

**This is an electronic reprint of the original article.
This reprint *may differ* from the original in pagination and typographic detail.**

Author(s): Kabata, Miika; Kaitila, Joel

Title: Kriittisiä huomioita Rahatalous haltuun -kirjasta

Year: 2015

Version:

Please cite the original version:

Kabata, M., & Kaitila, J. (2015). Kriittisiä huomioita Rahatalous haltuun -kirjasta. *Tiede ja edistys*, 40(3), 273-288.

All material supplied via JYX is protected by copyright and other intellectual property rights, and duplication or sale of all or part of any of the repository collections is not permitted, except that material may be duplicated by you for your research use or educational purposes in electronic or print form. You must obtain permission for any other use. Electronic or print copies may not be offered, whether for sale or otherwise to anyone who is not an authorised user.

Kriittisiä huomioita *Rahatalous haltuun* -kirjasta

Jussi Ahokas & Lauri Holappa (2014). *Rahatalous haltuun. Irti kurjistavasta talouspolitiikasta*. Like.

Miika Kabata & Joel Kaitila

Taloustieteilijä Jussi Ahokas ja politiikantutkija Lauri Holappa ovat kirjoittaneet kirjan, jolla on kaksi varsin kunnianhimoista tavoitetta. Ensinnäkin he pyrkivät perustelemaan tarvetta tutkia kapitalistista taloutta johdonmukaisesti kokonaiskysynnän näkökulmasta. Toiseksi he pyrkivät tältä teoreettiselta pohjalta perustelemaan aktiivisemmän talouspolitiikan mahdollisuutta ja tarpeellisuutta. Ahokkaan ja Holapan omin sanoin: "*Rahatalous haltuun* esittää reformi-ohjelman, jonka tavoitteena on täystyöllisyys, taloudellinen vakaus sekä sosiaalinen ja ekologinen kestävyys." (Ahokas & Holappa 2014, s. 11.)¹

Ahokas ja Holappa myös onnistuvat saavuttamaan asettamansa tavoitteet varsin tyylikkäästi. Tässä kohden teos on virkistävä poikkeus suomalaisessa yhteiskuntatieteellisessä kirjallisuudessa. Kirjan argumentaatio on vahvaa ja useimmiten vakuuttavaa. Laajat kirjallisuusviitteet osoittavat tekijöiden monipuolisen ja syvällisen tuntemuksen aihealueesta. *Rahatalous haltuun* on myös saavuttanut laajan lukijakunnan. Argumenttien vahvuuden lisäksi tämä selittyy sillä, että Ahokas ja Holappa ovat aktiivisia yhteiskunnallisia keskustelijoita, ja kirjan teemoja on kehitelty jo pitkään suosituissa *Raha ja talous* -blogissa.

Ahokkaan ja Holapan teoksen teoreettisen puitteen muodostavat John Maynard Keynesin ja hänen seuraajiensa kirjoitukset. Erityisellä sijalla ovat amerikkalaiset "fundamentalistiset" keynesiläiset (Paul Davidson, Hyman Minsky) sekä niin kutsutun modernin rahateorian edustajat (L. Randall Wray, William Mitchell) sekä funktionaalisen rahoituksen teorian luonut Abba Lerner. Nämä tutkijat kuten muutkin jälkikeynesiläiset korostavat eri tavoin epävarmuuden, efektiivisen eli rahassa mitatun kokonaiskysynnän sekä rahainstituution merkitystä kapitalistisessa talousjärjestelmässä. Kirja sijoittuu 1970-luvulta alkaen muotoutuneeseen jälkikeynesiläiseen taloustieteelliseen tutkimustraditioon.

Rahatalous haltuun -kirjan keskeisenä talouspoliittisen kritiikin kohteena ovat eurokriisin myötä Euroopassa institutionalisoitu talouskuripolitiikka (*austerity*) ja usein tämän talouspolitiikan taustalla vaikuttava uusklassinen "valtavirtataloustiede". Teoksen tulisi kuulua taloustieteen perusopintoihin kriittisenä vastalääkkeenä uusklassiselle teorialle, jota suomalainen yliopisto-opetus

¹ Jatkossa viittaamme *Rahatalous haltuun* -teokseen pelkällä sivunumerolla.

yleensä kriitikittömästi seuraa. Olemme täysin samaa mieltä kirjoittajien kanssa siitä, että kriittisen ja realistisen vaihtoehdon kehittäminen uusklassiselle valtavirtataloustieteelle on välttämätöntä.

Tässä kirjoituksessa esitämme ensiksi tiiviin läpileikkauksen Ahokkaan ja Holapan argumentaatiosta. Kuten kirjan nimi antaa ymmärtää, se sisältää sekä tieteellisiä että talouspoliittisia välineitä rahatalouden haltuunotolle. Koska jokainen voi itse tutustua Ahokkaan ja Holapan argumentaatioon ja muodostaa sen pohjalta oman kantansa sen vakuuttavuudesta, esittelemme kirjan keskeiset teesit ainoastaan lyhyesti. Sen sijaan käytämme enemmän tilaa sellaisten kriittisten huomioiden tekemiseen, joita aiemmissa arvioissa ei ole esitetty. Tällä tavoin pyrimme edistämään kriittistä keskustelua poliittisen talouden tutkimuksen sisällä.²

Rahatalous haltuun -kirjan rakenne

Ahokas ja Holappa etenevät argumentaatioissaan systemaattisesti. Teoksen alkupuolen rahaa koskevat argumentit (luvut 2-4) muodostavat pohjan teoksen myöhemmille kehittelyille. Rahan taloushistoriaa käsitellään sekä kapitalismia edeltäneiden aikakausien että kapitalismin puitteissa. Kirjoittajat tuovat esiin nettomääräisen rahavarallisuuden kasaamisen keskeisenä liiketoiminnan motiivina kapitalismissa ja erottelevat kapitalismin eri vaiheita tarkastelemalla eroja tämän tavoitteen toteuttamisen tavoissa ja instituutioissa (luku 3).

Luvussa 3 esitellään kapitalismin vaiheiden lisäksi Keynesin tuotannon rahateoria, joka on Ahokkaan ja Holapan teoreettisen analyysin moottori. Sen mukaan kapitalistien toiminnan ytimenä on nettomääräisen rahavarallisuuden tuottaminen rahan avulla; kapitalistin näkökulmasta on sinänsä samantekevää, toteutuuko tämä tavoite tuotannollisten investointien tai esimerkiksi arvopaperisijoitusten kautta. Yhteiskunnan ja työllisyyden näkökulmasta tällä taas on paljonkin väliä. Finanssimuotoisen pääoman kasautumisen merkitys ja painoarvo korostuu erityisesti nykyaikaisessa "salkunhoitajakapitalismissa", jossa Ahokkaan ja Holapan mukaan elämme.

Tuotannon rahateorian esittely on jouhevaa, mutta esitystä olisi mielestämme voinut vielä parantaa sisällyttämällä tarkasteluun yksityiskohtaisemman kuvauksen siitä, miten pääomaa kasataan finanssisektorilla "salkkua hoitamalla" eli nykykapitalismille ominaisista taloudellisen toiminnan muodoista. Lisäksi olisi ollut paikallaan kuvata tarkemmin keynesiläistä investointiteoriaa, joka nostaa erityisesti arvopapereiden hintaan keskeisesti vaikuttavat tuotto-odotukset ja sijoituksen tuoton yleisen epävarmuuden teorian ytimeen. Tämä teoria voidaan yksinkertaistaa seuraavasti:

² Esimerkkejä teoksen aiemmista arvioista ovat esimerkiksi Suomen pankin asiantuntija Antti Suvannon (2014) kirjoitus sekä Palkansaajien tutkimuslaitoksen ekonomisti Pekka Sauramon (2014) arvio. Pyrimme tuomaan omat huomiomme esiin samassa konstruktivisessa hengessä kuin Sauramo.

Uudet tuotannolliset investoinnit ovat kannattavuudeltaan kilpailuasemassa yhtäältä erilaisten arvopaperien kanssa ja toisaalta olemassaolevien tuotantovälineiden ostojen kanssa.

Huomioidakseen odotusten ja epävarmuuden roolin on eroteltava toisistaan pääomatavaroiden tarjontahinnat (tuotantokustannukset ja normaalikate) ja kysyntähinnat (investoinnin tuottamat odotetut tulovirrat ja varallisuusarvon hintamuutos) ja tarkasteltava tuotannollisia investointeja ikään kuin arvopaperi-investointeina. Näin on mahdollista verrata erilaisten investointien odotettua kannattavuutta yhteisen mittapuun mukaan. Investointi on kannattava, jos pääoma-arvon odotettu kysyntähinta ylittää sen tarjontahinnan.³

Rahan keskeisyys nykykapitalismissa tulee lisäksi esiin luvun 4 yksityiskohtaisessa kuvauksessa luottorahan luomisen periaatteista ja operaatioista. Rahoitusjärjestelmän periaatteiden tunteminen on oleellista nykytalouden ymmärtämisen kannalta ja sisältää välittömän talouspoliittisesti kriittisen terän, sillä raha- ja finanssipolitiikan sekä velan osalta nykyinen julkinen talouskeskustelu nojaa mieluummin uskomuksiin kuin faktoihin. Pienenä puuttena tässä voidaan pitää sitä, että pankki- ja rahoitustoimintaa ei juuri esitellä kapitalistisena liiketoimintana. Rahavirrat ovat keskiössä myös kansantalouden tilinpitoa ja kansainvälistä valuuttajärjestelmää käsittelevissä luvuissa 5 ja 6. Luvussa 5 luodaan jälkikeynesiläinen katsaus Suomen taloushistoriaan vuoden 1975 jälkeen tarkastelemalla kansantalouden pääsektorien (yksityinen, julkinen, ulkomaat) välisiä rahavirtoja.

