PÄÄKIRJOITUS

Uutta tasapainoa etsimässä

Juha Tarkka

Kun koronaepidemian aiheuttama talouskriisi iski, kehittyneiden maiden taloudet olivat jo vuosia kamppailleet hitaan kasvun ja deflaatiovaaran kanssa. Jaksolle voi hakea vertailukohtaa 1930-luvulta. Kuten silloin, talouspolitiikka oli ennen koronaepidemiaa päätynyt tilaan, jossa rahapolitiikka oli käyttänyt tunnetut keinonsa käytännössä loppuun, ja finanssipolitiikan voimaperäistä käyttöä rajoitti huoli kasvavasta julkisesta velasta. Euroalueella, jossa maiden väliset erot korostuivat, poliittiset ja institutionaaliset esteet tehokkaan talouspolitiikan harjoittamiselle olivat osoittautuneet erityisen suuriksi.

1930-luvun deflaatioloukun laukaisi maailmanlaajuisesti vasta toinen maailmansota – vaikka joissakin poikkeustapauksissa, kuten Suomessa, taloudellinen elpyminen oli päässyt jo vuosikymmenen mittaan hyvään vauhtiin. 2010-luvun talouspoliittisen pattitilanteen laukaisi puolestaan koronaepidemia, jonka aiheuttama hätätila pyyhkäisi joksikin aikaa talouspolitiikan totunnaiset normit sivuun ja käynnisti ennennäkemättömän voimakkaat talouden kokonaiskysyntää ja yritysten maksuvalmiutta tukevat toimet.

Muiden vaikutustensa ohella talouspolitiikan reaktio koronakriisiin onnistui torjumaan kriisin alun deflatorisen vaikutuksen, ja keväällä 2021 on monella taholla jo nähty korkeampia inflaatiolukuja kuin pitkiin aikoihin. Tämä on käynnistänyt keskustelun, onko ko-

VTT Juha Tarkka (juha.tarkka@hotmail.com) on Kansantaloudellisen aikakauskirjan päätoimittaja.

ronaelvytys nostamassa kehittyneiden maiden taloudet deflaatiovaaran vyöhykkeeltä johonkin uuteen, korkeamman inflaation tilaan.

Deflaatiovaaran väistymisen – jos ilmiö osoittautuu kestäväksi – voi nähdä joko uhkana tai mahdollisuutena. Maailman suuria valuuttoja hoitavat Yhdysvaltain, euroalueen ja Japanin keskuspankit ovat jo useiden vuosien ajan avoimesti puhuneet korkeamman inflaation puolesta. Tämän taustalla on ollut toive, että rahapolitiikassa jollakin aikavälillä päästäisiin jälleen ”normaaleihin” oloihin, joissa korot voitaisiin talouden kasvua pysäyttämättä pitää keskimäärin selvästi positiivisina. Tällöin korkoja voitaisiin ohjata suhdannetilanteen vaatimusten mukaisesti molempiin suuntiin. Samalla keskuspankit ovat kuitenkin pyrkineet vakuuttamaan, että korkopolitiikan mahdollinen käänne ei ole käsillä vielä hyvään aikaan. Talouksien ei arvella olevan valmiita korkeampaan korkotasoon.

Toisaalta keskustelussa on esiintynyt myös huolestumista siitä, että jos korona-ajan elvytystoimet osoittautuvat ylimitoitetuksi, inflaatio voisi kiihtyä liikaakin. Pelätään, että jos näin kävisi, sen uudelleen hallintaan saaminen vaatisi raha- tai talouspolitiikan sellaista kiristämistä, joka haittaisi talouksien ja rahoitusmarkkinoiden vakautta.

Jos viime vuosikymmenien makrotalousteoriasta mitään voidaan oppia, niin ainakin sen, että hallittu nousu deflaatiovaaran vyöhykkeeltä uuteen, tasapainoisempaan talousympäristöön riippuu ratkaisevasti siitä, miten korko- ja inflaatio-odotukset taloudessa käyttäytyvät. Jos raha- ja talouspolitiikka pystyy ylläpitämään yleisön ja markkinoiden luottamusta ja näin kontrolloimaan pitemmän aikavälin inflaatio-odotuksia, siirtyminen pois nollakorkotaloudesta voi tapahtua hallitusti ja pitkän aikavälin kuluessa aiheuttamatta häiriöitä talouskehitykseen.

Tämä luottamuksen ylläpitäminen uutta tasapainoa haettaessa riippuu ainakin kahdesta ajankohtaisesta hankkeesta: keskuspankkien rahapolitiikan strategioiden uudistamisesta ja finanssipolitiikan uuden doktriinin kehittämisestä. Molempien onnistuminen on ratkaisevassa asemassa siinä, miten korko- ja inflaatio-odotusten hallinta onnistuu.

