-luvulle kunnes ne tulivat lopullisesti hylätyksi uusliberalismin hyökättyä kyseisiä valtiollisia toimia vastaan 1980-luvulla), sekä silmiinpistävä

veroleikkausten suosiminen rakenteellisten muutosten sijaan, tekevät täysipainoisesti keynesiläisen ratkaisun lähes mahdottomaksi.

Kiinan taloudelliset ja poliittiset olosuhteet sen sijaan tarjoavat mahdollisuuden täysimittaiseen keynesiläiseen ratkaisuun ja selviää merkkejä suunnitelmista ottaa sellainen käyttöön on runsaasti. Ensinnäkin, Kiinalla on valtaiset varannot ulkomaan valuuttaa ja siksi sen on helppo saada velkarahoitusta – toisin kuin jo valmiiksi valtaviin velkoihin hirttäytyneillä Yhdysvalloilla. Huomionarvoista on myös se, että 1990-luvun puolivälistä lähtien kiinalaisista pankeista otetut ongelmaluotot ("*toxic assets*") on pyyhitty pankkien taseista syöttämällä markkinoille silloin tällöin ylimääräistä rahaa valuuttavarannoista.

Kiinalaisilla on jo pitkään ollut Yhdysvaltain finanssisektoria tukevaa TARP-ohjelmaa (*Troubled Asset Relief Program*) vastaava hanke ja ilmeisen hyvät tiedot sen soveltamisesta käytäntöön (joskin monet toimista ovat korruption tahraamia). Kiinalaisilla on edellytykset harjoittaa massiivisen alijäämäistä talouspolitiikkaa ja Kiinan keskitetyn valtiontalouden rakenteen vuoksi he voivat halutessaan sitä myös tehokkaasti toteuttaa. Pankit, jotka olivat pitkään valtion omistuksessa, on nimellisesti yksityistetty vastaamaan Maailman kauppajärjestö WTO:n vaatimuksia ja houkuttelemaan ulkomaista pääomaa ja asiantuntemusta. Ne voidaan kuitenkin edelleen helposti taivuttaa noudattamaan keskushallinnon tahtoa, kun samaan aikaan Yhdysval-

loissa pienikin viittaus valtionohjaukseen saati sitten kansallistamiseen herättää poliittisen myrskyn.

Kiinalla ei myöskään ole minkäänlaisia ideologisia esteitä jakaa taloudellista hyvää sitä eniten tarvitseville yhteiskunnan sektoreille, joskin ensin on kenties huolehdittava rikkaiden puolueenjäsenten ja orastavan kapitalistisen luokan omista eduista. Syytös, jonka mukaan kyseessä olisi ”sosialismi” tai vielä pahempaa, ”kommunismi”, herättäisi Kiinassa huvittuneisuutta. Maassa vallitsee kuitenkin massatyöttömyys (työttömiä uskotaan hidastuneen kasvun johdosta olevan noin 20 miljoonaa) ja merkit laajalle levinneistä ja yleistyvistä sosiaalisista levottomuuksista pakottavat kommunistisen puolueen lähes varmasti suureen uusjakoon – olivat he sitten tilanteesta ideologisesti huolissaan tai eivät. Alkuvuodesta 2009 lähtien elvytys näyttääkin ensisijaisesti ohjautuneen syrjäytyneelle maaseudulle, jonne monet työttömäksi jääneet siirtotyöläiset ovat pettyneinä palanneet menetettyään työnsä teollisuusalueella. Syrjäseuduilta puuttuvat sekä sosiaalinen että aineellinen infrastruktuuri ja keskushallinnolta saatu voimakas elvytysruiske voi nostaa tuloja, kasvattaa tehokkaasti kysyntää ja käynnistää Kiinan sisämarkkinoiden vakauttamisen pitkän prosessin.

Toiseksi, kiinalaiset ovat erittäin halukkaita investoimaan suuria summia puutteelliseen infrastruktuuriinsa (kun taas veronalennukset eivät Kiinassa ole poliittisesti vetoavia). Joku investoinneista voi synnyttää ”valkoisen elefantin”, mutta todennäköisyys siihen on

pieni, sillä kiinalaisilla on edelleen valtava määrä tekemätöntä työtä kansallisessa integraatiossa ja maantieteellisen kehityksen ongelmien, eli kehittyneen rannikon ja köyhien syrjäseutujen välisen epätasapainon ratkaisemisessa. Mittava, joskin ongelmallinen ja rationalisointia vaativa teollinen ja tuotannollinen perusta lisää toimenpiteiden todennäköisyyttä tulla luokitelluksi "vaikuttavien valtion menojen" -kategoriaan. Suuri osa ylijäämästä voidaan sijoittaa rakennustoimintaan siitä huolimatta, että keinottelu urbaaneilla kiinteistömarkkinoilla on Shanghain kaltaisissa kaupungeissa – niin kuin Yhdysvalloissakin – osa ongelmaa, joten se ei voi olla osa ratkaisua. Jos infrastruktuuriin panostetaan riittävästi, siitä on huomattavasti hyötyä sekä ylimääräisen työvoiman työllistämässä ja sitä kautta sosiaalisten levottomuuksien rauhoittamisessa että sisämarkkinoiden virkistämässä.

Yhdysvaltojen ja Kiinan täysin vastakkaiset mahdollisuudet täysipainoiseen keynesiläiseen ratkaisuun tuottavat perustavanlaatuisia seurauksia maailmalle. Jos Kiina suuntaa taloudellisia resurssejaan kotimaan kaupan vauhdittamiseen – mikä sen on lähes pakko poliittisista syistä tehdä – se voi lainata entistä vähemmän Yhdysvalloille. Kun Yhdysvallat velkaantuu vähemmän, korkoja on lopulta pakko nostaa ja sisäinen kysyntä hiipuu. Mikäli tilannetta ei hoideta taitavasti, voi käynnistyä tapahtumasarja, jonka lopputulos on kaikkien pelkäämä, mutta toistaiseksi torjuttu dollarin arvon romahtaminen.

Vallan tasapaino muuttuu (muutos stressaa sekä Kiinaa että Yhdysvaltoja), jos Kiina onnistuu pääsemään irti riippuvuudestaan Yhdysvaltojen markkinoista ja korvaa ne vähitellen teollisuuden kysyntää tehokkaasti kasvattavilla sisämarkkinoilla. Kiinan valuutan arvo suhteessa dollariin nousee väijäämättä (muutos, jota yhdysvaltalaisviranomaiset ovat pitkään tavoitelleet, mutta salaa pelänneet) ja pakottaa maan turvautumaan sisämarkkinoihinsa kokonaiskysynnän kasvattamiseksi. Seurauksena Kiinan dynaamisuus (toisin kuin Yhdysvaltojen, jossa matalasuhdanne on pitkittynyt) houkuttelee yhä enemmän globaaleja tavarantoimittajia Kiinan markkinoille ja keventää Yhdysvaltojen suhteellista painoarvoa kansainvälisessä kaupassa.

Kaiken kaikkiaan seurauksena on vaurauden siirtyminen lännestä itään ja nopea muutos taloudellisen vallan tasapainossa. Globaalin kapitalismin valtatasapainoa järkyttävien mannerlaattojen liikkeitä voimistavat odottamattomat poliittiset ja taloudelliset tapahtumat maailmassa, jossa Yhdysvalloilla on vielä runsaasti valtaa, muttei enää dominoivaa asemaa. Erityisen ironista on tietenkin se, että poliittiset ja ideologiset esteet, jotka vievät Yhdysvalloilta mahdollisuuden turvautua keynesiläiseen ratkaisuun, kiihdyttävät lähes varmasti sen kansainvälisen vallan rapautumista. Ja niin käy siitä huolimatta, että maailman johtajat, kiinalaiset mukaan lukien, haluaisivat vallan säilyvän Yhdysvalloilla niin kauan kuin mahdollista.

Onko Kiinan (ja muutaman muun vastaavassa asemassa olevassa maan) tosi-keynesiläisyydestä tasoittamaan keynesiläisyyteen haluttoman lännen ilmiselvää tappiota vai ei, on avoin kysymys. Kiinan epätasa-arvoisuus ja Yhdysvaltojen hiipuva hegemonia voivat kuitenkin olla ensimmäisiä oireita globaalin talouden hajoamisesta paikallisiksi hegemonioiksi, jotka voivat yhtä hyvin kilpailla raivokkaasti kuin liittoutua keskenään etsiessään vastausta piinalliseen kysymykseen siitä, kenen täytyy kantaa pitkän laman raskaimmat seuraukset.

Tulevaisuudenkuva ei ole rohkaiseva, mutta siihen perehtyminen voisi havahduttaa lännen toimimaan ennen sen muuttumista todellisuudeksi. Se voisi saada poliittiset johtajat lopettamaan banaalin saarnansa luottamuksen säilyttämisestä ja palaamaan maanpinnalle tekemään se, mitä kapitalismin pelastamiseksi kapitalisteilta ja heidän petolliselta uusliberalistiselta ideologiaaltaan tehtävä on. Ja jos se tarkoittaa sosialismia, kansallistamisia, vahvaa valtionohjausta, kansainvälisesti velvoittavaa yhteistyötä ja uusia ja paljon aiempaa kattavampia (rohkenisiko sanoa "demokraattisempia") kansainvälisiä talousrakenteita, niin tehdään sitten niin.

Kapitalismin luonteesta

Zygmunt Bauman 17.10.2011

Uutiset kapitalismin kuolemasta ovat – Mark Twainia lainatakseni – jossain määrin liioiteltuja. Kapitalismiin kuuluu sisäänrakennettuna ominaisuutena ihmeellinen kyky ylönousta ja uudistua. Tuon kyvyn se jakaa loisten kanssa – eliöiden, jotka saavat ravintonsa toisiin lajeihin kuuluvista eliöistä. Uuvutettuaan yhden isäntäeliönsä joko kokonaan tai lähestulkoon, loiset yhä uudelleen etsivät ja löytävät tilalle uuden, joka ravitsee niitä niiden lyhyen elämän ajan.

Sata vuotta sitten Rosa Luxemburg oivalsi kapitalismin pelottavan salaisuuden: kuin feeniks-lintu se pystyi nousemaan tuhkasta ja jättämään jälkeensä hävitystä kerta toisensa jälkeen. Kapitalismin historiaa tahraavat kuiviin imettyjen elämänmuotojen haudat. Luxemburg kuitenkin rajasi parasitien tuloa vielä odottavien organismien joukon ”esikapitalistisiksi talouksiksi” – niiden lukumäärä oli rajallinen ja väheni entisestään meneillään olleen imperialistisen kasvun aikana. Jokainen visiitti koskemattomalle maaperälle jätti jälkeensä kapitalistisen riiston laitumen, joka yleensä enemmän kuin myöhemmin lakkasi vastaamasta kapitalistisen ”laajentun uusintamisen” (*extended reproduction*) tarpeisiin, koska ei tarjonnut enää kasvun edellyttämiä tuotteita.

Luxemburgin ajattelu on täysin ymmärrettävää, kun ottaa huomioon laajentumisen sadan vuoden takaisen, enimmäkseen alueellisen, pikemminkin laajan kuin tehokkaan ja

lateraalin kuin vertikaalin luonteen. Näitä linjoja seuratesaan hän ei voinut muuta kuin ennustaa kapitalistisen järjestelmän saavuttavan luonnolliset rajansa: kun kaikki maailman koskemattomat maat olisi voitettu ja vedetty mukaan kapitalistiseen oravanpyörään, niin uusien hyväksi käytettävien maiden puuttuminen johtaisi lopulta järjestelmän romahtamiseen.

Loinen kuolee, kun sillä ei ole enää ravintoa. Tämän päivän kapitalismi on saavuttanut globaalin tason tai ainakin kaikkien mittareiden mukaan päässyt hyvin lähelle sitä – saavutus, joka Luxemburgille oli vain kaukainen tulvaisuudennäkymä. Onko Luxemburgin ennustus siis täyttymässä? Enpä usko. Puolella vuosisadassa kapitalismi on oppinut taidon, jollaista ei aiemmin osattu edes kuvitella. Se on oppinut tuottamaan uusia ”koskemattomia maita” sen sijaan, että rajoitaisi ahneutensa jo olemassa oleviin maihin. Uusi taito on mahdollinen, koska ”tuottajayhteiskunta” on muuttunut ”kuluttajayhteiskunnaksi” ja koska lisäarvo on alkanut pääosin karttua pääoman ja työvoiman kohtaamisen sijasta tuotteen ja asiakkaan kohtaamisessa. Voitot ja pääoman kasvu kertyvät enimmäkseen eri elämänalueiden kaupallistumisesta, jatkuvasta tarpeiden luomisesta markkinoille ja halun muuttamisesta tarpeeksi voitontavoittelulouden vauhtipyörässä.

Vallitseva kriisi johtuu keinotekoisesti luodun ”koskemattoman maaperän” ehtymisestä. Tuo maaperä muodostui miljoonista ihmisistä, jotka ”luottokorttikulttuuriin” siirtymisen sijaan olivat juuttuneet ”säästökirjakulttuuriin”, toisin sanoen ihmisistä, jotka olivat liian arkoja kuluttamaan rahoja, joita eivät olleet vielä ansainneet: elämään luotolla, otta-

maan lainoja ja maksamaan korkoja. Kyseinen ”koskemattoman maaperän” riisto on nyt suurin piirtein ohi ja politiikkojen tehtäväksi on jäänyt siivota pankkiirien pitojen jäljet. Tehtävä on siirretty pankkiirien niskoilta ”poliittisten ongelmien” roskakoriin ja muotoiltu uudelleen taloudellisesta ongelmasta (liittokansleri Merkeliä lainatakseni) ”poliittisen tahdon” kysymykseksi. On kuitenkin oikeutettua olettaa, että kapitalismin tutkimus- ja kehitysosastoilla tehdään parhaillaan kovasti töitä ja keskitytään rakentamaan uusia ”koskemattomia maaperiä” – tosin niitäkin rasittaa melko lyhyen elinaikaodotuksen kirous. Se juontuu kapitalismin loismaisesta luonteesta.

Kapitalismi etenee luovan tuhon kautta. Se, mitä luodaan, on kapitalismi ”uudessa ja parannetussa” muodossa – ja se mitä tuhotaan, on sen lukemattomien ja kertautuvien ”isäntäorganismien” kyky itsensä ylläpitoon, toimeentuloon ja arvokkuuteen. Tähän joukkoon meitä kaikkia vedetään mukaan/houkutellaan tavalla tai toisella. Oletan, että yksi kapitalismin ratkaisevista valteista juontuu siitä tosiasiasta, että ekonomistien mielikuvitus seuraa kaukana heidän oman nokkeluutensa, mielivaltaisten hankkeidensa ja säälimättömän toimintatapsansa jäljessä.

Kolumni perustuu Fernando Duarten O Globo -lehdelle tekemään haastatteluun.

1.3

Mitä 1930-luvusta voidaan oppia?

Taluspainajainen on vasta alussa

Mitt Romney on vaihtanut vuoden 2008 kampanjansa tummansinisen puvun, valkoisen paidan ja vaaleansinisen solmion avokaulaiseen ruutupaitaan ja kääriyt hihansa. Hänen pulisonkinsa ovat harmaantuneet ja silmäkulmissa ryppyjä, mutta hän urheilee edelleen poikamainen virne kasvoillaan säteillen kyllä-voi -innostusta, joka lupaa kääntää maan kohti menestystä niin kuin Salt Lake Cityn talviolympilaiset aikoinaan. Tänä elokuun aamuna, kun taistelu lainakaton nostamisesta on alkanut ja Standard & Poor's on päättänyt alentaa Amerikan luottoluokitusta, Romney on Concordissa, New Hampshiressä puhumassa paikalliselle kauppakamarille.

Ennen tilaisuuden alkua Romney suostui vastamaan muutamiin toimittajien kysymyksiin. Avaus sanoissaan hän syytti presidentti Obamaa Standard & Poor'sin päätöksestä. Hän totesi, että presidentin tiedottajat voisivat korvata Harry Trumanin "vastuu kannetaan täällä" -sloganin uudella, "vastuu kannetaan jossain muualla" -iskulauseella. "Totuus on, että vastuun kantaa presidentin pöydän takana istuja, ja hänen täytyy vahvistaa johtajuutta, jotta Amerikan taloudellinen kivijalka palautuu ennalleen." Kivijalan pa-

lauttamiseksi Romney tuki kongressin republikaanien "leikkaa, rajoita, tasapainota" -suunnitelmaa, joka olisi johtanut 111 miljardin dollarin leikkauksiin seuraavan vuoden budjetista, liittovaltion kulujen vähentämiseen 22,5 prosentista 19,7 prosenttiin bruttokansantuotteesta kuudessa vuodessa ja budjettitasapainon kirjaamiseen perustuslakiin. Suunnitelma oli yritys haalia yksityissektorille omaisuutta julkisen sektorin ahdingosta hyötymällä.

"Herra Romney", sanoin, kun hän oli käsitellyt muutamia muita kysymyksiä. "Haluan kysyä teiltä jotain historiasta."

"Kun Herbert Hoover kohtasi talouskriisin ja työttömyyden, hänen strategiansa oli tasapainottaa budjetti ja leikata menoja, ja se vain pahensi asiaa. Kun Roosevelt nousi valtaan, työttömyysprosentti oli 25. Se laski 14 prosenttiin vuoteen 1937 mennessä. Alijäämällä. Oletteko toistamassa Hooverin virheen?" Romneyn virne muuttui kysyväksi. "Oletko todella tuota mieltä?" hän kysyi. "Olen, mutta jatka sinä", vastasin. "Palataan Hooverin aikoihin", Romney aloitti. "Se, mitä tapahtui Hooverin aikana, tapahtui sen vuoden budjetissa. Tänä vuonna me kulutamme 1,6 biljoonaa dollaria enemmän kuin keräämme tuloja. Tuon summan näkeminen saisi kumman tahansa puolueen jäsenen punastumaan. Ja tänä päivänä kysymys ei ole vain tämän vuoden alijäämästä, vaan alijäämästä niin kauas kuin silmä kantaa. Amerikan on pantava kuriin ylettömät menonsa ei vain tänä vuonna, vaan pitkäksi aikaa."

Ajattelin, ettei olisi kohteliasta kääntää Romneyn lehdistötilaisuutta historiakeskusteluksi, joten annoin olla. Mutta vaikutti siltä, että hänen mielestään kysymykseni lähtökohta oli virheellinen, koska alijäämä on nykyään suurempi ja todennäköisesti sellaisena pysyy.

Ja suurempi se on – mutta se johtuu siitä, että myös bruttokansantuottemme ja hallintomme ovat suurempia. Ja niin ikään, jos meidän alijäämämme siintävät silmän kantamattomiin, niin tekivät alijäämät myös Hooverin päivinä, vähentymättä 16 vuoteen. Romney väitti, ettei Hooverin vastauksesta Suureen lamaan ollut mitään opittavaa. Mutta se, mitä tapahtui Yhdysvalloissa ja Euroopassa 1930-luvulla on erinomainen – ehkä paras – opas ymmärtää sitä, mitä meille tapahtuu nyt. Kuitenkin näyttää siltä, että muutkin kuin Romney ja toiset republikaanien presidenttikandidaatit ovat unohtaneet 30-luvun opit.

Monet maailman johtajista David Cameronista Angela Merkeliin ja Japanin uuteen pääministeriin Yoshihiko Nodaan ovat vakuuttuneita, että niukkuus on tapa korjata talous. Presidentti Obama – ainakin viimeisimmän kongressissa pitämänsä työtä koskevan puheen mukaan – näyttää ymmärtävän, että kyseinen lähestymistapa johtaa taloudelliseen tuhoon. Voi kuitenkin olla, että hän on odottanut liian pitkään ennen kuin on tehnyt asian selväksi amerikkalaisille ja mahdollisuudet siihen, että hän saa minkäänlaista massiivista kuluohjelmaa läpi kongressissa, nyt tai vuoden 2012 jäl-

keen, pysyvät huonoina. Ensi vuoden kampanjoinnissa tullaan kuulemaan monia kohottavia sloganeita amerikkalaisesta positiivisesta asenteesta ja kansallisen tulevaisuutemme valoisista tulevaisuudennäkymistä. Niin poliitikot puhuvat, eikä siinä ole mitään väärää.

Optimistisen retoriikan ei pidä kuitenkaan antaa kätkeä alleen perimmäisiä tosiasioita. Ellei tapahdu perustavanlaatuisia – ja vaikeasti kuviteltavissa olevaa – muutosta siinä, miten poliitikkomme toimivat taloutemme kanssa, Yhdysvallat ja suuri osa maailmaa sen mukana ovat matkalla kohti hyvin synkkää tulevaisuutta.

Nykytaantuma ei ainoastaan muistuta Suurta lamaa, se on itse asiassa mitä suurimmassa määrin sen toisinto. Niillä on samat poikkeukselliset syyt ja samalla tavalla käynnistynyt kehityskulku. Molemmat laskusuhdanteet alkoivat finanssikriisillä ja syvenivät teollisuustuotannon laskiessa. Lisäksi molempiin liittyi työttömyys, joka oli syntynyt jo aiemmin ja jonka osasy syy olivat nopeat teknologiset innovaatiot.

1920-luvulla teollisuus sähköistettiin, 1990-luvulla nähtiin tietokoneiden voittokulku teollisuuteen ja palveluihin. Sekä vuoden 1926 että 2001 lamaa seurasi talouden elpyminen ilman työllisyyden kasvua (*jobless recoveries*). Kummassakin tapauksessa rahoituskriisi synnytti tilanteen, jossa kuluttajien ja liike-elämän riippuvuus velkarahoituksesta – yhdessä kasvavan työttömyyden ja alityöllisyyden sekä reaalitypalkkojen nousun pysähtymisen kanssa – vähensivät kysynnän pistee-

seen, jossa talous ilman hallituksen voimallista väliintuloa olisi syöksynyt pahaan työttömyyskierteeseen.

Velkaantuminen heikensi myös mahdollisuuksia elvyttää taloutta rahapolitiikalla. Edes nolllaprosentin korot eivät houkutelleet yksityisiä investointeja. Ja päinvastoin kuin muina toisen maailmansodan jälkeisinä lamakausina, nykyinen alamäkemme on maailmanlaajuinen samoin kuin Suuressa lamassa. Taloudelliset häiriöt – epätasapainoisen kansainvälisen rahajärjestelmän kärjistäminä – ovat levinneet maailmanlaajuisiksi. Tyypillisessä lamassa maa, joka on laskusuhdanteessa, voi yrittää pelastaa itsensä menoja leikkaamalla. Työttömyys voi väliaikaisesti laskea, mutta niin laskevat myös palkat ja hinnat, samaan aikaan tuontituotteiden kysyntä vähenee ja maan vientituotteiden kilpailukyky kasvaa.

Mutta kun lama on globaali, vastassa on ilmiselvä ”säästämisen paradoksi” (*paradox of thrift*), kuten John Maynard Keynes ilmiötä nimitti. Kun kaikki valtiot leikkaavat menojaan ja yrittävät laskea valuuttansa arvoa (tehdäkseen vientituotteistaan halvempia), kysyntä maailmanmarkkinoilla vain laskee ja lama syvenee. Nykypoliitikot eivät ehkä halua muistaa, mutta Suuren laman alkuvaiheessa suuret taloudet, säästämisen paradoksista tietämättöminä, etenivät tavalla, joka vain pahensi asiaa. Yhdysvalloissa Hoover, joka oli edistysellinen republikaani, pikemminkin William Howard Taftin kuin Calvin Coolidgen seuraaja, vastasi alkujaan osakemarkkinoiden romahdukseen ja työttömyyden

kasvuun veroleikkausohjelmilla ja vaatimattomilla julkisten töiden ohjelmilla. Hän yritti myös koota teollisuuden yhteen sopimaan investoinneista ja palkka- ja hintakurista. Mutta kun yritykset jatkoivat supistuksiin, työttömyys kasvuun ja verotulot vähenemistään – saaden aikaan budjettivajeen – Hoover ja republikaanit ryhtyivät vähentämään menoja ja nostamaan veroja siinä uskossa, että liike-elämän tavoin hallitukseen ei voi reagoida koviin aikoihin ottamalla lisää velkaa. Joulukuussa 1930 pidetyssä lehdistötilaisuudessa Hoover ilmoitti, ettei vaurautta voida palauttaa valtion kasasta. Budjettivuonna 1933 (joka alkoi kesäkuussa 1932) liittovaltion menot itse asiassa vähenivät. Maaliskuussa 1933, kun valta siirtyi Franklin Rooseveltille, työttömyysaste oli noussut 24,9 prosenttiin, kun se vuonna 1929 oli 3,2 prosenttia.

