

Rahapoliittisen ajattelun kehitys

Juha Tarkka 23.11.2004

- Katsaus keskuspankin rooliin ja tehtäviin
- Rahataloudellisten mullistusten vuosisata
- Rahapolitiikka keskeinen talouspolitiikan osa
- Rahapolitiikka kuvastaa muuta yhteiskuntaa

Mitä väliä oppihistorialla?

Keynes (1936): ajatuksilla on enemmän merkitystä kuin luullaan - maailmaa ei paljon muulla johdetakaan

“Käytännön miehet” ovat yleensä jonkun kuolleen ekonomistin orjia

Etunäkökohtien merkitystä liioitellaan, aatteiden merkitystä aliarvioidaan

Metallikanta ja rahapolitiikka



- Ennen 1. maailmansotaa kultakanta maailmanlaajuinen rahajärjestelmä
- Kiinteät valuuttakurssit
- Ei juuri mahdollisuutta rahapolitiikan harjoittamiseen

Anders Chydenius, 1729-1803



- Ruotsi paperirahakannalla 1745-1776
- ”Rikets hjelp genom en naturlig finance-system”, 1766
- Rahan arvo vakautettava suhteessa hopeaan
- Erotettiin siksi valtiopäiviltä

David Ricardo, 1772-1823



- Vain kulta on oikeata rahaa
- Setelit kullan sijakkeita
- Keskuspankin tehtävänä setelien vaihdettavuuden ylläpitäminen
- Setelinanto kultavarannon rajoissa
- Aktiivinen rahapolitiikka ei tarpeen, koska rahan määrä vaikuttaa vain hintatasoon
- Peelin pankkilaki 1844

Walter Bagehot, 1826-1877



Keskuspankin tehtävät:

- "*Rules of the game*" - korkoa käytettävä kultavarannon suojeluun
- "*Real bills*" - setelipankin keskityttävä lyhyeen kauppaluottoon
- "*Lender of last resort*" - lainaa kriisissä avokätisesti

Maailmansota ja rahapolitiikka



- Kultakanta sortui 1914
- Sotamenojen setelirahoitus
- Inflaatio kaikkialla
- Hävinneissä maissa hyperinflaatio
- Kultakantaideologia säilyi - toistaiseksi

Kultakannan konkurssi

- Kultakannan palauttamispyrkimykset kaatuivat kansainväliseen valuuttakriisiin 1931
- Korkeat reaalikorot, kilpailevat devalvaatiot
- Deflaatio, pankkikriisit, työttömyys
- Englanti ja ”puntaklubi” irtautuivat kullasta
- Saksassa siirryttiin kansallissosialistiseen komentotalouteen: valuutansäännöstely ja valtion setelirahoitus
- Yhdysvalloissa ”New Deal” ja kultakannan muutokset