Oikea ymmärrys kapitalistisen rahatalouden perustavista instituutioista on edellytys sille kritiikille, jonka Ahokas ja Holappa luvussa 7 esittävät valtavirtaista makrotaloustiedettä kohtaan (sen “uuskeynesiläisessä” ja “uudessa klassisessa” muodossaan).⁴ Tämän kritiikin ydin on, että valtavirtainen teoria perustuu sepitteelliseen tarinaan vaihtokauppajärjestelmästä, joka toimii ikään kuin rahainstituutiolla ei olisi sisällöllistä merkitystä. Näin raha ja velka voidaan siivota valtavirran taloustieteestä, mikä syö sen teoreettista uskottavuutta. Hieman samaan tapaan akateeminen taloustiede lakaisee maton alle marxilaisille olennaiset kysymykset omistuksesta, työn riistosta ja luokkasuhteista.

³ Edellinen yksinkertaistus on esitetty Minskyn näkemysten pohjalta (ks. esim. Minsky 1982, 78-81).

⁴ Uuskeynesiläistä taloustiedettä ei pidä sekoittaa jälkikeynesiläisyyteen. Kyse on lähtökohdiltaan hyvinkin erilaisista taloustieteen koulukunnista. Uuskeynesiläinen koulukunta hyväksyy uusklassisen valtavirtataloustieteen tieteenfilosofiset ja metodologiset lähtökohdat, kuten metodologinen individualismi, taloudenpitäjien hyperrationalismi ja markkinoiden voimakas tasapainottumistaipumus. Uuskeynesiläiset tunnustavat kyllä joidenkin markkinahäiriöiden olemassaolon (esim. epätäydellinen informaatio, hintajäykkyudet) sekä kysynnänsäätelyn tehokkuuden lyhyellä aikavälillä, mutta pitäytyvät pohjimmiltaan uusklassisessa viitekehyksessä. Uusi klassinen taloustiede on makrotaloustieteen koulukunta, joka pitääytyy uuskeynesiläisyyttä tiukemmin uusklassisen taloustieteen paradigmaattisissa taustaoletuksissa ja johtaa talouspoliittiset suosituksensa markkinoiden tehokkuutta äärimmäisyyksiin korostavista malleista lähtien. Uudessa klassisessa taloustieteessä kysynnänsäätelyllä ei ole positiivista roolia edes lyhyellä aikavälillä. Jälkikeynesiläinen taloustiede hylkää uusklassisen taloustieteen keskeiset taustaoletukset ja korostaa kokonaiskysynnän sekä kysynnänsäätelypolitiikan merkitystä sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä.

Lopulta Ahokas ja Holappa rakentavat luvussa 8 oman täystyöllisyyden ja makrotaloudellisen vakauden tavoitteisiin perustuvan rahataloudellisen reformiohjelmansa aiempien lukujen talouspolitiikka- ja tiedekritiikkien varaan. Ohjelman keskiössä on valtioiden aktiivinen rooli taloudellisen toimeliaisuuden ylläpitäjänä ja työllisyyden takaajana. Luku 9 sisältää nykykapitalismia ja reformiohjelman yhteiskuntafilosofisten perustelujen reflektoinnin.

Rahan taloushistoria ja kapitalistinen rahatalous

Ahokas ja Holappa pohjustavat kapitalistisen rahatalouden perusteiden ja rahanluonnin operaatioiden kuvaustaan käymällä läpi luottorahajärjestelmien syntyä ja historiaa. He osoittavat tuntevansa rahainstituution historiaa ja antropologiaa koskevan tutkimuksen hyvin. Tässä suhteessa *Rahatalous haltuun* poikkeaa huomattavasti edukseen keskimääräisistä taloustieteen yleisesityksistä.

Ahokas ja Holappa kannattavat jälkikeynesiläistä käsitystä taloudesta ja rahasta. Tässä käsityksessä kokonaiskysyntä on aina talousjärjestelmän kokonaiskehitystä säätelevä muuttuja, ja raha ei koskaan ole neutraalia. Raha ei myöskään ole hyödyke vaan yhteiskunnallinen suhde, joka syntyy ihmisten välisessä vuorovaikutuksessa. Raha on merkki velkasuhteesta tai -sopimuksesta. Se on kaksinkertainen kirjanpitoidentiteetti, joka määrittelee taloudellisia ja muita yhteiskunnallisia suhteita. Raha ei siis ole niukka hyödyke vaan aina tarvittaessa potentiaalisesti luotavissa oleva sopimus.

Ahokas ja Holappa korostavat, että valtavirtatalousteorian ytimessä on kaksi virheellistä lähtökohtaa tai uskomusta.⁵ Näistä ensimmäinen koskee kokonaistuotannon tason määräytymistä. Valtavirtataloustieteessä kokonaistuotannon taso määräytyy (ainakin pitkällä aikavälillä) riippumatta kokonaiskysynnästä. Tällöin myös talouskasvu riippuu ainoastaan ns. reaalitekijöistä eli lähinnä työvoiman määrän ja työn tuottavuuden kehityksestä. Tämä on Ahokkaan ja Holapan mukaan virheellinen oletus: kokonaiskysyntä on kapitalistisessa rahataloudessa taloudellisen kehityksen kannalta ratkaiseva tekijä sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä.

Toiseksi Ahokas ja Holappa kritisoiivat valtavirtataloustieteen “neutraalin rahan” oletusta. Tämän käsityksen mukaan kierrossa olevan rahan määrä ei vaikuta kokonaistuotannon (ja siten ei myöskään työllisyyden) tasoon vaan yleisesti ottaen ainoastaan hintatasoon. Siksi rahan määrän nostaminen taloudessa valuu tyypillisesti inflatorisesti kohoavaan hintatasoon saamatta aikaan

⁵ Termillä valtavirtataloustiede viittaamme uusklassiseen taloustieteeseen sekä sen uuskeynesiläisessä että uudessa klassisessa muodossaan. Yleisesti se viittaa kaikkeen taloustieteeseen, joka nojaa metodologisen individualismin, hyperrationalismin ja tasapainofetismin “epäpyhään kolminaisuuteen”.

positiivisia vaikutuksia työllisyydessä ja kokonaistuotannossa (luku 7). Tämä uusklassinen ajatusmalli on keskeinen teoreettinen ja ideologinen perusta valtion aktiivisen talouspoliittisen osallistumisen rajoittamiselle. Marxilaisesta näkökulmasta voidaan kysyä, onko tämän ajatusmallin reaalin perusta pyrkimyksessä estää valtion toiminta työväestön intressejä artikuloivana voimana.

Ahokas ja Holappa korostavat, että näiden valtavirtaisen taloustieteen perustavien dogmien taustalla on vielä fundamentaalisempi virhe: uskomus siitä, että raha on viime kädessä hyödyke. Tämä usein eksplikoimaton käsitys "hyödykerahasta" johtaa heidän mukaansa valtavirtataloustieteen harhateille. Uskomus on ollut myös klassisen poliittisen taloustieteen, kuten Smithin ja Ricardon jakama.⁶ Historialliset ja antropologiset tutkimukset eivät kuitenkaan Ahokkaan ja Holapan mukaan tue tätä oletusta, vaan rahan olemus on heidän mukaansa aina ollut sidoksissa velkaan.

Yksi perinteisen makrotalousteorian ydinkysymyksistä on, missä määrin hintavakaus ja täystyöllisyys ovat toisensa poissulkevia ilmiöitä (ns. Phillipsin käyrä). Jälkikeynesiläisten mukaan ne eivät ole sitä, sillä inflaatiota voidaan hallita esimerkiksi tulopolitiikan, verotuksen ja työmarkkinoiden valtiollisen säätelyn keinoin. Valtavirtaisen näkemyksen mukaan hintavakauden edellytys on työttömyyden pysyminen jatkuvasti tietyn tason yläpuolella (non-accelerating inflation rate of unemployment, ns. NAIRU).

Hintavakauden ja täystyöllisyyden problematiikan käsittelyn yhteydessä käy ilmi, että Ahokkaan ja Holapan argumentaatioissa ei ole kyse vain ajatusten havainnollisesta esitystavasta vaan myös makrotalouspolitiikan ja modernin luottorahajärjestelmän välttämättömien sisäisten yhteyksien esiin tuomisesta. Systemaattisen argumentaation arvo tulee esiin kun verrataan Ahokkaan ja Holapan esitystä sellaisiin luottorahateorioihin, jotka on omaksuttu vailla viittausta makrotalouspolitiikkaan (esim. Graeber 2011). Koska luottorahan arvo ei ole sidottu mihinkään hyödykkeeseen, esimerkiksi kultaan, tästä seuraa, että järjestelmän uusintaminen edellyttää jonkin hintavakautta ylläpitävän mekanismin olemassaolon. (Se, ankkuroidaanko valuutan sisäinen arvo massatyöttömyydellä vai jollakin muulla keinolla, on ensisijaisesti poliittinen "arvovalinta" ja riippuu luokkien voimasuhteista, poliittisesta hegemoniasta, kansainvälisen politiikan suhdanteista yms.)

