

Olli Rehn ja talouskuripolitiikan pitkä linja

LAURI HOLAPPA

Euroalueen taluskriisi on jatkunut yhtäjaksoisesti jo keväästä 2010 lähtien. Kriisissä eurooppalaisen talouspolitiikan keskiöön on noussut Euroopan komission talusasioista vastaava varapuheenjohtaja Olli Rehn. Kansainvälisessä keskustelussa Rehn on usein esitetty komission niin sanotun taluskuripolitiikan pääarkkitehtina. Tarkastelen tässä, miten Olli Rehn on suhtautunut taluskuriin ennen hänen nykyistä tehtäväänsä. Näin pystytään arvioimaan, onko Rehnin ja komission tuki taluskurilinjalle ainoastaan seurausta nykyisistä poikkeusolosuhteista vai olisiko Rehn mahdollisesti ajanut jonkinlaista versiota taluskurista myös kriisistä riippumatta.

Euroalueen kriisin keskiössä olivat aluksi Kreikan, Irlannin, Portugalin ja Espanjan valtiot, jotka ajautuivat globaalin finanssikriisin seurauksena rahoitusvaikeuksiin. Finanssikriisin myötä kaikkien maiden verotulot vähenivät ja työttömyydenhoitomenot kasvoivat. Kriisiin ajautuneiden euromaiden tilanne oli kuitenkin vakavampi kuin monilla muilla mailla kahdesta syystä. Ensinnäkin niiden useiden vuosien mittaiset vaihtotaseiden alijäämät olivat johtaneet julkisen ja yksityisen sektorin pitkäaikaisiin alijäämiin. Toiseksi euroalueen jäsenvaltioiden velkakestävyys on jo lähtökohtaisesti huonompi kuin monilla muilla valtioilla, sillä eurovaltiot eivät voi pakottaa keskuspankkiaan rahoittamaan julkista kulutustaan edes kriisitilanteessa (ks. Holappa 2014). Näiden erityistekijöiden vuoksi taluskriisi iski pahiten juuri Etelä-Euroopan euromaihin ja Irlantiin.

Etelä-Euroopan maat joutuivat turvautumaan Euroopan keskuspankin (EKP) rahoitusapuun sekä muiden euromaiden, Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) ja kriisin yhteydessä perustettujen Euroopan rahoitusvakausvälineen (ERVV), Euroopan rahoitus-

vakausmekanismin (ERVM) ja Euroopan vakausmekanismin (EVM) tarjoamiin lainoihin¹. Vastineeksi rahoitusavusta kriisimaat ovat joutuneet alistumaan rahoittajien määräämiin rakennesopeutusohjelmiin. Keskeiseen rooliin on noussut IMF:n, EKP:n ja Euroopan komission muodostama niin sanottu troikka, joka on valvonut tiukkojen lainaehtojen täytäntöönpanoa.

Aluksi Rehnin rooli korostuikin erityisesti pelastuspaketien ja rakennesopeutusehtojen sorvaamisessa, mutta kriisin kuluessa tehdyt sääntöuudistukset ovat kasvattaneet Rehnin roolia entisestään. Vuosina 2010–2011 EU-lainsäädäntöä uudistettiin ottamalla käyttöön niin sanottu eurooppalainen ohjausjakso sekä sopimalla sixpack- ja two-pack-lakipaketeista². Lisäksi eurovaltiot ja osa muista EU-jäsenvaltioista solmivat vielä erikseen finanssipoliittisen sopimuksen sekä kilpailukyky sopimuksen. Nämä kaikki muutokset ovat tarkoittaneet jäsenmaiden finanssipoliittisen liikkumatilan kaventamista ja entistä tiukempia budjettivajeita sekä julkista velkaantumista koskevia kriteerejä. Jokaisella sopimuksella on myös lisätty komission valtuuksia. Sopimusuudistusten jälkeen komissiolla on muun muassa oikeus tarkastaa ennakolta kaikkien jäsenvaltioiden talousarvioesitykset sekä päättää alijäämäkriteerejä loukanneiden jäsenvaltioiden finanssipoliittisesta linjasta. (Ks. Rehn 2012a, 173–174.)

Uuden lainsäädännön myötä Rehnin on pitänyt puuttua jäsenmaiden finanssipoliittisiin päätöksiin entistä hanakammin ja entistä varhaisemmassa vaiheessa. Tilanteeseen on vaikuttanut myös eurokriisin pitkittyminen ja leviäminen. Kriisivaltioiden tukipaketteihin liitettiin poikkeuksellisen tiukkoja ehtoja, joiden myötä ne ovat joutuneet leikkaamaan

rankasti julkista kulutustaan sekä kiristämään verotustaan. Tämä heikensi aluksi kokonaiskysyntää kriisimaissa, mutta vaikutus levisi pian myös koko euroalueelle: voimakkaasti integroituneella talousalueella kokonaiskysynnän romahtaminen joissakin maissa vaikuttaa myös muihin maihin vientikysynnän heikentymisen kautta. Talouskasvun hidastuminen ja työttömyyden lisääntyminen ovat johtaneet julkisten talouksien alijäämien ja valtioiden velkaasteiden nousuun kaikkialla euroalueella. Tämän vuoksi komissio ja Rehn ovat alkaneet kiinnittää huomiota myös varsinaiselta kriisiltä välttyneiden eurovaltioiden talouspolitiikkaan.

Rehn on esiintynyt varsin avoimesti talouskuripolitiikan kannattajana. Esimerkiksi hänen mielipidekirjoituksensa *Financial Times*issa joulukuussa 2012 oli otsikoitu ”Euroopan täytyy pysyä talouskurin linjalla” (ks. Rehn 2012b). Kirjoituksessaan Rehn esittää, että eurokriisin selättäminen edellyttää julkisten talouksien tasapainottamista, rakenteellisia uudistuksia sekä talous- ja rahaliiton institutionaalisen perustan uudistamista. Näistä kaksi ensin mainittua muodostavat komission ja Rehnin eurovaltioille antamien talouspoliittisten suositusten selkärangan. Juuri rakenteellisten uudistusten ja julkisten talouksien tasapainottamisen varaan rakentuvaa talouspolitiikan linjaa on viime vuosien julkisessa keskustelussa kutsuttu talouskuriksi (*austerity*).

Julkisten talouksien tasapainottamista tarvitaan Rehnin mukaan ainakin kolmenlaisten syiden vuoksi. Ensinnäkin sitä tarvitaan rahoitusmarkkinoiden luottamuksen saavuttamiseksi (ks. esim. Rehn 2013). Lähtihän koko eurokriisi liikkeelle siitä, että luotto-markkinoilla alettiin vaatia entistä korkeampia korkoja joidenkin eurovaltioiden velkakirjoista. Toiseksi julkisten talouksien tasapainottaminen vaikuttaa Rehnin (2012a, 177) mukaan pitkällä aikavälillä myönteisesti talouden kasvupotentiaaliin. Tätä väitettä Rehn perustelee Carmen Reinhartin ja Kenneth Rogoffin (2009) tutkimuksella, jonka mukaan julkisen velan nousu yli 90 prosenttiin bruttokansantuotteesta alkaa hidastaa talouskasvua³. Kolmantena tekijänä Rehn viittaa myös sukupolvien väliseen oikeudenmukaisuuteen todetessaan, että ”Eurooppa ei kuitenkaan saisi velkaantua pysyvästi tulevien sukupolvien kustannuksella” (Rehn 2012a, 178).

