



## Kapitalismi hoitanut tehtävänsä, talouspoliittinen päätöksenteko ei

Viimeisen 40 vuoden aikana maailman kehitykseen eniten vaikuttanut tekijä on ollut toinen globalisaatioaalto. Ensimmäinen oli koettu 1800-luvun loppupuolella ja se päättyi kuin seinään ensimmäisen maailmansodan alkaessa. Toinen aalto käynnistyi 1980-luvulla. Kiina teki uuden valinnan ja valitsi valtiokapitalismin. Se salli kapitalistisen pääoman rantautumisen kommunistisen valtion maaperälle. Läntinen pääoma alkoi yhteisyritysten muodossa tuottaa tavaroita länsimaiden kuluttajille. Syntyi konsumerismin kulta-aika.

Sadassa vuodessa kapitalismi oli kymmenkertaistanut länsimaiden kansalaisten materiaalisin elintason. Vaikka johtava talusmahti oli ollut Iso-Britannia, Yhdysvallat oli ajanut sen ohitse henkeä kohden lasketuilla tuloilla mitattuna 1800-luvun lopussa. Myös Suomi oli saavuttanut Britannian, mikä oli tapahtunut 1980-luvulla (Hjerpe, 1988).

Kapitalismia luonnehtii kolme periaatetta: *yksityisomistuksen turva, vapaa sopimus oikeus ja rajoitetun vastuun periaate* rahoitussopimuksissa. Nuo periaatteet oli 1800-luvun loppupuolella kirjattu osakeyhtiölakeihin Isossa-Britanniassa ja pian muuallakin. Ne ovat taanneet maksimaalisen kannusteen vaurastua.

Kapitalismi oli näyttänyt tehonsa ensin lännessä ja sittemmin globalisaation muodossa idässä. Kommunistinen Kiina on länsimaisen pääoman avulla antanut työtä sadoille miljoonille kiinalaiselle. Maassa, joka 1970-luvulla oli rutiköyhä, on tänä päivänä 300 miljardööriä.

Globalisaation muodossa kapitalismi osoitti voimansa: maailman absoluuttinen köyhyys puolittui 30 vuodessa pudoten 0.45:stä prosentista 0.20:een laskettuna alle 2 dollarin päivätuloilla elävien osuu-

tena maailman väestöstä. Samalla globaalien tulojen eriarvoisuutta mittava gini-kerroin alentui 0.660:sta 0.637:ään (Sala-i-Martin, 2006). Inhimillisen kehityksen indeksi maailmalla vahvistui.

Globalisaation hyötyjinä ovat olleet kuluttajat, läntinen pääoma, teknologisen kehityksen tuottajat ja rahoitussektori, joka on kuitenkin samalla saanut paljon tuhoa aikaan finanssikriisinä vuosina 2008–09. Halpatuonti Aasian maista on johtanut lännessä siihen, että sen työvoiman reaalitulojen kasvu heikkeni tai pysähtyi ja vaurastumisen unelmat valuivat tyhjiin. Yhdysvaltain äänestäjät reagoivat nostamalla valtaan populistisen presidentin.

Kapitalismin synneiksi noteerataan usein rahoitusjärjestelmän kriisit, luonnolle tehokapitalismista aiheutuvat vauriot, varallisuuden epätasainen jakautuminen ja köyhyys. Nämä ovat kuitenkin kaikki talouspolitiikan päätöksentekoon liittyviä seurauksia, joiden johdosta markkinat eivät allokoineet oikein.

### Kapitalismin epävakaus johtuu keskuspankkien virheistä

Etenkin toistuvat rahoitusjärjestelmään kytkeytyneet talouskriisit ovat saaneet monet ajattelemaan, että kapitalismi on epävakaa. Se on sitä kuitenkin keskuspankkien rahapoliittista virheitä johtuen. Ne ovat sallineet ylivahvan luottoekspansion, spekulatiivisen sijoituskäytännön korostumisen ja näitä seuraavan vääjäämättömän ylikuumenemisen rahoitusjärjestelmässä.