Iso-Britannian talous kääntyi laskuun vuoden 1925 jälkeen, kun konservatiivihallitus vastoin Keynesin ohjeita päätti palata alkuperäiseen, ensimmäistä maailmansotaa edeltäneeseen kultakantaan. Nostamalla punnan arvoa suhteessa dollariin ja frangiin konservatiivit hinnoittelivat brittituotteet ulos maailmanmarkkinoilta. Toukokuussa 1929 työväenpuolue syrjäytti konservatiivit, joita äänestäjät syyttivät laskukaudesta. Työväenpuolue, pääministeri Ramsay MacDonaldin johdolla, harjoitti kuitenkin monelta osin samaa politiikkaa kuin konservatiivit. MacDonald oli sosialisti ja syytti maailmankapitalismin ”romahdusta” Britannian ongelmista, mutta ajatteli, että kapitalistisen Britannian johtajana

hänen täytyi pitää kiinni kultakannasta ja vapaakaupasta ja tehdä samaan aikaan budjettileikkauksia.

Keynesin liberaalipuolue, johtajanaan entinen pääministeri Lloyd George, olisi halunnut käynnistää suurimittaisia työllistämishankkeita, mutta työväenpuolueen johtajat leimasivat liberaalien ehdotukset ”kaistapäätaloudeksi”. He hylkäsivät kaikki ideat kolmannesta tiestä *laissez-faire* -kapitalismin ja sosialismin välissä. Kun työttömyys nousi huimiin lukemiin Britanniasa, MacDonald ehdotti veronkorotuksia ja leikkauksia työttömyysvakuutuksiin tarkoituksenaan tasapainottaa budjettia. MacDonald oli aina karsastanut puolueellisuutta ja aiemmin hän oli vaatinut puolueita panemaan ideansa yhteiseen jakoon. Kun työväenpuolueen ay-aktiivit estivät hänen menoleikkauksensa, MacDonald perusti 1931 kansallisen yhtenäisyyden hallituksen yhdessä konservatiivien kanssa ja ajoi läpi kulleikkaukset ja veronkorotukset. Seuraavaan vuoteen mennessä palkkatyöläisten työttömyys Britanniasa oli noussut 22,1 prosenttiin vuoden 1929 10,4 prosentista.

Saksassa, jossa lama oli alkanut 1928, valtaa piti sosialidemokraattisen pääministerin johtama koalitio. Sekä sosialidemokraatit että heidän konservatiiviliittolaisensa olivat sitoutuneet pienentämään Saksan kasvavaa budjettivajetta, mutta sosialistit halusivat ottaa lainaa ulkomailta, kun taas keskustaoikeistolaiset puolueet halusivat leikata menoja työttömyysvakuutuksia heikentämällä. Hallitus hajosi ja vuoden 1930 vaaleissa katolinen keskustapuolue Heinrich Brüningin johdolla

nousi valtaan. Brüning leikkasi menoja radikaalisti ja nosti veroja ja seuraavissa vaaleissa 1932 Saksan talous oli raunioina. Tuotanto oli 40 prosenttia siitä, mitä se oli ollut 1929 ja työttömyys oli noussut 33 prosenttiin.

Kaikissa tapauksissa opetus oli selvä: menoleikkaukset ja verojen korottaminen budjetin tasapainottamiseksi heikensivät tilannetta huomattavasti.

Ja kuten hallitukset saivat kokea, poliittinen hinta oli kallis. Yhdysvalloissa Franklin Roosevelt ja demokraatit kaatoivat Hooverin puolueineen murskavoitolla. Republikaanit eivät voittaneet presidentinvaaleja 20 vuoteen ja viettivät seuraavat 50 vuotta tosiasiallisesti vähemmistöpuolueena. Lokakuussa 1931 Britannian vaaleissa työväenpuolue kärsi pahimman tappionsa. MacDonald erotettiin puolueesta, eikä työväenpuolue päässyt valtaan ennen kuin 1945. Saksassa Adolf Hitlerin kansallissosialistinen puolue voitti vaalit 1932 ja tammikuussa 1933 Hitleristä tuli kansleri.

Laman alussa 2008 Yhdysvaltojen ja Euroopan johtajat näyttivät ottaneen onkeensa Suuren laman ope- tukset. Sekä Obama, Britannian pääministeri Gordon Brown että Ranskan presidentti Nicolas Sarkozy tukivat hallituksen anteliasta rahoitusta elvytysohjelmiin ja tekivät ehdotuksia siitä, miten uudistaa yhä pahemmin yskivää kansainvälistä rahajärjestelmää. Yhdysvalloissa keskuspankin johtaja Ben Bernanke ja taloudellisten neuvonantajien puheenjohtaja Christin Romer olivat molemmat yliopistossa tutkineet Suurta lamaa. Ja Bri- tanniassa työväenpuolueesta oli tullut keynesiläisyy-

den linnoitus toisen maailmansodan jälkeen. Lyhyesti sanottuna näytti siltä, että virheet, joita 1920-luvun lopulla ja 1930-luvun alussa tehtiin voitaisiin tällä kertaa välttää. Mutta sitten alkoivat ongelmat.

Obaman aloittama elvytys ei valitettavasti riittänyt patoamaan työttömyyden kasvua. Liittovaltion 787 miljardin dollarin elvytyspakettiin sisältyneet 288 miljardin veroleikkaukset olisi voitu yhtä hyvin säästää kuin kuluttaa sillä osittain ne kompensoituivat noin 425 miljardin valtion ja alueiden menoleikkauksilla ja veronkorotuksilla.

Tilannetta ei saatu haltuun vuoden 2009 loppuun mennessä, mikä rohkaisi republikaanioppositiota ja synnytti oikeistolaisen Teekutsu-liikkeen, joka vaati rajua leikkauksia julkisiin menoihin. Republikaanien voitto vuoden 2010 vaaleissa sai Obaman perääntymään. Hän omaksui niukkuusretoriikan – kehotti hallitusta kiristämään vyötään – ja hyväksyi menoleikkaukset tavoitteenaan saada budjetti läpi ja republikaanien suostumus velkakaton nostamiseen. Suurin osa leikkauksista on kaavailtu tehtäväksi vuosikymmenen mittaan, mutta 30,5 miljardia leikataan 2012. Myötäilemällä neuvottelemaan halutonta republikaanioppositiota Obama vähensi mahdollisuuksia siihen, että Yhdysvallat voisi toipua lamasta hänen ensimmäisen kautensa aikana. Vasta kun Obaman suosio oli laskenut jopa demokraattien keskuudessa ja talous jatkanut kangerteluaan, hän muutti kurssia ja ehdotti 400 miljardin dollarin uusia menoja ja veroleikkauksia työpaikkojen

luomiseksi. Republikaanien suostuminen ehdotukseen näyttää epätodennäköiseltä.

Britanniassa totinen ja poliitikkona taitamaton Brown korvattiin toukokuussa 2010 konservatiivien David Cameronilla. Brownin aikana elpyminen oli hiljalleen alkanut, mutta alijäämästä huolestunut Cameron leikkasi menoja ja nosti veroja. Cameronin viisivuotissuunnitelma edellyttää 300 000 julkisen työpaikan vähentämistä. Tuloksena Britannian talouskasvu on hidastunut ryöminnäksi. Talous kasvoi 0,2 prosenttia toisen kvartaalin aikana. Ja työttömyys, joka väheni 2010, on kääntynyt nousuun.

Mannermaalla vauraampien kansankuntien johtajat ovat vastanneet kasvavaan työttömyyteen, puuttuvaan kasvuun ja maanosan reuna-alueiden maksukyvyttömyysuhkaan vaatimalla talouskuria. Hollannin pääministeri Mark Rutte on ehdottanut euroaluekomissarin nimittämistä. Komissaari voisi erottaa maat (kuten Kreikka), jotka eivät pidä kiinni tiukoista budjettisäännöistä. Sarkozy ja Merkel ovat ehdottaneet, että kaikki euromaat säätäisivät tasapainoista budjettia vaativan lain. He ovat myös kieltäytyneet luomasta eurobondeja, jotka antaisivat vaikeuksissa kamppaileville maille mahdollisuuden saada nykyistä matalampikorkoisia lainoja. "Säästäväisyys on euroalueen ainoa hoito", vaakuutti Merkelin valtiovarainministeri Wolfgang Schäuble The Financial Times -lehdessä.

Joskus johtajat tekevät maataan vahingoittavia tekoja koska eivät paremmasta tiedä. Hoover, kuten monet

republikaanit ja demokraatit tuolloin, ei voinut kuvitella alijäämäisyyden olevan hyödyllistä missään olosuhteissa. Mutta muilla on ollut mahdollisuus valita ja siitä huolimatta he ovat omaksuneet vaihtoehdon, joka on hyvin vahingollinen heidän maalleen. Näin kävi Britannian työväenpuolueen kohdalla Suuren laman aikana ja näin käy niiden johtavien amerikkalaisten ja eurooppalaisten poliitikkojen kohdalla, jotka ovat valinneet nykyisen niukkuuden tien.

Huonoja valintoja selittää kolme tekijää.

Tavallisin, mutta vähiten vakuuttava selitys on se, että poliittiset johtajat ja hallitukset ovat vaikutusvaltaisten taloudellisten tahojen vallassa. Lontoon City (brittien Wall Street) oli varmasti innoissaan kultakannan käyttöönotosta 1925 ja vastustamassa devalvaatiota jälkeenkäpäin. Lontoon pankkiirit näkivät sotaa edeltävän kultakannan elintärkeäksi valtansa säilymiselle kansainvälisessä taloudessa. Tämän päivän Yhdysvalloissa FOMC:n (*Federal Reserve's Open Market Committee*) pankkiirit ovat vastustaneet keskuspankin suorittamaa rahan liikkeellelaskua, koska se voi olla inflatorista. Inflaatio syö pankin antamien lainojen arvoa. Selitys ei ole tyydyttävä, koska niukkuuden politiikkaa kannattavat muutkin kuin pankkiirit.

Toinen selitys on se, että ankaran taantuman aikana kansallisten johtajien käsitys siitä, miten valtion täytyy toimia, alkaa muistuttaa näkemyksiä siitä, mitä yksityisen yrityksen tulee kovempaan kilpailutilanteeseen jouduttuaan tehdä. He haluavat valtion reagoivan ku-

ten yrityksen ja leikkaavan kuluja sen sijaan, että se ottaisi lisää velkaa. Koska rahoitus julkisiin menoihin ja alijäämä rahoitetaan samoilta lainamarkkinoilta, joilta yksityiset yritykset rahaa hankkivat, johtajat katsovat sen olevan pois yksityisiltä investoijilta.

Sofistikoituneemmat näkevät talouskurin osana yleisempää strategiaa. He uskovat, että talouskuri yhdessä yritysverojen ja säätelyn poistamisen kanssa tehostaa vientiä ja vähentää tuontia. Menoleikkausten ansiosta yritysverotusta voidaan madaltaa, työttömyysvakuutuksien tai sosiaaliturvan heikennykset taas tuottavat painetta palkkojen ja hintojen alennuksiin ja helpottavat kaupantekoa suhteessa ulkomaisiin kilpailijoihin. Malli perustuu oletukseen atomistisesta maailmantaloudesta, jossa jokainen kansakunta ajaa omaa etuaan.

Yhdysvallat ja Eurooppa omaksuivat kyseisen ”köyhdytä naapurisi” -strategian Suuren laman alussa ja nykyrepublikaanit, samoin kuin Cameronin konservatiivit ja Merkelin kristillisdemokraatit seuraavat jälkiä. Myös Japanin Nodalla on versionsa köyhdytä naapurisi -strategiasta.

Kolmas tekijä on se, jota ekonomisti Robert Skidelsky MacDonaldsin työväenpuolueen hallituksen sitkeää kannatusta kultakannalle ja laissez-faire -kapitalismille selittäessään kutsui ”poliittiseksi kulttuuriksi”. Erityisen tärkeä se on Yhdysvalloissa ja Britanniassa. Kansakunnat, kuten yksilötkin, kasvavat tiettyihin valtionjohtoon ja talouteen kohdistuviin käsityksiin, jotka

voivat säilyä samanlaisina vuosisatoja. Sekä Britanni-alla että Yhdysvalloilla on vahva valtionvastaisuuden traditio, jonka alku sijoittuu Englannin (ns. Mainio val-lankumous 1688/89) ja Amerikan vallankumoukseen ja jota on tukenut kummankin maan taloudellinen me-nestys.

”Arvot, joihin ihmiset sinnikkäimmin takertuvat vaikeissa oloissa, ovat niitä arvoja, jotka aiemmin aut-toivat heidät voittoon vastoinikäymisistä”, kirjoittaa ant-ropologi Jared Diamond. Amerikan poliittisessa kult-tuurissa ”Valtion” vastustamisesta on tullut uskonkap-pale, jota vastaan ei voi väittää.

Kesällä New Hampshiressa vierailin republikaani-puolueen kongressiedustaja Charlie Bassin kanssa pie-nessä tehtaassa, joka valmistaa ilmastointisuodattimia teollisuudelle. Bass kysyi tehtaanomistajalta, mitä tämä tekisi ensimmäiseksi, jos olisi Obama. Omistaja vastasi välittömästi: ”Leikkaisin kuluja.” Myöhemmin kiertä-essänni tehtaalla opin, että koulut, julkiset rakennukset ja puolustusvoimat ostivat suodattimia häneltä. Kun Bass oli lähdössä, kysyin omistajalta, eikö hän meno-leikkauksia ehdottaessaan toiminut omaksi vahingok-seen.

Hän perääntyi ja kesti hetken ennen kuin hän vas-tasi. Ensin hän kielsi, että liittovaltion menoleikkauk-silla olisi mitään vaikutusta hänen bisneksilleen, jotka olivat enimmäkseen paikallisia, mutta myönsi sitten, että kouluilla ja virastoilla oli nyt vähemmän rahaa os-taa suodattimia. Oli kuin hän ei olisi koskaan aiemmin

huomannut kytköstä valtion – josta hänellä oli syvään iskostuneita kulttuurisia oletuksia – ja omansa ja muiden bisnesten välillä.

Karismaattiset johtajat voivat muokata ja jopa uhmata maan poliittista kulttuuria. Franklin Roosevelt teki niin ensimmäisellä kaudellaan. Roosevelt peri niin epätoivoisen tilanteen, että kansa oli valmis sietämään minkä tahansa muutuskokeilun. Obaman astuessa virkaan radikaalille muutokselle oli olemassa joitain edellytyksiä. Kriisi oli ilmassa, Wall Street epäsuosiossa. Äänestäjät syyttivät laskukaudesta Obaman edeltäjää, republikaanien George W. Bushia. Ja Obama hallitsi politiikanteon perusteet. Mutta maa ei ollut yhtä epätoivoisessa tilassa kuin 1933 ja oppositio oli edelleen toimintakykyinen.

Saadakseen aikaan ohjelman, jolla olisi kannustanut elpymisen ainakin alkuun, Obaman olisi täytynyt olla sekä erittäin rohkea että raivokkaan taistelunhaluinen, eikä hän ollut kumpaakaan. Laskukauden ja finanssi-kriisin yhteydessä presidentti oli varovainen – se näkyi siinä, että hän valitsi New Yorkin keskuspankkia romahduksen aikana johtaneen Geithnerin valtiovarainministeriksi. MacDonaldin tavoin Obama elätteli unelmaa puolueiden ja eturyhmien kokoamisesta ohjelmansa taakse. Kuten Finacial Timesin Martin Wolf asian ilmaisi: ”Herra Obama tahtoo olla presidentti maassa, jota ei ole olemassa. Hänen unelmiensa Yhdysvalloissa molempien puolueiden poliitikot hautaavat yhdessä erimielisyytensä.” Velkakatosta käydyn anka-

ran kamppailun jälkeen Obama on voinut antaa unel-
mansa puoluejaon jälkeisestä politiikasta levätä ja teh-
dä aggressiivisempaa politiikkaa. Mutta vuonna 2009
ollut pieni mahdollisuus dramaattiseen muutokseen on
todennäköisesti menetetty.

Sotkusta irrottautuakseen Yhdysvaltojen ja muiden
valtioiden olisi kuljettava tietä, jota länsimaat toisen
maailmansodan jälkeen kulkivat ja joka johti 25 vuo-
den vaurauteen. Toisen maailmansodan jälkeen halli-
tuksilla, erityisesti Yhdysvaltojen hallituksella, oli pal-
jon suurempi rooli kansallisessa taloudessa kuin se oli
ollut ennen sotaa. Vuonna 1929 liittovaltion kulut olivat
3,68 prosenttia bruttokansantuotteesta. Toisen maail-
mansodan aikana ne nousivat 43,6 prosenttiin, 1950-lu-
vun puolivälissä luku liikkui 17 ja 23 prosentin välissä.
Se täydensi yksityisiä investointeja ja piti osaltaan ky-
syntää yllä. Tulevaisuudessa Yhdysvaltojen on jälleen
pikemminkin nostettava kuin laskettava liittovaltion
menojen osuutta BKT:sta.

Republikaanit haluavat rajoittaa liittovaltion osuu-
den BKT:sta 19 prosenttiin, mutta laman seurauksena
sen täytynee liikkua jossain 25 ja 30 prosentin välillä,
jopa korkeammalla. Syitä on monia: ikääntyvä väestö
tarvitsevat julkiset palvelut, julkisen rahoituksen mer-
kityksen kasvu tieteessä ja teknologiassa, energia- ja
kuljetusverkkojen vaatimat uudistukset ja työllisyys-
vaikutus tilanteessa, jossa teollisuutta ja palveluita
automatisoidaan. Yhdysvaltojen talous on terveessä
kasvussa, mutta yksityissektori ei tarjoa riittävästi työ-

paikkoja. Yhdysvaltojen ja muiden valtioiden on jälleen uudistettava maailman rahajärjestelmää ja iskostettava ihmisten mieleen se, että me, maailman kansat, olemme täällä yhdessä.

Toisen maailmansodan lopulla Yhdysvallat, Britannia nuorempana osakkaanaan, perusti Bretton Woods -järjestelmän. Näin eliminoitiin epätasapainon pääasiallinen lähde ja Britannian kultakannan romahdusta seurannut hajaannus. Bretton Woods -järjestelmä perustui dollarin sitomiseen kultaan, mutta toisin kuin vanhasa järjestelmässä, muut maat saattoivat devalvoida tai revalvoida valtuuttansa ja näin vähentää joko kauppataaseensa ali- tai ylijäämää. 1970-luvulla Bretton Woods hajosi. Uusi dollariin pohjautunut järjestelmä on ruokkinut peräkkäisiä kriisejä. Sitä on pönkittänyt hatara, Yhdysvaltojen, Japanin ja Kiinan kolmenkeskinen suhde, jossa Aasian maiden tavoitteena on ollut säilyttää vientiylijäämänsä Yhdysvaltojen kaupassa pitämällä oma valuuttansa alihinnoiteltuna. Sen sijaan, että olisivat vaihtaneet ylijäämädollarit omaksi valuutakseen, ne ovat ostaneet dollareilla amerikkalaisia, hallituksen tai yksityisten yritysten liikkeelle laskemia arvopapereita. Ne ovat rahoittaneet Yhdysvaltojen alijäämää, mutta auttaneet myös rahoittamaan asuntokuplaa. Taantumun alusta saakka erityisesti Kiinalla on ollut mahdollisuus lievittää kriisiä ja hämmentää "säätämisen paradoksia" revalvoimalla valuuttansa. Se olisi edistänyt tuontia Yhdysvalloista ja Euroopasta, mutta Kiina ei ole suostunut nostamaan valuuttansa arvoa.

Käytännöllisesti katsoen myös Kiina on siis noudattanut ”köyhdytä naapurisi” -strategiaa.

Taantuman välttämiseksi johtavien valtioiden, Kiina mukaan lukien, tulisi perustaa uusi kansainvälinen järjestelmä, jonka avulla vastaava epätasapaino voitaisiin välttää. Mutta miten? Taloushistorioitsija Charles Kindleberger esitti ensimmäisenä, että stabiili, hyvin toimiva kansainvälinen järjestelmä vaatii yhden johtavan valtion – ehdottoman yksinvaltiaan. Mutta mikään maa ei ole valmis omaksumaan vuosikymmeneen tai pariin roolia, joka Britannialla oli 1800-luvulla ja Yhdysvalloilla toisen maailmansodan jälkeen. Se tarkoittaa, että johtavien maiden on sovittava asiasta keskenään. Ja se ei tule olemaan helppoa, etenkin, kun taloudellinen eristäytyminen uhkaa toistua.

Säilyäkseen toimintakykyisenä on euroalueen otettava enemmän vastuuta heikompien, velkojen ja yletömien korkojen painosta hoipertelevien perifeeristen maiden talouden terveydestä. Mutta Ranska ja Saksa vaativat niitä selviytymään veloistaan radikaaleja menoleikkauksia tekemällä, ja leikkaukset taas vähentävät kysyntää euroalueella. Ja vauraiden maiden vahvat konservatiivivoimat kysyvät: ”Miksi meidän pitäisi auttaa heitä?” ja vastustavat taloudellisten vastuiden lisäämistä euroalueella.

1940-luvulla tarvittiin lopulta maailmansota ennen kuin saatiin luotua sopivat olosuhteet maailman johtavien talouksien uudistumiselle. Sota vakiinnutti Yhdysvallat kapitalistisen maailman kiistattomaksi johtajaksi

ja vakuutti Washingtonin siitä, että ”köyhdytä itsesi”-strategian toistaminen olisi itsetuhoista. Suositut New Deal -reformit loivat perustan myös hallituksen roolille. Länsi-Eurooppa ja Japani seurasivat Yhdysvaltoja.

Tarvitaanko toinen globaali katastrofi vakuuttamaan Yhdysvaltojen, Euroopan ja Aasian johtajat siitä, että heidän täytyy lopettaa vanhojen virheiden toistaminen, ja huomata, että heidän on luotava uusi taloudellinen järjestys? Mitä vaaditaan yhdysvaltalaisen vakuuttamiseen siitä, että heidän on luovuttava kulttuurisesta vastenmielisyydestään ”Valtiota” kohtaan? Näihin kysymyksiin on löydettävä vastaus vuosien mittaan, mutta tulevissa vaaleissa he tulevat tapamaan saman Irvikissan virnistyksen, jonka sain, kun kysyin Romneylta, eikö hän kehottanut Amerikkaa toistamaan Hooverin virheet.

John B. Judis on The New Republic-lehden vastaava päätoimittaja ja vieraileva tutkija Carnegie Endowment for International Peace-laitoksessa. Artikkelin on julkaistu 6.10.2011.

OSA 2

– Suuntaviivoja parempaan talouspolitiikkaan

2.1.

Yksityistämisen poliittinen taloustiede

Ennen varsinaista esitystä on hyvä käydä läpi muutamia tärkeitä, valtionyhtiöiden johtamiseen liittyviä teoreettisia ja empiirisiä tuloksia. On hyvä nähdä ”kokonaiskuva” ennen yksityiskohtiin siirtymistä.

Ensinnäkään ei ole olemassa selkeitä teoreettisia perusteita valtionyhtiöiden puolesta tai niitä vastaan. Olemassa olevan tiedon epäsuhtaisuus ja ”rajoittunut rationaliteetti” (Simon 1983) edellyttävät ”hierarkkisia” (kuten yritykset) pikemmin kuin sopimusjärjestelyjä (kuten markkinat). Lisäksi Sappingtonin ja Stiglitzin yksityistämisteoreema (*Fundamental Privatization Theorem*) osoittaa, että yksityissektorin yritykset ovat ylivoimaisia suhteessa valtion omistamiin vain hyvin tiukoissa ja usein epärealistisissa olosuhteissa.

Toiseksi, suurten valtionyhtiöiden ja suurten yksityisten yritysten ongelmat ovat usein hyvin samanlaisia. Molemmilla on laaja ja monimutkainen organisaatio ja hierarkkiset rakenteet limittyvät toisiinsa. Molemmissa myös kärsitään intressiristiriidoista ja päämies-agentti -ongelmista. Monet olettavat valtionyritysten

ongelmista puhuttaessa, että yksityisyrietykset ovat täydellisesti omistajiensa hallinnassa, eikä intressiristiriitoja siis esiinny. Jos verrataan ideaali-yksityisyrietytystä tosielämän valtionyhtiöön ei yllätä, että ensimmäinen voittaa.

Kolmanneksi, täysimittainen yksityistäminen – ratkaisu, jota nykyisen taloustieteen valtavirran edustajat usein tarjoavat – on vain yksi mahdollinen tapa hoitaa valtionyhtiöiden ongelmia. Valtio voi myydä huomattavan osan omistuksistaan, mutta jäädä enemmistöosakkaaksi tai ainakin hallitsevaan asemaan (noin 30—40 prosentin osuudella). Kuvaan myöhemmin, miten valtionyhtiöiden toimintaa voidaan ilman osuuksien myymistä parantaa uudistamalla organisaatiota, lisäämällä kilpailua ja poliittis-hallinnollisia parannuksia tekemällä.