Talouskurilinja ei kuitenkaan koostu ainoastaan menoleikkauksista, sillä se tarvitsee tuekseen myös jonkinlaista kasvuteoriaa. Jos euroalueen talouskasvu ei voi nojata ekspansiiviseen finanssipolitiikkaan, on

kasvun perustuttava muihin tekijöihin. ”Rakenteellisten uudistusten” tarkoituksena on edustaa talouskuripolitiikan kasvuelementtiä. Rehn (2012a, 178) toteaa näin itsekin puhuessaan ”rakenteita uudistavasta kasvupolitiikasta”, jolla pyritään ennen kaikkea lisäämään tuotannollisia investointeja ja työmarkkinoiden joustavuutta.

Rakenteellisia uudistuksia korostava painotus ei ole kuitenkaan syntynyt eurokriisin seurauksena, vaan se on ollut jo ainakin 1990-luvulta lähtien komission ajaman talouspoliittisen linjan ytimessä (ks. esim. European Commission 1995; 1996; 1997). Komission ajamat rakenteelliset uudistukset ovat tarkoittaneet ennen kaikkea työmarkkinareformeja, joilla on tavoiteltu joko reaalipalkan heikennyksiä tai vähintäänkin reaalipalkkojen kasvuvauhdin hidastumista. Komission rakenneuudistuslinjan teoreettisena taustana on ollut uusklassisen taloustieteen työmarkkinateoria, jonka nykyaikaiset versiot liittyvät kiihtymätöntä inflaatiouvauhtia vastaavan työttömyysasteen eli NAIRUn (non-accelerating inflation rate of unemployment) käsitteeseen (ks. esim. Stockhammer 2007; 2011). NAIRU-näkemyksen mukaan työttömyyden vähentyminen johtaa reaalipalkkavaatimusten koventumiseen. Jos työntekijöiden reaalipalkat ylittävät heidän tuottavuutensa, on seurauksena väistämättä inflaation kiihtyminen. NAIRU on siis työttömyyden tasapainotaso, jonka alittamisen jälkeen inflaatio alkaa kiihtyä. NAIRUa taas voidaan pyrkiä alentamaan työmarkkinareformeilla, jotka heikentävät työntekijöiden neuvotteluasemaa. Tällaisia reformeja ovat esimerkiksi ammattiyhdistysliikkeen vallan vähentäminen sekä sosiaali- ja työttömyysturvan huononnut.

Työmarkkinareformeilla on edelleen keskeisin asema komission rakenneuudistusvaatimuksissa. Esimerkiksi komission jäsenmaille vuonna 2013 antamissa talouspoliittisissa suosituksissa työmarkkinareformit korostuivat lähes jokaisen maan kohdalla. Maltaa lukuun ottamatta komissio vaati jokaiselta EMUn jäsenmaalta joko työvoimakustannuksia alentavia tai työn tarjontaa lisääviä toimenpiteitä (ks. European Commission 2013). Näin ollen voidaan sanoa, että komission talouskuripolitiikka nojaa yltäältä kireään finanssipolitiikkaan ja toisaalta työmarkkinoiden joustavoittamiseen.

Rehnin ja komission ajaman talouskuripolitiikan yhteiskunnalliset seuraukset ovat olleet monilta osin vähintäänkin kyseenalaisia. Esimerkiksi Marina Karanikolos ym. (2013) ovat osoittaneet, että talous-

kuripolitiikka on johtanut muun muassa HIV:n ja muiden infektioautien räjähdysmäiseen kasvuun etenkin Kreikassa, mutta myös muissa euroalueen kriisimaissa. Lisäksi mielenterveysongelmat ja itsemurhat ovat lisääntyneet selvästi. Karanikoloksen ym. tutkimuksen mukaan kyse on suurelta osin nimenomaan talouskuripolitiikasta, sillä syvä finanssikriisi ei itsessään riitä selittämään kansanterveydellisten seurausten voimakkuutta. Esimerkiksi vähintään yhtä syvään finanssikriisiin ajautunut Islanti ei kohdannut samanlaisia ongelmia, koska sen talouspoliittinen vastaus kriisiin ei perustunut vyönkiristyksen ja työmarkkinauudistuksiin.

Komission ja Rehnin itsepintainen pysyttäytymisen talouskuripolitiikan kannalla sen vakavista sosiaalisista ja negatiivisista taloudellisista seurauksista (ks. esim. Truger & Paetz 2013) huolimatta on saanut aikaiseksi vilkasta keskustelua talouskuripolitiikan todellisista motiiveista. Monet maineikkaat kommentaattorit ovat kyseenalaistaneet etenkin talouskomissaari Rehnin tosiasiallisia pyrkimyksiä. Muun muassa ekonomistit Paul Krugman (2013a; 2013b) ja Simon Wren-Lewis (2013) ovat esittäneet, että Rehn käyttää taluskriisiä ainoastaan tekosyynä talouskuripolitiikan ajamiselle. Krugman (2013b) toteaa suoraan, että Rehnin todellisena tavoitteena on ”hyvinvointivaltion purkaminen”.

Krugmanin ja Wren-Lewisin kritiikki on ollut luonteeltaan enemmän intuitiivista ja poleemista kuin vahvasti perusteltua ja akateemista. Krugmanin ja Wren-Lewisin päätelmät ovat perustuneet suurelta osin muutamiin Rehnin sitaatteihin lehdistössä. Rehnin talouspoliittisen ajattelun perusteellisempi arviointi on kuitenkin mahdollista hänen laajan kirjallisen tuotantonsa ansiosta. Poliittisen uransa lisäksi Rehn on tehnyt myös tieteellistä uraa poliittisen taloustieteen alalla. Rehn väitteli tohtoriksi Oxfordin yliopistosta vuonna 1996 ja toimi muun muassa valtio-opin määrääaikaisena professorina Helsingin yliopistossa vuosina 2002–2003. Huomattava osa Rehnin akateemisista tai puoliakateemisista julkaisuista käsittelee talouspolitiikkaa sekä maailmantaloutta ja Euroopan integraation taloudellista ulottuvuutta.

Tavoitteenani on pyrkiä selvittämään, miten Olli Rehn suhtautui talouskuripolitiikkaan ennen virkaansa EU:n talouskomissaarina. Tämä on olennaista, koska eurokriisin yhteydessä tehtyjä poliittisia päätöksiä on usein kuvattu ”välttämättömiksi”⁴. Jos pystytään osoittamaan, että keskeiset päätöksente-

kijät ovat kannattaneet talouskuripolitiikkaa jo ennen kriisiä, on kyseenalaista väittää, että kyse olisi ainoastaan taluskriisin myötä muuttuneiden olosuhteiden sanelemasta politiikasta. Kiinnostavaa on sekin, jos voidaan osoittaa, että taluskriisin myötä päätöksentekijöiden talouspoliittiset ajattelumallit ovat muuttuneet. Tässä keskityn tarkastelemaan ainoastaan Olli Rehnin talouspoliittista ajattelua. Toki monilla muillakin eurooppalaisilla päätöksentekijöillä on ollut keskeinen asema eurokriisin hoidossa, mutta Rehnin rooli talouskomissaarina on ollut erityisen keskeinen. Myös huomattava osa talouskuripolitiikan kritiikistä on keskittynyt nimenomaan Rehnin toimien arvosteluun.

