

# Ohjaustalous ja näkymätön käsi vai näkymätön käsi ja ohjaustalous?

**Pentti Pikkarainen**

Jussi Lindgren, Ohjaustalous vai näkymätön käsi? – Euroopan talouspoliittiset valinnat kriisin jälkeen. Vastapaino, 2024. 231 sivua.

Tekniikan tohtori Jussi Lindgrenin kirja tarjoaa mielenkiintoista analyysiä ja näkökohtia Euroopan talouspolitiikasta ja laajemminkin kansainvälisen rahatalouden koordinaatiosta. Kirjoittaja juoksettaa lukijan talousteorian, erityisesti rahatalouden, perusteista kohti pohdintojaan globaalista rahataloudellisesta koordinaatiosta. Myös teknologinen muutos, ilmastonmuutos ja ympäristön heikentyminen ovat kirjan kantavia teemoja.

Jussi Lindgren on toiminut useissa tehtävissä ekonomistina valtionhallinnossa ja Euroopan komissiossa. Lindgrenin väitöskirja (2021) kuului systeemi- ja operaatiotutkimuksen alaan, ja hänellä on myös taloustieteellinen koulutus. Lindgren on harrastanut myös muita yhteiskuntatieteitä. Lindgren toimii tällä hetkellä valtiovarainministeri Riikka Purran talouspoliittisena erityisavustajana pääministeri Petteri Orpon hallituksessa.

Kirjan ensimmäisessä osassa ”Taloustieteen teoreettinen minimi” Jussi Lindgren käy läpi taloustieteen perusteita, erityisesti rahataloudellisia kysymyksiä. Taloustieteellisen tutkinnon suorittaneen kannalta luku on jossakin määrin tarpeeton. Tällaiselle lukijalle olisi riittänyt asi-

oiden selvästi tiiviimpi esittely ja kirjoittajan näkemykset niistä. Jos taas lukijalla ei ole vankkaa pohjaa näissä kysymyksissä, tällöin tämän osan lukeminen ajatuksella on tarpeen.

Kirjan toisessa osassa ”Makrotalousteoria on ajautunut umpikujaan” Jussi Lindgren esittelee tulkintansa makrotalousteorian kehityksestä. Hänen suuri rakkautensa on keynesiläisyys, jota hän pitää edelleen parhaana makrotalousteoriana. Monetarismia hän pitää jokseenkin kuolleena.

Näin vahvat näkemykset herättävät varmasti vahvoja tunteita lukijoissa. Tässä osuudessa olisi ollut hyvä, jos kirjoittaja olisi käsitellyt makrotalousteorian kehitysvaiheita neutraalimmin ja nostanut esille eri koulukuntien ja kehitysvaiheiden ansioita. Kysymykset talouksien vakaudesta ja talouspolitiikan mahdollisuuksista ovat taloustieteen perustavaa laatua olevia teemoja.

Kuten Lindgren kirjoittaa, keynesiläisyys ei ole monoliittinen koulukunta ja Keynesin kirjoitusten, erityisesti pääteoksen (1936), tulkinnosta on monia versioita. On totta, että (friedmanilainen) monetarismi on kuollut siinä hyvin nopeassa mielessä, että rahapolitiikassa voidaan nojautua mekaanisesti rahanmäärän kehityksen ohjaukseen ja reagoida mekaanisesti muutoksiin niissä. Tämä on kuitenkin liian ahdas tulkinta monetarismista, ks. Tavlas (2023) ja Pikkarainen

(2023). Lindgrenin näkemykset ovat osittain ristiriitaisia, kun hän myöhemmin sympatisoi, ainakin jossakin määrin, rahapolitiikkaa, joka nojaa nimellisen bkt:n vakaaseen kasvuun. Tämä lähestymistapa on hyvin läheistä sukua sille, että rahapolitiikassa annetaan merkittävä paino raha- ja luottoaggregaattien kehitykselle. Hän ei myöskään heitä roskeisiin rahan kvantiteettiteoriaa, vaikka nykyään monet suhtautuvat siihen nyrpeästi. Useat monetaristit kannattavat myös markkinataloutta ja vapaiden markkinoiden roolia resurssien allokoinnissa. Tämäkään näkökulma ei ole täysin vieras Lindgrenille.