Neljänneksi, teoreettisten löydösten moniselitteisyyden vuoksi on tärkeää kiinnittää huomiota reaali maailman löydöksiin. Epäilemättä monet valtionyhtiöt ovat tehottomia, energiattomia ja korruptoituneita. Selvää näyttöä siitä, että ne rasittaisivat taloutta ei kuitenkaan ole. Valtionyhtiöihin liittyvään empiriseen aineistoon valikoituu myös tietty määrä ”puolueellisuutta”, sillä huonosti toimivat valtionyhtiöt herättävät enemmän keskustelua. On luonnollista, että ihmiset puhuvat mielellään ongelmallisista tapauksista, mutta siitä seuraa väärä vaikutelma niiden yleisyydestä.

Valtionyhtiöiden puolustus

Valtionyhtiöt voivat olla tehokkaita ja hyvin hoidettuja, vaikka bisneksen ja median ruokkimasta ”yleisestä totuudesta” voisi toisin kuvitella. Epäluuloisuus valtionyhtiöitä kohtaan tunnetaan, joten tämän toteaminen keskustelun lähtökohdaksi on tärkeää.

Maaailman parhaaksi lentoyhtiöksi monta kertaa äänestetty Singapore Airlines on valtionyhtiö. 57 prosenttia siitä omistaa valtion omistajayhtiö Temasek Holdings, jonka ainoa omistaja on Singaporen valtiovarainministeriö (laatikko 1). Arvostettu Bombay Transport Authority of India on sekin valtionyhtiö. Maailmaluokan yhtiöt, kuten brasilialainen lentokonevalmistaja Embraer, ranskalainen autonvalmistaja Renault ja korealainen teräksen valmistaja Posco, ovat kaikki alun perin valtionyhtiöitä. Embraerissa ja Renaultissa valtiolla on huomattavasti vaikutusvaltaa edelleen (laatikko 2).

Monet maat hankkivat vaurautta laajalla valtionyhtiösektorilla. Singapore Airlinesin lisäksi Singaporen valtio ei omista pelkästään ”tyypillisten” sektoreiden yrityksiä – kuten televiestintä, energiahuolto (sähkö ja kaasu), liikenne (rautatiet, bussit, jopa taksit) ja satamat – vaan sillä on omistuksia myös puolijohdeteollisuudessa, laivanrakennuksessa, konepajateollisuudessa, merenkulussa ja pankkitoiminnassa. Singaporella on yksi maailman laajimmista valtionyhtiösektoreista (laatikko 1). Taiwanin taloudellinen ”ihme” perustui laajaan valtionyhtiösektoriin ja vähäiseen yksityistä-

miseen (laatikko 3). Esimerkiksi Itävallassa, Ranskassa, Norjassa ja Länsi-Saksassa on ollut laajat ja menestyvät valtionyhtiösektorit koko 1900-luvun jälkipuoliskon ajan. Erityisesti Ranskassa valtion omistamat yhtiöt ovat usein olleet teollisen kehityksen eturintamassa.

Laatikko I

Singaporen valtionyhtiösektori

Singaporen valtionyhtiösektori muodostuu kahdesta pääalueesta: valtioon linkitetyt yhtiöt (GLC) ja valtion lakisääteiset viranomaiset ja toimielimet. GLC:t ovat yrityksiä sekä niiden sisar- ja tytäryhtiöitä, joiden osake-enemmistön omistaa valtion omistusyhtiö Temasek Holdings. Lakisääteisesti hallinnoidaan muun muassa kunnallistekniikkaa, taloudellista kehitystä ja asuntotuotantoa.

Ajan mittaan Singaporen hallitus on muuttanut monta lakisääteistä toimielintä valtionyhtiöksi. Temasek Holdings omistaa suoraan valtaosan seuraavista yrityksistä: Singapore Power (sähkö ja kaasu) 100 prosenttia, PSA International (satamat) 100 prosenttia, Neptune Orient Lines (merenkulku) 67 prosenttia, Chartered Semiconductor Manufacturing (puolijohitteet) 60 prosenttia SingTel (televiestintä) 56 prosenttia SMRT (juna-, bussi- ja taksipalvelut) 55 prosenttia Singapore Technologies Engineering (konepajateollisuus) 55 prosenttia ja SemCorp Industries (konepajateollisuus) 51 prosenttia. Se omistaa myös osake-enemmistön seuraavissa yrityksissä: SembCorp Marine (laivanrakennus) 32 prosenttia ja DBS (Singaporen suurin pankki) 28 prosenttia. Valtioyhtiöiden osuus kansallisista

investoinneista on lähes kolme kertaa suurempi kuin Korean tasavallalla, jonka valtionyhtiösektori on keskikokoa.

Vuonna 1995 julkaistun Maailmanpankin tutkimuksen mukaan 40 kehitysmaassa valtionyhtiöiden osuus bruttokansantuotteesta oli 1978–1991 keskimäärin (painotettu keskiarvo) 10,7 prosenttia. Koreassa valtionyhtiöiden osuus BKT:sta oli 9,9. Valitettavasti tutkimukseen ei sisälly tietoa Singaporesta. Maan valtiovarainministeriön arvion mukaan julkinen sektori ja GLC:t muodostivat vuonna 1993 noin 60 prosenttia bruttokansantuotteesta. 2001 maan tilastovirasto arvioi, että GLC:t muodostivat 12,9 prosenttia BKT:sta vuonna 1998 ja muu julkinen sektori noin 8,9 prosenttia eli yhteensä niiden osuus oli 21,8 prosenttia. Tilastovirasto käytti ministeriötä tiukempaa määritelmää GLC:sta eli valtion tuli omistaa vähintään 20 prosenttia yhtiöstä.

Posco

Vuonna 1967 Korean valtio haki lainaa modernin terästehtaan rakentamiseen kansainväliselle yhtymälle, jossa Maailmanpankki olisi osakkaana. Hakemus hylättiin, koska hanketta ei pidetty kannattavana.

Päätös perustui maalaisjärkeen. Maan tärkeimpiä vientituotteita olivat kalat, halvat vaatteet, peruuikit ja vaneri. Korealla itsellään ei ollut kumpaakaan teräksen pääraaka-aineista, rautamalmia tai kivihiiltä. Eikä maa kylmän sodan vuoksi voinut edes tuoda niitä läheisestä Kiinasta. Raaka-aineet oli kuljetettava Australiasta saakka.

Kaiken huipuksi Korean hallitus ehdotti, että tehdas olisi valtionyhtiö. Monen mielestä täydellisempää reseptiä tuhoon ei olisi voinut olla. Korean valtio lainasi rahaa japanilaisilta pankeilta ja perusti 1968 valtionyhtiön, Pohang Steel Comapany eli terästehtaan Poscon. Tehtaan tuotanto käynnistyi 1973. Yhtiö säilyi valtiolla vuoteen 2000. Sen ensimmäinen johtaja Tae-Joon Park nimitettiin tehtävään poliittisin perustein. Hän oli entinen armeijan kenraali, ja henkilökohtainen ystävä maan presidentin, entisen kenraalin Chung-Hee Parkin kanssa. Tae-Joon Parkin johtamana Poscosta tuli maailmanluokan yritys.

Posco tuotti heti voittoa, joskin aluksi se vaati protektionismia ja tukia. Menestys johtui osittain siitä, että hallitus antoi yhtiön tavoitella voittoa. Se ei kuitenkaan olisi ollut mahdollista ilman johtavalta japanilaiselta teräksenvalmistajalta, New Nippon Steeliltä, hankittua huipputeknologiaa, eikä sitä, että yhtiö myös otti uuden teknologian omakseen.

Poscosta tuli maailman tehokkain teräksentekijä 1980-luvun puolivälissä ja siinä asemassa se pysyi 1990-luvun lopulle, jolloin paikan vei kiinalainen valtionyhtiö Bao Steel. Nyt se on maailman neljänneksi suurin teräksentuottaja.

Monilla huonosti menestyvillä talouksilla on pieni valtionyhtiösektori. Jopa ennen 1990-luvun suurimitaista yksityistämistä Argentiinan valtionyhtiösektori oli vähemmän kuin puolet 40 kehitysmaan keskiarvosta (Maailmanpankin tutkimus 1995, Taulukko A 1). Vuosien 1978 ja 1991 välisenä aikana Argentiinan valtionyhtiöt muodostivat vain 4,7 prosenttia maan bruttokansantuotteesta. Toisen tunnetun ”kehityksessä epäonnistuneen” talouden, Filippiinien, valtionyhtiösektori oli vielä pienempi. Se oli 1,9 prosenttia bruttokansantuotteesta, vain viidesosa Korean vastaavasta (9,9 prosenttia) ja vähemmän kuin viidesosa 40 maan keskiarvosta (10,7 Maailmanpankki, 1995). Siitä huolimatta sekä Argentiina että Filippiinit on leimattu laajan julkisen sektorin vuoksi epäonnistuneiksi talouksiksi.

Edelliset esimerkit eivät tue yleistä uskomusta, jonka mukaan ”yksityinen on hyvä ja julkinen paha”. Esimerkkien lisäksi valtionyhtiöiden olemassaoloa tukevat varteenotettavat teoreettiset perusteet. Yhteenveto esitetään laatikossa 3.

Useimmin mainittu peruste on luonnollinen monopoli. Sillä viitataan tilanteeseen, jossa elinkeinon tekniset vaatimukset ovat sellaiset, että vain yksi toimittaja sallitaan. Luonnollisessa monopolissa toimittaja voi koota korkeita monopolivoittoja pitämällä korkeaa hintatasoa. Luonnollinen monopoli voi myös käyttää hyväkseen toimittajiaan pakottamalla heidät laskemaan hintojaan, jos kyseessä on tilanne, jossa ostajia on vain yksi (monopsoni). Tuolloin asema ei tuota pelkästään taloudellisen ylijäämän epätasaista jakautumista, vaan

myös taloudellista tehottomuutta, kun monopoliase-
massa oleva yritys tuottaa (tai ostaa jos kyseessä on mo-
nopsoni) vähemmän kuin yhteiskunnallisesti on suo-
tavaa. Tällöin on syytä perustaa valtionyhtiö ja estää
luonnollisen monopolin väärinkäyttö.

Toinen valtionyhtiöt oikeuttava tilanne on pääoma-
markkinoiden häiriö. Tuolloin yksityissektorin inves-
toijat kieltäytyvät rahoitushankkeista, jotka ovat pit-
källä aikavälillä tuottoisia, joihin lyhyellä aikavälillä
liittyy suuria riskejä. Esimerkiksi Korea perusti teräs-
valmistaja Poscon valtionyhtiöksi, koska yksityissek-
tori piti hanketta liian riskipitoisena. Yritys osoittautui
myöhemmin menestykseksi. Miksi siis yksityissektori
ei rahoittanut sitä? Siksi, että pääomamarkkinoilla on
luontainen taipumus tavoitella lyhyen aikavälin voitto-
ja, ja haluttomuus ottaa riskejä suurimittaisissa, pitkän
sijoitusajan vaativissa projekteissa.

Ilmeinen ratkaisu pääomamarkkinoiden häiriötilan-
teessa on, että tuotannollisen valtionyhtiön perustami-
sen sijaan valtio perustaa kehitys pankin, joka rahoittaa
riskipitoisia, pitkäaikaisia yrityksiä. Valtaosassa kehi-
tysmaita on kuitenkin puutetta yksityisen sektorin yrit-
täjäosaamisesta, joten edes kehitys pankki ei synnytä
tarvittavaa rohkeutta. Tällöin kehitys pankin perusta-
misen sijaan voi olla tehokkaampaa ratkaista pääoma-
markkinoiden riittämättömyyden ongelma perustamal-
la valtionyhtiö.

Poscon esimerkki kuvastaa toista klassista peruste-
lua valtionyhtiöiden oikeutukselle eli ulkoisvaikutuk-

sia (*externalities*). Valtion ohjauksessa Posco ei käyttänyt monopoliasemaansa hyväkseen ja kerännyt lisävoittoa. Sen sijaan se ohjasi voitot ostajien eduksi ja hyödytti siten muuta taloutta. ”Sosiaalinen” tuotto Korean valtion Posco-investoinnille – tai koko taloudelle – oli siksi suurempi kuin ”yksityinen” tai yhtiön tuotto sinänsä. Ulkoisvaikutuksiksi kutsutaan eroa yksityisten ja sosiaalisten tuottojen välillä.

Neljänneksi, valtionyhtiöiden perustamisella voidaan pyrkiä edistämään tasa-arvoa. Jos esimerkiksi syrjäseutujen asukkaat jätetään hyväntekeväisyyden tai voittoa tavoittelevien yritysten varaan, he saattavat jäädä ilman peruspalveluja, kuten postia, vettä ja liikennöintiä. Näissä tapauksissa valtionyhtiö on helppo tapa varmistaa kaikkien kansalaisten pääsy peruspalveluiden piiriin. Toinen vastaava tilanne syntyy, jos yksityiset eläkevakuutus- tai sairausvakuutusyhtiöt kieltäytyvät ”korkean riskin asiakkaiden” eli yleensä köyhien ihmisten palvelemisesta. Kun palveluista vastaa valtionyhtiö, varmistetaan haavoittuvimmille ryhmille elintärkeä sosiaaliturva.

Valtionyhtiöt oikeuttavat:

Luonnollinen monopoli: Aloilla, joilla tekniset olosuhteet sanelevat sen, että toimittajia voi olla vain yksi, monopolitoimittaja voi tuottaa vähemmän kuin yhteiskunnallisesti optimaalinen tila edellyttää ja soveltaa monopolihinnoittelua.

Esimerkkejä: rautatiet, vesi, sähkö.

Pääomamarkkinoiden häiriö: Yksityisen sektorin investoijat voivat kieltäytyä sijoittamasta aloille, joissa riski on korkea ja/tai kypsytelyaika pitkä.

Esimerkkejä: pääomavaltainen hi-tech -teollisuus kehitysmaissa, esimerkiksi lentokoneteollisuus Brasiliassa ja terästeollisuus Koreassa.

Ulkoisvaikutukset: Yksityisen sektorin investoijille ei ole houkuttelevaa sijoittaa ilman erillistä tuottoa aloille, jotka hyödyttävät muita aloja.

Esimerkkejä: perusteollisuus, kuten teräs- ja kemianteollisuus.

Oikeudenmukaisuus: Perustarvikkeita ja -palveluita tuottavat, voittoja hakevat yritykset voivat jättää vähemmän tuottavat asiakkaat – esimerkiksi köyhät ja syrjäseutujen asukkaat – huolehtimatta.

Esimerkkejä: vesi, posti, julkinen liikenne, peruskoulutus

Teoriassa yksityiset yritykset, jos ne toimivat asianmukaisesti säädellysti ja/tai yksityisiä ja sosiaalisia kustannuksia/hyötyjä tasaavien verojen ja tukien varassa, voivat huolehtia kaikista edellä mainituista tehtävistä. Valtio voi tukea yksityisen sektorin yrityksiä, jotka tuottavat paljon ulkoisvaikutuksia (esimerkiksi tutkimus- ja kehitystoiminta), tai valtuuttaa yksityisiä yrityksiä hoitamaan "peruspalveluita" (kuten posti, rautatie, vesi) sikäli, kun ne huolehtivat palveluiden universaalista saatavuudesta (oikeudenmukaisuudesta huolehtiminen).

Voi siis näyttää siltä, ettei valtionyhtiöitä tarvita.

Silloin huomiotta jää kuitenkin tärkeä näkökulma. Kun palveluja ulkoistetaan yksityiselle sektorille, tarvitaan aina suoria ja epäsuoria sopimusoikeudellisia järjestelyjä, jotka koskevat yhtiöiden verotusta, säätelyä ja tukemista. Taloustieteen oppikirjojen ideaalimaailman ulkopuolella on mahdotonta eritellä kaikkia mahdollisia sopimuksessa tarvittavia yksityiskohtia, kuten hintakaton säätelyä tai tukimääriä. Sopimusoikeudellisiin järjestelyihin liittyy yleensä runsaasti neuvotteluja – jopa lainopillisia kiistoja – jotka voivat aiheuttaa transaktiokustannuksiksi kutsuttuja lisäkuluja. Transaktiokustannukset ovat vuoden 1991 taloustieteen nobelistin Ronald Coasen klassinen selitys sille, miksi olemassa olevat markkinat ja firmat eivät tee kaikkea. Luonnollisesti valtionyhtiön perustamisella saavutettavaa transaktiokulujen säästöä täytyy verrata valtionyhtiön perustamisen "organisatorisiin kuluihin". Mikä tärkeintä,

yritystyyppisen järjestelyn vähäisempi läpinäkyvyys verrattuna sopimusperustaisempaan järjestelyyn voi tehdä ensin mainitusta alttiimman poliittiselle vaikutukselle ("valtaus") ja pahimmillaan suoranaiselle korruptiolle.

Vaikka organisatoriset kustannukset otetaan huomioon, on transaktiokustannusten vuoksi usein paljon halvempaa perustaa valtionyhtiö ja selviytyä odottamattomista menoista sisäisesti hallituksen ohjeilla kuin järjestää asia sopimussäätelyn ja/tai verojen ja tukien avulla yksityissektorin kanssa. Lähestymistapa sopii erityisen hyvin toimintoihin, joissa valtionyhtiöt tavallisesti ovat mukana ja joissa markkinahintasignaaleja ei ole (luonnollinen monopoli) tai ne ovat epäluotettavia (ulkoisvaikutukset). Erityisen toimiva se on kehitysmaissa, joissa hallinnolta puuttuu vielä enemmän lainsäädännöllistä kyvykkyyttä kuin hallinnollista osaamista.

Valtionyhtiöitä vastustavien perusteluita ja niiden rajoitteita

Teoreettisten perusteiden ja lukuisten hyvin toimivien valtionyhtiöiden olemassaolosta huolimatta monet valtionyhtiöistä toimivat huonosti. Miksi? Suosituin selitys koostuu kahdesta elementistä: päämies-agentti -ongelmasta ja vapaamatkustaja -ongelmasta, joista kumpikin perustuu oletukseen omaa etuaan tavoittelevista yksilöistä.

Valtionyhtiön johtaja ei omista johtamaansa yritystä. Jos oletetaan, että ihminen tavoittelee omaa etuaan, yksikään valtionyhtiön johtaja ei hoida yritystä yhtä tehokkaasti kuin omistaja-johtaja omaansa. Ongelmaa ei esiintyisi, jos kansalaiset (päämies), jotka valtionyhtiöt omistavat, voisivat valvoa johtajien toimintaa (agentit). On kuitenkin lähtökohtaisesti vaikea todentaa, johtuuko yrityksen huono menestys johtajien saamattomuudesta vai ulkoisista olosuhteista. Siksi päämiesten tekemä valvonta tulee aina jälkijunassa ja tuo johtamiseen tehottomuutta. Syntyy päämies-agentti -ongelma.

Yksittäisiltä kansalaisilta puuttuvat kannustimet ja keinot valvoa valtionyhtiöiden johtajia. Kustannukset, jotka yksittäiselle omistajalle (kansalaiselle) valtionyhtiöiden johtajien valvonnasta aiheutuvat, jäävät yksinomaan hänen kontolleen, kun taas hyödyt parantuneesta johtamisesta koituvat kaikkien omistajien hyödyksi. Niinpä kansalaisilla ei ole kannustimia, jotka saisivat heidät valvomaan valtionyhtiöiden johtajia, joita lopulta ei valvo kukaan. Seuraa niin sanottu vapaamatkustaja-ongelma.

Päämies-agentti- ja vapaamatkustaja-ongelmat ovat todellisia ja voivat selittää merkittävästi huonon valtionyhtiön toimintaa. Niitä voi kuitenkin esiintyä myös suurissa yksityisy yrityksissä, joissa omistajuus on hajaantunut pieniin osiin. Jos yksityisy yritystä johtaa ammattijohtaja ja jos yhtiön omistajuus jakautuu lukuisille osakkeenomistajille, ammattijohtajalla on houkutus suoriutua alle optimaalisella (osakkeenomistajien näkökulmasta) teholla, eikä yksittäisillä osakkeenomis-

tajilla ole riittävästi kannustimia ammattijohtajien valvontaan. Toisin sanoen, ammattijohtajien valvonta on ”yhteistä hyvää”, josta huolehtiminen on vaikeaa sekä valtion että yksityisen sektorin yrityksille.

Todellisuudessa on tilanteita, joissa valtionyhtiöiden valvonta on helpompaa kuin omistukseltaan hajanaisten yksityisen sektorin yritysten. Veronmaksajilla, joiden panos haaskataan, jos valtionyhtiötä johdetaan tehottomasti, on vähintäänkin yhtä hyvä syy laittaa ojennukseen valtionyhtiöiden johtajia kuin osakkeenomistajilla on syytä ojentaa yksityissektorin ammattijohtajia. Toisaalta valtionyhtiöiden keskitetty hallintorakenne helpottaa niiden valvontaa. Valtionyhtiösektorilla on usein yksi tai korkeintaan muutama selvästi yksilöity toimija valvomassa yhtiön toimintaa, esimerkiksi asianomainen ministeriö, julkiset omistajayhtiöt, hallituksen tarkastuslautakunta tai asianomainen valvova viranomainen. Yksityisten yritysten pienomistajat taas eivät voi ryhtyä keskitettyihin toimiin, elleivät jotkut omistajista ole riittävän suuria hankkimaan yksipuolisesti valvonnan tuottamaa ”yhteistä hyvää”. Valtio on perustettu ratkaisemaan ”yhteisen hyvän ongelmia”, joista valtionyhtiöiden ammattijohtajien valvonta on yksi esimerkki.

Huolimatta hajallaan olevasta omistuksesta monia yksityisiä yrityksiä ja valtionyhtiöitä johdetaan hyvin. Yrityksen hyvä johtaminen siis tarkoittaa muutakin kuin sopivia aineellisia kannustimia. Omaneduntavoittelu ei ole ainoa ihmistä ohjaava voima.

Yrityksissä työskentelevät ihmiset eivät motivoitu

pelkästään itsekkäistä seikoista, kuten palkasta tai val-
lasta, vaan myös uskollisuudesta yritykselle, velvolli-
suudentunnosta työtovereitaan kohtaan, sitoutumisesta
työhön, rehellisyydestä, arvokkuudesta, etiikasta ja
monista muista moraalisiin arvoihin liittyvistä syistä.
Valtionyhtiöissä kannattaa ottaa huomioon myös muut
mahdolliset motiivit kuten kansallismielisyys, julkisil-
le palveluille omistautuminen, huoli sosiaalisesta oi-
keudenmukaisuudesta, ”ylpeys työstä johtavassa yri-
tyksessä” ja niin edelleen. Ne ovat motiiveja, joita ei
kannata sivuuttaa. (lisää laatikossa 4). Jos erot valtion-
yhtiöiden ja omistukseltaan hajaantuneiden yksityis-
ten yritysten sisäisessä työskentelyssä ovat tosiasiaassa
hyvin vähäisiä, olisiko olemassa muita niitä erottavia
tekijöitä?

Yksi ilmeinen ehdokas on niin sanottu pehmeä bud-
jettirajoite (*soft budget constraint*), joka on tyypillinen
valtionyhtiöille ja joka juontuu niiden asemasta julkise-
na yrityksenä. Pehmeällä budjettirajoitteella viitataan
siihen, että jos valtionyhtiö tuottaa tappioita, se voi tur-
vautua lisärahoitukseen ja jos sitä uhkaa vararikko, se
pelastetaan valtion varoin. Näin valtionyhtiöiden väi-
tetään voivan toimia ikään kuin niiden budjetin rajat
olisivat joustavia tai pehmeitä.

Termin pehmeä budjettirajoite otti käyttöön kuului-
sa unkarilainen taloustieteilijä Janos Korani. Käsitteel-
lä hän pyrki selittämään keskusjohtoisesti ohjattujen
sosialististen yritysten toimintaa, mutta sitä voidaan
soveltaa myös kapitalististen talouksien valtionyhtiöi-

hin. Esimerkiksi heikkojen, mutta koskaan konkurssiin menemättömien yritysten olemassaolo Intiassa on yleisemmin lainattu esimerkki valtionyhtiöiden pehmeästä budjettirajoitteesta.

