

Tuhoavatko keynesiläiset ajatukset talouden? Näkökohtia Björn Wahlroosin kirjasta

Jaakko Kiander

Björn Wahlroos,
Talouden kymmenen tuhoisinta ajatusta,
suomentanut Juhana Rossi, 367 sivua.

Suomen tunnetuin finanssimies Björn Wahlroos on jatkanut tietokirjailijanuraansa julkaisemalla teoksen *Talouden kymmenen tuhoisinta ajatusta*. Talous-termi on syytä tässä yhteydessä ymmärtää toisaalta talouspolitiikaksi ja toisaalta taloustieteenä. Kirja keskittyy sellaisiin ajatuksiin, jotka ainakin kirjoittajan mielestä uhkaavat vapaata markkinataloutta, jos ne pääsevät ohjaamaan talouspolitiikkaa.

Kirjasta käy hyvin ilmi sen kirjoittajan tausta taloustieteen professorina ja laajalti lukeneena yhteiskunnallisena keskustelijana. Kirja on sujuvasti ja yleistajuisesti kirjoitettu, vaikka siitä varsinkin alaviitteissä välittyy oppineisuus ja taloustieteellisen kirjallisuuden tuntemus. Juhana Rossin hyvin suomentama alkuteos on kirjoitettu englanniksi ja se sisältää paljon viittauksia Yhdysvaltoihin. Tästä voisi päätellä, että teoksella tavoitellaan kansainvälistä lukijakuntaa.

Wahlroos kirjoittaa johdannossa, että kirjan ”*johtopäätökset eivät ole lopullisia ...*”. Tämä on hyvä varaus, koska monet taloustieteelliset

kysymykset ovat sellaisia, joihin lopullisia vastauksia saadaan tuskin koskaan selville. Tekijän mukaan kirjassa ”*selvitetään, kuinka hyvin kymmenen valittua markkinatalouden arvostelijoiden perusajatusta toimii todellisuudessa*” (s. 19). Ajatusten toimivuutta arvioidaan valikoituilla viittauksilla tutkimuskirjallisuuteen ja taloushistorian tunnettuihin episodeihin, joita on tullut tavaksi käyttää makrotaloudellisen teoretisoinnin perusteluna. Näistä tärkein on 1970-luvun stagflaatio, joka on pitkään toiminut uuden klassisen koulukunnan makroteorian keskeisenä perusteluna kysynnän säätelyn kritiikille.

Suurin osa Wahlroosin valitsemista harhaajatuksista liittyy makrotalouspolitiikan ytimeen eli siihen kuinka turvataan kasvu ja vakaus. Samalla nämä ajatukset – kaikkiaan 7 ajatusta 10:stä – ovat lähellä perinteisen keynesiläisen makroteorian ydintä. Kirja onkin olennaisilta osiltaan hyökkäys John Maynard Keynesiä vastaan, mikä käy kyllä hyvin ilmi jo johdantoluvusta.

VTT, dosentti Jaakko Kiander (jaakko.kiander@ilmarinen.fi) on eläkeyhtiö Ilmarisen eläkepolitiikasta ja taloudesta vastaava johtaja.

1. Kerroinvaikutuksen ja kokonaiskysynnän merkityksen kritiikki

Ensimmäinen tuhoisista harha-ajatuksista kuuluu näin: ”Menokuri tukahduttaa talouskasvun”. Ajatus osuu tietysti keynesiläisen suhdanepolitiikan ytimeen. Sen osoittaminen vääräksi ei ole aivan helppoa, vaikka monet nimekkäät tahot ovat olleet viimeisen 20 vuoden aikana samaa mieltä. Keskustelun kannalta suurin merkitys on ollut Alberto Alesinan ja Roberto Perottin esittämällä ekspansiivisen kontraktion teorialla, joka finanssikriisin jälkeen omaksuttiin EU:n piirissä osaksi virallista talousoppia (Alesina ja Perotti 1997). Esim. EKP:n pääjohtaja Jean-Claude Trichet piti vuonna 2010 höllynpölynä arvioita, joiden mukaan menokuri voisi haitata Euroopan talouksien elpymistä (Trichet 2010).