Aiheen tarkastelu aloitetaan Rehnin talouspolitiikkaa ja poliittista taloutta käsittelevien tekstien analyysillä. Rehnin kirjoituksista piiryy selkeä narratiivi maailmantalouden rakennemuutoksesta ja sen talouspoliittisista implikaatioista.

Olli Rehn ja talouspolitiikan pakot

Olli Rehnin kirjallinen tuotanto jakaantuu karkeasti ottaen neljään osaan: Euroopan unionin institutionaalista perustaa käsitteleviin kirjoituksiin, EU:n laajentumista koskeviin pohdintoihin, Suomen sekä EU:n ulko- ja turvallisuuspolitiikan arviointiin ja poliittisen talouden sekä talouspolitiikan alan teksteihin. Tässä keskitytään ainoastaan viimeksi mainittuun lohkoon Rehnin tuotannossa. Tätä voidaankin pitää Rehnin tuotannon selvästi analyttisimpänä ja tieteellisimpänä osana, sillä esimerkiksi Rehnin väitöskirja käsittelee pienten valtioiden talous- ja elinkeinopoliittisia strategioita. Vuonna 1996 ilmestyneen väitöskirjan (ks. Rehn 1996a) lisäksi Rehnin tärkeimpinä poliittisen talouden ja talouspolitiikan alan kirjoituksina voidaan pitää vuoden 1991 *Ulko-politiikka*-lehden artikkelia ”Kansainvälisen talouden dynamiikka ja kansallisvaltion tulevaisuus”, vuonna 1996 ilmestynyttä kirjaa *Pieni valtio Euroopan unionissa* (ks. Rehn 1996b), vuonna 2009 Kanava-lehdessä ilmestynyttä artikkelia ”Taloustieteen kriisi ja sääntelyn paluu” (ks. Rehn 2009a) sekä vuonna 2012 julkaistua kirjaa *Myrskyn silmässä*. Tässä huomio on erityisesti kirjoituksissa, jotka on kirjoitettu ennen Rehnin valintaa EU:n talousasioista vastaavaksi komissaariksi vuonna 2010.

Rehnin 1990-luvun poliittisen talouden ja talouspolitiikan alan kirjoitusten lähtökohtana on narra-

tiivä maailmantalouden rakenteen muutoksesta. Rehn katsoo, että tämä rakennemuutos on pakottanut valtiot omaksuma aiempaa ortodoksisemman finanssipoliittisen linjan sekä painottamaan aiempaa selvästi enemmän tarjonta- ja kilpailukykytekijöitä. Näin ollen Rehnin talouspoliittiset näkemykset kumpuavat suurelta osin maailmantalouden rakenteen muutoksen tuottamista välttämättömyyksistä. Paljon vähäisemmässä – oikeastaan jopa olemattomassa – asemassa ovat Rehnin näkemykset siitä, millainen talouspolitiikka olisi esimerkiksi kokonaistuotannon tai työllisyyden kehityksen kannalta parasta.

Rehn on esittänyt tulkintansa maailmantalouden rakennemuutoksesta ensimmäisen kerran vuoden 1991 *Ulkopolitiikka*-lehden artikkelissaan. Pääpiirteissään sama narratiivi toistuu kuitenkin myös vuoden 1996 kirjoissa. Narratiivin ytimessä on varsin tavanomainen tulkinta taloudellisesta globalisaatiosta. Vuonna 1991 Rehn esittää, että maailmantalouden nopea globalisoituminen on ollut seurausta pääasiassa kolmesta tekijästä⁵ (ks. Rehn 1991, 55–57). Ensinnäkin Rehn korostaa teknologisen kehityksen merkitystä. Hän katsoo teknologisen kehityksen vaikuttavan ennen kaikkea siten, että se pakottaa yritykset investoimaan yhä enemmän tutkimus- ja tuotekehittelyyn. Nämä kustannukset yritysten on pyrittävä kompensoimaan myymällä tuotteita aiempaa isommilla markkinoilla.⁶ Toiseksi yritysten strategioista on tullut entistä monikansallisia. Tämäkin on Rehnin mukaan seurausta teknologisesta kehityksestä, koska se on mahdollistanut tuotannon ja tuotekehittelyn tapahtumisen fyysisesti kaukana toisistaan, tuotteiden joustavan erilaistamisen sekä niiden lanseeraamisen samanaikaisesti koko maailmassa. Kolmanneksi Rehn antaa painoarvoa myös suurien ulkomaisten sijoitusten voimakkaalle lisääntymiselle, mikä on antanut valtioille mahdollisuuden houkutella ulkomaisia investointeja tarjoamalla poikkikansallisille yrityksille mahdollisimman suotuisan sijoitusympäristön. Väitöskirjassaan Rehn listaa vielä rahoitusmarkkinoiden ekspansioon taloudellisen globalisaation neljäntenä keskeisenä seurauksena (ks. Rehn 1996a, 90–94). Esimerkiksi lyhytkestoiset portfoliosijoitukset määrittelevät yhä enemmän valuuttojen vaihtokursseja, joten kansallisvaltioiden on talouspolitiikassaan pyrittävä miellyttämään myös portfoliosijoittajia.

Rehnin mukaan taloudellinen globalisaatio on heikentänyt perinteisen keynesiläisen kasvumallin mahdollisuuksia:

Lopulta kansainvälisen talouden dynamiikka on murentanut myös suuren osan kansallisvaltioiden kompetenssista talous- ja teollisuuspolitiikassa. Perinteinen keynesiläinen kysynnänsäätelypolitiikka ulkoisesta tasapainosta välittämättä ei onnistu enää keskisuuriltakaan valtioilta, kuten Ranskan vuosien 1982–83 kokeilu ja Englannin alistuminen löysäkätisen talouspolitiikan vuoksi Kansainvälisen valuuttarahaston määräysvaltaan vuosina 1977–78 osoittavat. Kansallisten lippulaivojen varaan nojaava teollisuuspolitiikka on myös tullut tiensä päähän, kun pyrkimys eurooppalaiseksi markkinajohtajaksi alkaa olla kansainvälisessä markkinakilpailussa vähimmäisvaatimus. Pääomamarkkinoiden vapauttaminen on vienyt enimmäkseen kansallisen rahapolitiikan liikkumavarasta, kun korkoa ei pystytä enää merkittävästi hallinnollisesti säätämään ja kun valuuttakurssin käyttö (mahdollisuus) politiikan instrumenttina aiheuttaa enemmän haittaa kuin sen luottamusta herättävä sitominen kansainväliseen viitearvoon tuo hyötyä (Rehn 1991, 58).

Keynesiläisyyden ohella kriisiin on Rehnin mukaan ajautunut myös joidenkin pienten valtioiden suosima korporatistinen yhteiskuntamalli. Rehnin mielestä vielä 1980-luvun alkupuolella elinkeinoelämän, ammattiyhdistysliikkeen ja valtion keskitettyjen neuvottelujen varaan rakentuneet korporatistiset taloudet menestyivät hyvin, mutta viimeistään 1990-luvun alusta lähtien niiden on pitänyt alkaa purkaa korporatistisia rakenteitaan.