Laatikko 4

Epäitsekkäät motiivit yritysjohdossa

Hyvä tapa tunnistaa yksilöiden oman edun tavoitteluun perustuvan sopimusoikeudellisen lähestymistavan rajat yritysjohtamisessa tarkastella ”italialaista lakkoa” yleisesti käytettynä työtaistelukeinona. Jos kaikki voitaisiin sopimuksissa määritellä tarkalleen, italialainen lakko olisi käyttökelvoton keino, koska työläisten täytyisi noudattaa sääntöjä pilkulleen. Yritykset toimivat niin kuin toimivat vain, koska ihmiset panostavat työhön enemmän kun sopimukset velvoittavat.

Kuten vuoden 1978 taloustieteen nobelisti Herbert Simon huomautti, jos ihmiset olisivat niin itsekkäitä kuin heidät puhdasoppisissa taloustieteen oppikirjoissa kuvataan, kaikkien yritysten toiminta kävisi mahdottomaksi. Sellaisessa maailmassa yritykset romahtaisivat valvonta- ja neuvonta- eli transaktiokuluihin.

Jos epäitsekkäillä motiiveilla ei olisi merkitystä, hyvät ja huonot johtajat eivät eroaisi toisistaan. Johtajan täytyisi vain määritellä työntekijän velvollisuudet sopimuksessa ja luoda yksilöllisiin palkintoihin ja rangaistuksiin perustuva, tehokas, mutta selkeä kannustusjärjestelmä. Epäitsekkäillä motiiveilla kuitenkin on väliä ja hyviä johtajat saavat työntekijänsä tekemään sopimukseen erittelemätöntä lisätyötä. Sopimukseen ei voi kirjjata, että ”työntekijän täytyy olla lojaali yritykselle” tai ”ylpeä työstään”.

Poliittisesti luodun tai ylläpidetyn pehmeän budjettirajoitteen tiedetään rohkaisevan hölläkätistä johtamista, joten se "kovettavasta" vaikutuksesta. Pehmeä budjettirajoite ei kuitenkaan ole seurausta vain valtionyhtiön omistussuhteista. Poliittisesti riittävän tärkeillä yksityisillä yrityksillä – esimerkiksi suurilla työnantajilla ja poliittisesti herkillä aloilla, kuten aseteollisuudessa tai sairaaloissa – voi myös olla pehmeä budjettirajoite, joskin voi olla järkevää väittää, että valtionyhtiöiden on helpompi saada poliittista tukea kuin yksityisten yritysten. Ja monia yksityisen sektorin suuryrityksiä on avoimesti pelastanut vapaan markkinatalouden nimiin vannova hallitus.

Pehmeän budjettirajoitteen olemassaolo tiedetään, mutta sen ei tarvitse tehdä valtionyhtiöiden johtajista laiskoja. Miksi? Ammattijohtajan ei kannata johtaa yritystä huonosti, jos hän tietää saavansa siitä rangaistuksen palkanalennuksena tai irtisanomisena. Sama sääntö koskee sekä valtionyhtiöissä että yksityisy yrityksissä toimivia ammattijohtajia.

Jos ammattijohtajat, olivatpa he sitten valtionyhtiön tai yksityisen yrityksen palveluksessa, tietävät saavansa ankaran rangaistuksen huonosta johtamisesta eli heidän palkkaansa leikataan tai heidät irtisanotaan, heidän ei kannata johtaa yritystä huonosti (Chang, 2000). Jos uskotaan puhtaaseen oman edun tavoitteluun, niin johtajille tärkeintä on oma hyvinvointi, ei se, pelastaako valtio heidän yhtiönsä vai ei. Jos he tietävät, että huonosta johtamisesta seuraa rangaistus, mahdollisuus valtion apuun ei tuota huonoa johtamista.

Valtionyhtiöitä vastustavia argumentteja

Päämies-agentti-ongelma: Valtionyhtiöitä eivät johda niiden omistajat. Koska täydellinen valvonta on mahdotonta, omistajat eivät voi sanoa, kuinka paljon yhtiön huono menestys johtuu johdon epäonnistumisesta, kuinka paljon ulkoisista tekijöistä. Seurauksena johtajat eivät välttämättä panosta täydellä teholla työhönsä.

Vapaaamatkustajaongelma: Valtionyhtiöillä on lukuisia omistajia (kaikki kansalaiset). Yhdelläkään yksittäisellä omistajalla (kansalaisella) ei ole kannustinta valvoa valtionyhtiöiden johtamista, sillä valvonnan hyödyt jakautuvat kaikille omistajille, kun kulut jäävät yksinomaan valvojen maksettavaksi.

Pehmeä budjettirajoite: Koska valtionyhtiöt ovat osa valtiota, niillä on mahdollisuus turvautua valtion taloudelliseen apuun, jos niiden toiminnassa on ongelmia. Pelivara tekee valtionyhtiöiden johtajista hölläkätisiä johtajia.

On myönnettävä, että pehmeä budjettirajoite on todennäköisemmin valtionyhtiöiden ongelma. Sen haitallista vaikutusta yhtiön toiminnan tehokkuuteen voidaan kuitenkin vähentää vaatimalla johtajilta vastuukantoa. Julkinen omistus ei itsessään – on sen syynä sitten hajallaan oleva omistus tai poliittinen vaikuttaminen – ole syyllinen valtionyhtiön huonoon tulokseen. Kaikki valtionyhtiöiden vastaiset pääväitteet – päämies-agentti-ongelma, vapaaamatkustaja-ongelma ja pehmeä bud-

jettirajoite – soveltuvat myös suuriin, omistukseltaan hajanaisiin yksityisen sektorin firmoihin.

Ratkaiseeko yksityistäminen valtionyhtiöiden ongelmat?

Valtionyhtiöiden menestymiselle ei ole erityisiä esiteitä, mutta ryhmänä ne menestyvät yksityissektoria heikommin. Yksityistämistä onkin markkinoitu keino-
na puristaa lisää tehoja valtionyhtiöistä. Valitettavasti ratkaisussa piilee ansa. Näyttää siltä, että jos valtiolla on kapasiteettia ja taitoja organisoida onnistunut yksityistäminen, sillä todennäköisesti on myös kyky hoitaa hyvin valtionyhtiöitä. Valtiolta, jolta puuttuu kyky hoitaa hyvin valtionyhtiöitä, puuttuu todennäköisesti myös kyky toteuttaa onnistunut yksityistäminen.

1980-luvulta näihin päiviin yksityistämistä on pidetty pääasiallisena, jollei ainoana keinona parantaa valtionyhtiöiden tulosta. Taloudellisesti ylivoimaiset lainanantajamaat, sekä Maaailmanpankki ja IMF ovat varmistaneet, että näkemystä toteutetaan käytännössä kehitysmaissa ja siirtymätalouksissa. Vakaumuksellisuus, jolla yksityistämistä on vaadittu, on tosin vähentynyt viime vuosina ja kokemus on osoittanut, että lupaukset jäävät usein toteutumatta, mutta yksityistämistä pidetään edelleen varteenotettavana ratkaisuna valtionyhtiöiden ongelmiin.

Yksityistäminen on varmasti harkinnan arvoinen vaihtoehto silloin, kun poliittiset päättäjät haluavat parantaa valtionyhtiöiden toimintaa. Valtionyhtiöiden toiminnan tehostamiseen on kuitenkin monia muitakin

keinoja kuin yksityistäminen. On väärin olettaa, että ainoat vaihtoehdot ovat joko valtion kokonaan omistama tai täysin yksityinen yritys. On monia niiden väliin sijoittuvia ”kolmannen tien” ratkaisuja. Valtio voi myydä osuuksia yhtiöstään ja jättää itselleen määräysvaltaan oikeuttavan tai enemmistöosakkuuden (laatikko 2 Renault Ranskassa). Osittainen yksityistäminen voidaan tehdä paitsi tuottojen kasvattamiseksi myös siksi, että sen avulla saavutetaan pääsy avainteknologioihin tai avainmarkkinoille suuren ulkomaalaisen yhtiön kumppanina.

Jotkut valtiot ovat hyödyntäneet niin sanottuja etuoikeutettuja osakkeita, joiden avulla ne ovat säilyttäneet kontrollin tärkeimpiin asioihin (kuten avainteknologioihin ja hallintoon ja tutkimukseen) huolimatta siitä, että ovat myyneet lähes kaikki osakkeensa (laatikko 2 Embraer, Brasilia). Myös yhteistoiminnallinen yhtiöittäminen on mahdollista, tuolloin valtio myy valtionyhtiön yksityisyrittäjien ”osuuskunnalle”, esimerkiksi lentokentän lentoyhtiöiden ”osuuskunnalle” (Stiglitz, 2006).

Siinäkin tapauksessa, että sivuutetaan kaikki kolmannen tien vaihtoehdot, joissa edellä mainittuja organisatorisia rakenteita sovelletaan, yksityistäminen pitää sisällään lukuisia vaikeita ja tehokkuutta rajoittavia käytännöllisiä ongelmia. Kuten todettua, yksityistämiseen pitäisi ryhtyä vain oikeissa olosuhteissa.

Ensinnäkin, kokemus on osoittanut, että kannattavan valtionyhtiön yksityistäminen ei juuri lisää sen tuo-

tantoa, joten valtion tulisi keskittyä yksityistämään tuottamattomia valtionyhtiöitä. Valitettavasti yksityinen sektori ei ole kiinnostunut ostamaan kannattamattomia valtionyhtiöitä. Niinpä saadakseen yksityissektorin kiinnostumaan huonosti kannattavista valtionyhtiöistä, valtion usein täytyy tehdä raskaita investointeja yhtiöön ja/tai muuttaa sen rakenteita. Seurauksena on dilemma: jos valtionyhtiön toimintaa voidaan tehostaa valtion omistuksessa, miksi ylipäätään yksityistää sitä? On osoitettu, että tuottavuuden kasvu tapahtuu yleensä ennen yksityistämistä rakenneuudistuksia tehtäessä. Rakenneuudistukset vaikuttavat yksityistämistä tärkeämmiltä. Monet valtionyhtiöiden ongelmista voidaan siis ratkaista rakenneuudistuksilla ilman yksityistämisiä.

Yksityistämisen muistilista

Yksityistämistä puoltavat tekijät

- Valtionyhtiö toimii alalla, jossa kilpailu on mahdollista, mutta sitä ei voida poliittisista syistä lisätä ilman yksityistämistä.
- Kotimaan pääomamarkkinat ovat suhteellisen hyvin kehittyneet, joten valtionyhtiön osakkeita on helppo myydä.
- Julkisella vallalla (paikallisesti, kansallisesti, valtiollisesti) on kyky asianmukaiseen säätelyyn.
- Olemassa olevat kotimaiset yritykset osaavat arvottaa ja järjestää valtionyhtiön myynnin asianmukaiseen hintaan.
- Valtiossa arvioidaan olevan suhteellisen vähän korruptiota.
- Kerrallaan myydään vain yksi tai muutama valtionyhtiö ja jos enemmän kuin yksi, niin riittävin väliajoin.
- Rakenneuudistukset valtionyhtiössä ovat mahdottomia poliittista syistä.
- Kyseessä oleva valtionyhtiö toimii tietyllä ei-elintärkeällä alalla, suhteessa tuotantoonsa ja tulevaan kasvuunsa huomattavan kalliiseen hintaan, eikä ole poliittisesti mahdollista perustaa instituutiota, joka voisi hoitaa sen toiminnot paremmin.

Yksityistämistä vastaan puhuvat tekijät

- Valtionyhtiö on luonnollinen monopoli alallaan.
- Valtionyhtiö toimii alalla, jolla on mahdollista kilpailla, ja kilpailua voidaan kasvattaa ilman yksityistämistä.

- Valtionyhtiö tuottaa elintärkeitä palveluita, joiden yleinen saatavuus on välttämätöntä (vesi, sähkö, joukkoliikenne, posti, rautatiet).
- Julkiselta vallalta (kansallinen, valtiollinen, alueellinen) puuttuu kyky asianmukaiseen sääntelyyn.
- Mahdolliset ostajat ovat valmiiksi poliittisesti vaikutusvaltaisia, mikä tarkoittaa, että pehmeä budjettirajoite todennäköisesti säilyy myös yksityistämisen jälkeen.
- Valtionyhtiön arviointi ja myynti täytyy järjestää ulkomaisen, korkeita palkkioita laskuttavien yritysten avulla.
- Hallintoa pidetään suhteellisen korruptoituneena.
- Poliittiset päättäjät haluavat myydä useita valtionyhtiöitä samalla kertaa ja lyhyin aikavälein.
- Taloudella on vaikea ulkomaisen valtuutan puute, mikä tekee laajoista yksityistämistoimista kätevän pelastuksen.
- Mahdollinen ostaja on ulkomainen valtionyhtiö.
- Poliittisesti on mahdollista tehdä valtionyhtiöissä rakenneuudistuksia.
- On mahdollista tehdä sellaisia poliittisia kompromisseja, jotka antavat mahdollisuuden perustaa uusia instituutioita hoitamaan valtionyhtiön ei-elintärkeitä palveluita, jotka yhtiö on tuottanut suhteellisen kalliiseen hintaan tehokkuuteensa ja tulevaan kasvuunsa verrattuna.

Toiseksi, yksityistämiseen sinänsä sisältyy kustannuksia, jotka voivat olla suuri ongelma kehitysmaan rahapulasta kärsivälle hallitukselle. Valtionyhtiön arvon määrittäminen ja osakkeiden laskeminen liikkeelle tulevat kalliiksi varsinkin silloin, kun toimintoja johtamaan tarvitaan kallis kansainvälinen tilitoimisto ja investointipankki. Niitä tarvitaan usein kehitysmaassa, josta vastaavat kotimaiset yritykset puuttuvat.

Kolmanneksi, monessa maassa yksityistämistä haittaa korruptio ja potentiaalisista voitoista suuri osa päätyy todennäköisemmin muutaman sisäpiiriläisen taskuun kuin valtion kirstuun. Toisinaan korruptio hoidetaan laittomasti lahjontana, mutta usein se on laillista, esimerkiksi hallituksen sisäpiiriläisten ”konsultoidessa” prosessia. Ironista, kun tiedetään, että yksi valtionyhtiöiden vastustajien säännöllisesti esittämä väite on, että korruptio on niissä yleistä. Surullinen tosiasia kuitenkin on, että valtio, jolla ei ole kykyä kontrolloida tai eliminoida valtionyhtiöiden korruptiota, ei saa sitä yllättäen lisää niitä yksityistäessään. Korruptoituneilla tahoilla on syytä ujuttaa itsensä mukaan yksityistämisprosessiin ja ajaa se läpi hinnalla millä hyvänsä. Yksityistämisen ansiosta heidän ei tarvitse jakaa lahjuksia seuraavien vallanpitäjien kanssa, vaan he voivat rahastaa itse kaikki tulevat lahjusvirrat. Yksityistäminen ei siis välttämättä vähennä korruptiota, sillä yksityisen sektorin yritykset voivat olla korruptoituneita nekin. Kirjanpitorikoksista ja sisäpiirinkaupoista tuli suunnattomia ongelmia jopa suhteellisen hyvin säädellyissä

Yhdysvalloissa ”loistavalla 1990-luvulla” (Stiglitz 2003).

Neljänneksi, etenkin laajamittainen yksityistäminen voi tuottaa hallinnolle kohtuuttomia ongelmia. Jos valtionyhtiö on luonnollinen monopoli, yksityistäminen ilman hyvää hallintoa voi viedä asiat huonompaan suuntaan. Se saattaa korvata tehottoman, mutta rajoitetun julkisen monopolin tehottomalla ja rajoittamattomalla yksityisellä monopolilla. Hyvän hallinnon puute on erityisen vakava ongelma paikallishallinnossa. Maailmanpankki ja lainaajamaat vaativat vielä hiljakkoin valtionyhtiöiden hajasijoittamista, ”palveluiden tuomista lähemmäs kansaa” ja jättivät säätelyn paikallishallinnon vastuulle. Vaatimus näyttää paperilla hyvältä, mutta kun paikallishallintojen todelliset mahdolliset toteuttaa hyvää hallintoa otetaan huomioon, lopputuloksena on usein ollut sääntelytyhjiö (Kessler & Alexander, 2003).

Viidenneksi, yksityistämisen ajoituksella ja laajuudella on merkitystä. Esimerkiksi yritys myydä useita yrityksiä suhteellisen lyhyessä ajassa – niin sanotussa ”suuralessa” (*“fire sale”*) – heikentää hallituksen neuvotteluvaltaa ja alentaa sen myynnistä saamia tuloja. Myös yksityistämisyrietykset silloin, kun sekä osake-markkinoilla että muualla taloudessa on huonot ajat, vähentävät yksityistämisestä saatavia tuloja. Tiukkojen aikarajojen asettaminen yksityistämiselle – jota IMF usein vaatii ja jonka jotkut valtiot ovat vapaaehtoisesti omaksuneet – on tästä näkökulmasta katsottuna huono idea, sillä se pakottaa hallitukset yksityistämään

markkinatilanteesta riippumatta. Jos yksityistämisen ajoitus ja laajuus epäonnistuu, yrityksistä saatava hinta jää alemmaksi kuin se olisi, jos hallitus olisi valinnut pragmaattisemman lähestymistavan ja odottanut kärsivällisemmin aikojen paranemista.

Kuudenneksi, yksityistäminen täytyy tehdä "oikeasta" syystä. Tavoitteena pitäisi olla yhtiön tuloksen parantaminen, ei keino saada rahaa "myymällä perhehopeat". 1990-luvulla monissa Latinalaisen Amerikan maissa suuri määrä valtionyrityksiä yksityistettiin lyhyessä ajassa tarkoituksena rahastaa suuria määriä ulkomaanvaluuttaa. Tuloilla lyhennettiin ulkomaan velkaa, rahoitettiin (pääosin tuontituottein vietettyjä) kulutusjuhlia ja/tai pönkitettiin valuuttakurssia. Vastavaa yksityistämisestä koituvien varojen väärinkäyttöä on syytä välttää.

Seitsemänneksi, kehitysmaissa, erityisesti Latinalaisessa Amerikassa, valtionyhtiöitä on usein myyty ulkomaisille valtionyhtiöille. Espanjalainen, valtio-omisteinen Iberia osti joukon lentoyhtiöitä Latinalaisesta Amerikasta, ja espanjalainen puhelinyhtiö Telefonica useita puhelinyhtiöitä Latinalaisesta Amerikasta. Jos ongelma on julkinen omistus ja johtaminen, on sangen outoa myydä oma valtionyhtiö toiselle, alkuperältään ulkomaiselle valtionyhtiölle. Ainoa perustelu on, että näin valtio välttyy rahoittamasta ulkomaisen valtionyhtiön poliittisesti motivoitua pehmeää budjettirajoitetta. Usein ulkomaisilla valtionyhtiöillä on kuitenkin jopa enemmän poliittista vaikutusvaltaa kuin kotimai-

silla. Syitä ovat niiden suuri koko, sekä poliittinen vaikutusvalta, jota niiden omistajavaltiot kansainvälisesti käyttävät.

Kahdeksanneksi, yksityistämistä koskevien sopimusten kanssa on oltava tarkka, sillä niihin liittyy monia riskejä. Valtionyhtiön ostaja voi tehdä sopimusrikkomuksen. Ostaja voi puristaa yhtiöstä voitot, lähteä tiehensä, kun ne kääntyvät tappioiksi ja jättää ongelman selvittämisen hallituksen tehtäväksi. Tällaista ongelmaa ei esiinny esimerkiksi radiotoiminnassa, jossa omaisuuden arvo ei katoa, jos palvelut keskeytyvät. Mutta kun kyse on omaisuudesta, joka tarvitsee ylläpitoa (kuten vesihuolto ja tiestö), seurauksena voi olla omaisuuden rappeutuminen, jopa tuhoutuminen. Siksi yksityistämissopimuksiin pitäisi sopimusrikkomusten varalta sisällyttää mahdollisen takaisin lunastuksen käsitteleminen nopeutetussa aikataulussa. Kysymys on myös tuotantovaatimuksista. Haasteena on oikeiden mittareiden käyttäminen – esimerkiksi voitontavoittelu ei ole paras mittari, kun sovitaan elintärkeistä palveluista kuten vedestä. Toinen haaste on löytää keino estää yhtiöitä (jos ne ovat monikansallisia) heikentämästä tuotantovaatimuksia (esimerkiksi lipeämästä investointivaatimuksista siirtohinnoittelulla).

Kuten nähdään, yksityistämisen onnistumisen edellytysten lista on melko pitkä (laatikko 7). Monet edellytyksistä eivät etenkin kehitysmaissa todellisuudessa täyty. Ei ole yllätys, että moni yksityistämisyrittäjä on epäonnistunut.

Onnistuneen yksityistämisen välttämättömät edellytykset

Huonosti suunniteltu yksityistäminen voi tuottaa ongelmia enemmän kuin ratkaista niitä. Se voi tuottaa lisää korrumpiota, kasvattaa eroja rikkaiden ja köyhien välillä, kiristää sosiaalisia jännitteitä, rikastuttaa harvoja ja synnyttää muutosvastaisen järjestelmän.

Yksityistämistä ei pitäisi toteuttaa ilman asianmukaisia laillisia ja institutionaalisia puitteita – etenkin, jos yksityistämistä suunnitellaan toimintoihin, jotka vaativat säätelystä ja valvontaa, kuten merkittäviä ympäristö- ja terveysvaikutuksia.

Olettaen, että puitteet ovat kunnossa, onnistuneen yksityistämisen edellykset voi tarkastaa oheisesta listasta:

- Selkeä, läpinäkyvä ja kattava strategia, joka pitää sisällään jaksotetun aikataulun.
- Kaupallinen strategia.
- Elinkeinostrategia (sama strategia ei sovi kaikille).
- Sääntely- ja toimielinstrategia.
- Oikeudellinen strategia.
- Koulutus/harjoittelustrategia.
- Sosiaalisten vaikutusten arviointi.
- Korruptionvastainen strategia.
- Asiantuntemus ja taidot.
- Neuvotteluasiantuntemus, talousasiantuntemus, lakiasiantuntijat.
- Asiantuntijoiden valvontapolitiikka (asiantuntijat eivät välttämättä katso kokonaisuutta fokusoidessaan omaan asiantuntemusalueeseensa).

- Hyvin toimiva myyntisuunnitelma.
- Erillinen viranomaisen toimintaa valvomaan, ohjaamaan ja toimeenpanemaan, ja mahdollisesti myös raportoimaan suoraan hallituksen korkeimmalle tasolle.
- Eri toimintatapojen etujen ja haittojen harkinta (kuten huu-
tokauppa, suoraan myynti).
- Yhteiskunnallisten vaikutusten harkinta (kuten taloudellinen
eriarvoistuminen).
- Sopimuksen laatiminen myyntiehtoista ja myyjän sitoumuk-
sista.
- Ostajan liiketoimintasuunnitelma.
- Varautuminen myyntisopimuksen ehtojen laiminlyönteihin
(jos ehtoja ei onnistuta pitämään, seurauksena voi olla jopa
yksityistetyn omaisuuden palauttaminen).
- Ostajan oikea identiteetti ja rahoituslähde.
- Jos mahdollista, kotimaisten ostajien rohkaiseminen (esim.
erityiset lainat, johtamisen ja osaamisen tukeminen).

Lähde: Jenik Radon

Yksityistämisen vaihtoehdot

Koska julkinen omistus sinänsä ei ole ainoa, tai edes tärkein syy tehottomuuteen, ei yksityistäminenäkään voi olla tehokas hoito valtionyhtiöiden ongelmiin. Lisäksi siihen liittyy monia käytännön ongelmia. Onkin kohtuullista sanoa, että yksityistämistä on harkittava yhtenä viimeisistä – ei ensimmäisistä vaihtoehdoista – kun valtionyhtiöiden toimintaa halutaan parantaa.

Seuraavassa esitellään kolmenlaisia vaihtoehtoja yksityistämislle: organisaatiouudistuksia, kilpailukyvyv kasvattamista ja poliittisesti johdettuja uudistuksia.

Organisaatiouudistukset

Ensinnäkin, valtionyhtiöiden tavoitteita on tarkasteltava kriittisesti. Usein valtionyhtiöitä syytetään siitä, että niillä on liian monia tavoitteita, esimerkiksi sosiaaliset tavoitteet (kuten naisten tai vähemmistöjen etujen huomioon ottaminen), työpaikkojen tuottaminen ja peruspalveluiden tarjoaminen. Valtionyhtiöiden pyrkiminen useisiin eri tavoitteisiin ei välttämättä ole väärin, mutta jos niitä ei ole selvästi priorisoitu, yhtiön toiminta voi kärsiä huomattavasti. Siksi valtionyhtiöillä täytyy olla selvät tavoitteet ja jokaisen tavoitteen prioriteetti on määriteltävä selkeästi. Myös tavoitteiden lukumäärän minimoiminen on hyödyllistä, samoin ohjeistuksen laatiminen tilanteeseen, jossa tavoitteet ovat toisilleen ristiriitaisia.