Wahlroos ymmärtää oikein, että Keynesin käsitys julkisten menojen vaikutuksesta kokonaiskysyntään perustuu kerroinvaikutukseen. Wahlroosin mukaan kyseessä on itse asiassa vain palkkajäykkyyteen perustuva ”silmänkääntötempu”. Wahlroosin väite siitä, että suurin osa empiirisestä näytöstä tukee tätä johtopäätöstä, on heikosti perusteltu. Hän ei viittaa tässä yhteydessä paljon keskustelua herättäneisiin Bradford DeLongin ja Lawrence Summersin tai IMF:n tutkimuksiin, jotka ovat tukeneet keynesiläistä teoriaa. Hän ei myöskään huomioi sitä, miten resurssien vajakäyttö vaikuttaa kertoimeen (DeLong ja Summers 2012; Blanchard ja Leigh 2014).

Wahlroos suostuu jotenkin ymmärtämään Keynesin Yleisessä teoriassa esittämää argumentaatiota, mutta katsoo, että yleinen teoria ei ole yleinen vaan erikoistapauksen kuvaus. Näin siksi, että markkinatalous toimii nyt pa-

remmin ja on dynaamisempi kuin 1930-luvulla. Lisäksi Wahlroosin mukaan likviditeettiloukku ei nykyään enää ole, koska ”ihmiset ja yritykset eivät enää piilota rahojaan patjan alle” (s. 43). Jos työttömyyttä esiintyy (niin kuin sitä näyttää esiintyvän), johtuu se ay-liikkeestä ja sosiaaliturvasta, ei riittämättömästä kokonaiskysynnästä tai julkisten menojen leikkauksista. Wahlroos täydentää hajanaisia ja hieman epäuskottavia perustelujaan vielä viittaamalla Paul Krugmanin ja Olli Rehnin vuoden 2013 alussa käymään debattiin euroalueen finanssipolitiikasta, ja katsoo Rehnin olleen oikeassa, koska ”velkaelvytys ei yksinkertaisesti ollut mahdollista” (s. 45). Taas jää tarkemmin selittämättä, miksi elvytys oli mahdotonta, kun se kuitenkin samaan aikaan näytti jossain muualla olevan mahdollista.

Käy siis hyvin selville, että Wahlroos on keynesiläisen finanssipolitiikan vastustaja. Mielienkiintoista kyllä, hän kuitenkin ilmaisee tuokensa Suomen aiemmin harjoittamalle toistuvien devalvaatioiden politiikalle ja tällä tavoin lokeroi itsensä tahattomasti ”devalvaatiokeynesiläiseksi”.

2. Kannustimien tärkeys

Kirjan kolmas harha-ajatus liittyy ensimmäiseen: ”Alijäämät hoituvat veronkorotuksilla”. Wahlroosin mukaan on väärin kuvitella, että julkisia alijäämiä voisi tehokkaasti paikata korottamalla veroja, koska tästä aiheutuvat haittavaikutukset estäisivät talouden kasvun. Tässä on tietysti ilmeiseltä näyttävä ristiriita ensimmäisen väitteen kanssa; jos kerran menojen leikkauksella ei ole haitallisia vaikutuksia, niin kuinka niitä olisi myöskään veronkorotuksilla? Tarkoittaahan veronkorotus yhtä lailla dynaamisessa mallissa sitä, että talouden toimijat voi-

vat odottaa korkeampien verojen vuoksi enemmän julkisia menoja tulevaisuudessa, mikä puolestaan mahdollistaa säästämisen vähentämisen. Wahlroosin ajatus ei kuitenkaan mene näin, vaan on lähempänä Lafferin käyrää: verojen korottaminen tarvelee kannustimet ja estää työpanoksen kasvun. Kirjoittaja ei tässä erottele eri veroja tai veroasteen tasoa eikä huomioi sitä, että progressiivinen tulovero ei ole ainoa vero.

Verotuksen ongelmana ovat Wahlroosin mukaan verojen kannustimia vääristävät vaikutukset. Tärkeimpänä niistä hän pitää vapaa-ajan liikakysyntää; jos työntekoa verotetaan mutta vapaa-aikaa ei veroteta, tehdään yhteiskunnassa mikrotalousteorian mukaan liian vähän työtä. Koska tälle argumentille ei ole kovin paljoa empiiristä tukea, on järkevää, että Wahlroos korostaa negatiivisten tarjontavaikutusten kypsymisen kestävän kauan. Hän esittää myös hauskan selityksen sille, että korkean verotuksen maissa töitä tehdään kuitenkin aika paljon. Selitys on se, että Pohjoismaissa korkeat verot ovat mahdollisia, koska kylmän ilmaston vuoksi vapaa-ajan arvo on vähäisempi kuin leudomissa maissa.