Rehn esittää etenkin väitöskirjassaan useita syitä korporatistisen mallin rapautumiselle. Hänen pääargumenttinsa nojautuu kuitenkin varsin perinteiseen näkemykseen pääoman vapaan liikkuvuuden vaikutuksista. Teknologian kehityksen ja pääomamarkkinoiden deregulaation jälkeen työnantajien ei tarvitse enää samassa määrin alistua neuvotteluihin ammattiyhdistysliikkeen ja valtion kanssa, vaan pääomalla on aina exit-optio: se voi hakeutua halvemman tuotannon ja joustavampien työmarkkinoiden maihin (ks. esim. Rehn 1996a, 79)⁷. Tämän näkemyksen tueksi Rehn (1991, 60; 1996a, 77–78; 1996b, 32) on esittänyt usein Mancur Olsonin (1984) institutionaalisen rapautumisen teoriaa. Rehn (1991, 60) katsoo, että korporatismi on rajoittanut markkinakilpailua ja talouden dynaamista uusiutumista, mistä on seurannut kartellisoitumista, monopolisoitumista, protektionismia ja työmarkkinoiden jäykkyyt-

tä. Nämä heikentävät korporatististen valtioiden asemaa kansainvälisessä kilpailussa, joten pääoma-paon riski on suuri. Lisäksi suurien ulkomaisten sijoitusten houkuttelu on tällaisessa institutionaalisessa ilmapiirissä vaikeaa (mt.).

Rehnin mielestä globalisaation aikakaudella kansallisvaltioiden onkin perustettava talous- ja elinkeinopolitiikkansa keynesiläisyyden ja korporatismiin sijaan kansainvälisen kilpailukyvyyn takaamiseen. Hänen mukaansa kansallisvaltioiden on luovuttava useista aiemmin runsaasti käytössä olleista politiikkatökaluista:

Kansantalouden ohjaamiseksi kansallisvaltio on tosiasiallisesti menettänyt suuren osan tähänastisista työvälineistään: raha- ja valuuttakurssipolitiikan, hallinnollisen korkotason sääntelyn, ekspansiivisen valtionyhtiöpolitiikan, tukiaisiin nojaavan teollisuuspolitiikan (Rehn 1991, 61).

Rehn nojautuu suurelta osin Michael Porterin (1990) teoriaan valtioiden kilpailuedusta kuvatessaan talous- ja elinkeinopolitiikan painopisteitä globalisaation aikakaudella (ks. Rehn 1991, 61; 1996a, 327–348)⁸. Hänen mukaansa valtioiden on kysynnänsäätelyn sijaan nyt keskityttävä turvaamaan ”pitkäjänteisiä toimintaedellytyksiä kansainvälistyvälle yritystoiminnalle” (Rehn 1991, 61). Rehnin mukaan globalisaatioajan valtioiden talous- ja elinkeinopolitiikan päätehtävät voidaan jakaa neljään lohkoon: Ensinnäkin niiden pitää keskittyä vakauden turvaamiseen, mikä tarkoittaa vakaata valuuttakurssia, alhaista inflaatiota sekä joustavia työmarkkinoita (Rehn 1996a, 344–345). Viimeksi mainitulla Rehn tarkoittaa paikallista sopimista sekä kilpailukyvyyn ja hyvän tuottavuuskehityksen turvaavia erittäin maltillisia palkankorotuksia. Toiseksi valtioiden on toimittava elinkeinoelämän kumppanina tarjoten niille hyvin koulutettua työvoimaa sekä tutkimus- ja tuotekehitysyhteistyötä ja -rahoitusta (mts., 345–446). Kolmanneksi valtion on turvattava kotimarkkinoiden kilpailullisuus aktiivisella kilpailupolitiikalla (mts., 346–347). Neljänneksi (ainakin jotkut pienet) valtiot voivat toimia myös välittävänä talouspolitiikan linjaa legitimoivan konsensuksen tuottajina (mts., 347–348).⁹

Rehnin esittämä maailmantalouden rakennemuutosta kuvaava narratiivi ei ole siis ainoastaan deskriptiivinen selostus, vaan siitä seuraa Rehnin ajattelussa myös selkeitä politiikkasuosituksia. Koska artikkelin alussa talouskuripolitiikka määriteltiin

tiukasta finanssipolitiikasta ja työmarkkinoiden joustavoittamisesta koostuvaksi politiikkakokonaisuudeksi, on nyt mahdollista arvioida, miten Rehnin jo kauan ennen talouskomissaariksi tuloaan esittämät politiikkasuositukset suhteutuvat talouskuripolitiikkaan.

Ensinnäkin Rehn katsoo, että finanssipoliittinen liikkumatila on oleellisesti kaventunut pääoman vapaan liikkuvuuden myötä. Perinteinen keynesiläinen talouspolitiikka onkin Rehnin mielestä tullut tiensä päähän, kun kokonaiskysynnän säätely ei ole entiseen tapaan mahdollista enää edes keskisuurille kansallisvaltioille. Taloutta voidaan edelleen elvyttää pahimmissa kriiseissä, mutta silloinkin elvytyksestä on vetäydyttävä mahdollisimman pian, jotta tulevien sukupolvien velkataakka ei kasva liian suureksi (Rehn 2009a, 555). Rehnin skeptisyyttä globalisaatioajan keynesiläistä talouspolitiikkaa kohtaan kuvaa hyvin hänen arvionsa Suomen finanssipolitiikan mahdollisuuksista 1990-luvun puolivälissä:

Sen joka kuvittelee, että lisää velkaantumalla ja Emu-kriteereistä tinkimällä voisimme puolittaa työttömyyden, kannattaa tutustua valtion velkaa kuvaaviin tilastoihin. Suomen valtio, eli nykyiset ja tulevat veronmaksajat, myös tämän päivän peruskoululaiset, velkaannumme edelleen noin miljardi markkaa viikossa – kuten olemme säännöllisesti tehneet viimeisen viiden vuoden aikana.

Maa maailma muuttuu, ja varsinkin maailmantalous. Jos devalvaatio ja velkaelvytys tarjoaisivat patenttilääkkeen, meillä ei olisi tänään puoliakaan nykyisestä puolesta miljoonasta työttömästä (Rehn 1996b, 21–22).

Tiukan finanssipolitiikan lisäksi myös talouskuripolitiikkaan olennaisesti kuuluva työmarkkinoiden joustavuuden lisäämiseen tähtäävä rakennepolitiikka on ollut Rehnin suosiossa jo pitkään. Joustavat työmarkkinat, joilla käytännössä viitataan erityisesti yritystasolla tapahtuviin palkkaneuvotteluihin, ovat Rehnin mielestä keskeinen edellytys etenkin pienten valtioiden menestykselle kansainvälisessä kilpailussa. Globalisaation aikakaudella kansallisvaltioiden kasvumahdollisuudet riippuvat taas nimenomaan niiden kilpailukyvyistä. Rehn on puhunut työmarkkinauudistusten tarpeesta toisinaan myös varsin suoraan. Esimerkiksi vuonna 1996 Rehn katsoi, että työvoimakustannuksia alentava eurooppalainen työreformi oli välttämätön, samoin työn tar-

jontaa lisäävät tuloverotuksen kevennykset (ks. Rehn 1996b, 22–24). Samana vuonna ilmestyneessä väitöskirjassaan Rehn (1996a) myös katsoo Suomen ja Ruotsin talouspoliittisten ongelmien liittyneen historiallisesti paljolti liian korkeita palkankorotuksia tuottaneeseen työmarkkinajärjestelmään.