Organisaatiouudistuksen toinen tärkeä tekijä koskee valtionyhtiön toimintaa koskevan tiedon laadun parantamista ja saattamista valvontaviranomaisen käsiteltäväksi. Joissain maissa valtionyhtiöitä ohjaavat viranomaiset eivät saa käyttöönsä edes perustietoja, kuten taseita. Siksi on tärkeää tuottaa toimintaa koskevaa informaatiota ja eritellä selkeät raportointiohjeet ja aikataulut, joista pidetään kiinni ja joita käytetään mielekkäästi toiminnan valvontaan ja parantamiseen ilman, että hallitus ulkopuolelta sekaantuu lattiataason johtamiseen. Samalla on parannettava ohjaavan viranomaisen mahdollisuuksia hankkia, käsitellä ja käyttää tietoa tehokkaasti. Tiedon tuottaminen ilman, että parannetaan mahdollisuuksia käyttää ja hyödyntää sitä, on jokseenkin hyödytöntä.

Kolmanneksi, valtionyhtiöissä työskentelevien kannustusjärjestelmiä täytyy parantaa. On luotava selkeät ja tehokkaat kannustimet, joilla johto ja työntekijät palkitaan tehokkuuden, tuottavuuden ja asiakkaiden tyytyväisyyden parantumisesta (laatikko 8). Kannustimia ei kuitenkaan pitäisi rajata kapeasti tarkoittamaan vain yksilöllisiä aineellisia palkintoja, vaan niihin tulisi sisällyttää aineettomia ja yhteisöllisiä motiiveja.

Neljänneksi, valvontaa voidaan parantaa perustamalla valtionyhtiöitä valvomaan erillinen elin, johon palkataan pätevä henkilökunta. Joissain maissa valtionyhtiöitä valvovat useat eri virastot. Käytännössä se usein tarkoittaa sitä, ettei niitä varsinaisesti valvo kukaan. Vaihtoehtoisesti jatkuva valvonta voi tuottaa valtionyhtiön johtajille kohtuutonta painetta (laatikko 8).

Valvonnan keskittäminen yhdelle viranomaiselle voi parantaa sen tehokkuutta, koska yhtäältä virasto ei voi pakoilla vastuuta, eivätkä johtajat toisaalta kärsi kohutuuttomasta valvonnasta. Jos valvontavastuu keskittään, on kuitenkin tarpeen varmistaa, että näin luotu absoluuttisen vallan omaava virasto tarkastetaan ja tasapainotetaan asianmukaisesti.

Viidenneksi, valtionyhtiöiden määrän vähentäminen voi auttaa parantamaan niiden valvontaa, kun hallituksen kyvyt valvoa ja uudistaa valtionyhtiöitä ovat rajalliset. Vararikot, yritysfuusiot ja jopa joidenkin vähemmän tärkeiden valtionyhtiöiden – esimerkiksi turistihotellien – yksityistäminen voi auttaa parantamaan muiden, tärkeämpien valtionyhtiöiden – esimerkiksi vesi- ja kaasuyhtiöiden – suorituskykyä vapauttamalla valtion valvonta- ja uudistusresursseja.

Organisaatiouudistus valtionyhtiösektorilla, esimerkinä Korean kansantasavalta

Vuonna 1984 Korean hallitus uudisti valtionyhtiöiden arvioinnin. Uudistus oli vastaus valtionyhtiösektoria kohtaan esitettyyn kritiikkiin. Valtionyhtiöt olivat menestyneet kokonaisuutena hyvin, mutta olisivat voineet onnistua paremminkin. Uudistuspainetta oli lähinnä johdon autonomiassa, toiminnan arvioinnin kehittämässä ja paremman kannustinjärjestelmän luomisessa.

Johdon autonomiaa lisättiin vähentämällä hallituksen mahdollisuuksia valvoa budjettia, hankintoja ja henkilöjohtamista. Aiemmin esimerkiksi kaikki valtionyhtiön hankinnat piti tehdä hankintaosaston kautta, uudessa järjestelmässä valtionyhtiön toimeenpaneva virkailija voi tehdä suoria hankintoja ulkopuolisista lähteistä tai antaa toimeksiannon hankintavirastolle. Poliittisten johtajanimitysten välttämiseksi uudessa järjestelmässä kiellettiin ulkopuolisten nimittäminen ylimpään johtoon.

Toinen muutos koski tarkastuksia. Aiemmin valtio oli valvonut yhtiöitään tiukasti erilaisilla tutkimuksilla ja tarkastuksilla, joita tekivät asianomaiset ministeriöt ja valtion tilintarkastajat. Tuloksena valtionyhtiöiden johtajat kuluttivat valtavia määriä aikaa ja energiaa valmistautumalla tarkastuksiin. Esimerkiksi Korean sähköyhtiöön tehtiin vuonna 1981 kahdeksan tarkastusta, joihin kului yhteensä 108 päivää. Uudessa järjestelmässä tilintarkastuslautakunta sai valtuudet toimia valtionyhtiöiden ainoana tarkastuselimenä. Seurauksena sekä ministeriöiden että valtionyhtiöiden johdon kuorma keveni.

Uudistukset toivat myös uuden arviointijärjestelmän, johon liitettiin työntekijöiden bonusjärjestelmä. Toimintaa arviointiin monilla mittareilla, joista osa oli määrällisiä (70%) – esimerkiksi yksityinen hyötyarvo, yleinen hyötyarvo ja tuottavuus – osa laadullisia (30%). Laadullisia mittareita olivat esimerkiksi tutkimus- ja kehityskustannukset, pitkäntähtäimen yrityssuunnittelu, organisatoriset parannukset, tuotteen laadun ja johtamisjärjestelmän parantaminen. Tuottoisuuden mittariksi valittiin voitto ennen veroja ja korkoja, sillä pääosin arvoa tuottamattomien toimintojen, kuten verosuunnittelun ja lainanhoidon ei haluttu vaikuttavan arvioon, joskaan niiden vaikutusta ei kokonaan estettykään.

Uudistuksen jälkeen johtamisasenteissa tapahtui selviä muutoksia. Niiden seurauksena alettiin yleisesti soveltaa pitkän aikavälin yrityssuunnittelua, mitä kaikissa valtionyhtiöissä ei ollut harjoitettu ennen uudistusta. Liikevoitto kasvoi 50 prosenttia vuonna 1984 ja 20 prosenttia 1985. Tutkimus ja kehitys -myyntisuhde kasvoi prosentista 1,2 prosenttiin 1984-85. Myös tuotteiden (hyödykkeet ja palvelut) laadun raportoitiin kohentuneen huomattavasti.

Lähde: Chang & Singh (1993)

Kilpailun lisääminen

Organisaatiouudistusten ohella kilpailun lisääminen voi auttaa parantamaan valtionyhtiön tehokkuutta. Valtionyhtiöt toimivat usein alalla, jossa niillä on luonnol-

linen monopoli ja kilpailun lisääminen on joko mahdollista tai sosiaalisesti kannattamatonta. On kuitenkin olemassa tapauksia, joissa myönteisiä tuloksia voidaan saavuttaa kilpailua lisäämällä.

Monissa maissa valtionyhtiöt kilpailevat yksityisen sektorin firmojen kanssa aloilla, joilla niillä ei ole luonnollista monopolia (laatikko 2). Esimerkiksi Ranskassa Renault, jonka valtio omisti vuoteen 1996, kilpaili sekä yksityisen Peugeotin että ulkomaisten autonvalmistajien kanssa. Jopa silloin, kun valtionyhtiöt ovat käytännössä kotimarkkinoillaan monopoliasemassa protektionismin ja tukiaisten ansiosta, Embraerin ja Poscon kaltaisilta valtionyhtiöiltä vaaditaan vientiä ja sen myötä kansainvälistä kilpailua.

Jopa luonnollisten monopolioiden asemassa olevien valtionyhtiöiden kiinnostusta kilpailuun voidaan lisätä, sillä kaikki hyödykkeet ja palvelut ovat ainakin osittain korvattavissa. Esimerkiksi 1980-luvulla Britannian valtio-omisteiset rautatiet joutuivat melko tiukkaan kilpailuun yksityisomisteisten bussiyhtiöiden kanssa joillakin markkina-alueilla.

Kilpailijan ei tarvitse välttämättä tulla yksityissektorilta. Kilpailua voidaan lisätä perustamalla toinen valtionyhtiö, jos se on mahdollista. Vuonna 1991 Korea perusti uuden valtionyhtiön, Dacomin, joka erikoistui kansainvälisten puheluiden välittämiseen ja jonka kilpailu jo aiemmin perustetun, saman alan valtionyhtiön, Korea Telecomin kanssa lisäsi suuresti tehokkuutta ja paransi palveluiden laatua läpi 1990-luvun.

Periaatteessa kilpailua voidaan myös simuloida jakamalla luonnollinen monopoli alueellisiin yksiköihin, joita palkitaan tai rangaistaan suhteellisen suorituskyvyn perusteella. Sen lisäksi toimia voidaan yksityistää, kuten Britannian rautateillä, mutta sama voidaan tehdä myös valtio-omistuksessa. Menetelmää kutsutaan mitatikkukilpailuksi (*yardstick competition*). Valitettavasti se ei toimi kovin hyvin etenkin kehitysmaissa, joissa päättäjät eivät täysin hallitse monimutkaisten tehokkuusmittareiden käyttöä. Lisäksi verkostotoimialoilla (kuten rautateillä), alueiden välisestä simuloidusta kilpailusta saatava hyötyä on punnittava suhteessa verkoston pirstoutumisen epäonnistuneesta koordinaatiosta koituviin kuluihin. Britanniassa kohtalokkaasti epäonnistunut rautateiden yksityistäminen synnytti tusinoittain alueellisia toimijoita, jotka tosiasiaa kilpailivat keskenään hyvin vähän, jos ollenkaan.

Poliittiset ja hallinnolliset uudistukset

Joissain maissa valtionyhtiöitä käytetään ongelmanratkaisukeinoina silloin, kun ongelma hoituisi paremmin muulla tavoin, mutta "kaikista parhaimpia" ratkaisuja olisi vaikea viedä läpi poliittisista syistä. Toivottavaa, joskaan ei helppoa, olisi tuolloinkin pyrkiä "kaikista parhaimpiin" ratkaisuihin poliittisten ja samanaikaisten institutionaalisten uudistusten kautta. Valtionyhtiötä voidaan esimerkiksi ohjata pitämään palkkalis-

toillaan tarpeettomia ja tappiota tuottavia työntekijöitä siksi, että valtiolla ei ole työttömyysvakuutusohjelmaa, eikä se kykene luomaan tuottavampia työpaikkoja julkisen työn ohjelmilla. Parempi ratkaisu olisi luoda poliittinen ympäristö, jossa valtion ei tarvitse olla huolissaan ”fiktiivisestä” työllistämisestä, koska sillä on hyvä työttömyysvakuutus ja julkisten töiden ohjelma. Ohjelmien käynnistäminen voi vaatia poliittisia uudistuksia, koska ne edellyttävät poliittista konsensusta aiempaa korkeammasta verotuksesta ja velanotosta (jos se on tarpeen).

Poliittisten uudistusten tehokkuus edellyttää hallinnollisia uudistuksia. Jolleivät valtionyhtiöitä valvovat byrokraatit hallitse työtään, ei heille luotu poliittinen tilakaan tuota tulosta. Hallinnolliset uudistukset edellyttävät lukuisia eri tekijöitä. Virkamiesten palkan parantaminen antaa valtiolle mahdollisuuden rekrytoida laadukkaampaa henkilökuntaa ja vähentää korruptiota. Virkamiesten koulutustasoa on parannettava, joskin tarvittava koulutus on pikemminkin yleisluonteista kuin teknistä talousoppia. Kampanja, jossa virkamiehille painotetaan julkisten palveluiden eetosta, on hyödyllinen, jos he saavat työstään kohtuullisen korvauksen. Moni virkamies on halukas työskentelemään valtion hyväksi huonommalla palkalla kuin yksityissektori maksaisi, mutta hyvällä tahdollakin on rajansa.

Mikä tekee valtionyhtiöstä hyvän?

Kuvatut teoriat yrityksen tuottavuudesta ja tosielämän esi-merkeistä antavat mahdollisuuden esittää periaatteet, jotka todennäköisesti johtavat valtionyhtiön menestykseen. Monet niistä soveltuvat myös yksityisten yritysten johtamiseen.

Yritystasolla

- Selvästi määritellyt yleishyödylliset tavoitteet.
 - Valtionyhtiöllä voi olla yleishyödyllisiä tavoitteita, kuten yhdenvertaisten sosiaalipalveluiden tarjoaminen. Usein ne ovat valtionyhtiön olemassaolon perimmäinen syy. Yleishyödyllisten tavoitteiden on kuitenkin oltava selkeästi määriteltäviä, samoin kuin niiden suhde voittotavoitteisiin.
 - Yleishyödyllisille tavoitteille on luotava johtamisstrategia, jossa tavoitteena on tuottaa voittoa pitkällä aikavälillä.
 - Kun suhde yleishyödyllisiin tavoitteisiin on selkeytetty, johdon strategiassa täytyy keskittyä kannattavan yrityksen pyörittämiseen ja ottaa olemassa olevat rajoitteet huomioon. Kehitysmaissa, joissa pitkän aikavälin investoinnit ovat kapasiteetin rakentamiselle välttämättömiä, on tärkeää, että myös tuottavuus määritellään pitkällä tähtäimellä.
- Uusimman mahdollisen teknologian käyttöönotto.
 - Kuten Poscon tapaus osoittaa, on syytä ottaa käyttöön uusin mahdollinen teknologia, mikäli teknologista osaamista sen käyttöön on olemassa (ja riittävästi investointeja teknologisen osaamisen kohentamiseen).

- Mikäli toimitaan kaupallisella sektorilla, viennin edistäminen.
 - Vienti vähentää kustannuksia sallimalla pidemmät tuotantosarjat, tasaamalla tuotekehittely- ja koneellistamiskustannuksia sekä kasvattamalla kapasiteetin käyttöastetta. Vienti edellyttää myös korkeampia laatuluokituksia tuotteille. Vientiä tulee edistää silloinkin, kun siihen alkuvaiheessa liittyy protektionismia ja tukiaisia.
- Henkilöstöön investoiminen.
 - Viime kädessä hyvät yritykset vaativat toimiakseen hyviä ihmisiä. Koulutukseen on investoitava kaikilla tasoilla johdosta ja tutkimushenkilöstöstä lattiataason työläisiin.
- Kannustusjärjestelmien parantaminen.
 - Hyvästä työstä on palkittava ja huonosta rangaistava. Palkkioiden ei kuitenkaan ole pakko olla yksilöille suunnattuja ja aineellisia. Ryhmäkannustimet ovat toisinaan parempi vaihtoehto ja myös aineettomat edut ovat tärkeitä.

Valtion tasolla

- Mikäli mahdollista, on perustettava toimielin valvomaan valtionyhtiöitä. Usein valvontavastuu jakaantuu monille ministeriöille ja hallituksen toimielimille, josta seuraa joko valvonnan puuttuminen tai sen vastakohta, ylenpalttinen valvonta.
- Valtionyhtiöiden lukumäärän karsiminen.
 - Joidenkin, ei-elintärkeiden yhtiöiden lopettaminen, sulauttaminen toiseen tai jopa yksityistäminen voi vähentää valvontaresurssien tarvetta.
- Viestinnän parantaminen.
 - Hyvän kirjanpitojärjestelmän luominen. Valvontaelimille suunnatun tiedonkulun parantaminen edellyttää valtionyhtiöiltä säännöllistä ja yksityiskohtaista raportointia.

- Kilpailun lisääminen, jos mahdollista.
 - Moni valtionyhtiö on luonnollinen monopoli, eikä kilpailun lisääminen ole mahdollista. Muilla aloilla kilpailua voidaan lisätä sallimalla uusien yksityisten ja valtionyhtiöiden perustaminen.
- Johtajien nimityksistä poliittisin perustein vältettävä.
 - Poliittisilla nimityksillä on tapana vähentää tehokkuutta. Poscon tapaus osoittaa, että poliittisesti nimitetyt johtajat voivat onnistua, mutta kyseessä on poikkeustapaus.
- Menettelytapojen uudistaminen siten, että valtionyhtiöiden ei tarvitse vastata ei-elintärkeistä toiminnoista.
 - Toisinaan valtionyhtiöitä käytetään keinona ratkaista ongelmia, jotka olisivat ratkaistavissa paremmin toisella, mutta poliittisesti mahdottomalla tavalla. Samoihin tuloksiin (kuten julkisten töiden ohjelma tai työttömyysvakuutus) voidaan päästä poliittisilla uudistuksilla, jolloin valtionyhtiöt vapautuvat tarpeettomasta vastuusta.
- Taloushallinnon laadun parantaminen.
 - Ilman toimivaa taloushallintoa poliittisen tilan luomisesta ei ole hyötyä. Valtion tulisi parantaa palkkatasoa, investoida koulutukseen ja valaa taloushallintoon uskoa julkisten palveluiden etiikkaan.

Muutokset eivät tapahdu hetkessä, mutta ei ole syytä uskoa nykyään suosittuun näkemykseen, jonka mukaan huonoilla hallinnollisilla valmiuksilla varustettujen kehitysmaiden hallitusten ei pitäisi yrittää mitään vaikeaa. Köyhän maan ei tarvitse, eikä se voi, aloittaa taloudellista kehitystä vasta sitten kun hallinto on valmis. Ja mikä tärkeintä, byrokraattisia valmiuksia voidaan kasvattaa suhteellisen lyhyessä ajassa.

Viitteet

Chang, Ha-Joon ja A. Sing (2000). *"Public enterprise in developing countries and economic efficiency"*, UNCTAD Review, 1993, nro 4

Chang, Ha-Joon (2000). *"The hazard of moral hazard – Untangling the Asian crisis"* lehdessä World Development, 28 (4)

Kessler, Tim ja Nancy Alexander (2003): *"Assessing the risks in the private provision of essential services. Discussion Paper for G-24 Technical Group"*, Geneve, Sveitsi, 15.- 16.9.2003. http://www.unctad.org/en/docs/gdsmdpbg2420047_en.pdf, luettu 30.7.2012

Maailmanpankki (1995): *"Bureaucrats in Business – The Economics and Politics of Government Ownership"*, Oxford University Press, New York

Simon, Herbert (1983): *"Reason in Human Affairs"*, Basil Blackwell, Oxford

Stiglitz, Joseph (2003): *"The Roaring Nineties – A New History of the World's Most Prosperous Decade"*, W.W. Norton, New York ja Lontoo

Stiglitz, Joseph (2006): *"An airport debacle worsened by greed and neglect"* lehdessä Financial Times, 22.8.2006

Ideat ratkaisevat

Dani Rodrik

Talouden säätelyä ohjaavat pankkien, terveystaloutta vakuutusyhtiöiden ja veropolitiikkaa rikkaiden intressit. Ne, jotka voivat vaikuttaa hallitukseen eniten – koska heillä on hallussaan resurssit, tieto tai jopa puhdas väkivalta – saavat lopulta tahtonsa läpi.

Sama pätee globaalisti. Ulkopolitiikkaa ohjaa ennen kaikkea kansallinen etu – ei yhteenkuuluvuus muiden kansojen kanssa tai huoli maailmanlaajuisesta yhteisöstä. Kansainvälisiä sopimuksia ei solmita, jos ne eivät ole linjassa Yhdysvaltain ja enenevässä määrin myös muiden nousevien suurvaltojen intressien kanssa. Autoritaarisissa järjestelmissä harjoitettu politiikka toteuttaa suoraan vallanpitäjien ja heidän lähipiirinsä tahtoa.

Mukaansatempaavia tarinoita – sellaisia, joiden avulla olemme valmiita selittämään, miksi politiikka niin usein johtaa älyttömiin tuloksiin. Oli kyse demokratiasta, diktatuurista tai kansainvälisestä ympäristöstä, on nähtävissä, että pienet erityisryhmät voivat saavuttaa enemmistöä vahingoittavia tuloksia. Tarinoiden tarjoamat selitykset ovat kuitenkin kaukana täydellisestä ja usein myös harhaanjohtavia. Edut eivät ole muuttumattomia tai ennalta määrättyjä. Ne itsessään ovat ideoiden tuotteita – uskomuksia siitä, keitä olemme, mihin pyrimme ja miten maailma toimii. Näkemyksiämme oman edun tavoittelusta suodattaa aina omien uskomustemme linssi.

Otetaan esimerkiksi vaikeuksien kanssa kamppaileva yritys, joka pyrkii parantamaan kilpailuasemaansa. Se voi valita strategiakseen työläisten irtisanomisen ja tuoannon ulkoistamisen Aasiaan. Vaihtoehtoisesti se voi investoida tuottavamman ja lojaalimman työvoiman kouluttamiseen ja vähentää sen avulla työvoiman vaihtuvuudesta koituvia kustannuksia. Yritys voi kilpailla hinnalla tai laadulla. Yrityksen omistajan omaneduntavoittelu ei kerro paljoakaan siitä, kumpaa strategiaa yrityksessä noudatetaan. Yrityksen valintoja määrittää tosiasiassa kokonainen sarja subjektiivisia arvioita erilaisten skenaarioiden toteutumismahdollisuuksista ja niihin liittyviä kustannus-hyöty -laskelmia.

Kuvitellaan itsevaltainen köyhän maan hallitsija. Mikä on paras tapa säilyttää valta ja estää ennalta kotimaiset ja ulkomaiset uhkat? Kannattaako rakentaa vahva, vientiorientoitunut talous? Vai kääntyä sisäänpäin, palkita ystäviä armeijassa ja muualla, ja tehdä se lähes kaikkien muiden kustannuksella? Itä-Aasian autoritaariset päättäjät soveltavat ensimmäistä strategiaa, heidän virkaveljensä Lähi-idässä toista. Heillä on erilainen käsitys siitä, mikä on heidän etunsa.

Entä Kiinan rooli globaalissa taloudessa: kun kansantasa-vallasta tulee suurvalta, sen johtajien on päätettävä, millaisen kansainvälisen järjestelmän he haluavat. Ehkä he päättävät rakentaa ja vahvistaa olemassa olevaa ja hyvin palvellutta monenkeskeistä sääntelyä. Tai ehkä johtajat pitävätkin parempana kahdenkeskisiä, tilapäisiä suhteita, joiden avulla he voivat saada suuremman hyödyn liiketoimistaan yksittäisten maiden kanssa. On mahdotonta ennustaa maailmantalouden muotoutumista tarkastelemalla yksinomaan Kiinaa ja sen intressejä.

Esimerkkejä on loputtomasti. Onko Saksan liittokansleri Angela Merkelin menestykselle kotimaan politiikassa parempi vaihtoehto syöttää Kreikalle lisää kurjuutta – toisenkin velkasaneerauksen kustannuksella – kuin helpottaa Kreikan saneerauksen ehtoja ja antaa sille mahdollisuus selvittää velkavankeudesta? Palveleeko Yhdysvaltojen etuja paremmin se, että Maailmanpankkiin nimitetään nimenomaan amerikkalainen vai se, että maa yhdessä muiden maiden kanssa valitsee parhaan mahdolliseen ehdokkaan, oli tämä amerikkalainen tai ei?

Intohimoinen keskustelu näistä kysymyksistä osoittaa, että omaneduntavoittelusta vallitsee erilaisia näkemyksiä. Etumme ovatkin itse asiassa uskomustemme panttivankeja.

Mistä uskomukset sitten tulevat? Poliitikot, kuten me kaikki, ovat muodin orjia. Ajan henki ja ”ilmassa leijuvat ajatukset” vaikuttavat heidän näkemyksiinsä siitä, mikä on mahdollista ja haluttavaa. Niinpä ekonomistit ja muut suunnannäyttäjät saavat paljon vaikutusvaltaa – hyvässä ja pahassa. John Maynard Keynesin kuuluisa toteamus kuuluu: ”käytännölliset ihmiset, jotka pitävät itseään vapaina älyllisiltä vaikutteilta, ovat yleensä jonkun kelvottoman kuolleen taloustieteilijän orjia”. Hän ei ehkä todennut asiaa riittävän painokkaasti. Esimerkiksi hillitsemättömän liberalisoinnin ja viime vuosikymmenien rahoitusylilyöntien takaa löytyvät ajatukset ovat (enimmäkseen) mitä suurimassa määrin elossa olevien ekonomistien synnyttämiä.