Niinpä Yhdysvaltain vuonna 1913 perustettu keskuspankki Fed ei hallinnut rahapolitiikkaa, vaan salli rahan määrän kasvaa 62 prosenttia 1920-luvulla, keskimäärin 7.7 prosenttia vuotta kohden. Kun kaikki romahti vuonna 1929, keskuspankki syvensi

ja pidensi lamaa supistamalla rahan määrää laman aikana 30 prosenttia. Aasian kriisiin vuonna 1997 johtanut vuotuinen luottoekspansio oli yli 20 prosenttia ja sen välikäsinä toimivat ahneet saksalaiset ja japanilaiset pankit. Koko maailmantalouden saattoi kuilun partaalle vuosien 2008–09 finanssikriisi, jota edeltävänä aikana keskuspankki Fed piti ohjauskorkonsa neljä vuotta lähellä nolaa, mikä oli paha virhe. Euroalueella keskuspankki EKP ei onnistunut sen paremmin. Se salli rahan määrän kasvaa eurokriisiä edeltävänä aikana jopa 20 prosentin vuosivauhtia. Tänä yllitti merkittävästi sen rahan tarjonnan kasvuvauhdin, jolle rahapolitiikan toinen pilari oli määritelty 4,5 prosentin vuotuisen viitearvon (ks. Kanninen, 2019).

### ”Kapitalismi on rikki”

Taloustieteilijät ovat aina tienneet, että markkinatalous vaikkakin saattaa kysynnän ja tarjonnan yhteen, tuottaa huonoja ratkaisuja monesta eri syystä. Niinpä ilman poliittista ohjausta jätettynä markkinatalous tuottaa ulkoisvaikutuksina ympäristövaurioita. Informaatio-ongelmat markkinaosapuolen välillä myös ovat merkittävät, koska toinen osapuoli aina tietää hankkeestaan tai itsestään enemmän kuin toinen. Kysynnän ja tarjonnan kohtaamisessa tarvitaan siksi lisäelementtejä: vakuudet, omavastuut, työhistoria ja takuuajat (ks. Kanninen, 2021a). Markkinat sallivat lisäksi joidenkin tuottajien kehittymisen dominoiviksi ylisuuriksi markkinaosapuoliksi, esimerkkinä nykyiset amerikkalaiset teknologiayritykset. Niiden asemaa luova tuho ei voi enää helpolla uhata. Kilpailu on tärkeä vapaiden markkinoiden ominaisuus, mutta kilpailu voi tuottaa myös ”voittajan kirouksen”, jolloin seurauksena on laadun heikkeneminen.

Vuoden 2019 väite, että kapitalismi on rikki, on väärä johtopäätös. Kapitalismi ja markkinatalous ovat siksi käsitteinä hyödyllistä pitää eri asioina. Kapitalismin sisään rakennettu juuri ne elementit, jotka tuottavat maksimaaliset kannusteet tulonmuodostukselle. Kapitalismin periaatteisiin omaisuuden suojasta, sopimusvapaudesta ja rajoitetun vastuun periaatteesta rahoituksessa sisältyvät vapaat markkinat. Niiden toiminta vaatii kuitenkin yhteiskunnan ohjausta verotuksella sekä ympäristö- ja kilpailupoliittisilla keinoilla.

### Yhteishyödykkeiden tragedia

Taloustieteessä ympäristötaloustiede on menestyksellisesti identifioinut ongelman ytimen. Se on yhteisesti omistettujen resurssien ylilaiduntaminen. Ilmasto ja valtameret ovat kaikkien kansojen yhteisomistuksessa eikä kenelläkään ole ollut intressiä niitä suojella. Ilmastonmuutos johtuu määrittelemättömistä omistusoikeuksista. Ei kukaan tahallaan tuhoa omaa resurssiaan. Vaikka maailman väkiluku olisi vain puolet nykyisestä, meillä silti olisi kytemässä ilmastonmuutos, tosin puolta hitaampana.