Kirjan kolmannessa osassa ”Kylmästä sodasta Camp Davidin kautta maailmantalouden murrokseen” Lindgren juoksettaa lukijan toisen maailmansodan jälkeisistä talouspoliittisista tapahtumista nykypäivään. Viime aikoina vahvasti esille nousseeseen teollisuuspolitiikkaan pitäisi hänen mielestään suhtautua pragmaattisesti: kun Yhdysvallat(kin) on lähtenyt tälle tielle, EU:n on melkein pakko seurata. Rahataloudessa talouksien korkea velkaantuminen ja pankkien taseissa olevat todellisuudessa korkean luottoriskin omaavat valtioiden velkakirjat rajoittavat keskuspankkien liikkumatilaa.

Neljännessä osassa ”Euroopan tulevaisuus” Lindgren käy läpi EMU:n synnyn ja keskeisen kehityksen nykypäivään asti. Hän pitää nykyistä tilannetta ja näkymiä utuisena erityisesti johtuen suurista veloista. EU:n talouspoliittista kehikkoa pitäisi Lindgrenin mukaan reformoida rohkeasti. EU:n omaa budjettia pitäisi kasvattaa merkittävästi, jotta EU-tasolla pystyttäisiin tuottamaan eurooppalaiset julkishyödykkeet kuten sisäinen ja ulkoinen turvallisuus. EU:n valtiovarainministeriö voisi olla komission uusi superpääosasto. Yhteisen budjetin rahoittamisessa EU:lla pitäisi olla mahdollisuus laskea liikkeelle yhteistä velkaa, joka olisi riskitön sijoittajien kannalta. Jä-

senvaltioiden velkaan liittyvä riski tulisi palauttaa. Korkeat velkasuhteet tulisi ajaa alas antamalla inflaation olla jonkin aikaa nopeaa.

Kuten Lindgren kirjoittaa, tällaiset muutokset edellyttävät EU:n perussopimusten muuttamista. Perussopimusten muuttaminen on poliittisesti hyvin vaikeaa, ja jopa mahdotonta. Pelätään muun muassa sitä, että perussopimusten avaaminen yhdeltä nurkalta johtaa vaatimuksiin sen avaamiseen myös muissa kysymyksissä. Kun näin on, kirjoittaja ei vastaa kysymykseen siitä, kuinka nykyisestä hauraasta tilanteesta päästään lopulta käytännössä eteenpäin. Jääkö jäljelle muuta kuin jokin yhdistelmä inflaation kiihdyttämistä, velkojen sosialisointi ja hyvin deflatorinen finanssipolitiikka? Mitä tällaisesta politiikasta lopulta seuraa?

Kirjan viides osa ”Globaalit näkymät” jatkaa rohkeaa talouspoliittista pohdintaa. Lindgren pohtii kansainvälisen vahvasti dollarikeskeisen rahoitusmarkkinan kehitystä. Globaali geopoliittinen mittely Yhdysvaltojen ja Kiinan välillä ja ylipäättään Kiinan talouden kasvu ovat haastaneet tätä asetelmaa. Kun dollari on globaali reservivaluutta, se on sallinut Yhdysvaltojen velkaantua, ehkä jopa holtittomasti. Isojen rahoituslaitosten kriisinratkaisu ja sijoittajanvastuu onnistuu lähinnä paperilla.

Lindgren antaa paljon toivoa keskuspankkien digivaluutoille, ks. myös Prasad (2021). Jos niihin sijoittaminen on rajoittamatonta tai vähän rajoitettua, niistä voi tulla läheinen substituuksi pankkitalletuksille. Tämä vähentää tai poistaa kokonaan tarpeen talletussuojaan, ja pankit joutuvat hakemaan rahoituksen markkinoilta. Tämä voisi lopulta palauttaa riskin myös valtioiden velkaan; monimutkaiset ja byrokraattiset finanssipoliittiset säännöt voitaisiin unohtaa. Maksujärjestelmissä voitaisiin siirtyä keskuspankkien ylläpitämiin järjestelmiin.