Rahatalous haltuun -kirjan ongelmakohtia

⁶ Olisi virheellistä sisällyttää Marx tähän klassisen poliittisten taloustieteilijöiden joukkoon. Hänen tapansa hahmottaa taloudellisten kategorioiden yhteiskunnallinen perusta on fundamentaalisti erilainen. Marx katsoo, että raha on pohjimmiltaan vieraantuneen yhteiskunnallisen suhteen ilmaus ja kritisoi klassista poliittista taloustiedettä siitä, ettei se pyrkinyt ymmärtämään taloudellisia kategorioita tästä näkökulmasta, vaan otti esineellistyneiden yhteiskunnallisten suhteiden olemassaolon annettuna.

Vaikka yleisarviomme Ahokkaan ja Holapan teoreettisesta ja poliittisesta argumentaatiosta on pääosin positiivinen, haluamme tuoda esiin eräitä mielestämme oleellisia kriittisiä havaintoja. Nämä huomiot asettuvat jatkumoon niiden jälkikeynesiläisen talousteorian puutteiden kanssa, joita olemme arvostelleet aiemmin (Kabata & Kaitila 2014). Yleisesti ottaen huomautuksemme pohjautuvat marxilaiseen taloustieteeseen ja yhteiskuntateoriaan.

Ahokkaan ja Holapan analyysi ja argumentaatio on nähdäksemme vähiten vakuuttavaa luvussa 6, joka käsittelee kansainvälistä taloutta ja valuuttajärjestelmää. Tämä on eräs valtavirtataloustieteen epäonnistuneimpia selitysalueita, johon verrattuna Ahokas ja Holappa tuovat esiin useita hyödyllisiä näkökantoja. Loppujen lopuksi Ahokkaan ja Holapan analyysi kansainvälisen rahajärjestelmän toimintamekanismeista on kuitenkin puutteellinen ja yksipuolinen. Sen myötä tulee ilmi myös jälkikeynesiläisten näkemysten ongelmia analysoitaessa rahan luonnetta kapitalismissa.

Toiseksi vertaamme jälkikeynesiläistä analyysiä rahasta Marxin esittämään dialektiseen ajattelutapaan. Nähdäksemme marxilaisessa ajattelutavassa keskeistä on se, että rahan analyysi on kytkettävä yhtäältä rahan kykyyn komentaa toisten ihmisten työtä sekä rahan sekä toisaalta rahan ja reaalisuuden väliseen jännitteeseen ja yhteiskunnallisesti välittyneeseen suhteeseen.

Lopuksi esitämme kriittisiä huomioita Ahokkaan ja Holapan talouspoliittista konseptiä kohtaan. Tämä kritiikki menee Ahokkaan ja Holapan kirjassa itse itselleen asettamien tavoitteiden yli, joten tässä kohden tavoitteemme on tuoda esiin myös jälkikeynesiläisen ja marxilaisen poliittisen taloustieteen lähtökohtien ja kysymyksenasettelun eroja, siten kuin ne itse käsitämme.

Kansainvälinen kauppa, valuuttakurssit ja pääomaliikkeet

Yksi taloustieteen keskeisimmistä ratkaisemattomista kysymyksistä on, miten valuuttakurssien suhteet määräytyvät. Valtavirtataloustieteen uusklassinen teoria seuraa jo 1600-luvulla kehitetyn jalometallivirtamekanismin (*specie flow*) mukaista käsitystapaa. Sen mukaan kansantalouksien väliset kilpailukykyerot tasautuvat rahavirtojen ja niiden synnyttämien hintamuutosten välityksellä. Valtavirtaisen taloustieteen traditiossa kauppataseen ylijäämä merkitsee kansantaloudelle rahan sisäänvirtausta vientitulojen muodossa. Tämä saa aikaan hintatason nousun ylijäämäisessä kansantaloudessa, mikä heikentää toisaalta sen kilpailukykyä ja vientiä ja toisaalta vahvistaa kotimaista ostovoimaa ja siten kannustaa tavaroiden tuontiin. Alijäämäisessä kansantaloudessa tapahtuu päinvastainen kehitys ja lopulta kansainvälinen kauppa asettuu tasapainoon, joka hyödyttää kaikkia osapuolia.

Rahavirrat ymmärrettiin 1600-luvulla viime kädessä jalometallivirroiksi (ajatus hyödykerahasta). Vaikka nykyiset ortodoksiset talusteoreettiset näkemykset eivät ymmärräkään rahaa rahatavarana tai metallina, kauppavirtojen tasapainottumisen perusmekanismi on kansainvälisen kaupan teorioissa edelleen sama. Kilpailukykyerot tasoittuvat automaattisesti ylikansallisilla markkinoilla tapahtuvien kauppavirtojen ja valuuttakurssiliikkeiden kautta.

Ahokas ja Holappa kritisoivat valtavirtataloustieteen kansainvälisen kaupan teorioiden ajattelutapaa (s. 226). Mielestämme Ahokas ja Holappa ovat oikeassa väittäessään, että valuuttakurssit eivät määräydy ensisijaisesti kauppavirtojen perusteella (s. 227). Heidän argumentoivat, että yksityiset portfoliosijoitukset (taloudellisen voiton saamiseksi tehty arvopaperisijoitus) ovat merkittävien valuuttakurssien määräytymistä ohjaava tekijä.

Ahokas ja Holappa tukeutuvat kuudennessa luvussa jälkikeynesiläisen valuuttakurssiteoreetikko John T. Harveyn tutkimuksiin. Huolimatta siitä, että jälkikeynesiläinen ajattelutapa on uskottavampi kuin uusklassinen, Ahokkaan ja Holapan esittämä vaihtoehto kansainvälisen kaupan teoriasta ja valuuttakurssien määräytymisestä on loppujen lopuksi epätydyttävä. Lukijalle jää käsitys, että he päätyvät esityksessään kolmeen premisseiltään erilaiseen ajatusmalliin ja lopulta nojaavat niistä selitysvoimaltaan kaikkein heikoimpaan. Kutsumme Ahokkaan ja Holapan argumentissa esiintyviä näkemyksiä subjektiiviseksi tarinaksi, kompleksisuustarinaksi ja objektiiviseksi tarinaksi valuuttakurssien liikkeistä.

”Subjektiivisen tarinan” mukaan valuuttakurssit määräytyvät sijoittajien subjektiivisten tuntemusten pohjalta. Tulevaisuuden yksityiskohtainen ennakoiminen on mahdotonta ja taloudellisten fundamenttien tunteminen on hyvin vaikeaa. Siksi sijoittajat ovat taipuvaisia seuraamaan toisten sijoittajien käyttäytymistä eivätkä muodostamaan omaa näkemystään objektiivisten faktojen pohjalta. Ajatus siitä, että sijoittajat tekevät päätöksiä arvioimalla muiden sijoittajien arvioita on Keynesin kauneuskilpailumetaforan ydinajatus. Laumakäyttäytyminen on Ahokkaan ja Holapan argumentissa kausaalisesti painavampi tekijä kuin talouden fundamentit selitettäessä valuuttakurssiliikkeitä. (s. 226.)

”Kompleksisuustarinan” mukaan valuuttakurssien määräytyminen on sen sijaan “monimutkainen prosessi, johon vaikuttavat lukuisat tekijät” (s. 227). Tätä kukaan tuskin kiistää. Tästä ei kuitenkaan seuraa, että valuuttakurssien määräytyminen ei riippuisi talouden fundamenteista tai että fundamenteja ei voitaisi tuntea paremmin tai huonommin. Kompleksisuustarina vaikuttaa siis sekä

ongelman väistämiseltä että välttämättömältä askeleelta kohti ”objektiivista näkemystä”, jota Ahokas ja Holappa näyttävät hetkittäin kannattavan.

“Objektiivista tarinaa” edustaa John T. Harvey, joka on yksi johtavista jälkikeynesiläisistä valuuttakurssitutkijoista. Harveyn mukaan valuuttakursseja vahvistavia tekijöitä ovat esimerkiksi kauppataseen ylijäämät sekä ulkomaiset investoinnit ja portfoliosijoitukset kohdemaahan. Kaikkien taloustieteellisten koulukuntien edustajat tunnustavat näiden tekijöiden merkityksen valuuttakurssien määräytymisessä. Erimielisyyksiä alkaa syntyä kysyttäessä, mitkä perustekijät vaikuttavat näiden pintatason muuttajien taustalla.

Vaikka Ahokas ja Holappa hetkellisesti näyttävät nojaavan voimakkaasti Harveyn teoriaan, lopulta he kuitenkin yllättävästi sanoutuvat irti taloudellisten fundamenttien (”objektiiviset” tekijät) roolin tunnustamisesta valuuttakurssien määräytymiselle. Siinä missä Harvey antaa talouden fundamenteille ratkaisevan roolin, Ahokas ja Holappa tukeutuvat pikemminkin Keynesin subjektiiiviseen kauneuskilpailumetaforaan. Tämä tulee havainnollisesti esiin kun he kirjoittavat analyysinsä johtopäätöksenä, että

“on helppoa ymmärtää, että valuuttakurssit *määräytyvät etupäässä* sijoittajien arvioiden ja eläimellisten vaistojen pohjalta. Näin ollen valuuttakurssien määräytymiseen ei ole mitään yksinkertaisia ja mekanistisia sääntöjä, kuten ortodoksisessa talusteoriassa oletetaan. Juuri valuuttakurssijärjestelmän monimutkaisuuden vuoksi talouspolitiikan tila ja mahdollisuudet voivat periaatteessa vaihdella tilanteesta toiseen paljonkin.” (s. 230, kursivointi meidän.)

Näyttää siis siltä, että Ahokas ja Holappa tulevat lopulta sanoutuneeksi irti Harveyn objektiivisiin ehtoihin pohjautuvasta tarinasta kauneuskilpailumetaforan hyväksi.