Toinen teollinen vallankumous tuotti sähkön mutta myös fossiilisten polttoaineisiin perustuvan energiatalouden. Sen hintaa maksetaan nyt. Ilmastonmuutoksesta syytetään kapitalismia, kun todellinen syyllinen on markkinavoimien ohjaamiseen kykenemätön julkisvalta. Sitä paitsi kommunistinen talous se vasta dumppasi saasteensa ympäristöön.

### Hiilivero ja globaali päästökauppa tarvitaan

Taloustieteilijät ovat pitkään puhuneet globaalin hiiliveron ja globaalin päästökaupan puolesta. Väärät hintasuhteet on korjattava. Ilman näitä korjaustoimenpiteitä kuluttajat saavat tavarat liian halvalla ja ympäristö kärsii. Yrityksillä ei ole riittävää kannustinta suunnata investointeja oikein ja kehittää sitä teknologiaa, joka välttää ympäristövauriot. Ei ole oivallettu, että tarvittava hiilivero ei ole pysyvä. Kun teknologia on kehitetty, verosta voidaan tykkäänään luopua.

Pahin saastuttaja on kivihiihi, ei öljy. Tuore tutkimus on kuitenkin osoittanut, että tarvittava hiilivero ei ole sittenkään kovin korkea. Tähän on päätynyt Tukholman yliopiston professori John Hassler, joka on johtanut alan kansainvälistä tutkimusryhmää.

### Maailma on riskeistä rakennettu

Moraalifilosofina Adam Smith osoitti, että ihmisten lähisuhteissa toimii vastavuoroisuus. Taloustieteen perustajana hän osoitti, että ”saamme lihaa, tuoretta leipää ja olutta juuri siksi, että yrittäjät haluavat tehdä tulosta”. Kilpailu on hyväksi. Ylikireänä se kuitenkin tuottaa huonoa laatua.

Taloudellisista riskeistä johtuen yrittäjiksi rohkenee työikäisestä väestöstä alle 10 prosent-

tia. Pääoman tuottoon liittyvä riski näkyy osakekurssien vaihteluina. Riskit näkyvät hyväksymis- ja hylkäämisvirheinä (ks. Kannianen, 2011). Lähiaikojen taloushistoriasta on listattavissa koko joukko näitä virheitä: Kodak hylkäsi aikanaan ehdotuksen kopiokoneen kehittämisestä, 17 rahoittajaa hylkäsi Steve Jobsin Apple II:n rahoittamisen, IMB hylkäsi Bill Gatesin ehdotuksen siivun ostamisesta Microsoftista, Stora Enso teki miljardivirheet investoimalla Yhdysvaltojen paperitehtaisiin, Sonera osti ilmaa Saksasta jne. Kaikki olivat virheitä, mutta tosiasia on, että niitä ei kukaan voinut tietää etukäteen.

### Haave yritysten demokratisoisesta

Monet ovat ehdottaneet kapitalistisen osakemisteisen yritystoiminnan korvaamista sidosryhmävetoisella, joka ottaa huomioon kaikkien osapuolten intressit. Ajatus talouden demokratisoisesta on houkutteleva. Amerikkalaisten yritysjohtajien pyöreän pöydän kokous (*Business Roundtable*) on vuodesta 1978 lähtien lausunut käsityksiään yhtiöiden tehtävästä kansantaloudessa. Vuoden 2019 kokous oli historiallinen: 181 yhtiön pääjohtajien kokous päättyi allekirjoittamaan lausuman sitoumuksestaan yhtiöiden kaikkien sidosryhmien – asiakkaat, työntekijät, toimittajat, yhteisö ja osakkeenomistajat – hyvinvointia vahvistaviin toimintaperiaatteisiin. Heidän mukansa tähän saakka vallinnut friedmanilainen periaate yhtiöistä ensi sijassa osakkeenomistajien intressien edustajana on korvattava uudella.