Rahoituskriisin jälkimainingeissa ekonomistien parissa tuli muotiin tuomita suurten pankkien valta. Heidän mukaansa talouselämä ohjasi poliitikkoja, ja poliitikkojen luoma säänte-

ly antoi finanssipiireille mahdollisuuden kerätä valtavia voittoja, joiden sosiaalinen hinta nousi korkeaksi. Ekonomistien väitteissä unohtuu kuitenkin heidän oman roolinsa asiassa. Juuri he ja heidän näkemyksensä vakuuttivat poliitikot ja päättäjät siitä, että mikä on hyväksi rahoitusosalalle, on hyväksi myös tavallisille ihmisille. Ekonomistit rakastavat teorioita, joiden mukaan järjestäytyneet erityisintressien ajajat ovat kaiken poliittisen pahan juuri. Tosielämässä he eivät voi noin vain kiemurrella vastuusta, joka heille kuuluu huonoista ideoista, joita he niin usein ovat synnyttäneet. Vaikutusvalttaan liittyy velvollisuus kantaa vastuu.

2.2. Rahapolitiikan myytinmurtaajat

Työpaperi n:o 459

L. Randall Wray

Taloustieteen opiskelijoille rahaa ja pankkitoimintaa on vuosikymmeniä selitetty tarinalla rahan evoluutiosta, alkaen oletetusta varhaisesta vaihdosta päätyen nykyiseen fiat-rahaan, jonka arvo perustuu ainoastaan hallinnon luomiin säännöksiin tai lakeihin, eikä mihinkään konkreettiseen asiaan kuten kultaan ja jonka arvon säätelystä vastaa valtio. Paul Samuelson esittelee rahan historiallisen kehityksen seuraavasti:

”Vaihtokauppa on epäilemättä vaikeaa, mutta se on pitkä askel eteenpäin matkalla omavaraistaloudesta, jossa kaikkien piti osata vähän kaikkea, mutta kukaan ei osannut hyvin mitään... Yksinkertaisessa vaihdossa on monia haittapuolia... Primitiivisimpiä kulttuureita lukuun ottamatta suoraa vaihtoa ei harjoiteta. Suurimassa osassa kulttuureita hyödykkeitä myydään ja ostetaan rahalla... Raha yksinkertaistaa talouselämää. Jos haluamme jälleenrakentaa historia hypoteettisten, loogisten linjojen mukaan, meidän täytyy luonnollisesti seurata aikaa vaihtotaloudesta hyödykerahaan.

Vaihdon välineinä on historian mittaan toiminut suuri valikoima hyödykkeitä: karja, tupakka, nahka ja vuodat, oliiviöljy, olut tai viina, orjat tai vaimot, kupari,

rauta, kulta, hopea, sormukset, timantit, wampum-helmet tai simpukat, isot kivet ja maamerkit ja tupakan-tumpit. Hyödykeraha antoi tietä paperirahalle... Lopulta koittaa pankkirahan kausi joka laajenee shekkien ja pankkirahan ajalle.” (Samuelson 1973, 274-276)

Tarinan ydin on sen näkemys rahan luonteesta (jopa Samuelson itse varoittaa, että tarina on hypoteettinen, looginen). Raha laskee vaihdon kustannuksia ja yksinkertaistaa talouselämää voitelemalla markkinamekanismia (Friedman 1969). Kaikkia valtavirran tapoja tarkastella pankkitoimintaa, rahoitusta ja rahaa yhdistää sama tema: pankit, rahoitusinstrumentit ja itse rahan ovat olemassa markkinoiden tehokkuuden parantamiseksi (Klein ja Selgin 2000).

Valtavirran taloustieteilijät selittävät siis rahan evoluution olevan ”luonnollinen” ilmiö.

”Ekonomistit myöntävät, että ihminen on keksinyt rahan, joka ottaa eri muodon eri aikoina ja eri paikoissa. Siitä huolimatta he ovat omaksuneet kehitysopillisen näkökulman, joka vähättelee rahaan liittyvää epävarmuutta samoin kuin sitä, että rahan perustuu sosiaaliin sopimukseen. Kun kapitalistinen talous kävi yhä monimutkaisemmaksi, raha ”luonnollisesti” otti lisää tehokkaita muotoja – huipentumana nykyinen erittäin abstrakti ja aineeton raha.” (Carruthers ja Babb 1996: 1558)

Vaihtoa ja kaupankäyntiä pidetään ihmisen luontaisina taipumuksina, jotka luonnostaan johtavat itseltään tasapainottuvan, suhteellisen hintajärjestelmän

kehittymiseen. Niinpä on "luonnollista" valita kätevin vaihdon väline mahdollistamaan puolueeton kaupan käynti. Ihanteellinen väline on hyödyke, jolla on luonnollinen arvo, johon luontaisesti eivät vaikuta hierarkiset suhteet tai sosiaalinen symboliikka.

Kuten Hilferding totesi: "Raha palauttaa ihmisten väliset sosiaaliset suhteet esineeksi, mystiseksi, kimaltavaksi esineeksi, jonka häikäisy on sokaissut kovin monta ekonomistia, joka ei ole varotoimena suojannut silmiään." (lainattu: Carruthers ja Babb 1996: 1556)

Simmel sanoi saman asian lyhyemmin: raha muuttaa maailman "aritmeettiseksi ongelmaksi" (lainattu Zelizer 1989:344). Taustalla olevat suhteet on työnnetty yhteisvoimin pois mielestä tarkoituksena varmistaa, ettei niitä tutkita (Carruthers and Babb 1996: 1559). Sen jälkeen jokainen markkinoilla oleva hyödyke noteerataan suhteessa vaihdon välineeksi valittuun hyödykkeeseen epäsosiaalisten kysynnän ja tarjonnan voimien avulla. Valtiot ovat siirtyneet itsessään arvokkaan rahan käytöstä fiat-rahoihin. Rahatalouden säätelyllä, setelirahoituskielloilla, budjetin tasapainovaatimuksilla ja muilla vastaavilla (puhumattakaan valuuttakomiteoista ja dollaristandardeista kehitysmaissa) on yritetty siirtää harkintavaltaa pois rahoitus- ja veroviranomaisilta. Tavoitteena on tilanne, jossa fiat-raha toimii ikään kuin se olisi hyödyke, ja sen myötä palautuu "luonnollinen", epäsosiaalinen rahataloudellinen järjestys.

Raha- ja pankkitoiminnan oppikirjoissa myös keskustelu keskuspankkien rahavarannosta palautuu "tallennusvarannon" luonteeseen pohjautuvaksi "aritmeet-

tiseksi ongelmaksi". Keskuspankin tulisi kasvattaa pankkien varantoja ja pankkien vastata lisäämällä lainoitusta ja talletuksia suhteellisen vakain kertoimin. Näin keskuspankin oletetaan kontrolloivan ulkoisesti rahavarantoja. Rahaa käytetään yleensä liiketoiminnassa, joten se voidaan yhdistää nimelliseen bruttokansatuotteeseen rahan kvantiteettiäytälön avulla. Jos "todellinen" BKT kasvaa "luonnollista vauhtia" (jota määrittävät tarjontatekijät, kuten teknologinen kehitys ja tuotannon kasvu) ja oletetaan, että vauhti on tasainen, voi rahavarantojen kasvun ja hintatason vaihtelun välinen yhteys olla läheinen.

Tällainen ajattelutapa on monetaristisen lähestymistavan perusta, joka sai Milton Friedmanin kehottamaan keskuspankkeja kontrolloimaan inflaatiota. 1970-luvun loppupuolella Friedmanin näkemyksestä tuli vallitsevaa politiikkaa.

Samaan aikaan rationaalisten odotusten teoria su-lautettiin vanhaan "klassiseen" teoriaan ja monetarismiin ja luotiin usklassinen talousteoria. Tärkein johtopäätös oli rahan neutraalius sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä niin kauan, kun politiikka oli ennustettavaa. Käytännössä kyse oli siitä, että avoin ja uskottava politiikka voi laskea inflaatiota ilman työttömyyttä tai kaupan kasvua, rahan määrää vähentämällä. Rahasta tuli tavallaan epäolennaista.

Moderneja rahoitusteorioita ei tässä yhteydessä käsitellä yksityiskohtaisesti. Niiden kehitys heijasteli valtavirran talousteorioita siten, että myös rahoituksesta tuli epäolennaista. Niin kauan kuin markkinat toimivat

tehokkaasti, kaikki rahoitusmuodot ovat samanarvoisia. Rahoituslaitokset nähdään välittäjinä säästäjien ja investoijien välissä, kohdentamassa säästöjä tehokkaasti tärkeimpiin hankkeisiin. Rahoituskäytäntöjen kehitys kaventaa jatkuvasti kiilaa säästäjille maksettavien ja investoijien maksamien korkojen välillä – ja kannustaa säästämään ja investoimaan edelleen. Kotimaan rahoitusmarkkinoiden säätelyn purkamisella (Yhdysvalloissa 1960-luvun puolivälistä lähtien), samoin kuin kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden globalisoitumisella, on avainasema tehokkuuden lisäämisessä ja kasvun edistämässä. Keskeinen johtopäätös on, että jos markkinahaitat poistetaan, rahoitus muuttuu ”neutraaliksi”.

Edellä esitettyjä väitteitä on vastustettu laajasti, muun muassa lainasäännöstelyn, jäykkien palkkojen ja hintojen ja monimutkaisten panos-tuotos -suhteiden vuoksi – niistä jokainen uhkaa lyhyellä aikavälillä rahan neutraaliutta (ks. yhteenveto Gordon 1990). Vastaväitteet on koottu uuskeynesiläisyyden lipun alle, mutta yleisesti myönnetään, ettei niistä löydy yhtenäistä teoreettista haastajaa usklassiselle talousteorialle. Toinen mahdollinen haastaja on reaalisten suhdannevaihteluiden teoria, joka tekee rahasta vieläkin epäolennaisempaa. Se kuitenkin edellyttää sellaisten oletusten omaksumista, joita lähes kaikki ekonomistit pitävät sangen epärealistisina.

Kuten Mankiw (1989) pohti, valtavirran ekonomistien tehtäväksi on jätetty valinta sisäisen johdonmukaisuuden (usklassinen tai reaalisten suhdannevaihteluiden teoria) ja empiirisen relevanssin (uuskeynesiläisyys)

välillä. Taloustieteen opiskelijat kohtaavat sarjan näennäisesti toisiinsa liittymättömiä, erityistarkoitukseen luotuja malleja, jotka valaisevat rahaa, pankkitoimintaa ja rahataloutta vain vähän. Myös perinteinen politiikka oli sekavaa 1980-luvun loppupuolelta lähtien, kun kävi ilmi, etteivät keskuspankit kyenneet kontrolloimaan rahavarantoja, eikä rahalla ollut läheistä yhteyttä nimelliseen BKT:en (vaihtoehtoisesti voidaan esittää, että rahan kiertonopeudesta oli tullut epävakaa). Lisäksi monien mielestä näytti siltä, että rahalla on merkitystä siinä mielessä, että rahapolitiikka vaikuttaa työttömyyteen ja kasvuun ennustettavilla – joskin maltillisilla – tavoilla.

Kun perinteinen sääntely puuttui, keskuspankit etsivät vaihtoehtoja toiminalleen. Koko 1990-luvun perinteiset ekonomistit kehittivät ”uutta rahakonsensusta” (NMC) rahateorian ja poliittisen toiminnan pohjaksi. Monista kehitellyistä versioista kenties tunnetuimpaan sisältyy tuotantokuilua kuvaava yhtälö (suurin prosentuaalinen ero toteutuneen ja mahdollisen tuotannon välillä). Se on Phillipsin käyrän dynaaminen versio, jossa tuotantokuiluun kytketään inflaation ja rahapolitiikan (taylorilaisen) vaikutus.

Yhtälö voidaan esittää seuraavasti:

$$(a) Y^*t = aY^*t-1 + bEt(Y^*t+1) - c[Rt - Et(pt+1)] + xt$$

$$(b) Pt = d(Y^*t) + w1pt-1 + w2Et(pt+1) + zt \text{ (huom } w1+w2=1)$$

$$(c) Rt = r^* + Et(pt+1) + fY^*t-1 + g(pt-1 - p^*)$$

jossa Y^* on tuotantokuilu, R on nimellinen korkotavoite, r^* on "luonnollinen" tai tasapainoinen reaalikorkotavoite, p on inflaatio ja p^* on inflaatiotavoite (x ja z ovat satunnaisia kriisejä)(ks. Meyer 2001). Nimellisen korkotavoitteen asettamisessa täytyy ottaa huomioon tuotantokuilu sekä todellisen ja toivotun inflaation välinen ero. Se syötetään IS-yhtälöön, jonka pohjana on oletus siitä, että nimelliskurssista vähennetty, odotettu inflaatio ("todellinen kurssi") vaikuttaa kysyntään.

Yleisesti uskotaan, että pitkällä aikavälillä vain tarjonnalla on merkitystä, kun taas lyhyellä aikavälillä sekä tarjonnan että kysynnän tekijöillä on merkitystä. Toisin kuin 1960-luvun versiossa keynesiläisestä taloudesta, finanssipolitiikalle on annettu pieni rooli kysyntäpuolella (vaikkakin valtio voi vaikuttaa tuotantoon, esimerkiksi veropolitiikalla). Suurempi rooli on annettu rahapolitiikan vaikutukselle kysyntään ja sen myötä kasvuun. Pitkällä aikavälillä raha on neutraalia, mutta lyhyellä aikavälillä tarjolla on erilaisia vaihtoehtoisia väyliä, joiden kautta raha voi vaikuttaa kysyntään.

NMC hylkää yksinkertaisen monetaristisen välitysmekanismiin (rahavarannosta kulutukseen). Sen sijaan myönnetään, että keskuspankit toimivat enimmäkseen korkotavoittein, mutta niiden oletetaan vaikuttavan myös kysyntään suoraan (kulutuksen joustoherkkyys) ja epäsuorasti (salkkuvaikutukset). Rahavaranto puolestaan on tulosta keskuspankin politiikan, markkina-toimijoiden osakevalintojen ja luottojen kysynnän vuorovaikutuksesta. Jonkinlainen konsensus vallitsee siitä,

että keskuspankilla on vahva, joskin vain lyhyen aikavälin vaikutus kysyntään. Kun talous kasvaa liian nopeasti ja uhkaa käynnistää inflaation, keskuspankin on tasoitettava kysyntää nostamalla korkotasoa, kun kasvu on liian hidasta (ja tuottaa työttömyyttä ja deflaation uhkaa), keskuspankin on kysynnän vilkastuttamiseksi laskettava korkoja.

Yksityispankkien ja rahoitusmarkkinoiden osa on sopeutua keskuspankin ohjaukseen. Kun keskuspankki ilmoittaa koronnostosta, rahoitusmarkkinoiden toimijat ajavat korkoja ylös vähentämällä luottojen kysyntää ja leikkaamalla kuluja, mikä viilentää taloutta ja karkottaa inflaatiopaineita. NMC kannustaa keskuspankkia avoimuuteen, koska tehokas rahapolitiikka vaatii yhteistyötä rahoitusmarkkinoilta. Se puolestaan edellyttää, että odotukset ovat yhdensuuntaisia niin, että keskuspankin hankkeilla niihin – ja siten myös markkinoiden käyttäytymiseen – voidaan vaikuttaa nopeasti.

Jos markkinoiden odotukset ovat yhdensuuntaiset ja keskuspankki nostaa korkoa inflaatiota hillitäkseen, niin markkinat laskevat nopeasti inflaatioennusteitaan. Näin todellinen korko (nimelliskorko miinus odotettu inflaatio) nousee entisestään ja vähentää kysyntää ja kulutusta, jolloin todellinen inflaatio voi laskea. Yhtenäiset odotukset tekevät politiikasta tehokkaampaa. Muutoksia tehdään vain asteittain, jotta vältetään häiritsevät ja mahdollisesti epätasapainoa tuottavat ”ylälytykset”. Näin keskuspankki voi hidastaa kasvua ja

inflaatiota rajallisella sarjalla pieniä koronnostoja – ja välttää siten ongelmat, joita 1980-luvulla seuraasi siitä, että Yhdysvaltojen keskuspankki inflaatiota torjuakseen nosti korkoa 20 prosenttia yhdessä yössä.

Vaihtoehto puhdasoppisuudelle

Suurin osa muista kuin taloustieteen oppineista torjuu perinteisen tarinan rahan alkuperästä ja pitää sitä historiallisesti virheellisenä. (ks, Cramp 1962, Davies 1994, Heinsohn ja Steiger 1983 ja 1989, Ingham 2005, Keynes 1914, Maddox 1969, Robert 1956 ja Wray 2004) Todisteita seremoniaalisesta vaihdosta primitiivisissä yhteisöissä on olemassa, mutta ei mitään rahattomia vaihtomarkkinoita muistuttavaa (lukuun ottamatta yksittäistapauksia kuten sotavankileirit). Perinteinen jaksotus ”hyödyke (kulta) rahasta” luottoihin ja fiat-rahaan ei sekään sovi historiankirjoitukseen. Kirjalliset debet ja kredit-luettelot kirjattiin tuhansia vuosia ennen arvokkaiden metallirahojen käyttöönottoa. Talouskirjanpito todellakin oli hyvin korkeatasoista, ja mikä parempaa, paljon liiketoiminnallisesti ”tehokkaampaa” kuin kolikot, jotka kehitettiin tuhansia vuosia myöhemmin. Onkin hyvin epätodennäköistä, että rahajärjestelmä olisi kehitetty helpottamaan vaihtoa. Historioitsijat ja antropologit ovat pitkään myös kiistäneet uskomuksen, jonka mukaan markkinat ovat kehittyneet spontaanisti joistain

alkukantaisista taipumuksista ja korostaneet pikeminkin viranomaisten keskeistä roolia markkinoiden luomisessa ja organisoimisessa (Polanyi 1971).

Valtavirran ekonomistit eivät vaadikaan tarinalta historiallista paikkansapitävyyttä. Sen sijaan he käyttävät sitä valaisemaan näkemyksiään rahan luonteesta ja valtiolle kuuluvasta roolista. Kenties kiinnostavin näkökulma tarinassa on se, että siitä puuttuu kokonaan yksi rahoitusympäristöön ilmiselvästi kuuluva ilmiö: lähes kaikissa tapauksissa rahayksikkö (tai valuutta) on yhteydessä kansallisvaltioon.

Unohdetaan historiallisen paikkansapitävyyden vaatimus ja pohditaan, mitä tulkinta rahan "luonnollisuudesta" pitää sisällään. Perinteisessä tarinassa raha on kätevä vaihdon väline ja hallitus astuu näyttämölle tunkeilijana, joka hylkää "luonnollisen" kultarahan suosiessaan ja käyttäessään "luonnotonta" fiat-rahaa. Ilmeinen vaara on, ettei rahalla ole vakuuksia. Mikään ei takaa sen arvoa suhteessa markkinoilla oleviin hyödykkeisiin. Siksi perinteinen politiikka on niin läheisesti yhteydessä inflaation kontrollointiin. Lisäksi ja tähän liittyen tarina vähättelee sosiaalisia suhteita – valta mukaan lukien. Suurin poikkeus on viittaus valtion lakeihin laillisista maksuvälineistä, jotka pakottavat markkinatoimijat hyväksymään valtion rahan ja pankeilta vaadittavan rahavarannon. Fiat-rahan sanotaan takaavan valtiolle tuloja rahan painamisesta (*seigniorage*). Parhaimmillaankin valtiolla on näennäislegitiimi

asema, jota rajoittaa taipumus hoitaa huonosti pitkällä tähtäimellä neutraalia, mutta lyhyellä aikavälillä markkinoiden signaaleja vääristävää fiat-rahaa.

Entä vaihtoehtoiset näkemykset?

Rahan todellista alkuperää ei saada koskaan selville. Selvää ei ole edes se, mitä haluamme rahaksi nimittää. Raha on luonteeltaan sosiaalista ja se pitää sisällään monimutkaisia sosiaalisia käytäntöjä. Niihin sisältyy valtaa ja luokkasuhteita, sosiaalisesti konstruoituja merkityksiä ja sosiaalisten arvojen abstrakteja representaatioita. Kuten Hudson (2004) toteaa, muinainen tai edes ”primitiivinen” yhteiskunta ei ollut yhtään vähemmän monimutkainen kuin nykyinen, ja taloudelliset suhteet ovat juurtuneet syväälle sosiaalisiin rakenteisiin, joista tiedetään vähän. Tarina rahan alkuperästä osoittaa sen, minkä rahassa uskotaan olevan tärkeää: siinä poimitaan nykykäytäntöjä muistuttavista menneisyyden käytännöistä ne, joissa halutaan tunnistaa ”raha”. Vaihtoehtoinen näkemys sopii paremmin yhteen vallitsevan historiankirjoituksen kanssa. Sen ydin on kuitenkin vaihtoehtoisessa lähestymistavassa rahoitukseen, pankkeihin ja rahaan.

Rahan alkuperän voi sijoittaa luotto- ja velkasuhteisiin, joissa kirjanpidollinen raha painottuu numeroihin, joilla luottoja ja velkoja mitataan. Arvonsäilytystehtävä on myös tärkeä, koska yksi varastoi rikkautta

toisen velan muodossa. Toisaalta rahan tehtävää vaihdon välineenä ei ole pidetty tärkeänä – luotto- ja velkasuhteet ovat voineet edeltää toimivia markkinoita. On esitetty, että luotto- ja velkasuhteiden alku voitaisiin sijoittaa heimokansojen sofistikoituun, verikostojen välttämiseksi kehitettyyn henkirahajärjestelmään (Goodhart 1998, 2005, Innes 1913, 1914, 1932, Wray 1998, 2004). Henkirahat maksettiin suoraan uhreille ja heidän perheelleen, niiden maksu oli sosiaalisesti vakiintunut käytäntö ja ne määrättiin julkisessa kokouksessa. Maksua ei kuitenkaan määrätty rahayksiköinä vaan yleensä tiettyinä esineinä, jotka olivat sekä hyödyllisiä uhrille että enemmän tai vähemmän helposti hankittavia pahantekijälle.

Hudson (2004) kirjoittaa, että velkaa tarkoittavat sanat ovat useimmissa kielissä synonyymeja synnille tai syyllisyydelle ja kuvastavat hyvityksiä henkilökohtaisesta kärsimyksestä. Ennen kuin ihminen oli maksanut henkirahat, hän oli uhrille ”vastuussa” tai ”velassa”. Käsitteet raha, sakot, suojelurahat, kymmenykset, velat, henkirahat, synnit ja lopulta verot linkittyvät kielessä niin usein toisiinsa, että kyse ei voi olla sattumasta. Henkirahasakot korvattiin lähes varmasti viranomaiselle suoritettulla maksulla. Sellaista ei olisi voinut tapahtua tasa-arvoisessa heimoyhteiskunnassa. Muutos edellytti jonkinlaisen hallitsevan luokan syntyä. Kuten Henry (2004) esittää, Egyptiä esimerkkinä käyttäen, että varhaisimmat hallitsevat luokat olivat todennäköisesti uskonnollisia virkailijoita, jotka vaativat

kymmenyksiä (näennäisesti pitääkseen jumalat tyytyväisinä). Vaihtoehtoisesti valloittajat saattoivat vaatia suojelurahaa alistamaltaan väestöltä.

Kymmenykset ja suojelurahat tulivat siis korvaamaan henkirahoja, ja sakot ”rikoksista yhteiskuntaa kohtaan” – joita voitiin määrätä lähes mistä tahansa ajateltavissa olevasta toiminnasta – maksettiin lailliselle hallitsijalle (ks. Peacock 2003). Lopulta verot korvasivat suurimman osan maksuista, sakoista ja suojelurahoista. Keskeinen tapahtuma oli käänne, jonka jälkeen rikollisen velka uhrille muuttui yleiseksi ”velaksi” tai viranomainen alkoi määrätä ja kerätä veroja. Seuraava askel oli velvollisuuksien yhtenäistäminen laskentayksiköiksi. Alussa viranomainen saattoi määrätä erilaisia sakkoja (ja suojelurahoja, kymmenyksiä ja veroja) kuitattavaksi tavaroina tai palveluina, yhden kustakin rikkomuksesta.

Maksujen ilmoittaminen laskentayksikköinä olisi yksinkertaistanut asioita, mutta kuten Grierson (1977, 1979) huomautti, laskentayksikön kehittäminen olisi ollut käsitteellisesti liian vaikeaa (ks. myös Henry 2004). Oli helpompaa ottaa mittayksiköt painosta tai pituudesta – kuten hallitsijan anatomisen osan pituudesta mittatikuksi (mistä tulee käsite lyhyitä pituuksia mittaavalle esineelle) tai tietyn viljamäärän painosta painoyksiköksi. Ei todellakaan ole sattumaa, että varhaiset rahayksiköt (mina, shekel, livre, pauna) valittiin viljan painoyksiköiden mukaan. Esimerkiksi Hudson toteaa, että kun sumerilaisissa temppeleissä ja palatseissa yli

kaksituhatta vuotta e.a.a. kehitettiin varhaisia rahayksiköitä, ”tärkein maksuväline oli ohravakkojen kuu-kausikulutusyksikkö” (Hudson 2004, 111).