Wahlroos ei pohdi sitä, miksi tyypillisesti eniten työtunteja tekevät juuri hyväpalkkaiset ylemmät toimihenkilöt, joilla on korkein veroste. Hän ei myöskään viittaa optimaalista verotusta tutkineiden ekonomistien simulaatioihin eikä onnellisuustutkijoiden kuten Richard Layardin suosituksiin, joiden mielestä korkeaa verotusta tarvitaan juuri hillitsemään tarpeetonta elintasokilpailua (Layard 2005).

3. Rahatalouden vakaus

Kirjassa esitellään yhteensä viisi ”harha-ajatus”, joiden voi katsoa liittyvän rahapolitiik-

kaan. Wahlroos pitää vääränä ajatusta siitä, että ”keskuspankkien pitäisi vain torjua inflaatiota”. Tästä on vaikea olla eri mieltä, keskuspankkien on toki huolehdittava laajemmin rahatalouden vakaudesta. Kuten tunnettua, tämä yksiniitinen harha-ajatus on EKP:n toiminta-ajatus. Wahlroos epäilee, että EKP:n tiukan mandaatin takana olisi ”eurooppalaisten ekonomistien keynesiläisyys” (s. 312), mikä ei kuitenkaan vaikuta kovin uskottavalta. Merkittävin taustavaikuttaja lienee uusi klassinen koulukunta. On erikoista, että Wahlroos pitää tätä ajatusta tuhoisana, koska sitä ovat suosineet hänen muuten suuresti arvostamansa chicagolaiset taloustieteilijät kuten Milton Friedman ja Robert Lucas. Wahlroos pitää järkevämpänä soveltaa joko Taylorin sääntöä tai nimellisen kansantulon kasvutavoitetta.

Yhdeksännnen harha-ajatuksen mukaan ”*euforiat, paniikit ja romahdukset ovat helposti estettävissä*”. On vaikea sanoa miksi tämä olisi tuhoisa ajatus, koska hyvin harva uskoo siihen. Pikemminkin kriisien estämistä pidetään vaikeana, minkä vuoksi poliitikot niin Euroopassa kuin Amerikassakin ovat vuoden 2008 kriisin jälkeen luoneet valtavasti uutta ja monimutkaista säätelyä finanssitoimialoille. Wahlroos kirjoittaa runsaasti hyvää kuvausta ja kokemuksia viime vuosikymmenten ylilyönneistä, ja perustelee myös miksi ne eivät olleet täysin typeriä. Hän ei käsittele sitä mahdollisuutta, että kriisit estettäisiin pääomaliikkeiden säätelyllä, kuten aiemmin oli tapana. Tällöin tietysti siirryttäisiin jo vapaan markkinatalouden ulkopuolelle.

Jostain syystä yhdeksi tuhoisaksi ajatukseksi (numero 5) on valikoitunut määritelmä, jonka mukaan ”*inflaatio on kuluttajaintojen nousua*”. Määritelmää ei tietenkään voi väittää vääräksi, mutta Wahlroosin mukaan huolestuttavaa on se, että pelkkään kuluttajahintaindek-

siin keskittyminen voi johtaa vakavamman asian unohtumiseen eli sen, että inflaatio on myös rahan arvon heikkenemistä. Rahan arvon pitkäaikainen heikentyminen on toki tuhoisaa, mutta toistaiseksi on epäselvää, kuinka suuri inflaatio on vaarallista.

Rahoitusmarkkinoiden toimintaan liittyy kuudes tuhoisa ajatus: ”markkinat eivät toimi tehokkaasti”. Jostain syystä tällaista mm. Keynesin ja sittemmin niin Hyman Minskyn kuin myös John Akerlofin ja Robert Shillerin esillä pitämää ajatusta pidetään kirjassa paitsi vääränä myös vaarallisena (Minsky 1986; Akerlof ja Shiller 2009). Kyseessä on tietysti tehokkaiden markkinoiden hypoteesin haastaminen, mistä Wahlroos ei selvästikään pidä. Osittain voi olla kyse siitä mitä väitteellä tarkoitetaan. Rahoitusmarkkinoiden voi kaiketi väittää toimivan lähes aina tehokkaasti ainakin siinä mielessä, että on hyvin vaikeaa tai mahdotonta ennustaa hintojen muutoksia markkinoita paremmin. Toisaalta tehokkuutta vastaan puhuu se, että aika ajoin markkinoilla tapahtuu massiivisia uudelleenarviointeja; osakekurssit voivat nousta tai laskea vuodessa 50 % eli enemmän kuin mitkään fundamentit muuttuvat. Wahlroosin mukaan markkinat ovat kuitenkin aina tehokkaat vaikka sijoittajat voivat sekoilla. Ajoittaiset paniikit eivät muuta tätä johtopäätöstä (s. 187). Näin määriteltynä markkinoiden tehokkuutta ei voi kiistää, mutta samalla tehokkuuden sisältö laimenee.