Rehnin kirjalliseen tuotantoon tutustuminen osoittaa, että hän on jo pitkään kannattanut velkaantumista välttävää ja budjettitasapainoon pyrkivää finanssipolitiikkaa. Rehn on myös jo pitkään katsonut, että ammattiyhdistysliikkeen neuvotteluasemaa heikentävät ja työvoimakustannuksia karsivat uudistukset ovat välttämätön osa uudenlaista kasvupolitiikkaa. Näin ollen Rehn on suhtautunut talouskuripolitiikan keskeisiin osatekijöihin myönteisesti jo paljon ennen nykyistä euroalueen taluskriisiä. Niinpä voidaankin väittää, että Rehn on myös ideologisesti sitoutunut eurooppalaiseen talouskuripolitiikkaan.

Tämä ei kuitenkaan tarkoita sitä, että Rehn suhtautuisi kapitalismiin yksiselitteisen myönteisesti. Hän on esimerkiksi useissa kirjoituksissaan kritisoinut rankasti valtavirtaista talusteoriaa kyvyttömyydestä ymmärtää finanssimarkkinoiden toimintaa ja kannattanut juuri finanssimarkkinoiden tiukempaa sääntelyä (ks. esim. Rehn 2009a; Rehn 2009b; Rehn 2012, 218–225). Vaikka Rehn suhtautuu vähintäänkin varauksellisesti keynesiläiseen finanssipolitiikkaan, viittaa hän monesti Keynesiin sekä hänen työnsä jatkaajan Hyman P. Minskyyn kirjoittaessaan finanssimarkkinoiden kriisiherkkyydestä (mt.). Rehn ei siis missään nimessä ole sokeasti hintamekanismin häiriöttömään toimintaan uskova markkinafundamentalisti. Pikemminkin Rehnin tuki talouskuripolitiikalle liittyy maailmantalouden rakennemuutokseen: Rehn ei yksinkertaisesti näe, että tarvittaessa pitkäkestoisinkin budjettivajeisiin nojaava keynesiläinen talouspolitiikka enää olisi mahdollista. Globalisaation aikana talouskasvun perustana on Rehnin mielestä kansainvälisen kilpailukyvyyn suotuisa kehitys. Kilpailukyvyyn kannalta erityisen keskeisessä asemassa taas ovat joustavasti toimivat työmarkkinat, jotka eivät tuota liian suuria palkankorotuksia.

Seuraavaksi arvioidaan, onko Rehnin analyysi talouskurin ja kansallisen kilpailukyvyyn kohentamisen varaan rakentuvan talouspoliittisen linjan välttämättömyydestä oikea. Seuraavassa osuudessa tarkastellaan myös funktionaalisen rahoituksen doktriinia, jota voidaan pitää Rehnin edustaman niin

sanotun vastuullisen julkisrahoituksen doktriinin (*sound finance*) keynesiläisenä vastakohtana.

Taluskuria vai funktionaalista rahoitusta?

Taluskuripolitiikka nojaa vastuullisen rahoituksen periaatteeseen, jonka mukaan valtion budjetti on saatettava tasapainoon viimeistään keskipitkällä aikavälillä – mieluummin jo aikaisemmin. Tässä katsannossa budjettitasapaino nähdään lähes itseisarvoisena tavoitteena, josta voidaan poiketa ainoastaan poikkeusolosuhteissa. Olli Rehnin finanssipoliittinen ajattelu edustaa erinomaisesti klassista vastuullisen rahoituksen näkökulmaa.

Vastuullisen julkisrahoituksen doktriinia voidaan pitää mielekkäänä talouspoliittisena ohjelmana ainoastaan, jos niin sanotun Sayn lain uskotaan pätevän. Sayn laiksi kutsutaan ranskalaisen liikemiehen Jean-Baptiste Sayn (1880¹⁰) tuotannosta johdettua periaatetta, jonka mukaan ”kysyntä luo aina oman tarjontansa”. Käytännössä Sayn lailla tarkoitetaan näkemystä, jonka mukaan taloudessa ei voi ainakaan pitkällä aikavälillä vallita kokonaiskysynnän vajuus-ta.

John Maynard Keynesin (1936) klassisen kritiikin mukaan Sayn laki voi pitää paikkansa ainoastaan, jos kaikki yksityisen talouden toimijat aina joko kuluttavat tai sijoittavat kaikki saamansa tulot. Jos he säästävät edes osan tuloistaan pahan päivän varalle, on mahdollista, että talous ajautuu kysyntälamaan. Tähän vaikuttaa Keynesin mukaan etenkin se, että talouden pitkän aikavälin kehitystä määrittelee fundamentaalinen epävarmuus: meillä ei ole mitään luotettavia keinoja ennustaa talouden kehitystä useiden vuosien päähän, joten joudumme useimmiten nojautumaan nykyhetkeen ja saatavilla olevaan informaatioon tehdessämme tulevaisuutta koskevia investointi-, kulutus- ja säästöpäätöksiä. Näin ollen huonojen talousuutisten myötä kotitaloudet saattavat lisätä säästämistään, mikä johtaa yritysten tekemien investointien vähentymiseen ja työttömyyden kasvuun. Tämä taas entisestään vähentää kokonaiskysyntää ja voi ajaa talouden negatiiviseen kehään, josta on usein mahdotonta nousta ilman kysyntää stimuloivaa finanssipolitiikkaa.¹¹

Epävarmuuden määrittämässä maailmassa ei ole olemassa staattista tasapainotilaa, johon kapitalistinen talous ”normaaliaikoina” palautuisi. Niinpä kapitalistinen talous tarvitsee jatkuvasti kysynnän-

säätelyä välttymään sekä taantumalta että toisinaan myös ylikuumentumiselta. Vastuullisen rahoituksen periaate on näin ollen tosiasiaa mitä vastuuttomin: jos finanssipolitiikan itseisarvoiseksi tavoitteeksi asetetaan tulojen ja menojen tasaaminen, on mahdollista, että talous sementoidaan vuosikausien mittaiseen taantumaan tai lamaan. Kaiken lisäksi julkisen velkaantumisen välttelyyn nojaava finanssipolitiikka johtaa usein julkisen velkasuhteen nousuun, koska se vaikuttaa talouden kasvuun negatiivisesti.

Keynesin analyysistä johdettava finanssipoliittinen periaate ei olekaan vastuullisen rahoituksen periaate vaan funktionaalisen rahoituksen periaate. Funktionaalisen rahoituksen periaatteen kehitti Abba Lerner (1943) pyrkiessään muotoilemaan Keynesin talousteoriaan soveltuvaa finanssipolitiikan ohjesääntöä. Lernerin mukaan valtion ei pidä perustaa finanssipoliittisia päätöksiään siihen, mikä on ”vastuullista” (*sound*) tai ”vastuutonta” (*unsound*)¹², vaan ainoastaan eri finanssipoliittisten päätösten reaali-taloudellisiin seurauksiin. Hänen mukaansa valtion ensisijaisena tavoitteena tulee olla kokonaiskysynnän ylläpitäminen tuotantokapasiteettia vastaavalla tasolla eli täystyöllisyydessä. Jos kokonaiskysyntä nousee tätä korkeammaksi, on seurauksena inflaation kiihtyminen. Sen sijaan jos kokonaiskysyntä laskee täystyöllisyyttä vastaavan tason alapuolelle, on seurauksena työttömyyden kasvu.