Vaikka pidämme Harveyn jälkikeynesiläistä valuuttakurssimallia ansiokkaana ja mielenkiintoisena, myös siinä on nähdäksemme olennaisia puutteita. Harvey kysyy, miten valuuttakurssit määräytyvät. Hän ulottaa tarkastelunsa rahahintojen liikkeiden pintatason taakse ja identifioi neljä kanavaa joiden kautta objektiivisten tekijöiden vaikutus valuuttakurssien määräytymiseen toteutuu:⁷

1. Hintojen kehitys maassa X suhteutettuna hintojen kehitykseen ulkomailla (“inflaatiolla on taipumus heikentää valuuttaa”);

⁷ Sulkeissa on pyritty ilmaisemaan mahdollisimman yksinkertaisesti se, miten kyseinen kanava vaikuttaa valuuttakurssiin. Ahokas ja Holappa tuovat esiin samat kanavat esittäessään Harveyn lähestymistapaa (s. 227-229).

2. Talouskasvu ja taloudellinen vakaus maassa X suhteutettuna talouskasvuun ja vakauteen ulkomailla (“talouskasvulla ja vakaudella on taipumus vahvistaa valuuttaa”);
3. Korkotaso maassa X suhteutettuna korkotasoon ulkomailla (“korkeampi (reaali)korkotaso vahvistaa valuuttaa”);
4. Valuutan likviditeetti maassa X suhteutettuna valuutan likviditeettiin ulkomailla (“valuutalla, joka on helposti vaihdettavissa toiseen, on taipumus vahvistua”).

Harveyn teoria valuuttakurssien määräytymisestä on lähtökohdiltaan realistinen ja uskottava, mutta se voidaan kyseenalaistaa sekä empiirisesti että teoreettisesti.

Harveyn argumentaation premissi on, että maailmankaupan vakauden aikakausi päättyi 1980-luvulla; tämä tapahtui ennen kaikkea kansainvälisten pääomaliikkeiden vapauttamisen takia (Harvey 2009, s. 1-3). Heterodoksisten taloustieteilijöiden keskuudessa vallitsee yhteisymmärrys, että viimeistään tuottojen perässä kansantalouksien välillä liikkuvat pääomavirrat kyseenalaistavat pääosin kauppavirtojen välityksellä tapahtuvien mallien selitysvoiman (esim. jalometallivirtoihin perustuvat selitykset).

Mielestämme Harveyn merkittävin teoreettinen puute (jonka Ahokas ja Holappa ilmeisesti jakavat) on se, että hän aliarvioi tuotantopääoman voittoasteen merkityksen pääomaliikkeitä selittävänä mekanismina. Kapitalistisessa taloudessa pääomien on tuotettava voittoa. Pääomaliikkeitä selitettäessä on tällöin välttämättä huomioitava kansantalouksien väliset erot voittoasteissa, jotka ovat sijoitusten keskeinen houkutin.

Kansainvälisten pääomaliikkeiden prosessi on kiistatta kompleksinen mutta pitkällä aikavälillä on mielekästä olettaa, että pääoman objektiiviset tuotantoehdot ovat tärkein valuuttakurssien määräytymistä ohjaava tekijä. Tätä korostavat erityisesti taloustieteilijä Anwar Shaikhin (2007) ja hänen kollegoidensa (esim. Shaikh & Antonopoulos 2013) empiiriset tutkimukset valuuttakurssien määräytymisestä pitkällä aikavälillä, joihin myös Harvey viittaa hyväksyvästi (Harvey 2009, 129).

Marxilaisessa kansainvälisen kaupan teoriassa kansantalouksien kilpailukykyerojen kauppa- ja rahavirtojen välityksellä tapahtuvan automaattisen tasapainottumisen mekanismiin on suhtauduttu epäilevästi vielä yleisemmällä tasolla. Anwar Shaikhin ja hänen kollegoidensa usean vuosikymmenen aikasarjoihin nojaavat empiiriset tutkimukset osoittavat, että kansainvälinen vapaakauppa altistaa heikommat talousalueet kilpailukyvyltään vahvempien maiden yrityksille, eikä

mitään takeita vaihtotaseiden epätasapainojen ja kilpailukykyerojen automaattisesta tasoittumisesta ole.

Tarkasteltaessa kapitalististen maiden taloushistoriaa näyttää pikemminkin siltä, että ulkomaansijoitukset ja pääomavirrat tekevät epätasapainojen eli ulkomaisen nettovelkaantumisen varaan rakennetun kasvumallin ylläpidon mahdolliseksi ainoastaan väliaikaisesti. Vain siihen asti kunnes se ei enää ole mahdollista. Tällöin sijoittajien luottamuksen loppumisesta seuraava pääomapakko lopulta romahduttaa korttitalon, jolloin kansantalouden tyrehtyvät rahavirrat johtavat tyypillisesti taantumaa ja massatyöttömyyteen.

Tässä valossa kapitalismin historiallista kehitystä vastaa parhaiten käsitys, jossa vahvojen ja heikkojen maiden kilpailukykyerot perustuvat keskeisesti työn tuottavuuseroihin ja ovat pysyviä. Tähän nojaten vahvat maat voittavat heikot paitsi kaupassa myös sanelemalla maailmankaupan institutionaalisen rakenteen sellaiseksi, että se tukee vahvoissa maissa toimivia yrityksiä. Kaikki kansantaloudet eivät siis hyödy kaupasta yhtäläisesti, eivätkä kauppavirrat tasapainotu, vaan pikemminkin ovat ja pysyvät epätasapainoisina. Näin maailmankaupassa vallitsee absoluuttisen edun periaate suhteellisen edun periaatteen sijaan.⁸ Vapaan kilpailun oloissa heikot maat ”erikoistuvat” köyhyyteen ja työttömyyteen, joissa niillä on ”suhteellinen etu”.

Kritiikkimme Ahokkaan ja Holapan valuuttakurssien määräytymistä koskevaa esitystä kohtaan voidaan vetää yhteen seuraavasti: Ahokkaan ja Holapan argumentaatiossa talouden fundamenttien rakenteellinen määräytyminen ei toimi perustana, joka ehdollistaa sitä, miten subjektiivisten tekijöiden (kauneuskilpailutarina) ja markkinoiden kaoottisten ilmiöiden (kompleksisuustarina) vuorovaikutus toteutuu. Selityksen elementtien keskinäiset suhteet ja hierarkia jää siten tiedostamattomaksi, mikä vähentää heidän ehdottamansa selityskehikon uskottavuutta. Mielestämme ”objektiivisen tarinan” tulisi olla perusta, jonka pohjalta voidaan edetä valuuttakurssien, pääomaliikkeiden ja kansainvälisen kaupan analyysissä kohti kompleksisuustarinan ja subjektiivisen tarinan kuvaamia välityksiä.

Puutteellisuudet valuuttakurssien käsittelyssä ovat oleellisia sekä tieteellisesti että poliittisesti, sillä kuten Ahokas ja Holappa itse tuovat esiin, ”juuri valuuttakurssijärjestelmä asettaa todelliset

⁸ Absoluuttinen etu tarkoittaa sitä, että sillä maalla, joka pystyy tuottamaan hyödykettä halvemmallalla kuin muut, on etu kansainvälisessä kaupassa. Vastaavasti absoluuttisen edun periaate tarkoittaa sitä, että ne maat, jotka pystyvät tuottamaan halvemmallalla kuin muut, voittavat heikommat tuottajat kilpailussa. Suhteellisella edulla tarkoitetaan sitä, että kansantalous voi hyötyä kaupasta, vaikka se kykenisi tuottamaan hyödykkeitä kustannustasolla, joka on yleisesti korkeampi kuin muissa maissa. Kustannusten sijaan tulee vertailla vaihtoehtokustannuksia, joiden kautta kauppaetu hahmotetaan. Suhteellisen edun periaatteen mukaan kansantaloudet erikoistuvat tuottamaan ja viemään niitä hyödykkeitä, joiden tuottajina ne ovat kustannustehokkaimpia suhteessa muihin hyödykkeisiin, joita ne voisivat tuottaa.

rajoitteet talouspolitiikalle” ja “ilman globaalia valuuttajärjestelmää kokonaiskysynnän pitäminen täystyöllisyyden mahdollistavalla tasolla olisi vaivatonta” (s. 227).

Ahokas ja Holappa eivät arvostele eksplisiittisesti uusklassiselle talousteorialle keskeistä suhteellisen edun periaatetta eivätkä omaksu objektiivisten tuotantoehtojen merkitystä korostavaa absoluuttisen edun periaatetta kansainvälistä kauppaa koskevien tarkastelujensa perustaksi. Samaan tapaan he asettavat toissijaisiksi objektiiviset ehdot valuuttakurssien määräytymisessä: sattumanvaraiset tekijät saavat suuremman painoarvon kuin valuuttakursseja järjestelmällisesti säätelevät tekijät kuten työn tuottavuus ja pääoman voittoaste. Tämä heijastuu ymmärrykseen kansainvälisestä politiikasta. Absoluuttisen edun periaatteen näkökulmasta on odotettavaa, että vahvat valtiot toimivat tavalla, joka pyrkii turvaamaan niiden taloudellisen hegemonian jatkuvuuden sen sijaan, että ne olisivat kiinnostuneita maailmankaupan rakenteiden kaikkia osapuolia hyödyttävistä reformeista.

Raha kapitalismissa

Ahokas ja Holappa ansaitsevat suuren kiitokset siitä, että he ovat osallistuneet aktiivisesti julkiseen keskusteluun rahasta. Mikä on rahan alkuperä? Mikä kannattelee rahan arvoa? Mikä on valtion ja pankkijärjestelmän rooli rahataloudessa?