Universaali laskentayksikkö antoi mahdollisuuden nimittää saamisia (credit) ja velkoja (debit) ”rahaksi”. A.Mitchell Innes (1913, 1914) kehitti teorian, jota voisi kutsua ”rahan luottoteoriaksi” (*credit theory of money*) (ks. Myös Gardiner 2004 ja Ingham 200, 2004a, 2004b). Hän pilkkasi näkemystä, jonka mukaan ”nykyistä rahan säästämistä kutsutaan saamisiksi ja ennen kuin se tunnettiin, kaikki maksettiin käteisellä, toisin sanoen kolikoilla” (Innes 1913, 389).

Sen sijaan Innes vakuuttaa, että ”huolellisten tutkimusten perusteella asia on täysin päinvastoin” (Innes 1913, 389). Pikemmin kuin myymisestä ja siitä vastineeksi saatavista ”vaihdon välineiksi kutsutuista välihyödykkeistä” myynnissä on kyse ”hyödykkeen vaihtamisesta saamisiin”. Innes kutsui ilmiötä ”kaupan primitiiviseksi laiksi”. ”Saamisten ja velkojen jatkuva luominen ja lakkauttaminen mitätöimällä ne toistensa avulla muodostaa kaupan mekanismin...” (Innes 1913). Markkinoita ei siis nähdä paikkana, jossa vaihdetaan hyödykkeitä, vaan lähinnä saamisten ja velkojen selvityspaikkana. Näin nähtynä velat, saamiset ja niiden selvittely ovat pääasioita ja tavaroiden ja palvelujen kauppa sivuroolissa, vain yhtenä tapana tulla joko velalliseksi tai velkojaksi (tai velanselvittäjäksi). Lopulta ilmaantuvat pankit, jotka erikoistuvat selvittelyyn.

”Debet ja kredit pyrkivät jatkuvasti tekemisiin tois-

tensa kanssa siten, että ne voidaan poistaa kirjanpidosta toistensa avulla. Niiden kosketuksiin saattaminen on pankkiirien tehtävä. Se tehdään kahdella tavalla: joko velkojen nykyarvoa vähentämällä tai luottoja myöntämällä. Näin siis pyörii velkojen ja saamisten kiertokulku, jossa välittäjänä toimii niitä yhteen tuova pankkiiri, joka myös tekee selvittelyn, kun velat erääntyvät. Tämä on koko pankkitoiminnan tiede, niin kuin se oli 3000 vuotta ennen Kristusta ja niin kuin se on nyt." (Innes 1913, 402)

Pankit eivät ole välittäjiä "säästäjien ja investoijien" välillä, sen sijaan ne antavat velkojalle ja velalliselle mahdollisuuden selvittää tilinsä kolmannen osapuolen, pankkisitoumuksen, avulla. Jos A on velkaa B:lle, hänen ei tarvitse velkansa maksaakseen löytää yhtä B:n velkakirjoista, vaan hän voi selvittää tilit pankkisitoumuksella. Velallinen A kirjoittaa pankkishekin, jonka velkoja B hyväksyy ja jota B voi käyttää minkä tahansa pankille olevan velan mitätöimiseen. Pankki hyväksyy oman velkakirjansa ja selvittää sen avulla B:n velkakirjan pankin varoista.

Pankkien toinen keskeinen tehtävä on toimia valtion ja veronmaksajien välisenä selvittäjänä: veronmaksajan ei tarvitse veroja maksaakseen ottaa hoitaakseen valtion vastuita, koska valtion kassa hyväksyy maksuksi pankkisitoumukset. Seurauksena on pankkivarantojen väheneminen. Näin pankkivarantoja ei nähdä vain "raakamateriaalina", josta pankit voivat antaa lainaa (niin kuin perinteisessä talletusvaranto-tarinassa), vaan pikemminkin valtion vastuina, josta pankit toimitta-

vat asiakkaidensa ja valtion välisiä selvityksiä. Pankit käyttävät varantoja myös keskinäisin nettoselvityksiin, esimerkiksi kun velallinen A ja velkoja B käyttävät eri pankkeja.

Sen sijaan, että valtion keskuspankkiraha (*"high powered money"*, keskuspankkiraha) nähtäisiin vakuudettomana fiat-rahana, vaihtoehtoinen lähestymistapa esittää, että myös valtion varat voidaan nähdä sarjana saamia ja velkoja. Valtion taseissa valtion varat ovat vastuita, omistajan taseissa ne ovat omaisuutta. Millä taataan valtion vastuut? Valtavirta ekonomistit vastaisivat, ettei mikään ja väittäisivät, että juuri siinä on fiat-raham perustavanlaatuinen ongelma.

Paremmen vastauksen saamiseksi täytyy tarkastella "luoton perimmäistä luontoa eri puolilla maailmaa". Luoton perimmäinen luonto on "velanhaltijan (velkojan) oikeus kuitata velan liikkeellelaskijalle (velallinen) tämän kuitit tai velkakirjat." (Innes 1914, 161). Jokaisen velan liikkeellelaskijan on hyväksyttävä oma velkansa takaisinmaksuna, eikä valtio Innesin mukaan tee tästä poikkeusta.

"Kolikon tai asiakirjan haltijalla on ehdoton oikeus maksaa niillä velkansa valtiolle ja vain tämä nimenomainen seikka antaa niille arvon. On samantekevää, onko oikeus asetuksella säädetty ja vaikka kolikon tai asiakirjan luonteesta olisi laissa määritelty toisin." (Innes 1914, 161)

Valtion rahan – kuten kaikkien velkojen – täytyy palata takasin liikkeellelaskijalleen. Silti keskuspankkira-

ha on "erilaista, koska se on 'lunastettu verotuksella'" (Innes 1914, 15). "...vero antaa obligaatiolle sen 'arvon'"... Dollari rahaa on dollari, ei valmistusmateriaalinsa vuoksi, vaan sen verodollarin, jolla se on säädetty lunastettavaksi" (Innes 1914, 152). Toisin sanoen valtion rahan "takuuna" on verotusjärjestelmä ja valtion velvollisuus hyväksyä oma rahansa verojen maksuna. Valtion rahan takana on suvereeni valta, eli valta periä maksuja, sakkoja, kymmenyksiä ja äärimmillään veroja (Lerner 1943, 1947; Parguez 2002; Wray 1998).

Dollarin arvon sitominen verojen perimisoikeuteen ei tarkoita sitä, että dollareita hyväksyisivät ainoastaan verovelvolliset. Jokainen dollarin maksuksi hyväksyvä ei myöskään ajattele hoitavansa niillä verovastuitaan. Ihmiset voivat hyväksyä pankkivastuita (pankin kirjoittamia shekkejä) ymmärtämättä, että ne liikkeelle laskeneen pankin täytyy hyväksyä oma shekkinsä maksaakseen lainansa. Shekin hyväksynyt henkilö voi käyttää toista pankkia, eikä hänellä välttämättä ole avoimia pankkilainojakaan. Jos pankki alkaisi kieltäytyä omien shekkiensä takaisinmaksusta, ne menettäisivät arvonsa hyvin nopeasti (ja pankin toimihenkilöt joutuisivat oikeuteen yhtä nopeasti).

Niin kauan, kun valtio määrää dollari-veron ainakin osalle kansalaisista ja vaatii maksun dollari-vastuidensa muodossa (sielläkin, missä pankeilla on välittäjän rooli) dollaria myös halutaan. (Tarvetta enempiin perusteluihin sille, että dollari-vakuus olisi välttämättömän ehto dollarin arvon hyväksymiselle ei tarvita.) Ja

samalla tavalla kuin ne, jotka eivät ole pankille velkaa hyväksyvät pankin sitoumukset, hyväksyvät valtion rahayksikön nekin, joilla ei ole verovelkaa tai edes tietoisia ajatuksia verovelvoitteista.

Vaihtoehtoisen lähestymistavan suuntia ja sovelluksia

Vaihtoehtoinen näkemys rahasta ohjaa valtavirrasta poikkeaviin johtopäätöksiin raha- ja finanssipolitiikasta. Pitkällä aikavälillä se hylkää jopa rahan neutraaliuden periaatteen, vaikka se voi vähentää lyhyen aikavälin rahapolitiikan tehokkuutta. Näkökulma avaa mielenkiintoisia näkymiä valuuttakurssijärjestelmiin ja kansainvälisiin maksujärjestelmiin. Tässä luvussa hahmotellaan lyhyesti vaihtoehtoisen ajattelutavan suunta- viivoja, pääpaino on hallituksen budjettirajoituksissa, keskuspankin rahavalvonnassa ja inflaatiossa, kansainvälisissä rahavirroissa ja valuuttakurssisäätelyssä.

Yleisesti uskotaan, että finanssipolitiikassa budjetin rajat muodostuvat sen perustella, mitä kuluja on pakko "rahoittaa" veroilla, lainaamalla (joukkovelkakirjoja myymällä) tai "rahaa tekemällä". Koska monet maat kieltävät valtionkassalta suoranaisen "rahan tekemisen" uskotaan yleisesti, että se on mahdollista vain, jos keskuspankki osallistuu hankkeeseen. Keskuspankki voi esimerkiksi ostaa valtion velkakirjoja ja rahoittaa näin alijäämää "rahaa painamalla".

Itse asiassa valtio, joka laskee liikkeelle oman rahansa, aiheuttaa vain kuluja itselleen pankkitilejä luotottamalla (käyttämällä pankkeja hallituksen edustajina) samaan aikaan kun verojen maksu johtaa veloituksiin pankkitileiltä. Pankkitileillä valtion alijäämä näkyy nettolainoina. Niillä, jotka saavat hallitukselta nettomaksuja, on yleensä sitoumuksia pankkijärjestelmään, kun taas pankeilla on varantoja keskuspankin sitoumuksina (talletusten ja varantojen käteisvuodot pankkisektorin ulkopuolisille voidaan unohtaa satunnaisina häiriöinä). Kun keskuspankki ja valtion kassa noudattavat melko monimutkaisia koordinaatiokäytäntöjä, on loogista, että valtion alijäämä johtaa nettolainoihin pankkijärjestelmän varannoista. (ks. tarkemmat analyysit Bell 2000, Bell ja Wray 2003, ja Wray 1998).

Mikäli nettolainat johtavat liiallisiin varantoihin, pankit pyrkivät laskemaan päivän korkoja tarjoamalla ylimäärää pankkien välisille lainausmarkkinoille. Jollei keskuspankki tavoittele nollakorkoa, päivän korot alenevät ja käynnistävät automaattisesti avomarkkinoilla arvopaperikaupan liiallisten varantojen vähentämiseksi. Näin keskuspankki puuttuu päivittäin varantoihin tasapainottamalla finanssipolitiikan epätoivottuja vaikutuksia, jos ne uhkaavat korolle asetettuja tavoitteita. Prosessi on päinvastainen, jos valtion kassaan kertyy ylijäämää, josta seuraa pankkijärjestelmän varantojen nettovelkaantumisen. Tällöin päivänkorkoon kohdistuva paine helpottuu ostoilla avoimilla markkinoilla. Kun finanssipolitiikka kallistuu joko alijäämäiseksi (tai

ylijäämäiseksi) jatkuvasti, keskuspankilta loppuvat velkakirjat (tai liian monet velkakirjat kasautuvat, kun taaseita tasapainotetaan valtion varoilla toimivallan rajoille saakka). Siksi keskuspankin ja valtiokassan välisellä koordinaatiolla varmistetaan, että valtionkassa alkaa levittää uusia arvopapereita kun se on alijäämäinen (tai ylijäämätilanteessa vetää niitä takaisin). Koordinaatio-toimet voivat olla monenlaisia ja monimutkaisia, mutta tälle analyysille ne eivät ole tärkeitä. Yhteenvedona: budjettialijäämä, joka kasvattaa pankkien varantoja, saa keskuspankin ja valtiokonttorin myymään velkakirjoja joiden avulla ne "imevät" ylimääräiset rahat, ylijäämä tuottaa vastakkaisen toiminnan, kun pankkijärjestelmästä puuttuu rahaa.

Valtion kassan ja keskuspankin velkakirjojen myymisen (tai hankkimisen) laukaisee siten viime kädessä varantojen poikkeaminen pankkijärjestelmän haluamasta (tai vaatimasta), joka johtaa päivän koron poikkeamiseen keskuspankin asettamasta tavoitteesta (jos tavoite on yli nollan). Hallituksen "lainausoperaatioiden" sijaan keskuspankin ja valtion kassan velkakirjojen myynnit (tai ostot) on nähtävä asianmukaisena, keskuspankin tavoitteeseen pääsyä tukevana rahapolitiikkana. Korkotavoitetta "hallinnoi" ulkopuolisena keskuspankki. Se perustaa korkotavoitteensa oletuksiin, joita sillä on korkotason vaikutuksista joukkoon omiin poliittisiin tavoitteisiinsa sisältyviä taloudellisia muuttujia. Toisin sanoen korkotason määrittelyminen "ulkopuolisena" ei tarkoita sitä, että keskuspankki oli-

si tietämätön vallitsevista taloudellisista ja poliittisista rajoitteista.

Lyhyesti: "valtion budjettikuria" voidaan soveltaa vasta jälkikäteen identiteetin ilmaisuna, jolla ei ole merkitystä talouden säätelyssä. Valtion menojen kasvua seuraavat kyllä veronkorotukset, ja valtion rahan (HPM) lisääntyminen (varantojen ja käteisen) ja/tai julkisen velan kasvu. Se ei kuitenkaan tarkoita sitä, että verot tai velkakirjat "rahoittaisivat" valtion menot. Hallitus voi laatia lain, jolla se sanelee menojen ja verotulojen muutokset (esimerkiksi budjettitasapaino), se voi vaatia, että velkakirjat laitetaan liikkeelle jo ennen kuin budjetti on alijäämäinen, se voi edellyttää, että valtion kassalla on "rahaa pankissa" (talletuksia keskuspankissa) ennen kuin se voi allekirjoittaa shekin ja niin edelleen. Säädöksillä voitaisiin rajoittaa valtion mahdollisuuksia kulluttaa. Taloudelliset analyysit osoittavat, että säännökset ovat itseaiheutettuja, eivätkä taloudellisesti välttämättömiä. Poliittisesti välttämättömiä ne sen sijaan ne voivat olla.

Valtio voi siis käyttää hyväkseen asemaansa rahajärjestelmässä ja ottaa resurssit käyttöön yleisen hyvän vuoksi ilman, että sen tarvitsee huolehtia "rahoituksen saatavuudesta". Sen täytyy silti huolehtia todellisten resurssien saatavuudesta ja selvittää, ovatko ne vajaakäytössä. Jos eivät, resurssien lisääntyneen käytön vuoksi on supistettava muita toimintoja. Tuota vaihtokauppaa on syytä arvioida tarkkaan. Mutta normaalissa tilanteessa, jossa merkittävä osa julkisista resursseista on

vajaakäytössä, valtio voi käyttää rahajärjestelmää ja saada resurssit liikkeelle lisäämällä omia, pankkitoileilta rahoitettavia menojaan. Vaikka seurauksena olisi budjettivaje, syytä huoleen ei ole.

Perinteiseen näkemykseen rahasta kuuluu piintynyt uskomus, jonka mukaan keskuspankki sekä voi että sen täytyy kontrolloida rahavarantoja. Innes (kuten Tooke ja muut ennen häntä – ks. Wray 1990) esitti vahvat perusteet sille, että pyrkimys kontrolloida seteleitä (tai nykyään pankin liikkeelle laskemien talletusvarojen määrää) on perustavanlaatuisesti virheellinen.

”Pyrkimykset säädellä pankkitoimintaa rajoittamalla setelien liikkeellelaskua perustuvat täydelliseen väärinkäsitykseen pankkitoiminnasta ja etenevät väärään suuntaan. Vaara ei ole seteleissä vaan varomattomassa ja epärehellisessä pankkitoiminnassa. Kun varmistetaan, että pankkitoiminnasta vastaavat rehelliset ihmiset, joilla on asianmukainen ymmärrys saatavista ja veloista, niin setelit voi jättää huolehtimaan itse itsestään.” (Innes 1913, 407)

Samana perusteluna voi laajentaa koskemaan koko rahavarantoa: yhdenkään varannon kasvunopeus ei tarjoa käyttökelpoista tietoa poliitikoille – puhuttiinpa sitten keskuspankkirahasta (HPM), M1:stä tai M2:sta tai mistä tahansa suuremmasta rahamäärästä (ks. Moore 1988). Selvittämättömän ”raha-arvopaperin” määrä on yksinkertaisesti kooste selvittämättömistä saamisista (credit) (tai vastaavasti veloista (debit)) tietyinä hetkenä. Se voi kasvaa ajan myötä, joko siksi että uusia saamia

(ja velkoja) luodaan entistä nopeammin tai saamisten kuolettamisnopeus (saamisten ja velkojen tasaus niiden selvittämiseksi) hidastuu. Kumpikin voi johtua olosuhteiden vaihtelusta ja korrelaatio joidenkin rahan "arvon" mittareiden kanssa (esimerkiksi kulutushyödykkeiden hintaindeksin avulla) voi olla täysin satunnainen.

Edelleen, vaikka yhteys "rahan määrän kasvun" ja "inflaation" välillä olisikin enemmän kuin yhteensattuma, yhteisymmärrystä siitä, millaisilla menettelytavoilla "rahan määrän kasvua" voitaisiin rajoittaa, ei ole. Suora luotonvalvonta, esimerkiksi asuntolainojen saannin rajoittaminen, voi olla tehokas ylikuumenneiden asuntomarkkinoiden viilentäjä. Se saattaa laskea asumiskustannukset huomioon ottavaa hintaindeksiä ja vähentää joidenkin rahavarantojen kasvua. On kuitenkin vaikea nähdä, miten nykyaikaisten keskuspankkien tavallinen työkalu – koronnosto – voi ylimalkaan vähentää rahan määrän kasvua ja inflaatiota (määriteltiin ne miten vain). Korkomuutoksilla on monenlaisia vaikutuksia kulutukseen, tulonjakoon, vakavaraisuuteen ja niiden myötä rahoituksen tasapainoon ja kustannuksiin.

Esimerkiksi korkojen nosto on tulonsiirto velallisilta velkojille ja sillä on monimutkaisia vaikutuksia rahankäyttöön (kulutukseen, investointeihin ja niin edelleen). Yleinen uskomus on, että koronnosto vähentää lainausta ja rahankäyttöä, laskee kokonaiskysyntää ja sen myötä hintapaineita. Samaan tai jopa parempaan voitaisiin kuitenkin päästä myös nostamalla palkkoja,

investointeja ja pääomahankkeita rahoittavan liike-elämän korkotasoa. Viime kädessä hallitus on korkojen nettomaksaja suurimassa osassa valtioita. Kun korot nousevat, valtion menot lisääntyvät ja kasvattavat korkotuloja ja oletettavasti kolmannen sektorin menoja. Ymmärrettävää siis on, että empiiriset tutkimukset eivät ole löytäneet näyttöä, joka tukisi perinteisiä näkemyksiä korko-menot-inflaatio -suhteesta.

Yhteenvedona: vaikka "rahan" ja "inflaation" (miten vain määriteltynä) välillä olisikin yhteys, ei ole varmaa, että perinteisellä rahapolitiikalla voidaan vaikuttaa inflaatioon (tai menoihin) siten, että seuraukset ovat enustettavissa. Se ei tarkoita, että raha olisi neutraalia, sillä se on avain tuotantoprosessiin kapitalistisessa taloudessa. Mutta NMC:n vaatimuksen rahapolitiikalla toteutettavasta "kysyntäkuilujen" hienosäädöstä se asettaa outoon valoon .

Kansainväliset valuutta-, varanto- ja rahoitusvirrat herättävät hämmennystä. Suuri osa epä tietoisuudesta johtuu siitä, ettei kelluvaa ja kiinteää vaihtokurssia eroteta toisistaan. Väitetään esimerkiksi, että Yhdysvallat tarvitsee ulkomaisia talletuksia rahoittaakseen jatkuvaa ulkomaankaupan alijäämäänsä. Alijäämän sanotaan johtuvan yli varojensa elävistä amerikkalaiskulttuurista. Väite on järjetön, kun kyseessä on itsenäinen maa, jolla on kelluva valuutta.

Esimerkiksi Yhdysvaltojen kauppataseen alijäämä on seurausta siitä, että muu maailma haluaa säästää dollarisijoitusten muodossa. Muun maailman (MM)

näkökulmasta vienti Yhdysvaltoihin peilaa "kuluja", joita tuottavat MM:n kansalaiset hankkiessaan "hyötyä" dollarisijoituksillaan. Yhdysvaltojen näkökulmasta "nettohyöty" kaupan alijäämästä muodostuu hankituista tuontituotteista. Vastakohtana perinteiselle näkemykselle voidaan ajatella, että Yhdysvaltojen ulkomaankaupan alijäämää MM:n dollarisäästöjen "rahoittamisena" kuin ajatella MM:n rahoittavan Yhdysvaltojen alijäämää. Jos ja kun muu maailma päättää, että sillä on riittävästi dollariomaisuutta, Yhdysvaltojen ulkomaankaupan alijäämä katoaa. Väite koskee ainoastaan kelluvaa valuuttakurssia.

Jos valtio on sitonut valuuttansa arvon esimerkiksi kultaan tai kiinteään valuuttakurssiin, se voi käyttää rahajärjestelmää yleisen edun ajamiseen vain rajallisesti, sillä sen täytyy kerätä varantoja omaisuudesta, johon tai joihin se on sitonut valuuttakurssinsa. Kiinteä valuuttakurssi rajoittaa merkittävästi sekä raha- että finanssipolitiikkaa, joiden avulla on varmistettava kaupan ylijäämä. Ylijäämä kerätään omaisuusvarantoihin, joiden avulla kiinteän valuuttakurssin uskottavuutta pidetään yllä. Jos kiinteän valuuttakurssin maassa vaihtotase painuu alijäämäiseksi, sen on pyrittävä tuonnin vähenemiseen ja viennin lisäämiseen eli kotimaisen kysynnän, palkkojen ja hintojen nousun hillitsemiseen. Valtio ikään kuin kadottaa riippumattomuuden tehdä kotimaan politiikkaa. Vaihtokurssin kelluttaminen vapauttaa politiikan tehokkaaseen toimintaan muiden tavoitteiden, kuten huolenpidon ja täystyöllisyyden, saavuttamiseksi.

Korostamalla yhteyttä fiat- (tai valtion) laskentayksiköiden ja julkisen talouden välillä vaihtoehtoinen lähestymistapa rahaan osoittaa uusia suuntia raha-, finanssi- ja valuuttakurssipolitiikalle. Ne ovat jyrkästi erilaisia kuin perinteisen lähestymistavan näkemykset rahasta lähinnä markkinoiden voiteluaineena. Tutkimusta sosio-ekonomisen lähestymistavan kehittämiseksi on tehtävä, ja suvereenin vallan luonteesta ja saamisen ja velkojen suhteista on hyvä aloittaa.

Lähteet:

Bell, Stephanie (2000): "*Do taxes and bonds finance government spending?*" julkaisu Journal of Economic Issues 34, s. 603-620.

Bell, Stephanie (2001): "*The role of the state and the hierarchy of money.*" Cambridge Journal of Economics 25(2), March, s. 149-163.

Bell, Stephanie and L. Randall Wray (2003): "*Fiscal Impacts on Reserves and the Independence of the Fed*", Journal of Post Keynesian Economics 25(2), s. 263-271.

Bell, Stephanie, John F. Henry, ja L. Randall Wray (2004): "*A Chartalist critique of John Locke's theory of property, accumulation, and money: Or is it moral to trade your nuts for gold?*" julkaisussa Review of Social Economy, LXII (1) March: 51-65.

Brunner, Karl (1968): "*The role of money and monetary policy*" julkaisussa Federal Reserve Bank of St. Louis Review 50, July, 9.

Carruthers, Bruce G. ja Sarah Babb. (1996): *"The color of money and the nature of value: Greenbacks and gold in Post-Bellum America"* julkaisussa *American Journal of Sociology* 101 (6), s. 1556-91.

Cramp, .B. (1962): *"Two views on money"* julkaisussa *Lloyds Bank Review*, July.

Davies, G. (1994): *"A History of Money from Ancient Times to the Present Day"*, University of Wales Press, Cardiff

Friedman, Milton (1969): *"The Optimal Quantity of Money and Other Essays"*, Aldine, Chicago.