Yksi tämän tutkimusalueen auktoriteetteja on Bengt Holmströmin ohella hänen kollegansa Jean Tirole, toinen nobelisti. Hän on osoittanut, että osakkeenomistavetoisuus tarvitaan, koska osakkeenomistajilla suurimman riskin kantajina on suurin intressi edellyttää, että viivan alle jää jotain. Tästä seuraa tärkeä johtopäätös: omistajavetoisella yrityksellä on uskottavuutta rajoitusmarkkinoilla yritysten hakiessa rahoitusta. Sekalainen seurakunta päätöksentekijöinä ei mahdollista luottokelpoisuutta.

Taloudelliseen demokratiaan yhtiöiden sisällä liittyy muitakin ongelmia. Yritysjohto joutuisi painottamaan eri sidosryhmiä ja tämä tekisi mahdolliseksi selkeän kriteerin löytämisen taloudellisessa päätöksenteossa. Minkä ryhmän intressejä

tulisi eniten ottaa huomioon? Brasilialainen Semco-yritys on ollut poikkeus: siinä monet päätökset on delegoitu työntekijöille. Se ei kuitenkaan ole saanut seuraajia. Hyvää tarkoittavat ideat eivät välttämättä ole toteuttamiskelpoisia. Työntekijöiden edustus yritysten päätöksenteossa näyttää toisaalta toimineen hyvin Ruotsissa ja Saksassa.

Äskettäin on kuitenkin nostettu kysymys, olisiko demokratisoiminen mahdollista ja aiheellista toteuttaa suppeammassa mielessä, toisin sanoen osakkeenomistajien kesken. Suuret digiyhtiöt hallitsevat monopoleina markkinoita ja niillä on valtava vaikutusvalta politiikkaan ja niitä koskevaan säätelyyn. Tutkimukset osoittavat, että taloudellisella eliitillä on paljon enemmän vaikutusvaltaa kuin ihmisten enemmistöllä (Gilens ja Page, 2014). Ilmastomuutos huutaa puoleensa ratkaisuja, joita poliittinen järjestelmä ei pysty aikaansaamaan. Ei olla saatu aikaan hiiliveroa, jonka järkevyydestä taloustieteilijät ovat yhtä mieltä. Suurtenkin yhtiöiden osakkeenomistajat joutuvat tykönään miettimään, rajoittuuko heidän intressissä sittenkään yhtiöiden voittoon. Jos heidän arvomaailmansa tukee sitä, että ilmastomuutokseen tulee puuttua, kannattaisiko heidän yrittää ilmaista arvomaailmansa oman yhtiönsä liikkeenjohdolle?

Milton Friedmanin vuonna 1970 kirjaama kriteeri osakkeenomistajien sijoituksen arvon maksimoinnista on hallinnut keskustelua pitkään. Chicaگون professori Luigi Zingales on äskettäin koonnut 30 tutkijan puheenvuorot Friedmanin kriteerin uudelleen arvioimiseksi kirjaansa *Milton Friedman. 50 Years Later*. Eräät ajattelivat ovat demokratisoimisen osalta varauksellisia siksi, että osakkeenomistajien yksimielisyyttä ei voi taata. Silti monet ovat kääntyneet sille kannalle, että ainakin suurten yhtiöiden demokratisointi osakkeenomistajien kesken on kannatettava ajatus. Maailmassa voisi alkaa tapahtua hyviä asioita (ks. Kannianen, 2021b). On vaikea kuvitella, että yhdysvaltalaisen Enronin ym. skandaalit olivat yhtiöiden osakkeenomistajien mieleen. Paine suuryhtiöitä kohtaan on kasva-va, sillä omistajina on nykyisin huomattavia institutionaalisia sijoittajia, kuten eläkesäätiöitä. Niissä olevat varat ovat tavallisten ihmisten varoja ja näiden ihmisten arvomaailman odottaisi heijastuvan yhtiöiden toimintaperiaatteisiin.