Ahokas ja Holappa kiistävät klassisen poliittisen taloustieteen hyödyntämän tarinan, että pankit ovat syntyneet rahatavaran säilytyspaikkoina (s. 61). Heidän mukaansa pankit ovat syntyneet selvityslaitoksiksi, joissa taloudellisten toimijoiden välisistä velkasopimuksista pidetään kirjaa. Kuitenkin on selvää, että velkasopimusten selvittäminen ja rahatavaran säilyttäminen samassa paikassa eivät ole millään tavalla toisensa poissulkevia toimintoja vaan päinvastoin tukevat ja täydentävät toisiaan.

Traditionaalisessa metallisessa tarinassa vastaus kysymykseen rahan arvoa ylläpitävistä tekijöistä on yksinkertainen: raha on jalometallien muotoon esineellistynyttä varallisuutta. Rahan arvoa kannattelee sen sidos jalometalliin, jonka määrä on rajallinen ja jonka tuottaminen on hidasta ja vaivalloista. Tämän vanhan metallistisen ajattelumallin on viimeistään kyseenalaistanut jalometalleihin vaihtumattoman ns. *fiat*-rahan asettuminen kansainvälisen rahajärjestelmän ytimeen viimeistään 1970-luvulta alkaen.

Toisin kuin perinteinen taloustieteellinen ajattelu, joka etsii rahan alkuperää hyödykerahasta ja sen arvoa kannattelevaa voimaa jalometalleista (rahan ajatellaan ennen kaikkea yksinkertaistavan

vaihtokauppaa), Ahokas ja Holappa nojaavat chartalistiseen malliin. He löytävät jälkikeynesiläiselle traditiolle ominaisesti rahan alkuperän luotosta ja velasta (s. 81). Tällöin rahan olemus pyritään palauttamaan sen funktioon maksuvälineenä. Chartalistisessa luottorahateoriassa rahan arvoa kannattelee pohjimmiltaan valtion kyky asettaa taloudenpitäjät verovelallisiksi. Tämä toimenpide synnyttää kiinteän kysynnän valuuttaan: yksityisten taloudenpitäjien (kotitaloudet ja yritykset) on haalittava valuuttaa, jotta he kykenevät suoriutumaan veroistaan. Ehtona tälle on, että valtio on laskenut valuuttaa liikkeelle eli ostanut yksityisiltä taloustoimijoilta tavaroita ja palveluita. Toinen syy hankkia valuuttana toimivaa valtiorahaa liittyy pankkijärjestelmän toimintaan: pankkien on hankittava valuuttaa, jotta ne voivat selvittää maksuja ja taata maksuliikenteen kulun.

Jälkikeynesiläisen luottorahateorian ja perinteisen hyödykerahateorian eroa voi valottaa yleisten taloudellisten roolien kautta. Hyödykerahateoria on lähellä kuluttajan tai kotitalouden näkökulmaa. Tästä perspektiivistä raha on väline: keino hankkia tarpeellisia hyödykkeitä ja palveluita. Näin raha ilmenee vaihdon välineenä, ilmiönä tavaroiden kiertokulun piirissä. Kotitalouden perspektiivi ei kuitenkaan ole kapitalistin tai liikeyrityksen näkökulma, joka on vuorostaan keskeisempi jälkikeynesiläisessä analyysissä. Pääomasijoittajan suhde rahaan on vielä sisäsiittoisempi. Kapitalistille raha on itsetarkoitus; hän tavoittelee rahaa sen itsensä vuoksi. Jälkikeynesiläinen käsitys tulee tässä mielessä lähelle rahan olemuksen tavoittamista kapitalismissa.

Jälkikeynesiläistä raha-analyysia on mielenkiintoista verrata Marxin lähestymistapaan. On mahdollista argumentoida, että Marx ei edennyt riittävän pitkälle kritisoidessaan klassiselle poliittiselle taloustieteelle ominaista rahakäsitystä. Kuitenkin pidämme Ahokkaan ja Holapan jälkikeynesiläinen menetelmän ongelmana sitä, että se ei perustu rahan alkuperän ja sen arvon määräytymisen kannalta olennaisten materiaalien suhteiden analyysiin. Marxilaisesta näkökulmasta nykyaikaisen rahatalousjärjestelmän analyysi on sidottava tämän järjestelmän aineelliset edellytykset muodostavaan perustaan.

Marxille raha on yhteiskunnallisen varallisuuden itsenäistynyt ja esineellistynyt muoto. Samalla raha on valtaa toisten työvoimaan ja työn tuloksiin sekä sellaiseen varallisuuteen, joka ei välttämättä ole välittömässä mielessä sen enempää työtä kuin sen tuloskaan. Raha on vieraantuneen yhteiskunnallisen suhteen ilmaus. Itsenäistyneenä ja esineellistyneenä yhteiskunnallisena muotona rahasta tulee kaiken varallisuuden yleinen edustaja, universaali ekvivalentti. Tässä tehtävässä rahasta myös tulee kapitalististen tuotantosuhteiden virallistaja, vipusin, joka kontrolloi yhteiskunnallisen uusintamisen prosessin kulkua ja sen mahdollisuuksien rajoja.

Marx analysoi rahan luonnetta myös sen funktioiden kautta. Kiertokulun piirissä raha toimii arvojen mittana ja vaihdon välineenä. Pelkästään kiertokulun piirissä pitäytymällä ei kuitenkaan ole mahdollista tavoittaa rahan olennaisia määreitä. Raha rahana, siis raha suhteessa itseensä ja samanaikaisesti suhteessa oman olemassaolonsa perustaan eli tuotanto- ja arvonnalisäysprosessiin, on Marxin kategoria, jossa rahaa analysoidaan itsesuhteessa, siis sen olemuksellisista määreistä käsin. Tällöin Marx tarkastelee rahaa lähtien liikkeelle sen tehtävistä aarteen muodostumisen välineenä (“säästöt”), maksuvälineenä (“luottoraha”) ja maksujen suorittamisen välineenä kansainvälisessä kaupassa (“maailmanraha”). Meidän Marx-tulkintamme mukaan nämä kolme rahan olennaista funktiota luovat perustan rahan itsenäistymiselle. Modernissa kapitalismissa rahan arvoa kannattelevat ristiriitaisesti sen funktiot aarteenä, maksuvälineenä ja maailmanrahana.

Marxilla raha aarteenä liittyy rahan olemassaolon tapaan ennen sellaisen institutionalisoidun luottamusjärjestelmän syntymistä, joka mahdollistaa rahan toiminnan maksuvälineenä. Luottorahateoria keskittyy kuvaamaan rahaa maksuvälineenä. Ahokkaan ja Holapan kuvaus modernin rahajärjestelmän toiminnasta on tässä kohdin kiistatta ansiokkain. Tämä näkökulma on riittävän vahva niin kauan kun pitäydytään yhden institutionaalisesti vakaan kansantalouden sisällä, eikä uloteta tarkastelua koskemaan kansantalouksia osana valtiojärjestelmää ja maailmankauppaa. Marxin maailmanrahan teoria pyrkii sisällyttämään itseensä sekä määreen raha aarteenä että määreen raha maksuvälineenä. Tässä tarkastelussa raha liitetään valta-asemia ylläpitäviin aarrekaumiin. Tämä on oleellista, koska aarre on realisoitavissa myös rahakriisin oloissa. Normaalioloissa velkapaperi on helpommin vaihdettavissa valuuttaan kuin kulta. Kriisioloissa tilanne saattaa kääntyä pääläelleen, koska velkapaperien arvo vähenee tai ne saattavat muuttua kokonaan arvottomiksi.

Mielestämme on ongelmallista väittää Ahokkaan ja Holapan tapaan, että raha on vain velkaa ja merkki velkasuhteesta (s. 109). Marxin rahateoria tarjoaa yleisemmän ja vahvemman perustan kapitalistisen rahatalouden ilmiöiden analyysiin. Marxin näkökulmasta on mahdollista ymmärtää raha velkana tai merkinä velkasuhteesta (rahan funktio maksuvälineenä), mutta samalla on selvää, että tällainen näkökulma jättää huomioimatta monet kapitalistisen rahatalouden uusintamisen yhteiskunnalliset edellytykset, jotka selkeästi muokkaavat rahajärjestelmän toiminnan ehtoja. Näitä ovat muiden muassa itsenäisten tuotantoyksiköiden yhteiskunnallisen työnjaon järjestelmä, tuotantovälineiden ja työvoiman erottaminen toisistaan, maailmanmarkkinat ja valtiojärjestelmä sekä varallisuuden keskittyminen omistavan luokan haltuun.

Toiseksi on oleellista huomata, että rahan arvoa kannattelee valtion veronkannon lisäksi myös pääoman kasautuminen itsessään. Kapitalisti pitää rahaa hallussaan sen itsensä takia.