Rahapolitiikkaan liittyy myös seitsemäs väärä ajatus, jonka mukaan ”korot eivät voi laskea alle nollan”. Näin tosiaan luultiin pitkään mutta ei enää, kun monessa Euroopan maassa korot ovat todella laskeneet alle nollan. Käteisen rahan kohdalla nollaraja tulee vastaan, mutta suuria määriä käteistä on vaikea varastoida ja käteisen käyttöä voidaan rajoittaa. Tässä koh-

den Wahlroos yllättäen myöntää, että joskus voidaan olla lähellä keynesiläistä likviditeettiloukkua (s. 210). Tällöinkään ei ratkaisuna saa ole elvyttävä finanssipolitiikka vaan ainoastaan rahapolitiikka, joka painaa korot miinukselle.

4. Markkinatalouden olemus

Viimeiset kolme väitettyä harhaa liittyy markkinatalouden olemukseen. Kirjoittaja kokee ongelmalliseksi väitteen, jonka mukaan ”tuloerot haittaavat talouskasvua” (ajatatus numero 4). Onkin totta, että modernin taloushistorian aikana suuret tuloerot eivät ole välttämättä estäneet talouskasvua. Toisaalta voidaan myös havaita, että tasainen tulonjako ja tuloerojen kaventuminen eivät myöskään ole tuottaneet taloudellista vahinkoa. Wahlroos käyttääkin väitettä lähtökohtana sille, että voi kritisoida Richard Wilkinsonin ja Kate Pickettin sekä Joseph Stiglitzin aiheesta kirjoittamia kirjoja (Wilkinson ja Pickett 2009, Stiglitz 2012). Myös Thomas Piketty saa osansa kritiikistä (Piketty 2014). Wahlroosin ajatuksen voi tiivistää niin, että tuloerojen kaventaminen rikkaita vrottamalla vähentää investointeja, mikä vuorostaan hidastaa kasvua. Jää kuitenkin epäselväksi miksi vain rikkaat voisivat investoida.

Väärrien ajatusten joukkoon kuuluu myös marxilaissävyinen väite, jonka mukaan ”kapitalismi johtaa luonnonvarojen riistoon”. Kirjoittaja perustelee vastakkaista näkökantaa yhteis- maan ongelmalla ja keskustelee omistusoikeuksien merkityksestä ja Ronald Coasen teoreemasta. Poliittikkajohtopäätöksenä esitetään suositus veden siirtämisestä yksityiseen omistukseen. Toisaalta ainakin Suomessa on hyviä kokemuksia myös veden kollektiivisesta omistuksesta ja kuntien hallitsemista luonnollisista monopoleista.

Jostain syystä vaaralliseksi on luokiteltu myös väite, jonka mukaan *”vapaita markkinoita ei ole”*. Tämä tarkoittaa sitä, että täysin vapaasti toimivia ja atomistisen kilpailun luonnehtimia markkinoita ei ole juuri missään, koska yleensä tuotteet eivät ole täysin identtisiä ja kilpailijoiden lukumäärä on pieni. Kirjoittaja joutuu toki myöntämään tämän, mutta kiirehtii perustelemaan Arnold Harbergerin avulla, että monopolien aiheuttamat haitat ovat kuitenkin pieniä. Wahlroos myöntää, että monilla markkinoilla duopolit ovat yleisiä ja perustelee tätä viittaamalla ilmeisiin skaalaetuihin (s. 224). Hän ei kuitenkaan huomioi niitä ongelmia, mitä kasvavat skaalaedut aiheuttavat hintateorialle ja markkinatasapainolle vaan viittaa empiiriseen tutkimukseen, jonka mukaan jo muutama toimija markkinoilla riittää aikaansaamaan kilpailua. Joseph Schumpeterin luovan tuhon malli tarjoaa perimmäisen perustelun sille, miksi edes selvästi epätäydellinen kilpailu ei oikeuta kilpailuviranomaisten interventiota (s. 239). Wahlroos näkeekin monopoleja suurempana markkinatalouden uhkana (vasemmistolaisten?) byrokraattien halun puuttua talouteen kilpailulakien avulla.