## Yhteiskuntavastuu

Yhteiskunnan koulutusjärjestelmä tarjoaa yritysten tulevalle työvoimalle osaamis pääoman ja yleiset taidot. Tämä on merkittävin yritystuki. Yrityksillä on siksi kiittolisuudenvelkaa. Niillä on kiittolisuudenvelkaa myös siksi, että ne saavat nojata yhteiskunnan tarjoamaan oikeusjärjestelmään, joka samalla suojelee niitä rajoitetun vastuun (*limited liability*) muodossa. Niiltä on siksi aiheutta odottaa, että ne vastavaroisuuden hengessä maksavat veronsa. Niiden tuottamasta arvonlisästä kerätäänkin yhteisövero, pääomatulovero, niiden työvoiman osalta ansiotulovero ja kulutusverot.

Veronmaksun lisäksi yhtiöiltä odotetaan yhteiskuntavastuuta. Yritysten sosiaalinen vastuu on kuitenkin paljolti jäänyt hyvinvointiyhteiskunnan myötä historiaan. Patruunoiden aikaan asia oli toisin. Zingalesin kirjan tutkijat ovat yhtä mieltä siitä, että hyväntekeväisyyden osalta yhtiöillä ei ole suhteellista etua. Ympäristövastuu on noussut keskiöön. Eettisen koodin toteutuminen vaatii kuitenkin poliittisen päätöksenteon suunnalta tulevaa hintaohjausta ja kuluttajien taholta jopa tarvittaessa painostusta boikottienkin muodossa. Koska tämä ei toteudu nykymaailmassa, Zingalesin kirjan kirjaama väittely on ajankohtainen.

On tärkeätä, että kapitalismin, markkinoiden ja talouspoliittisen päätöksenteon suhteet ihmiskunnan suurten ongelmien aikana nähdään oikeassa valossa.

## Lähteet

- Friedman, M. (1970). "The social responsibility of business is to increase its profits", *The New York Times*, 13 September 1970.
- Gilens, M. ja Page, B.I. (2014). "Testing Theories of American Politics: Elites, Interest Groups, and Average Citizens", *Perspectives on Politics*, 12(3), 564–581.
- Hassler, J., Krusell, P. ja Olovsson, C. (2018). "The Consequences of Uncertainty: Climate Sensitivity and Economic Sensitivity to the Climate", *Annual Review of Economics*, 20 April, 2018.
- Hjerppe, Riitta (1988). "Suomen talous 1850–1985. Kasvu ja rakennemuutos", Suomen Pankki, 1988.
- Kanniainen, V. (2011). "Hylkäysvirheiden tragedia: tulisiko yhteiskunnan tukea T&K hankkeita?", *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 4/2011, 461–473.
- Kanniainen, V. (2019). "Onko keskuspankin itsenäisyys ainoa vaihtoehto", *Uusi Suomi -blogi* 15.2.2019.
- Kanniainen, V. (2021a). "Kun toinen osapuoli markkinoilla tietää enemmän kuin toinen", julkaistavana *Kanava*-lehdessä.
- Kanniainen, V. (2021b). "Milton Friedmanin kriteeri yritysvastuusta kyseenalaistettu", julkaisematon.

- Sala-I-Martin, X. (2006). "The World Distribution of Income: Falling Poverty and... Convergence, Period", *Quarterly Journal of Economics*, CXXI, 351–397.
- Zingales, L., Kasperkevic, J. ja Schechter, A. (toim., 2020). *Milton Friedman. 50 Years Later*, Stigler Center, University of Chicago, <https://promarket.org/2020/09/01/friedmans-principle-50-years-later/>.

*Puheenvuoro on jatkoa Annina Latun puheenvuoroon "Tutkijayrittäjyyden inho ja kapitalismin puutteet" (Tieteessä tapahtuu 4/2020).*

## VESA KANNIAINEN

Kirjoittaja on kansantaloustieteen emeritusprofessori, sotatieteiden tohtori ja kauppatieteiden tohtori.