Jälkikeynesiläisistä tutkijoista esimerkiksi Minsky käsittelee tätä kysymystä suoraan. Rahaa luodaan velkasopimuksina kaksinkertaisen kirjanpidon kautta, mutta pääoman kokonaiskierto on kehikko, jossa luodut tulovirrat eli voitot ja palkat sekä korkotulot kuittaavat solmitut velkasopimukset (Minsky 1982, 34-44).⁹ Epäonnistuminen tulojen hankinnassa johtaa maksuongelmiin eli kyvyttömyyteen kuitata velkasopimukset. Lopulta edessä voi olla pääoman kasautumisen katkeaminen. Tilanne johtaa muutokseen kapitalistien toiminnassa: kun rahaa ei enää voi investoida pääomana menestyksekkäästi jonkin kansantalouden sisällä, kapitalisteille syntyy kannustin siirtää varallisuutensa yhdestä valuutasta toiseen. Nykymuotoisessa kapitalismissa on olemassa lukuisia valuuttoja ja pääomaliikkeitä ei yleensä kontrolloida. Tällöin kapitalisteilla on mahdollisuus pitää omaisuuttaan arvotettuna siinä valuutassa, jossa tuottoja on parhaiten odotettavissa. Kun kapitalistit siirtävät laumana varallisuuttaan valuutasta toiseen, saattaa syntyä itseään ruokkiva kehä, joka vaarantaa rahan arvon kansantaloudessa, jossa pääoman kasautuminen on kohdannut ongelmia.

Lisäksi rahan ymmärtäminen pelkästään velkasuhteen merkkinä jättää huomiotta velan olennaisen suhteen reaaliseseen varallisuuteen. Tämä tulee esiin kysyessämme, miksi pankit ovat valmiita antamaan lainaa tietyille taloudenpitäjille. Tyypillisesti velan vakuutena on reaalista omaisuutta tai tulevaisuuden tuloja. Sana pääoma juontuu italian sanasta pää (*capo*). Tällä viitataan päälukuun: esimerkiksi talonpojalla on sata nautaa ja tämä pääluku muodostaa talonpojan ”pääoman”. Mikäli talonpoika hankkii lainan, sata nautaa takaavat hänelle tulovirran, jolla hän voi maksaa velkansa tai vaihtoehtoisesti myydä nautoja maksaakseen velan. Tämän reaalisen pääoman ja sen potentiaalisesti tuottaman tulovirran takia pankki on valmis myöntämään hänelle lainan. Ilman reaalisesta varallisuudesta eli ”aarteen” olemassaoloa kyseinen velkasuhde ei todennäköisesti koskaan realisoituisi.¹⁰

Näistä kriittisistä huomioista huolimatta katsomme, että näkemyksemme rahasta on makrotalouden dynamiikan ymmärryksen kannalta keskeisissä kysymyksissä lähellä Ahokkaan ja Holapan käsityksiä. Jaamme esimerkiksi täysin heidän selkeän näkemyksensä, jonka mukaan niin kutsuttu Sayn laki (”tarjonta luo aina luo oman kysyntänsä”) ei päde (luku 7). Sayn lain varjolla perustellaan tyypillisesti uskoa markkinavoimien kykyyn tuottaa automaattisesti taloudellista kasvua ja vakautta rahatalouden turbulenssista huolimatta. Lisäksi Ahokas ja Holappa ovat oikeassa argumentoidessaan, että rahan kvantiteettiteoria on väärä selitysmalli inflaation ja rahamäärän välisestä suhteesta (s. 86). Rahamäärän lisääminen ei jälkikeynesiläisen (eikä marxilaisen)

⁹ Duncan Foley (1986, luku 5) on käsitellyt pääoman kokonaiskiertoa formaalisti Marxin kasautumisteorian näkökulmasta.

¹⁰ Ahokas ja Holappa korostavat useampaan kertaan, että pankit myöntävät lainoja vain maksukykyisiksi arvioimilleen asiakkaille. Seikka johon he kiinnittävät puutteellisesti huomiota on, että jos asiakkaiden maksukykyyn vaikuttaa heidän reaaliarallisuutensa, tyydyttävää rahateoriaa ei voida perustaa irrallaan reaaliarallisuudesta ja sen kasaamisen prosessista (koko sen institutionaalisen olemassaolon tavasta), koska reaaliarallisuuden olemassaolo ja jakautuminen sekä sen arvottaminen ovat olennaisia rahan liikkeitä selittäviä tekijöitä.

käsityksen mukaan sinänsä johda inflaation kiihtymiseen. Esimerkiksi jos tuotantokapasiteettia (työvoimaa ja tuotantovälineitä) on vajaakäytössä, rahamäärän lisäys esimerkiksi finanssipolitiikkaa löysentämällä kanavoituu normaalisti tuotannon määrän kasvattamiseen hintojen nousun sijaan. Rahan kvantiteettiteoriaan pohjautuva inflaatiopelko ei siten ole uskottava perustelu passiivisen talouspolitiikan harjoittamiselle.

Huomioita talouspolitiikan rajoituksista

Talouspoliittisten tavoitteidensa osalta Ahokas ja Holappa ovat selväsanaisia. He kirjoittavat: “otamme politiikkasuosituksemme lähtökohdaksi nykymuotoisen kapitalistisen rahatalouden, jonka markkinainstituutiot ja hintamekanismit sekä laajan yksityisen sektorin näemme positiivisena asiana” (s. 279). Toiseksi hyvinvointia tuottavan talouspolitiikan ohjelma “voidaan kiteyttää kolmeen kohtaan, jotka ovat rahajärjestelmän remontti, kysynnänsäätelypolitiikan palauttaminen sekä hyvinvointivaltion pelastaminen” (s. 11). Rahatalouden instituutioiden reformit ovat tarpeen, jotta edellisten tavoitteiden täyttämisen edellytyksenä olevan täystyöllisyyden saavuttaminen ja ylläpitäminen olisi mahdollista (luku 8).

Suuri osa jälkikeynesiläisestä talouspoliittisesta argumentaatiosta keskittyy analysoimaan täystyöllisyyden saavuttamisen ja ylläpitämisen rajoitteita. Ensisijaisiksi rajoitteiksi määritetään inflaation hallinta aktiivisen kysynnänsäätelypolitiikan avulla, reaalisten tuotantoresurssien (esim. raaka-aineiden ja energian) saatavuudesta ja valuuttakurssin vakaudesta huolehtiminen sekä poliittinen vastustus valtiointerventioita kohtaan (s. 287-288). Ahokas ja Holappa tuovat esiin myös luonnonresurssien ja ekologian kantokyvyn rajoitteet.

Ahokas ja Holappa esittelevät ja refleктоivat kannattamiaan institutionaalisia reformeja usealla eri tasolla. Nämä tasot liittyvät reformien toteuttamisen alueellisiin ja institutionaalsiin puitteisiin (harjoitetaanko kysynnänsäätelypolitiikkaa maailmantaloudessa, EU-tasolla tai yksittäisessä avoimessa kansantaloudessa) ja talouspolitiikan harjoittamisen rajoitteisiin (inflaatio, valuuttakurssit ja reaaliset tuotantoresurssit, poliittiset voimasuhteet). Varsinaiset reformiesitykset ovat aktiivisen kysynnänsäätelypolitiikan palauttaminen, julkisen kulutuksen funktionaalisen rahoituksen käyttöönotto sekä työtakuujärjestelmän luominen.¹¹ Lisäksi he käsittelevät laajempaa kysymystä maailmantalouden instituutioiden muuttamisesta suuntaan, joka lisäisi valtioiden talouspoliittista liikkumavaraa ja vähentäisi maailmantalouden epävakautta. Reformiesitykset

¹¹ Työtakuujärjestelmässä työn kysynnästä tehdään täysin joustavaa. Peruseriaatteena on, että julkinen, puolijulkinen tai kolmannen sektorin toimija tarjoaa kaikille halukkaille työpaikan, jossa hänelle maksetaan minimipalkkaa vastaava korvaus. Palkkamenot maksaa valtio. Työtakuupalkka toimii lisäksi makrotaloudellisena vakauttajana palkkojen suhdanneperäisiä heilahteluita vastaan. (Ks. 324-325 & 334-335.)

rakentuvat synteesisinä Keynesin, Lernerin, Minskyn ja Davidsonin politiikkasuositusten soveltamisesta (s. 309-328).

Ahokkaan ja Holapan kannattaman rahajärjestelmän reformin on tarkoitus estää pysyvien taloudellisten epätasapainojen syntyminen globaaliin talousjärjestelmään luomalla pelisäännöt, jotka poistaisivat kansantalouksilta kannustimia kerryttää pysyviä vaihtotaseen ali- ja ylijäämiä tai polkea liiaksi työehtoja ja palkkoja. Tällaisista reformiohjelmista Ahokas ja Holappa nostavat esiin erityisesti globaalin rahajärjestelmän Keynes-Davidsonin mallin, mutta käsittelevät rahareformeja myös EU-tasolla ja pienen kansantalouden konteksteissa. (s. 289-309.)

Rahareformit ovat Ahokkaan ja Holapan mukaan edellytys aktiivisen täystyöllisyyttä tukevan kysynnänsäätelypolitiikan harjoittamiselle. Täystyöllisyyden ylläpidon osalta tärkeimmät rajoitteet liittyvät korkeaan investointiasteeseen: jälkikeynesiläisille työ syntyy tuotantoon investoidusta rahasta. Toisaalta sijoittajien odotukset ohjaavat investointeja ja toisaalta ne heilahtelevat voimakkaasti. Tämän vuoksi täystyöllisyyden ylläpito edellyttää jälkikeynesiläisten mukaan valtiolta investointeja ja aktiivista talouspolitiikkaa, joiden on määrä taata täystyöllisyyden vaatimien rahavirtojen pysyvä toteutuminen.