Gardiner, Geoffrey W. (2004): *"The primacy of trade debts in the development of money"* julkaisussa L.R. Wray (toim.): *"Credit and State Theories of Money: the contributions of A. Mitchell Innes"*, s. 79-98, Edward Elgar, Cheltenham

Goodhart, Charles A.E. (1989): *"Money, Information and Uncertainty"*, MIT Press, Cambridge

Goodhart, Charles A.E. (1998): *"Two concepts of money: Implications for the analysis of optimal currency areas"* julkaisussa *European Journal of Political Economy* 14, s. 407-432.

Goodhart, Charles A.E. (2005): *"Review of Credit and State Theories of Money: The contributions of A. Mitchell Innes"* julkaisussa *History of Political Economy* 37(4) Winter, s. 759-761.

Gordon, Robert J. 1990. *"What Is New-Keynesian Economics?"* julkaisussa *Journal of Economic Literature* 28(3), September, s. 1115-1171.

Grierson, Philip (1979): *"Dark Age Numismatics"*, Variorum Reprints, Lontoo

Grierson, Philip (1977): *"The Origins of Money"*, Athlone Press, Lontoo

Heinsohn, Gunnar ja Otto Steiger (1983): *"Private Property, Debts and Interest or: The Origin of Money and the Rise and Fall of Monetary Economics"* Bremenin yliopisto, Napoli, Italia.

Grierson, Philip (1989): *"The Veil of Barter: The Solution to the 'Task of Obtaining Representations of an Economy in Which Money is Essential'"* julkaisussa J.A. Kregel (toim.): *"Inflation and Income Distribution in Capitalist Crises: Essays in Memory of Sydney Weintraub"*, New York University Press, New York

Henry, John (2004): *"The social origins of money: The case of Egypt."* julkaisussa L.R.Wray (toim.): *"Credit and State Theories of Money: The contributions of a. Mitchell Innes"*, s. 79-98, Edward Elgar, Cheltenham

Hudson, Michael (2001): *"Public-Sector vs. Individualistic (and Debt vs. Barter): Theories of the Origins of Money"*, käsikirjoitus.

Hudson, Michael (2004): *"The archaeology of Money: Debt versus barter theories of money's origins"* julkaisussa L.R.Wray (toim.): *"Credit and State Theories of Money: The contributions of A. Mitchell Innes"*, s. 99-127, Edward Elgar, Cheltenham.

Ingham, Geoffrey (2000): *"Babylonian Madness: On the Historical and Sociological Origins of Money"* julkaisussa John Smithin (toim.): *"What is Money"*, Routledge, London & New York.

Ingham, Geoffrey (2004a): *"The emergence of capitalist credit money."* julkaisussa L.R.Wray (toim.), *Credit and State Theories of Money: The Contributions of A. Mitchell Innes*, s. 173-222, Edward Elgar, Cheltenham

Ingham, Geoffrey (2004b): *"The Nature of Money"*, Polity Press Ltd., Cambridge

Ingham, Geoffrey, toim. (2005): *"Concepts of Money: Interdisciplinary perspectives from economics, sociology, and political science"*, Edward Elgar, Cheltenham.

Innes, A.M. (1913): *"What is money?"* julkaisussa *Banking Law Journal*, May, s. 377-408.

Innes, A.M. (1914): *"The credit theory of money"* julkaisussa *Banking Law Journal*, January, s. 151-68.

Innes, A.M. (1932): *"Martyrdom in Our Times: Two Essays on Prisons and Punishment"*, Williams & Norgate, Ltd., Lontoo

Keynes, J.M.[1930] (1976): *"A Treatise on Money. Vols. I and II"*, Harcourt, Brace & Co., New York

Keynes, J.M. (1914): *"What is Money?"* julkaisussa *Economic Journal* 24(95), September, s. 419-421.

Keynes, J.M. (1982): *"The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume XXVIII"*, Donald Moggridge (toim.), MacMillan, Lontoo ja Basingstoke.

Keynes, J.M.: (1937): *"The 'Ex Ante' Theory of the Rate of Interest"* julkaisussa *Economic Journal*, December.

Klein, Peter G. ja George Selgin (2000): *"Menger's theory of money: Some experimentalevidence."* julkaisussa John Smithin (toim.) *"What is Money?"*, London & New York, Routledge.

Knapp, Georg Friedrich.[1924] (1973): *"The State Theory of Money"*, Clifton, Augustus M. Kelley

Lerner, Abba P. (1943): *"Functional finance and the federal debt"* julkaisussa *Social Research* 10, s. 38-51.

Lerner, Abba P. (1947): *"Money as a creature of the state"* julkaisussa *American Economic Review* 37, s. 312-317.

Maddox, Thomas (1969): *"The History and Antiquities of the Exchequer of the Kings of England in Two Periods"* Nro I & II, toinen pianos, Greenwood Press, New York

Mankiw, N. Gregory Mankiw (1989): *"Real Business Cycles: A New Keynesian Perspective"* julkaisussa *The Journal of Economic Perspectives* 3(3) kesä, s. 79-90.

Moore, Basil J. (1988): *"Horizontalists and Verticalists: The Macroeconomics of Credit Money"*, Cambridge: Cambridge University Press.

Meyer, L.H. (2001): *"Does Money Matter?"*, The Homer Jones muistoluento, Washington University, St. Louis, Missouri: Federal Reserve Bank

Parguez, Alain (2002): *"A monetary theory of public finance"* julkaisussa *International Journal of Political Economy* 32(3) Fall: 80-89.

Peacock, Mark S. (2004): *"State, Money, Catallaxy: Underlaboring for a chartalist theory of money."* *Journal of Post Keynesian Economics* 26(2) Winter: 205-225

Polanyi, Karl (1971): *"Aristotle Discovers the Economy"* julkaisussa Polanyi, Karl, Conrad M. Arensberg, and Harry W. Pearson (toim.), *Trade and Market in the Early Empires*, Chicago: Regnery Company: 64.

Robert, Rudolph (1956): *"A short history of tallies"* julkaisussa A.C. Littleton and B.S. Yamey (toim.): *Studies in the History of Accounting*, s. 75-85, Homewood, Illinois: Richard D. Irwin, Inc.:

Samuelson, Paul (1973): *"Economics"*, McGraw-Hill, Ninth Edition, New York.

Wray. L. Randall (1998): *"Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability"*, Cheltenham: Edward Elgar.

Wray.L. Randall (1990): *Money and Credit in Capitalist Economies: The Endogenous Money Approach*, Aldershot: Edward Elgar.

Wray. L. Randall, toim (2004): *"Credit and State Theories of Money: The contributions of A.Mitchell Innes"*, Cheltenham: Edward Elgar.

Zelizer, Viviana A. (1989): *"The social meaning of money: 'Special money'"* *American Journal of Sociology* 95(2), s. 342-77.

2.3 Tuloerot syövät talouskasvua

Andrew G. Berg ja Jonathan D. Ostry

Pitääkö tasa-arvon ja tehokkuuden välillä valita vai kulkevatko ne käsi kädessä? Vaikutusvaltaisessa teoksessaan *Equality and Efficiency: The Big Tradeoff* (1975) Arthur Okun väittää, että tasa-arvon tavoittelu voi vähentää tehokkuutta (tietyin resurssein tuotettu kokonaistuotanto). Edesmennyt Yalen yliopiston ja Brookings instituutin ekonomisti esitti, ettei tasa-arvoisempi tulonjako ainoastaan vähennä kannustimia tehdä työtä ja sijoittaa, vaan myös tulonsiirrot – esimerkiksi verotuksen ja minimipalkkojen avulla – voivat käydä kalliiksi. Okun vertasi niiden mekanismeja vuotavaan sankoon. Osa rikkailta köyhille siirrettävistä resursseista ”yksinkertaisesti katoaa siirrossa niin, että köyhät eivät saa kaikkea rikkailta otettua rahaa” – syynä hallintokulut ja se, ettei veronmaksajia ja tulonsiirtojen saajia kannusteta työhön.

Joutuvatko yhteiskunnat tekemään ikävän valinnan tehokkaan tuotannon ja tasa-arvoisen vaurauden ja tulonjaon välillä? Ovatko sosiaalinen yhteiskunnallinen oikeudenmukaisuus ja yhteiskunnallinen tuotanto ristiriidassa keskenään? Sanalla sanoen: eivät.

Tuoreessa työssämme (Berg, Ostry ja Zettelmeyer, 2011, Berg ja Ostry, 2011) havaitsimme, että kun fokukseen otetaan pitkäaikainen kasvu, valintaa tehokkuuden ja tasa-arvon välillä ei tarvitse tehdä. Itse asiassa kävi ilmi, että tasa-arvo on keskeinen tekijä kasvun edistämässä ja ylläpitämisessä. Epätasa-arvoisuuden määrä voi erottaa nopeaa kasvua vuosia ja jopa vuosikymmeniä ylläpitämään kykenevät maat niistä, joiden kasvupyrahdykset hiipuvat nopeasti. Tasa-arvon parantaminen voi parantaa kestävä, pitkäaikaista kasvua.

Kehittyneissä talouksissa, kuten Yhdysvalloissa ja Britanniassa kasvu jatkuu pitkällä aikavälillä tarkasteltuna enemmän tai vähemmän tasaisena. Bruttokansantuotteen kasvukäyrä nousee siis kohtalaisen tasaisesti.

Epätasa-arvoisuus vaikuttaa kasvuun ja muihin makrotaloudellisiin tuloksiin maailman joka kolkassa. Ei tarvitse kuin katsoa millainen rooli sillä on nykyisten Lähi-idän levottomuuksien taustoittamisessa. Historiallisesti tarkasteltuna kasvanut tulojaon epätasa-arvoisuus viime vuosikymmenien Yhdysvalloissa muistuttaa sangen paljon 1920-luvun vastaavaa. Molemmissa tapauksissa finanssisektori kasvoi voimakkaasti, köyhät ottivat paljon lainaa ja seurauksena puhkesi finanssikriisi (ks. "Leveraging Inequality," F&D, joulukuu 2010).

Meneillään oleva maailmanlaajuinen talouskriisi, jonka juuret ovat Yhdysvaltojen rahoitusmarkkinoilla, on ainakin osittain tulosta epätasa-arvon lisääntymisestä. Kun epätasa-arvo Yhdysvalloissa ja muissa kes-

keisissä talouksissa lisääntyä, käy tasa-arvon ja kasvun välinen suhde yhä tärkeämmäksi.

Miten taloudet kasvavat?

Useimmiten ajatukset pitkäaikaisesta kasvusta perustuvat oletukseen, jonka mukaan kehitys muistuttaa kukkulalle kiipeämistä: siihen kuuluu enemmän tai vähemmän tasainen reaalityulojen nousu, jota pilkuttavat liike-elämän suhdannevaihtelut. Kuva on tyypillinen kehittyneille talouksille, joissa todelliset, inflaatiokorjatut tulot kasvavat suhteellisen tasaisesti.

Kokemukset kehitysmaissa ja kehittyvissä talouksissa vaihtelevat paljon enemmän ja niissä kasvu voi olla vakaata tai epävakaa. Joissain tapauksissa kasvukäyrä näyttää kukkulalle kiipeämiseltä (mm. Brasilia ja Chile), toisissa sen ulkonäkö muistuttaa pikemminkin vuoristorataa (esim. Kamerun ja Jordania). Siitä Pritchett (2000) ja muut ovat päätelleet, että kasvun ymmärtäminen edellyttää käännekohtien tarkempaa tarkastelua. Sen sijaan, että keskityttäisiin bisneskierron loputtomiin nousuihin ja laskuihin, täytyy keskittyä siihen, miksi jotkut maat onnistuvat ylläpitämään kasvua pitkiä jaksoja, kun se toisissa romahtaa, rapautuu ja pysähtyy jo muutamassa vuodessa.

Systemaattinen tarkastelu osoittaa, että kasvun käynnistäminen on paljon helpompaa kuin sen ylläpitäminen (Hausmann, Pritchett, and Rodrik, 2005). Jopa

köyhimmät maat ovat onnistuneet käynnistämään kasvun muutamaksi vuodeksi, vain nähdäkseen sen hiipuvan. Maat, joissa kasvu kuihtuu, eroavat menestyneemmistä kumppaneistaan siinä, missä määrin ne onnistuvat ylläpitämään pitkäaikaista kasvua.

Tulonjako ja kestävä kasvu

Tutkimuksessamme tarkastelimme, missä laajuudessa kasvukauden kesto on yhteydessä eroihin maan ominaisuuksissa ja politiikassa. Talouden ja poliittisten instituutioiden laatu, talouden suuntautuminen ulospäin, makrotalouden tasapaino ja inhimillisen pääoman kertyminen on pitkään tulkittu taloudellisen kasvun tärkeiksi tekijöiksi. Niillä osoittautui olevan merkitystä myös kasvujaksojen kestolle.

Väitämme, että tulonjako sinänsä voi kuulua kasvun kestolle ratkaisevien tekijöiden joukkoon. Yksinkertaisten korrelaatioiden tasolla epätasa-arvon lisääntyminen näyttää olevan yhteydessä vähemmän kestäväan kasvuun. Määrittelimme kasvujakson vähintään viiden vuoden periodiksi, joka alkoi kasvuvauhdin kasvaessa epätavallisen nopeasti ja loppui niin ikään epätavalliseen kasvun romahdukseen.

Vaistonvaraisesti saattaa vaikuttaa siltä, ettei epätasalla ja vähemmän kestäväan kasvun välillä ole yhteyttä. Tietty määrä epätasaa-arvoa onkin välttämättömyyksiä markkinatalouden tehokkaalle toiminnalle ja in-

vestointien ja kasvun kannustamiselle (Chaudhuri and Ravallion, 2007). Liian suuri epätasa-arvo voi olla kasvulle tuhoisaa. Finanssikriisin vahvistamisen lisäksi epätasa-arvo voi aiheuttaa investointeja haittaavia poliittisia levottomuuksia. Se voi vaikeuttaa hallituksen kykyä tehdä vaikeita, mutta välttämättömiä päätöksiä kriisin iskiessä – esimerkiksi veronkiristyksiä tai julkisten menojen leikkauksia velkakriisin välttämiseksi. Epätasa-arvoisuus voi näkyä myös siten, että köyhät eivät saa rahoituspalveluita, eivätkä siis tasa-arvoisia mahdollisuuksia investoida koulutukseen ja yritystoimintaan.

Tarjoaako systemaattinen datan tarkastelu tukea käsitykselle, jonka mukaan tasa-arvoisemman tulonjaon yhteiskunnissa kasvukaudet ovat pidempiä? Tutkimme kasvujaksoja kuten lääketieteilijät elinaikaodotteita. He tutkivat iän, painon ja sukupuolen vaikutusta elinaikaodotteeseen, meidän tutkimuskohteitamme olivat poliittiset instituutiot, terveys ja koulutus, makrotalouden epätasapaino, velat ja kaupan vapaus ja se, miten ne voivat vaikuttaa kasvujakson päättymiseen. Tuloksena on kasvun kestoa kuvaava tilastollinen malli, jossa yhdistyvät kasvujakson oletettu pituus (tai vastavasti riski, että jakso päättyy tietyssä vuonna) useisiin edellä esitettyihin muuttujiin. Vertaamme riskiä siitä, että jakso päättyy tietyssä vuonna muuttujien arvoihin edellisinä vuonna – jakson alusta tai edellisestä vuodesta – minimoidaksemme käänteisen kausaliteetin mahdollisuuden. Yleisten syy ja seuraus -suhteen sel-

vittämiseen liittyvien vaikeuksien vuoksi, ja siltä varalta, ettemme ole löytäneet hyviä mittareita keskeisille muuttujille, raportin tuloksiin on syytä kuitenkin suhtautua vain empiirisinä säännönmukaisuuksina (*stylized facts*).

Muissa yhteyksissä tärkeiksi havaitut muuttujat näyttävän analyysin perusteella olevan tärkeitä myös kasvujaksojen pitkälle kestolle. Suurin painoarvo oli tulojaolla, seuraavaksi kaupan avoimuudella ja poliittisilla instituutioilla. Vähiten merkitystä vaikutti olevan suorilla ulkomaisilla investoinneilla, valuutan kilpailukyvyllä ja ulkomaisen velan määrällä. Tulonjaon epätasaisuus erottui, koska sillä oli vahva ja pitävä yhteys kasvujaksojen keston: kymmenen prosenttipisteen väheneminen epätasa-arvosta (gini-kertoimen muutos $40 > 37$) kasvatti odotettua kasvua 50 prosentilla. Vaikutus oli suuri, mutta vastaavaa on tapahtunut useissa maissa. Arvioimme, että epätasa-arvoisuuskuilun puoltaminen Latinalaisen Amerikan ja nousevan Aasian välillä kaksinkertaistaisi ensin mainitun kasvujaksojen keston.

Epätasa-arvo säilyttää tilastollisen ja taloudellisen painoarvonsa, vaikka useita taustatekijöitä manipuloidaan yhtä aikaa – samaa ei voi sanoa monista perinteisistä hyvälle kasvulle ratkaisevina pidetyistä tekijöistä, kuten instituutioiden laadusta tai kaupan avoimuudesta. Epätasa-arvon merkitys säilyy, kun otetaan huomioon alueelliset erot kasvun odotetussa kestossa (esimerkiksi nousevan Aasian ja Afrikan välillä).

Kaikki viittaa siihen, että epätasa-arvolla on merkitystä sinänsä, ei pelkästään muiden tekijöiden yhteydessä. Se myös säilyttää painoarvonsa eri otoksissa ja kasvun määritelmässä systemaattisemmin kuin muut muuttujat. Se ei tietenkään ole ainoa merkitsevä tekijä, mutta analyysimme perusteella kuuluu selvästi samaan ryhmään perinteisten kasvutekijöiden, esimerkiksi poliittisten instituutioiden laadun ja kaupan avoimuuden kanssa.

Tukevatko todellisten maiden kasvujaksojen poliittiset ja taloudelliset tarinat tilastollisia tuloksia? Näin näyttää olevan esimerkiksi Kamerunissa. Maan talous kasvoi keskimäärin 7 prosenttia vuodessa 1978–1985. Sitten talous romahti ja kutistui kuusi prosenttia vuodessa seuraavan vuosikymmenen. Öljyn tuomalla vauraudella rahoitettiin 1970-luvulla julkisen sektorin laaja kasvu, erityisesti julkisten alojen työntekijöiden palkkojen nousu. Se osoittautui hyvin vaikeaksi leikkauskohteeksi, kun öljyn hinta laski. ”Vaikka toimenpiteet (valtion menojen leikkaaminen) olivat välttämättömiä maan pelastamiseksi vielä suuremmalta taloudelliselta kriisiltä, ne olivat hyvin epäsuosittuja, koska ne vaikuttivat vähiten poliittisen eliitin ja hallinnon ylimpiin kerroksiin. Niiden etuoikeudet säilyivät koskemattomina.” (Mbaku ja Takougang, 2003). Tilastollinen mallimme kasvun kestosta osoitti, että riski Kamerunin kasvujakson loppumiseen vuonna 1985 oli hyvin korkea – yli sata kertaa korkeampi kuin tyypillisessä kasvusta nauttivassa maassa. Mallin mukaan riski johtui yhtä

paljon Kamerunin epätavallisen suuresta epätasa-arvoisuudesta kuin maahan tulevien ulkomaisten investointien matalasta tasosta ja itsevaltaisesta hallinnosta.

Kamerun on tyyppiesimerkki. Tutkimme yhteensä kuusi todellista tapausta, muun muassa Kolumbiassa, Guatemalassa ja Nigeriassa. Ne ja laajemmat tilastolliset analyysimme suuresta kasvujaksojoukosta osoittavat, että epätasa-arvo on taustatekijä, joka lisää todennäköisyyttä useiden muiden tekijöiden – ulkoisten shokkien, ulkomaan velan, etnisen syrjinnän – kasautumiseen ja kasvun loppumiseen.

Muutoksen käynnistäminen

Olisi virhe erottaa toisistaan kasvun ja tulonjaon analyysit. Lainataksemme analogian merenkulusta: nousuvesi nostaa kaikki veneet, meidän analyysimme osoittaa, että auttamalla pieniä veneitä nousemaan, voi auttaa vuorovettä nostamaan kaikki alukset, isot ja pienet.

Millainen välitön rooli politiikalla täytyisi olla, ei ole selvää. Suuri epätasa-arvoisuus voi lyhentää kasvun kestoja, mutta huonosti toteutetut epätasa-arvon vähentämishankkeet voivat olla haitallisia. Kannustimia väärinä ja kasvua aliarvioivina niistä voi olla köyhille enemmän haittaa kuin hyötyä. Esimerkiksi Kiinassa kasvun käynnistämiseksi tehtiin varhaisiin uudistuksiin sisältyivät maanviljelijöille suunnattuja vahvoja kannustimia. Ne paransivat köyhien tuloja, vä-

hensivät epätasa-arvoa ylipäättään ja elvyttivät kasvua voimakkaasti. Todennäköisesti ne johtivat myös maanviljelijöiden välisen epätasa-arvon lisääntymiseen. Yritykset torjua kyseisiä epätasa-arvon osatekijöitä olisivat todennäköisesti olleet kuitenkin haitallisia (Chaudhuri and Ravallion, 2007).

Toimintatapoja, joiden kautta kaikki voittavat, on olemassa. Sellaisia ovat hyvin kohdennetut avustukset, köyhien koulutukseen pääsyn helpottaminen, joka parantaa taloudellista tasa-arvoa, samoin kuin aktiiviset työmarkkinatoimet, jotka edistävät työllisyyttä.

Kysymyksiin kasvupolitiikan ja tulonjaon välisistä lyhyen tähtäimen valinnoista aineistostamme ei löydy vastauksia. Epätasa-arvon vähentämiseksi valintojen pitäisikin painottua kasvuun ja muihin pitkäaikaisiin hyötyihin. Tulevaisuudessa vähentyvä epätasa-arvo ja kestävä kasvu ovat kolikon kaksi puolta.

On hyvä muistaa kehitysmaiden velkakriisit 1980-luvulla ja niiden tulos: hitaan kasvun ja tuskallisen sopeutumisen ”menetetty vuosikymmen”. Kokemukset osoittavat, että kestävä taloudellinen uudistus on mahdollinen vain, jos sen hyödyt leviävät laajalle. Meneillään olevan globaalin taloudellisen myllerryksen ja vaikeiden taloudellisten uudistusten edessä olisi parempi, että nämä opit mieluummin muistettaisiin kuin opeteltaisiin uudelleen.

Andrew Berg on apulaisjohtaja ja Jonathan D. Ostry tutkimusosaston varajohtaja IMF:ssä.

Lähteet

Berg, Andrew ja Jonathan D. Ostry (2011): *"Inequality and Unsustainable Growth: Two Sides of the Same Coin?"* IMF Staff Discussion Note 11/8, 8.4.2011, Washington: International Monetary Fund.

Zettelmeyer, Jeromin (2011): *"What Makes Growth Sustained?"* julkaisussa *Journal of Development Economics* Vol. 98, numero 2, July 2012, s. 149-166

Chaudhuri, Shubham ja Martin Ravallion (2007): *"Partially Awakened Giants: Uneven Growth in China and India,"* julkaisussa *Dancing with Giants: China, India and the Global Economy*, toim. L. Alan Winters ja Shahid Yusuf, Washington, World Bank.

Hausmann, Ricardo, Lant Pritchett, ja Dani Rodrik (2005): *"Growth Accelerations"* julkaisussa *Journal of Economic Growth*, Vol. 10, Numero 4, s. 303-29.

Eurokriisistä eteenpäin

Vasemmistolaisista talouspolitiikkaa

Mistä finanssikriisissä oli kyse? Miten Euroopan velkakriisistä päästään eteenpäin? Mitä 1930-luvun lamakokemuksista voidaan oppia? Miten tuloerot haittaavat talouskasvua? Miksi budjettikuripolitiikka ei toimi – ja mitä vaihtoehtoja sille on olemassa?

Kirja kokoaa yhteen joukon ensimmäistä kertaa suomeksi käännettyjä puheenvuoroja, jotka pureutuvat talouspolitiikan kiistakysymysten kovaan ytimeen.

Dani Rodrik, Ha-Joon Chang, Zygmunt Bauman ja muut nykypäivän kapitalismin kärkianalytytikit tuovat tuoreita näkökulmia aiheisiin, jotka suomalaisessa poliittisessa keskustelussa otetaan usein itsensäselvyyksinä.



Kansan Sivistyön Liitto KSL ry
Lintulahdenkatu 10, 4. krs.
00500 Helsinki
www.ksl.fi



Gianni Colosimon työ Metzlin nykyraiteen museossa.