Kokonaiskysynnän lisäämiseksi valtio voi joko lisätä julkista kulutusta tai keventää verotusta. Vastaavasti kokonaiskysynnän vähentäminen edellyttää joko verotuksen kiristämistä tai julkisen kulutuksen karsimista. Lernerin (1943) mielestä valtion ei pidä milloinkaan tavoitella itseisarvoisesti budjettitasapainoa, koska se todennäköisesti uhkasi talouden vakautta. Budjettivajeet eivät Lernerin mukaan aiheuta valtiolle ongelmia, jos valtiot pitävät kiinni rahapoliittisesta suvereniteetistaan. Rahapoliittisesti suvereenit valtiot kuluttavat ainoastaan omassa valuutassaan, joten niitä ei voi milloinkaan uhata maksukyvyttömyys (Lerner 1947). Tarvittaessa rahapoliittisesti suvereeni valtio voi rahoittaa kulutuksensa keskuspankkiluotoilla, joten se ei ole riippuvainen edes luottomarkkinoilta saatavasta luottamuksesta¹³. Toisin kuin yleisesti kuvitellaan, tämä ei johda holtittomaan inflaation kiihtymiseen, mikäli keskuspankkiluottojen varassa toteutettava kysyntästimulaatio pysäytetään täystyöllisyydentalle (Lerner 1943; 1947)¹⁴.

Rehnin ihailema vastuullisen julkisrahoituksen periaate ei siis ole ainoa taloustieteellisessä kirjallisuudessa esitetty finanssipolitiikan ohjesääntö. Budjetin tasapainottamiseen tähtäävä finanssipolitiikka on itse asiassa perusteltua ainoastaan, jos taloudessa vallitsee voimia, jotka tasapainottavat kokonaiskysynnän automaattisesti ”luonnolliselle tasolle”. Muussa tapauksessa budjetin tasapainottamiseen tähtäävä finanssipolitiikka saattaa johtaa talouden taantumaan ja velkasuhteen nousuun tai vaihtoehtoisesti talouden ylikuumentumiseen.

Vaikuttaa kuitenkin siltä, että Rehnkään ei usko talouskasvun ja hyvän työllisyyskehityksen syntyvän itsestään, vaan hän vaatii aktiivisia politiikkatoimia näiden tavoitteiden tueksi. Kasvua edistävän talouspolitiikan on Rehnin mielestä rakennettava globalisaation aikakaudella kilpailukyvyyn edistämisen eikä kysynnänsäätelyn varaan. Kilpailukyvyyn edistämällä Rehn viittaa erityisesti toimenpiteisiin, joiden voidaan katsoa parantavan tuottavuutta sekä heikentävän reaali-palkkatasoa tai reaali-palkkojen kasvuvauhtia. Tässä ei ole sinänsä mitään yllättävää, sillä juuri tuottavuuden parantaminen ja niin sanottu palkkamoderaatio ovat olleet uusklassiseen NAI-RU-teoriaan kytkeytyneiden politiikkavaatimusten taustalla jo pitkään (ks. esim. Layard ym. 1991).

Rehnin analyysin ongelmana on kuitenkin se, että hänen kannattamansa politiikkatoimet tarvitsisivat tuekseen myös aktiivista kysynnänsäätelyä, jotta niitä saataisiin merkittävää hyötyä. Palkkajoustopot ja tuottavuuden kasvu vaikuttavat modernin uusklassisenkin näkemyksen mukaan ainoastaan talouskasvun ja työttömyyden potentiaaliseen tasoon (ks. esim. Romer 2000). Todellinen työttömyys ja talouskasvu voivat kuitenkin jäädä kauaksi potentiaalisesta tasosta, jos kokonaiskysyntä ei ole riittävää. Kokonaiskysynnän riittävyttä taas ei voida turvata, mikäli julkinen valta ei sitoudu talouspolitiikassaan funktionaalista rahoitusta muistuttavaan finanssipoliittiseen linjaan. Aktiivinen finanssipolitiikka on välttämätöntä, koska rahapolitiikka ei vaikuta suoraan talouden tulovirtoihin kuten finanssipolitiikka. Näin ollen rahapolitiikan teho jää monesti paljon finanssipolitiikkaa heikommaksi.

Rehnin analyysi, jossa valtiot voivat korvata keynesiläisen kasvumallin kilpailukykyä korostavalla kasvumallilla on puutteellinen. Keynesiläisen politiikan tavoitteena on vaikuttaa todellisiin työttömyyden ja talouskasvun tasoihin, kun taas kilpailukyky-

politiikalla voidaan parhaimmassakin tapauksessa vaikuttaa lähinnä talouden tuotanto- ja työllisyyspotentiaaliin. Ne vastaavat siis eri ongelmiin, joten on virheellistä esittää narratiivi, jossa talouspolitiikan painopiste voitaisiin siirtää kysynnänsäätelystä kilpailukyvyyn edistämiseen. Rehnin olisi myös syytä ottaa huomioon, että esimerkiksi reaali-palkkojen heikennykset vaikuttavat negatiivisesti kokonaiskysyntään. Näin ollen ne saattavat heikentää toteutunutta talouskasvua ja lisätä työttömyyttä, vaikka ne saattaisivatkin alentaa laskennallista NAIRU-tasoa.

Rehn on oikeassa siinä, että pääomien liikkuvuuden lisääntyminen on tuonut uusia uhkakuvia. Esimerkiksi valuuttamarkkinoiden volatilitteetti on lisääntynyt selvästi ja etenkin monet teollisuuden alan työpaikat saattavat karata helposti halvemmän kustannustason maihin. On kuitenkin epäselvää, miksi näiden muutosten tulisi johtaa Rehnin kuvaamiin muutoksiin talouspolitiikassa. Epävakauden lisääntyminen maailmantaloudessa pikemminkin huutaa vakautta luovan ja korkeaa investointiastetta ylläpitävän talouspolitiikan perään. Etenkin euroalueella pitäisi olla vieläpä poikkeuksellisen hyvät edellytykset keynesiläisemmän talouspolitiikan toteuttamiseksi euron kansainvälisen reservi- ja kauppavaltuuta-aseman ansiosta, mikäli unionin instituutioita muutettaisiin kysynnänsäätelyä paremmin tukevaan suuntaan.

Rahoitusmarkkinat voivat sanella ainoastaan rahapoliittisesta suvereniteetistaan luopuneiden valtioiden talouspolitiikan suunnan. Sen sijaan valtiot, jotka laskevat liikkeelle oman valuuttansa, jotka eivät ole merkittävässä määrin velkaantuneet ulkomaisessa valuutassa ja joilla on kellova valuuttakurssi, eivät voi missään olosuhteissa ajautua maksukyvyttömiiksi (ks. esim. Wray 2012). EMUssa talouspolitiikan liikkumatilaa voitaisiin lisätä yksinkertaisesti sallimalla EKP:n ostaa jäsenvaltioiden velkakirjoja tai viemällä koko järjestelmää federatiivisempaan suuntaan. Jo nyt unionissa on tehty merkittäviä sääntö-

uudistuksia, joten myöskään EKP:tä koskevien säästöjen uudistamisen ei pitäisi olla mahdotonta, vaikka se tarkoittaa myös perussopimusten uudistamista. Joka tapauksessa on selvää, että ainakaan talouskurilinja ei pysty ratkaisemaan euroalueen taloudellisia ongelmia, koska siihen ei sisälly riittävän kokonaiskysynnän turvaavia mekanismeja.