Jälkikeynesiläiset ottavat vakavasti täystyöllisyystilanteen aiheuttaman inflaatoriskin. Täystyöllisyystilanteessa, jossa työväenluokan yhteiskunnallinen asema vahvistuu, kun työttömäksi joutuminen muuttuu epätodennäköisemmäksi ja sen seuraukset vähemmän vakaviksi kuin nykyisessä kasvavan massatyöttömyyden tilanteessa. Tällöin ay-liikkeen neuvotteluvälillä kasvaa ja sen vaatimukset voivat radikalisoitua. Hallittavan inflaation ja täystyöllisyyden yhteensovittamiseksi Ahokas ja Holappa tarjoavat lääkkeeksi muun muassa erilaisia tulopoliittisia mekanismeja sekä työtakuujärjestelmää, jonka kautta on määrä asettaa palkoille ”lattiataso” ja ehkäistä palkkatasojen suhdanneperäisiä heilahteluja.

Omista lähtökohdistaan Ahokas ja Holappa onnistuvat perustelemaan talouspoliittiset näkemyksensä selkeästi ja uskottavasti. Vaikka kannatamme monia heidän lähtökohtiaan ja tavoitteitaan, kuten täystyöllisyyspolitiikkaa ja aktiivista kysynnänsäätelyä, heidän kirjansa talouspoliittinen argumentaatio sisältää mielestämme perustavanlaatuisen ristiriidan. Yhtäältä Ahokas ja Holappa kannattavat laajan yksityisen sektorin varassa toimivaa kapitalismia (s. 279). Toisaalta heidän ehdottamansa reformit olisivat toteuttamiskelpoisempia ja uskottavampia ilman nykymuotoista uusliberaalia kapitalistista rahataloutta ja sen poliittisesti vaikutusvaltaista yksityistä sektoria.

Mielestämme Ahokas ja Holappa järjestelmällisesti aliarvioivat kapitalistisen kilpailun negatiivisia vaikutuksia ja tästä johtuen heidän luottamuksensa aktiivisen finanssipolitiikan toteuttamisen mahdollisuuksiin ja pelitilaan laajan yksityisen sektorin ja markkinatalouden oloissa on liiallista. Kapitalismi on kansantalouksien, rahoituslaitosten, yritysten, instituutioiden ja työmarkkinoiden osalta kilpailullinen järjestelmä, jota ei hallita rationaalisesti ja koordinoitusti. Järjestys kehkeytyy markkinoiden kaoottisesta kilpailusta, instituutioiden toiminnasta ja poliittisista interventioista.

Ahokas ja Holappa argumentoivat yhteiskunnan kokonaisedun näkökulmasta (esim. s. 284). He näyttävät olettavan, että kapitalistiselle tuotantotavalle ominainen pääoman kasaamisen pakko ("rahamotiivi") ei muodosta kesyttämätöntä instituutioiden ja taloudenpitäjien tekemisiä ehdollistavaa sekä samalla kriisejä aiheuttavaa rakenteellista painetta vaan se voidaan valjastaa hyödyttämään yhteiskuntaa kokonaisuudessaan. Sen sijaan marxilaisen kapitalismianalyysin perusteella talouspoliittisissa reformeissa on lähdettävä siitä, että kapitalistiluokan intressit voivat vastata muun yhteiskunnan intressejä vain hetkellisesti ja historian valossa tällaiset poliittisen kompromissin kaudet ovat ohimeneviä. Tästä näkökulmasta ajatus, jonka mukaan talousjärjestelmän epävakaus johtuu ensisijaisesti tulevaisuuden epävarmuudesta (s. 283), on selkeästi riittämätön. Se ei anna riittävää painoarvoa kapitalismin taloudellisille kriisitendensseille ja poliittisille konflikteille. Kapitalismia epävakauttavat myös pääoman kasautumiseen liittyvät taloudelliset ja poliittiset ristiriidat luokkien välillä. Jälkikeynesiläisen tutkimusperinteen kapitalismikäsitysten realistisuutta voitaisiin kohentaa laittamalla enemmän painoarvoa niiden tekijöiden tutkimiselle, jotka ehkäisevät yhteiskunnan kokonaisedun toteutumisen huomioimista poliittisessa päätöksenteossa.

Jälkikeynesiläisessä argumentaatiossa niin sanotun koostumuksen virhepäätelmän kritiikki on keskeisellä sijalla. Koostumuksen virhepäätelmällä tarkoitetaan tilannetta, jossa kokonaisuuden ominaisuudet nähdään yhtäläisiksi sen osien ominaisuuksien kanssa ilman että tapahtuu mitään laadullista muutosta. Esimerkiksi makrotalouden kontekstissa yrityssektoria ei voida tutkia ikään kuin se koostuisi yhdestä "edustavasta" yrityksestä. Jos tämä olisi käypä menetelmä, kustannusten supistamisen negatiivisella vaikutuksella kysyntään ei olisi merkitystä yrityssektorin toiminnalle. Jälkikeynesiläiset osoittavat, että näin ei makrotalouden tasolla ole, ja esimerkiksi palkkakustannusten madaltamisella on usein negatiivinen vaikutus kokonaiskysyntään. Se mikä pätee yhden yrityksen kohdalla, ei ole totta puhuttaessa koko yrityssektorista.

Jälkikeynesiläisiltä jää kuitenkin monesti huomaamatta, että vaikka makrotason kokonaiskysyntä ehdollistaisikin mikrotason kilpailua, myöskään kokonaisuuden näkökulmasta ei voida johtaa suoraan osien näkökulmaa. Markkinakilpailua käyvät yritykset, jotka ovat kiinnostuneita lyömään

kilpailijansa. Nämä yritykset eivät välttämättä pidä riittävästä kokonaiskysynnästä huolehtimista keskeisenä prioriteettinaan, vaikka saattaisivat hyötyä tästä. Sen sijaan ne haluavat talouspolitiikan luovan olosuhteet, joissa ne voivat lyödä kilpailijansa ja olla hallitsevassa asemassa työntekijöihinsä ja muihin kustannustekijöihin nähden.

Ahokas ja Holappa argumentoivat, miksi kysynnänsäätelypolitiikka olisi taloudellisesti mielekästä yhteiskunnan kokonaisedun näkökulmasta: se vähentäisi huomattavasti työttömyyttä ja lisäisi taloudellista kasvua ja vakautta. Kysymys johon he eivät kuitenkaan vastaa on, miksi kapitalistiluokka johdonmukaisesti vastustaa kysynnänsäätelypolitiikan harjoittamista. Oman arviomme mukaan kapitalistit vastustavat kysynnänsäätelypolitiikkaa, koska heistä valtion taloudelliseen roolin kasvattamiseen sisältyvä poliittinen riski on suurempi kuin talouden taantumien katkaisemisesta heille koitua hyöty olisi. Ylipäänsä siirtymä talouskuripolitiikasta kysynnänsäätelypolitiikkaan merkitsisi työläisten yhteiskunnallisen aseman vahvistumista suhteessa nykyiseen, mikä on keskeinen syy sen vastustukseen. Tämä arvio ei tietenkään ole todennettu tulos, mutta aihepiiri on tärkeä ja ansaitsisi tulla laajemmin tutkituksi.

Ahokkaan ja Holapan talouspoliittiseen analyysiin vaikuttaa mielestämme negatiivisesti myös se, että he eivät tee selkeää eroa Keynesin marginalistisiin muotoiluihin. Esimerkiksi Keynesin efektiivisen kysynnän teoriassa oletetaan, ettei yrityksillä ole hinnoitteluvalltaa ja että työnantajat asettavat työntekijöiden palkkatason tasapainossa vastaamaan heidän rajatuottavuuttaan (s. 270-276). Tällainen tapa hahmottaa työmarkkinoita ja palkanasettaa synnyttää monia kysymyksiä. Ensinnäkin ajatus että työnantajat yksinkertaisesti "asettavat" palkat on erikoinen, koska palkanasetta on yleensä neuvotteluiden ja tietyn voimasuhteen tulos. Toiseksi on epäuskottavaa ajatella, että työnantajilla on erityiskyky asettaa palkat sellaiselle tasolle, joka takaa täystyöllisyyden. Eikö tällöin oleteta markkinoilla olevan sellaisia maagisia tasapainottumistaipumuksia, joiden olemassaolo on yleensä uusklassisen taloustieteen paradigmaattinen piirre? Lisäksi voidaan kysyä, miten työvoiman tuottavuutta ja palkkoja voi verrata? Jotta tällainen vertailtavuus olisi mahdollista, työn tuottavuutta ja palkkoja pitäisi mitata samalla asteikolla. Kuitenkin palkat mitataan rahassa ja työvoiman tuottavuus tuotettuina fysikaalisina yksikköinä suhteessa niiden tuottamiseen tarvittavaan aikaan. Työmarkkinoiden toimintaa tarkastellessaan Ahokas ja Holappa päätyvät peittämään kapitalistista taloutta luonnehtivia eturistiriitoja teknisen terminologian alle. Näin ollen Ahokas ja Holappa eivät onnistu tekemään osuvaa erottelua jälkikeynesiläisen täystyöllisyyspolitiikan "todellisten rahataloudellisten rajojen" ja "poliittisessa kamppailussa asetettujen rajojen välille" (s. 287).

Valtio on talouspolitiikan täytäntöönpanon keskeinen toimija, joten käsitys valtiosta heijastuu luonnollisesti myös näkemykseen talouspolitiikan mahdollisuuksista ja rajoista. Mielestämme Ahokas ja Holappa jakavat liian hyvältätahtoisen käsityksen kapitalistisesta valtiosta ja sen toimintarajoitteista. Tällainen optimistinen käsitys lähtee usein oletuksesta, että yhteiskunta on organisoituneiden intressiryhmien kokonaisuus, joista yhdelläkään ei ole lähtökohtaisesti etuoikeutettua asemaa. Näin ollen valtio on neutraali instituutio, joka välittää yhteiskunnan eri ryhmien ja näiden muodostamien poliittisten organisaatioiden pyrkimyksiä ja intressikamppailuja. Ahokas ja Holappa eivät välttämättä jaa tätä käsitystä esittäessään politiikkasuosituksensa, mutta he eivät myöskään eksplikoi mitään vaihtoehtoista käsitystä, esimerkiksi analyysia kapitalististen luokkasuhteiden vaikutuksesta valtion toimintaan ja rooliin yhteiskunnassa.