Rahapolitiikan strategia on punninnassa Atlantin molemmin puolin. Yhdysvaltain Federal Reserve julkisti uuden strategiansa jo viime vuonna, mutta vielä on epäselvää, miten sitä käytännössä tulkitaan. EKP:n strategian uudistus on vasta meneillään. Molemmissa johtavissa keskuspankeissa näyttää olevan tavoitteena linjaus, joka pitäisi kiinni sitoutumisesta matalan inflaation tavoitteeseen keskipitkällä aikavälillä, mutta sallisi symmetrian nimissä inflaation tilapäisesti myös ylittää tavoitearvonsa kompensoidakseen menneet tavoitteen alitukset. Uuden strategian selkeä ja ymmärrettävä kommunikointi riittävän konkreettisessa muodossa on tärkeää, jotta sillä voisi olla tarkoitettu odotuksia ohjaava vaikutus.

Finanssipolitiikan puolella uuden doktriinin kehittämisen haasteet ovat suurimmat euroalueella, jossa jäsenvaltioiden finanssipolitiikka on pyritty (hyvistä syistä) perustamaan pysyviin sääntöihin. Niistä on kuitenkin jouduttu eri syistä joustamaan, viimeksi juuri koronakriisin vuoksi. Jäsenmaiden finanssipolitiikan koordinointi nykyisen järjestelmän puitteissa – ja koko euroalueen kannalta kulloinkin tarkoituksenmukaisen finanssipolitiikan virityksen saavuttaminen – on osoittautunut, jos mahdollista, vielä vaikeammaksi kuin vakaus- ja kasvusopimuksen pykälien noudattaminen sinänsä. Koronakriisin hallinta on toki selvä,

tosin tilapäiseksi tarkoitettu poikkeus budjettikoordinaation jähmeydestä.

Euroalueen finanssipolitiikan koordinaation ja sitä tukevien instituutioiden ja sopimusten uudistaminen on kuitenkin osoittautunut tarpeelliseksi. Tämä tarve ei poistu itsestään lähiaikoina, kun etsitään kriisin jälkeistä uutta makrotaloudellista tasapainoa. Samalla yhteisen finanssipolitiikan instituutioiden tarpeellinen kehittäminen kohtaa vastustusta monissa suvereenisuuttaan mustasukkaisesti varjelevissa jäsenmaissa, eikä vähiten Suomessa.

Päätöksentekoa monimutkaistaa vielä se, että ennemmin tai myöhemmin edessä oleva siirtymä kriisiajan finanssipolitiikasta ja nollakorkotaloudesta johonkin uuteen tasapainoon tulee vaatimaan raha- ja finanssipolitiikan liikkeiden tarkkaa yhteensovittamista. Tämäkin tehtävä on erityisen haastava juuri meillä euroalueella, jossa finanssipoliittisia toimijoita on paljon, koordinaatio on vaikeaa ja sopimusten politiikalle muodostamat rajoitteet ovat varsin kaavamaisia luonteeltaan. Silti tässä eri päätöksentekijöiden monimutkaisessa yhteispelissä ei olisi varaa epäonnistua.

* * *

Taloustieteen itsetutkiskelu on aihe, johon Kansantaloudellisen aikakauskirjan palstat ovat omiaan: millä muullakaan koko ammattikunnan saavuttavalla foorumilla siitä keskusteltaisiin. Tässä numerossa on kaksi metodologiaa käsittelevää puheenvuoroa. Aki Lehtisen ja Jaakko Kuorikosken kirjoituksessa selvitellään sitä, mitä nykyisellä metodologian tutkimuksella, jota tieteenfilosofian piirissä harjoitetaan, voisi olla annettavanaan taloustieteilijöille. Lehtisen ja Kuorikosken mukaan metodologian tutkimus on alkanut välttää suurten normatiivisten yleistysten tekemistä siitä, miten tiedettä pitäisi harjoittaa, ja sen sijaan suuntautunut tutkimaan ja arvioimaan sitä, miten (talous)tieteessä eri menetelmiä oikeasti käytetään.

Hannu Vartiainen pohtii kirjoituksessaan talousteorian luonnetta ja sen suhdetta todellisuuteen. Vartiaisen mielestä talousteoriassa ei olekaan olennaista sen realistisuus (eli voidaanko teoriasta sanoa, kuten tieteellinen realismi edellyttäisi, että se on joko tosi tai väärä), eikä edes sen kyky tuottaa toteutuvia ennusteita (kuten Friedmanin instrumentalismi väitti), vaan sen kyky jäsentää taloutta (tai yhteiskuntaa) järkevällä tavalla. Vartiaisen kannan ero Friedmanin instrumentalismiin on merkittävä, sillä pääroolissa olisi nyt mallin sisältö – se, mitä siitä voi oppia – eikä sen ennustevoima.

Toinen lehden tässä numerossa esiin nouseva teema on koronakriisin ja siitä toipumisen ajan talouspolitiikka. Keynes esitti aikanaan toivomuksen, että talouspolitiikka voisi joskus kehittyä sellaiselle asteelle, että ekonomistit voisivat olla kuin hammaslääkäreitä tai putkimiehiä, siis ammattilaisia, joiden työ on tärkeää mutta poliittisten kiistojen ulkopuolella. Kansantaloudellisen aikakauskirjan käsillä olevaa numeroa koottuani en voi olla toteamatta, että siitä tavoitteesta ollaan edelleenkin varsin kaukana. Sitä mielenkiintoisempaa kuitenkin on talouspolitiikasta ja taloustieteestä käytävä keskustelu. □