5. Kritiikkiä

On selvää, että kirjan sanomana on markkinatalouden ja kapitalismin puolustaminen. Välillä tendenssimäisyys voi kuitenkin olla häiritsevää. Jo alussa lukija törmää Jean-Claude Junckerin suuhun laitettuun kuluneeseen sitaattiin siitä, kuinka äänestäjien pelko estää poliitikkoja toimimasta järkevästi. Taustalla on oletus siitä, että demokratia tai Paul Krugmanin kaltaiset väärinajattelijat estävät hyödylliset uudistukset kuten minimipalkkojen laskun. Todellisuudessa taloustieteellinen evidenssi

monien rakenneuudistusten vaikuttavuudesta on kuitenkin varsin heikkoa.

Kirjan alussa torjutaan keynesiläistä ajattelua väittämällä, että nykyään elämme kovin erilaista aikaa kuin 1930-luvulla: *”Elämme ... tekniikan kehityksestä kumpuavaa talouskasvun aikaa, johon Keynesin oletukset pääomakannan ja tuottavuuden muuttumattomuudesta istuvat perin huonosti”* (s. 16). Väitettä voi pitää erikoisena, koska 2000-luvulla monien vanhojen teollisuusmaiden talouskasvu on ollut hitaampaa kuin 1930-luvulla eikä tekniikan kehitykseen enää ole ollut samassa vauhdissa kuin 1900-luvun alkupuolella.

Kirjassa yritetään myös vakuuttaa, että Keyneskin torjuisi velkaelvytyksen, jos näkisi valtioiden nykyiset velkamäärät: *”kaiken lisäksi valtiot ovat nykyisin huomattavasti velkaantuneempia kuin vuonna 1936”* (s. 16) ja *”ennen ensimmäistä maailmansotaa valtio eivät juurikaan ottaneet lainaa”* (s. 71). Molemmat väitteet ovat virheellisiä. Valtiot ovat lähes aina velkaantuneet, jos niillä on ollut siihen mahdollisuus. Velkoja otettiin varsinkin sotien rahoittamiseen. 1930-luvulla Ison-Britannian julkinen velka oli selvästi yli 100 prosenttia suhteessa bkt:n arvoon eli enemmän kuin nyt.

Perustellessaan vapaata markkinataloutta Wahlroos tukeutuu Kiinan nopeaan kasvuun ja siitä seuranneeseen köyhyyden vähentymiseen. Kuten monet muutkin, hän katsoo, että 1980-luvun markkinaliberalistiset uudistukset kiihdyttivät kasvua Kiinassa. On kuitenkin syytä muistaa, että markkinataloutta hyödyntänyt Kiina on näihin aikoihin asti ollut pitkälti valtiojohtoinen, valtio-omisteinen ja säädelty talous. Samoja protektionistisia ja epäliberaaleja piirteitä on ollut monessa muussakin nopeasti kehittyneessä maassa aina 1800-luvun Saksasta lähtien. □

Kirjallisuus

- Akerlof, G. ja Shiller, R. (2009), *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*, Princeton University Press
- Alesina, A. ja Perotti, R. (1997), "Fiscal Adjustment in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects," *IMF Staff Papers* 44: 210-248.
- Olivier Blanchard, O. ja Leigh, D. (2013), "Forecast Errors and Fiscal Multipliers", IMF Working Paper WP/13/1
- Coase, R. H. (1960). "The Problem of Social Cost", *Journal of Law and Economics* 3: 1-44.
- DeLong, B. J. ja Summers, L. (2012), "Fiscal Policy in a Depressed Economy", *Brookings Papers on Economic Activity*, Spring: 233-274.
- Layard, R. (2005), *Happiness: Lessons from a New Science*, Allen Lane.
- Minsky, H. (1986), *Stabilizing An Unstable Economy*, Yale University Press.
- Piketty, T. (2014), *Capital in the Twenty-First Century*, The Belknap Press of Harvard University Press.
- Stiglitz, J. (2012), *The Price of Inequality. How Today's Divided Society Endangers Our Future*, W.W. Norton & Company.
- Trichet, J.-C. (2010), "Central Banking in Uncertain Times: Conviction and Responsibility", Speech at the symposium on "Macroeconomic challenges: the decade ahead", Jackson Hole, Wyoming, 27 August 2010, <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2010/html/sp100827.en.html> (viitattu 4.5.2015).
- Wilkinson, R. ja Pickett, K. (2009), *The Spirit Level: Why More Equal Societies Almost Always Do Better*, Bloomsbury Press.