Johtopäätökset

Sheri Berman (2011, 105) on määritellyt ideologiat laajoiksi maailmankuviksi, jotka tarjoavat johdonmukaisen tulkinnan maailman toiminnasta sekä siitä johdetun suosituksen tarpeellisista politiikka-toimenpiteistä. Olli Rehnin ajattelussa talouskuripolitiikka on ollut jo pitkään osa hänen laajempaa talouspoliittista ideologiaansa. Rehn on kirjallisessa tuotannossaan hahmotellut usein toistuvan ja johdonmukaisen käsityksen maailmantalouden toiminnasta ja talouspolitiikan mahdollisuuksista globalisaation aikakaudella. Tämän narratiivin pohjalta Rehn on kannattanut talouskuripolitiikkaa jo kauan ennen eurokriisin alkua.

Näin ollen on kyseenalaista väittää, että Rehnin eurokriisin yhteydessä ajama talouskuripolitiikka perustuisi ainoastaan eurojärjestelmän tuottamiin institutionaalisiin rajoitteisiin tai muihin ulkoisiin olosuhteisiin. Rehnin kirjalliseen tuotantoon peretyminen osoittaa, että hän on kannattanut talouskurilinjaa muistuttavaa talouspolitiikkaa myös syvemmistä, ideologisista, syistä johtuen. Tämä on Euroopan unionin demokraattisuuden kannalta olennainen kysymys, sillä tähän mennessä talouskuria on perusteltu poikkeusolosuhteista seuranneena välttämättömyytenä. Demokratian kannalta olisi kuitenkin toivottavaa, että päätöksentekijät toisivat esiin myös valittuun poliittiseen linjaan vaikuttaneet ideologiset elementit.

VIITTEET

¹ ERVV ja ERVM yhdistettiin vuonna 2012 osaksi EVM:ia.
² Termeillä sixpack ja two-pack viitataan paketteihin sisältyneiden säästöjen määrään. Sixpack koostui kuudesta uudesta konkreettisesta reformista ja two-pack kahdesta.

³ Reinhartin ja Rogoffin tutkimukseen on osoitettu sisältyvän vakavia puutteita. Vuonna 2013 Thomas Herndon, Michael Ash ja Robert Pollin (2013) saivat runsaasti huomiota tutkimukselleen, jossa todistettiin, että Reinhartin ja Rogoffin tut-

kimustulokset perustuvat laskuvirheeseen. Syvällisempää kritiikkiä Reinhartin ja Rogoffin tutkimusta kohtaan ovat esittäneet muun muassa Yeva Nersisyan ja L. Randall Wray (2010). He ovat osoittaneet, että Reinhart ja Rogoff eivät tutkimuksessaan erottaneet eri valuuttaregiimejä toisistaan, mikä romuttaa Reinhartin ja Rogoffin tulokset vielä perusteellisemmin kuin heidän tekemänsä laskuvirhe. Kiinteään valuuttakurssiin sitoutuneiden maiden kulutusmahdollisuudet ovat paljon rajattomia kuin kelluvaa valuuttakurssia käyttävien maiden. Vielä keskeisempää on se, onko velkaantumisen tapahtunut maan omassa valuutassa vai ulkomaisessa valuutassa. Koska Reinhart ja Rogoff eivät tutkimuksessaan ota huomioon lainkaan näitä seikkoja, voidaan heidän tutkimuksensa akateemista arvoa pitää olemattomana.

⁴ Olli Rehn on kuvannut useissa yhteyksissä etenkin kriisimaiden vyönkiristystoimia ”välttämättömiksi” (ks. esim. Rehn 2012c; Yle Uutiset 2013).

⁵ Rehn ei käytä vielä vuonna 1991 termiä ”globalisaatio”, mutta hän kirjoittaa kuitenkin kansantalouksien lisääntyvästä keskinäisriippuvuudesta (ks. esim. Rehn 1991, 55). Kyse on ilmiöstä, josta myöhemmin on alettu puhua taloudellisena globalisaationa.

⁶ Vuoden 1996 väitöskirjassa Rehn nostaa esiin myös muita teknologian kehityksestä juontuvia seurauksia. Hän korostaa edelleen, että teknologian kehitys saattaa johtaa tuotantolaitosten siirtymiseen ulkomaille. Tämän ohella Rehn kuitenkin korostaa, että teknologian kehitys rapauttaa myös pienten valtioiden korporatistisia työmarkkinarakenteita ja siten pakottaa niitä etsimään uudenlaista selviytymisstrategiaa. (Ks. Rehn 1996a, 99–102.)

⁷ Esimerkkinä pääoman exit-mahdollisuudesta Rehn on käyttänyt usein 1980-luvun alun Ruotsia, jolloin maan sosialidemokraattisen hallituksen pyrkimys harjoittaa keynesiläisempää talouspolitiikkaa kaatui pääomapaon, laajan työsulun ja työnantajien hylkäämän keskitetyn neuvottelujärjestelmän seurauksena (ks. Rehn 1996a, 187–190; 1996b, 31–33).

⁸ Väitöskirjassaan Rehn (1996a) pyrkii hahmottelemaan sellaista teoriaa pienten valtioiden menestyksestä kansainvälisessä kilpailussa, joka ylittäisi sekä Porterin teorian että korporatistimin keskeytystä korostaneiden teorioiden heikkoudet. Hänen

pääkritiikkinsä kohteena ovat kuitenkin selvästi korporatistisiin nojautuneet teoriat. Rehnin oma näkemys on lopulta hyvin lähellä Porterin teoriaa.

- ⁹ Rehnin jaottelu koskee hänen vuoden 1996 väitöskirjassaan erityisesti pieniä valtioita. Vaikuttaa kuitenkin siltä, että se voidaan Rehnin mielestä laajentaa koskemaan myös isompia kansallisvaltioita. Vuoden 1991 artikkelissa hän esittää valtioille hyvin samankaltaisia politiikkausitusuksia, vaikka hänen analyysinsä ei tuossa artikkelissa keskity ainoastaan pieniin valtioihin. Itse asiassa Rehn eksplisiittisesti toteaa, että keynesiläinen kasvumalli ei toimi enää edes keskisuurilla kansallisvaltioilla (ks. Rehn 1991, 58–61).
- ¹⁰ Teoksen ranskankielinen alkuperäisversio ilmestyi vuonna 1803.
- ¹¹ Uusklassisessa taloustieteessä Keynesin analyysi on yritetty kumota vetoamalla niin sanottuihin tasapainomekanismeihin. Uusklassiset tasapainomekanismit eivät ole kuitenkaan yhteensopivia modernin rahatalouden kanssa, jossa rahan tarjonta on endogeenista (ks. Ahokas ja Holappa 2014, luku 7).
- ¹² Suora käännös sanalle sound olisi ”järkevä”, mutta Suomessa ensisijaisesti budjetin tasapainottamiseen tähtäävää finanssipolitiikkaa on viime vuosina totuttu kutsumaan ”vastuulliseksi”.
- ¹³ Luottomarkkinat kuitenkin tietävät, että rahapoliittisesti suvereenit valtiot eivät ajaudu maksukyvyttömiksi, minkä vuoksi niiden lainakorot eivät milloinkaan nouse korkeiksi. Näin ollen aktiivista keskuspankkiluototusta ei yleensä edes tarvita rahapoliittisesti suvereenissa valtioissa (Nersisyan ja Wray 2010, 9). On tärkeää ymmärtää, että tämä ei päde maissa, jotka eivät laske liikkeelle omaa valuuttaansa, ovat velkaantuneet ulkomaisessa valuutassa tai käyttävät kiinteää valuuttakurssia.
- ¹⁴ Lernerin (1951) mukaan täystyöllisyydellä voidaan viitata joko tilanteeseen, jossa vallitsee ainoastaan kitkatyöttömyyttä, tai työttömyystasoon, jonka alittamisen jälkeen inflaatio lähtee kiihtymään. Ensimmäisen tavoitteen valitseminen edellyttää Lernerin mielestä palkkainflaatiota rajoittavia institutionaalisia järjestelyitä.