Tämä tulevaisuuden kuva on hyvin radikaali. Tällä hetkellä ilmeisesti ajatellaan, että mahdollisuuksia sijoittaa keskuspankkien digivaluuttoihin tullaan rajoittamaan, jotta ei synny talletuspakoja. Jos pankkien rahoitus perustuu pelkästään markkinaehtoiseen rahoitukseen ja siihen liittyvään epävarmuuteen, tällä on todennäköisesti negatiivinen vaikutus pankkien halukkuuteen antaa lainoja, millä taas voi olla negatiivinen vaikutus investointeihin ja kasvuun. Holtiton lainananto toki varmasti vähenisi. Rahoitusjärjestelmän kyky rahoittaa investointeja ei kuitenkaan riipu pelkästään pankkien toiminnasta vaan myös pääomamarkkinoiden toiminnasta. Tämä laittaisi lisää painetta kehittää pontevasti Junckerin komission aloittamaa pääomamarkkinaunionia.

Kun globaalin reservivaluutan asema johtaa suureen, jopa kestävämpään velkaantumiseen, Lindgren hakisi ratkaisua vahvistamalla IMF:n asemaa ”globaalina keskuspankkina” ja SDR:ää globaalina reservivaluuttana. Tämä johtaisi todennäköisesti hillitympään ja tasapuoliseen velkaantumiseen. Globaalin rahajärjestelmän reformointi tähän suuntaan on perusteltua, mutta jännitteinen geopolittinen tilanne estää sen ainakin tällä hetkellä.

Kirjan viimeisessä luvussa Lindgren pohtii vielä aikamme suuria haasteita, kuten teknologista kehitystä, tekoälyä, ilmastonmuutosta, ympäristön pilaantumista ja näiden vaikutuksia muun muassa muuttoliikkeisiin ja poliittisiin asetelmiin.

Kokonaisuutena Jussi Lindgrenin kirja on ansiokasta pohdintaa. Se on sujuvasti kirjoitettu. Lindgrenin laaja osaaminen heijastuu monissa kohdin. Välillä Lindgren menee ehkä hieman liian pitkälle tekniikan ja teknologisen kehityksen yksityiskohtien kuvaamisessa. Lindgren ottaa rohkeasti kantaa moniin asioihin, minkä

luulisi herättävän lukijoissa ajatuksia ja keskustelua näistä tärkeistä teemoista.

Kun kirjan nimi on ”Ohjaustalous vai näkymättömän käsi?”, Lindgrenin linjauksia voitaneen tulkita siten, että ehdottomasti tarvitaan molempia mutta niiden järjestyksestä ja painoarvosta voidaan kiistellä.

Suomen Pankki on rahoitusmarkkina- ja rahatalouden osaamisessa ja erityisesti näiden kysymysten tutkimuksessa Suomen ykkösnyrkki. On kuitenkin erittäin tärkeää, että myös valtioneuvoston linnassa (valtiovarainministeriö, valtioneuvoston kanslia) on syvää rahoitusmarkkinoiden ja rahatalouden osaamista. Kulloinenkin hallitus joutuu ajoittain reagoimaan nopeallakin aikataululla näihin kysymyksiin erityisesti EU:ssa. Jussi Lindgren on ekonomisti, joka osaa hahmottaa suuria linjoja mutta samalla tuntee monista asioista myös niiden kimurantit yksityiskohdat. □

## Kirjallisuus

- Keynes, J. M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillan, London.
- Lindgren, J. (2021), *The Principle of Least Action and Stochastic Dynamic Optimal Control – Applications to Economic, Financial and Physical Systems*, Aalto University publication series Doctoral Dissertations 136/2021, Espoo.
- Pikkarainen, P. (2023), ”Monetarismin juurilla”, *Kansantaloudellinen aikakauskirja*, 119: 370–372.
- Prasad, E. S. (2021), *The Future of Money – How the Digital Revolution is Transforming Currencies and Finance*, The Belknap Press of Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, and London, England.
- Tavlas, G. S. (2023), *The Monetarists – The Making of the Chicago Monetary Tradition, 1927–1960*, The University of Chicago Press, Chicago and London.