Hyvältätahtoinen näkemys tasavertaisista intressiryhmistä, joiden kamppailuja valtio välittää, ei kuitenkaan ole realistinen kuvaus valtasuhteista kapitalismissa.¹² Vaikka työläisiä on määrällisesti enemmän, kapitalistien on huomattavasti työläisiä helpompi organisoitua intressiensä ympärille muun muassa varallisuutensa ja valtaresurssiensa turvin. Marxilaiset ajattelevat yleensä, että kun valtio puuttuu peliin ja välittää konflikteja yhteiskunnassa, se ei ole neutraali, vaan valtiointerventioihin liittyy rakenteellinen vinouma pääoman eduksi ja työtä vastaan. Keskeinen taloudellinen pakko, joka selittää tätä vinoumaa on valtion tulojen rakenteellinen riippuvuus kapitalistien menestyksestä: esimerkiksi jos poliittiset muutokset uhkaavat voittoja ja kapitalistiluokan valta-asemaa, sillä on vaihtoehtona investointilakko tai pääomapako.¹³ Näin ollen hallitus, joka ajaa kapitalistiluokan investointilakkoon tai pääomapakoon vaaraantaa myös oman asemansa ohjaamalla talouden taantumaa. Vaikka kapitalistiluokan harjoittama politiikkaa on tässä tapauksessa keskeinen syy talouden sakkaamiseen, todennäköisemmin syylliseksi osoitetaan mediassa valtiota eli viime kädessä hallitusta.

Ahokas ja Holappa kirjoittavat kapitalismin reformeista ilman kapitalismin ylittämisen näköalaa. Tämä on luontevaa, koska he kannattavat kapitalistista rahatalousjärjestelmää, vaikkakin ovat kriittisiä sen uusliberaalista muotoa kohtaan. Heidän tavoitteenaan on kapitalismin sääntely, vakauttaminen ja järkiperaistaminen. Keinona tähän ovat heidän esittämänsä institutionaaliset

¹² Valtio on kapitalismissa aina olemassa pääomien kasautumisen viitekehyyksessä. Marxille pääoman kasaaminen ei vain ole kapitalistien motiivi, vaan kilpailullisen ja työn riistoon perustuvan järjestelmän objektiivinen ja rakenteellinen pakko, joka toki myös ilmenee kapitalistien subjektiivisena motiivina kasata pääomaa. Jos poliittinen kehitys uhkaa tätä, kapitalistiluokan on pakko toimia valta-asemansa turvaamiseksi (tai myönnettävä häviönsä).

¹³ Valtion toiminnan verotulorajoite ei ole absoluuttinen, sillä valtiot voivat tehdä alijäämäisiä budjetteja. Näin ne voivat halutessaan ylläpitää kokonaiskysyntää ja työllisyyttä kuluttamalla enemmän kuin verottavat. Ajatus julkisen sektorin budjetin toiminnasta talouden tulovirtoja säätelevänä ohjauspyöränä on myös Ahokkaan ja Holapan kysynnänsäätelyargumentin perusta. Suomessa EMU:n jäsenyysehtoihin sisältyvä tasapainoisen valtionbudjetin vaatimus kuitenkin rajoittaa talouspolitiikan liikkumavaraa. Yleisemmässä mielessä verotuloja suurempi rajoite valtion harjoittamalle talouspolitiikalle on kapitalistiluokan hyväksyntä valtiointerventioille. Esimerkiksi laajamittainen pääomapako voisi merkittävästi heikentää kansantalouden valuuttakurssia, mikä puolestaan voisi hankaloittaa reaalisten tuotantoresurssien hankintaa ulkomailta, aiheuttaa inflaatiota kotimarkkinoilla sekä vähentää kyseisen talouden houkuttelevuutta pääomasijoituksille, jolloin hallituksen toimintaedellytykset kapenevat merkittävästi.

reformit. Marxilaisesta näkökulmasta nämä reformit ovat kannatettavia sikäli kuin ne merkitsevät työväestön olojen kohentumista sekä luovat ideologista ja yhteiskunnallista tilaa kapitalismin ylittämisen perspektiiville. Vaikka Ahokkaan ja Holapan esittämät reformit ovat monin tavoin kunnianhimoisia, ne ovat mielestämme puutteellisesti motivoituja. Ongelmana on, että ilman kapitalismin ylittämisen horisonttia järjestelmän uudistusten motivaatio jää irralliseksi ja irrallisuus motivaatiosta ei synnytä yhteiskunnallisen muutoksen subjektia. Tämän vuoksi kapitalismin reformit olisi suunniteltava ja toteutettava kapitalismin ylittämisen taustaa vasten. Muuten reformit jäävät todennäköisesti erillisiksi uudistuksiksi, jotka on poliittisten suhdanteiden muuttuessa helppo lyödä takaisin. Monelta osin keynesiläisiin ajatusmalleihin perustuneille toisen maailmansodan jälkeen tehdyille reformeille on tapahtunut juuri näin. Ilman kapitalismin ylittämisen perspektiiviä myös sen onnistuneen reformoinnin mahdollisuudet näyttävät heikkenevän.¹⁴

Yhteenveto

Rahatalous haltuun on tärkeä kirja talousjärjestelmän jälkikeynesiläisestä kuvauksesta. Se perustuu viimeisen viidenkymmenen vuoden aikana kasautuneen jälkikeynesiläisen tutkimuksen laajaan ja omaperäiseen syntetisointiin. Kyse on kaikesta muusta kuin helposti mitätöitävissä olevasta ja vähäteltävästä yksityisajattelusta. Myös teoksen esittämät talouspoliittiset reformit ansaitsevat tulla laajasti puntaroiduiksi.

Ahokas ja Holappa puolustavat kirjassaan realistista metodologiaa kapitalismin tutkimisessa. Kuitenkin heidän analyysinsä jää kansainvälisen talouden ja kilpailun, työmarkkinoiden ja pääoman kasautumisen sekä rahan tutkimuksen yksityiskohdissa epätyytyttäväksi. Näiden ilmiöiden realistisempi tarkastelutapa saattaisi myös johtaa heidät näkemään kapitalistisen rahatalouden negatiivisemmässä valossa. Analyysin radikalisoituminen saattaisi johdatella heitä asettamaan kapitalismin ylittämisen talouspolitiikan tavoitteeksi pelkän kapitalismin uudistamisen sijaan.

Kirjallisuus

Ahokas, Jussi & Lauri Holappa 2014 *Rahatalous haltuun. Irti kurjistavasta talouspolitiikasta*. Helsinki: Like.

¹⁴ Samantyyppiseen arvioon reformismin mahdollisuuksista on päätyntä esim. Ruotsin olosuhteita analysoinut CMS Stockholm -tutkijaryhmä (ks. CMS Stockholm 2012). Erona tosin on se, että he tarkastelevat reformismia sosialistisen poliittisen liikkeen strategiana, kun taas Ahokas ja Holappa pitävät tavoitteenasettelussaan kapitalismin puitteissa.

CMS Stockholm (2012) The Impossibilities of Reformism. *Transform* 6:1, 38-51. [Viitattu 30.8.2015]. Saatavilla www-muodossa: <URL:<http://www.transform-network.net/journal/issue-102012/news/detail/Journal/the-impossibilities-of-reformism.html>>.

Foley, Duncan K. (1986) *Understanding Capital: Marx's Economic Theory*. Cambridge, MA: Harvard University Press.

Graeber, David (2011) *Debt. The First 5000 Years*. New York: Melville.

Harvey, John T. (2009) *Currencies, Capital Flows and Crises*. New York: Routledge.

Kabata, Miika & Joel Kaitila (2014) ”Jälkikeynesiläinen taloustiede ja marxilainen poliittisen taloustieteen kritiikki”. *Tiede ja edistys* 39:1, 67–84.

Minsky, Hyman (1982) *Can “It” Happen Again?*. New York: ME Sharpe.

Sauramo, Pekka (2014) ”Rahatalous haltuun – irti taloustieteen valtavrasta”. *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 110:2, 301-303. [Viitattu 20.7.2015]. Saatavilla www-muodossa: <URL: <http://www.taloustieteellinenyhdistys.fi/wp-content/uploads/2014/09/sauramo.pdf>>.

Shaikh, Anwar (2007) ”Globalization and the Myths of Free Trade: History, Theory, and Empirical Evidence”, teoksessa Anwar Shaikh (toim.) *Globalization and the Myths of Free Trade*, New York: Routledge, 50-68.

Shaikh, Anwar & Rania Antonopoulos (2013) ”Explaining Long Term Exchange Rate Behavior in the United States and Japan”, teoksessa Jamee K. Moudod, Cyrus Bina & Patrick L. Mason (toim.) *Alternative Theories of Competition: Challenges to the Orthodoxy*, Lontoo: Routledge, 201-228.

Suvanto, Antti (2014) ”Mitä raha on?”. [Viitattu 20.7.2015]. Saatavilla www-muodossa: <URL: http://www.suomenpankki.fi/fi/suomen_pankki/ajankohtaista/blogiarkisto/antti_suvanto/Pages/mita_raha_on.aspx>.