LÄHTEET

- Ahokas, Jussi & Holappa, Lauri. 2014. *Rahatalous haltuun – irti kurjistavasta talouspolitiikasta*. Helsinki: Like.
- Berman, Sheri. 2011. *Ideology, History, and Politics*. Teoksessa Daniel Béland & Robert Henry Cox (toim.), *Ideas and Politics in Social Science Research*. Oxford: Oxford University Press.
- European Commission. 1995. Broad economic policy guidelines. *European economy*, no. 60.
- European Commission. 1996. Broad economic policy guidelines. *European economy*, no. 62.
- European Commission. 1997. Broad economic policy guidelines. *European economy*, no. 64.
- European Commission. 2013. Country-specific recommendations 2013. http://ec.europa.eu/europe2020/making-it-happen/country-specific-recommendations/index_en.htm (viitattu 3.1.2014).
- Herndon, Thomas, Ash, Michael & Pollin Robert. 2013. Does High Public Debt Consistently Stifle Economic Growth? A Critique of Reinhart and Rogoff. University of Massachusetts Political Economy Research Institute working paper No. 322. http://www.peri.umass.edu/fileadmin/pdf/working_papers/working_papers_301-350/WP322.pdf (viitattu 20.12.2013).
- Holappa, Lauri. 2014 (ilmestyy). ”EMU, kamppailu talouspolitiikan välineistä ja euron tulevaisuus”. Teoksessa Juri Mykkänen & Kari Paakkunainen (toim.), *Politiikka Euroopan unionissa – demokratian ongelmien, historian ja talouden kriittistä tarkastelua*. Poliitiikan ja talouden tutkimuksen laitoksen julkaisuja. Helsinki: Helsingin yliopisto.
- Karanikolos, Marina, Mladovsky, Philippa, Cylus, Jonathan, Thomason, Sarah, Basu, Sanjay, Stuckler, David, Mackenbach Johan P. & McKee Martin. 2013. Financial Crisis, Austerity, and Health in Europe. *Lancet* 381:14, 1323–1331.

- Keynes, John Maynard. 1991 (1936). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. London: Harvest.
- Krugman, Paul. 2013a. The Austerian Mask Slips. *The conscience of a liberal*, 3.9.2013. <http://krugman.blogs.nytimes.com/2013/09/03/the-austerian-mask-slips/> (viitattu 3.1.2014.)
- Krugman, Paul. 2013b. The Plot against France. *The conscience of a liberal*, 10.11.2013. <http://www.nytimes.com/2013/11/11/opinion/krugman-the-plot-against-france.html> (viitattu 3.1.2014).
- Layard, Richard, Nickell, Stephen & Jackman, Richard. 1991. *Unemployment and Macroeconomic Performance*. Oxford: Oxford University Press.
- Lerner, Abba P. 1943. Functional Finance and the Federal Debt. *Social research* 10:1, 38–51.
- Lerner, Abba P. 1947. Money as a Creature of State. *The American economic review* 37:2, 312–317.
- Lerner, Abba P. 1951. *The Economics of Employment*. New York: McGraw–Hill.
- Nersisyan, Yeva & Wray, L. Randall. 2010. Does Excessive Sovereign Debt Really Hurt Growth? A Critique of This Time It's Different, by Reinhart and Rogoff. Levy Economics Institute working paper No. 603. <http://rrp.sagepub.com/content/39/3/391.full.pdf> (viitattu 20.12.2013).
- Olson, Mancur. 1984. *The Rise and Decline of Nations*. New Haven: Yale University Press.
- Porter, Michael E. 1990. *The Competitive Advantage of Nations*. Lontoo: Macmillan.
- Rehn, Olli. 1991. Kansainvälisen talouden dynamiikka ja kansallisvaltion tulevaisuus. *Ulkopolitiikka* 28:3, 52–64.
- Rehn, Olli. 1996a. *Corporatism and Industrial Competitiveness in Small European States: Austria, Finland and Sweden, 1945–95*. Oxford: University of Oxford.
- Rehn, Olli. 1996b. *Pieni valtio Euroopan unionissa*. Helsinki: Kirjayhtymä.
- Rehn, Olli. 2009a. Taloustieteen kriisi ja sääntelyn paluu. *Kanava* 76:9, 553–556.
- Rehn, Olli. 2009b. Kuka hidastaisi kyytiä? *Helsingin Sanomat* 8.3.2009. <http://www.hs.fi/kulttuuri/artikkeli/Kuka+hidastaisi+kyyti%C3%A4/1135244120957> (viitattu 10.1.2014).
- Rehn, Olli. 2012a. *Myrskyn silmässä*. Helsinki: Otava.
- Rehn, Olli. 2012b. Europe Must Stay the Austerity Course. *Financial Times* 10.12.2012. <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/35b77c12-42d6-11e2-a3d2-00144feabdc0.html#axzz2o11VileY> (viitattu 20.12.2013).
- Rehn, Olli. 2012c. Puhe ulkoministeriön suurlähettiläspäivillä Helsingissä 22.8.2012. http://ec.europa.eu/finland/news/press/120822a_fi.htm (viitattu 7.1.2014).
- Rehn, Olli. 2013. Statement by Olli Rehn On Behalf of the European Commission. International Monetary Fund, international monetary and financial committee. 28. kokouksen, 13. lokakuuta 2013. <https://www.imf.org/External/AM/2013/imfc/statement/eng/EC.pdf> (viitattu 20.12.2013).
- Reinhart, Carmen & Rogoff, Kenneth. 2009. *This Time It's Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton: Princeton University Press.
- Romer, David. 2000. Keynesian Macroeconomics without the LM Curve. *Journal of Economic Perspectives* 14 (2), 149–169.
- Say, Jean-Baptiste. 1971 (1880). *A Treatise on Political Economy: Or the Production, Distribution, and Consumption of Wealth*. Käänt. C. R. Prinsep & Clement C. Biddle. New York: Augustus M. Kelley.
- Stockhammer, Engelbert. 2007. Wage Moderation Does Not Work: Unemployment in Europe. *Review of Radical Political Economics* 39:3, 391–397.
- Stockhammer, Engelbert. 2011. Wage-led Growth: An Introduction. *International Journal of Labour Research* 3:2, 167–188.
- Truger, Achim & Paetz, Christoph. 2013. The Economic Effects of Austerity Policies in Europe: Some Back-of-the-Envelope Calculations. Working paper. http://www2.euromemorandum.eu/uploads/truger_paetz_fiscal_policy_in_the_euro_area.pdf (viitattu 3.1.2014).
- Wren-Lewis, Simon. 2013. France and the Commission. *Mainly macro*, 3.9.2013. <http://mainlymacro.blogspot.com.au/2013/09/france-and-commission.html> (viitattu 3.1.2014).
- Yle Uutiset. 2013. Rehn: Kreikan päätökset vaikeita, mutta välttämättömiä. 18.7.2013. http://yle.fi/uutiset/rehn_kreikan_paatokset_vaikeita_mutta_valttamattomia/6738840 (viitattu 7.1.2014).