John Maynard Keynes, 1883-1946

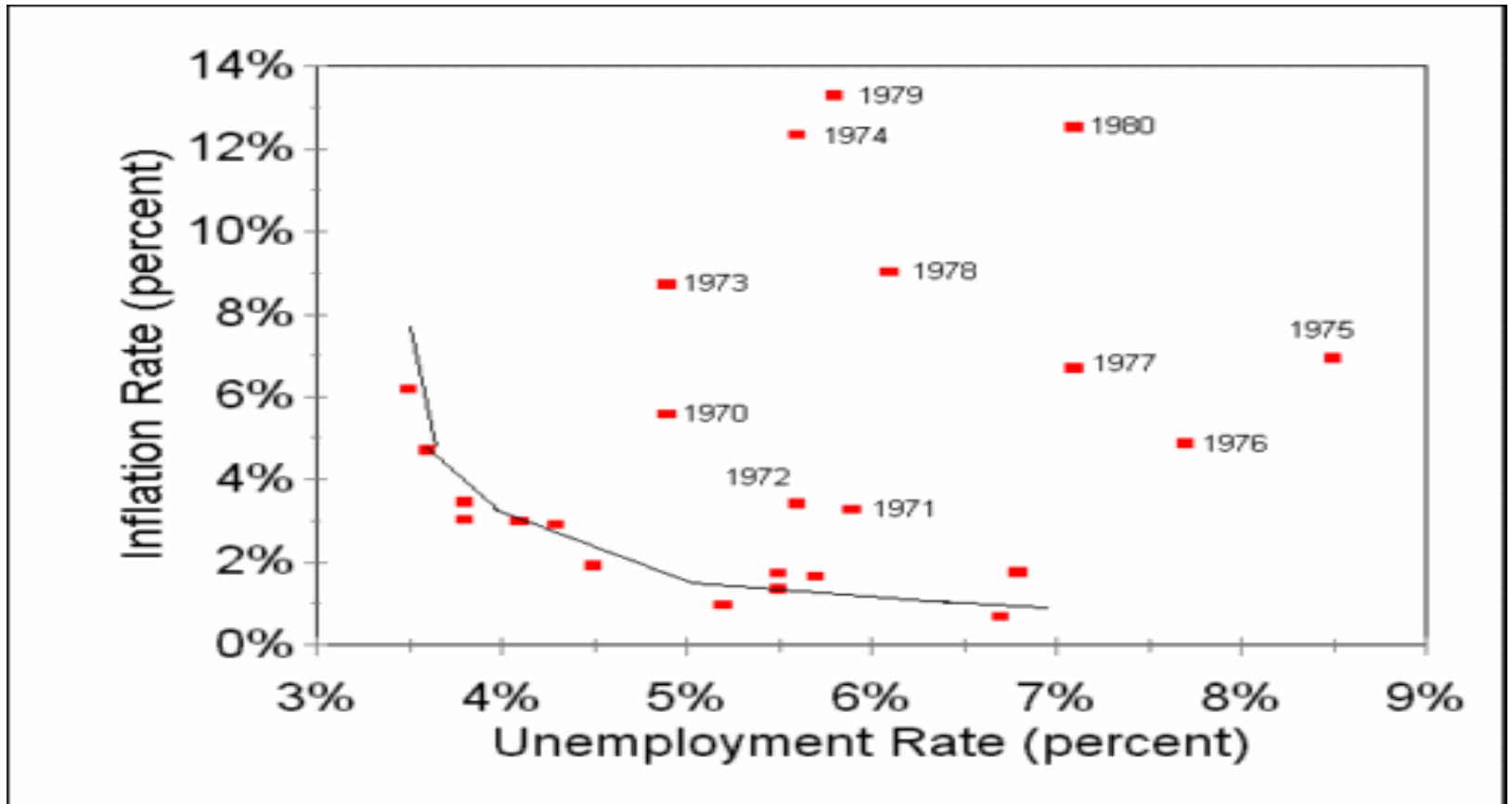


- ”Kultakanta on barbaarinen jäännös”
- Rahapolitiikka on keino säädellä kokonaiskysyntää
- Suhdanteiden tasaaminen ja täystyöllisyys tavoitteiksi
- Inflaation vaaraa ei ole, jos mitoitukset oikeat

Bretton Woods -kausi

- Kansainvälinen valuuttarahasto 1945
- Dollarikanta, kulta taustalla
- Kiinteät valuuttakurssit, säädelyt pääomanliikkeet
- Keskuspankit alisteisessa asemassa talouspolitiikassa
- ”Heikot maat” devalvaatiokierteessä
- Stop/Go rahapolitiikka maksutaseen ehdoilla
- Järjestelmä kaatui dollarin kriisiin 1971
- Inflaatio kiihtyi 70-luvulla ennätysvauhtiin

1970-luvun kriisi



Milton Friedman, 1912 -



- ”Inflaatio on aina rahataloudellinen ilmiö”
- Monetarismi: rahan määrän kasvua rajoitettava
- Rahapolitiikalla ei saada pysyvää työllisyysvaikutusta
- Odotusten keskeinen rooli inflaatiossa

Monetaristinen kokeilu

- Saksassa rahanmäärätavoite käyttöön 1975
- Yhdysvalloissa 1979
- Britanniassa 1980

- Menestys inflaation torjunnassa hyvä, suuret korkovaikutukset USA:ssa ja Britanniassa johtivat kokeilun päättymiseen näissä maissa
- Saksassa jatkettiin joustavasti 1990-luvulle asti

Kovan valuutan ratkaisu

- Eurooppalainen ratkaisu 1980-luvulla
- Pyrkimys ”lainata” vakautta Saksasta
- Pyrkimys ERM-järjestelmän lujittamiseen
- Itävalta, Hollanti, Tanska, Ranska onnistuivat
- Suomi, Ruotsi, Britannia epäonnistuivat, luovuttivat 1992

”Cold turkey” ja sen ongelmat

- 1970-luvun lopussa rahapolitiikka kiristyi rajusti
- Inflaatio hidastui
- Työttömyys ja korot jäivät hälyttävän korkealle
- Diagnoosi: puuttuva uskottavuus
- inflaatio-odotukset > toteutuva inflaatio
 - ylimitoitettut korot, reaali-palkat, tuloksena työttömyys, konkurssit
- Noidankehä: rahapolitiikka antaa periksi, toteuttaa odotukset

Edward Prescott, 1941 -



- Aikakonsistenssin käsite: parhaastakin ohjelmasta luopuminen kannattaa
- Instituutiot ratkaisevat politiikan uskottavuuden
- Oikeat instituutiot tärkeämpiä kuin taitava talouspolitiikka

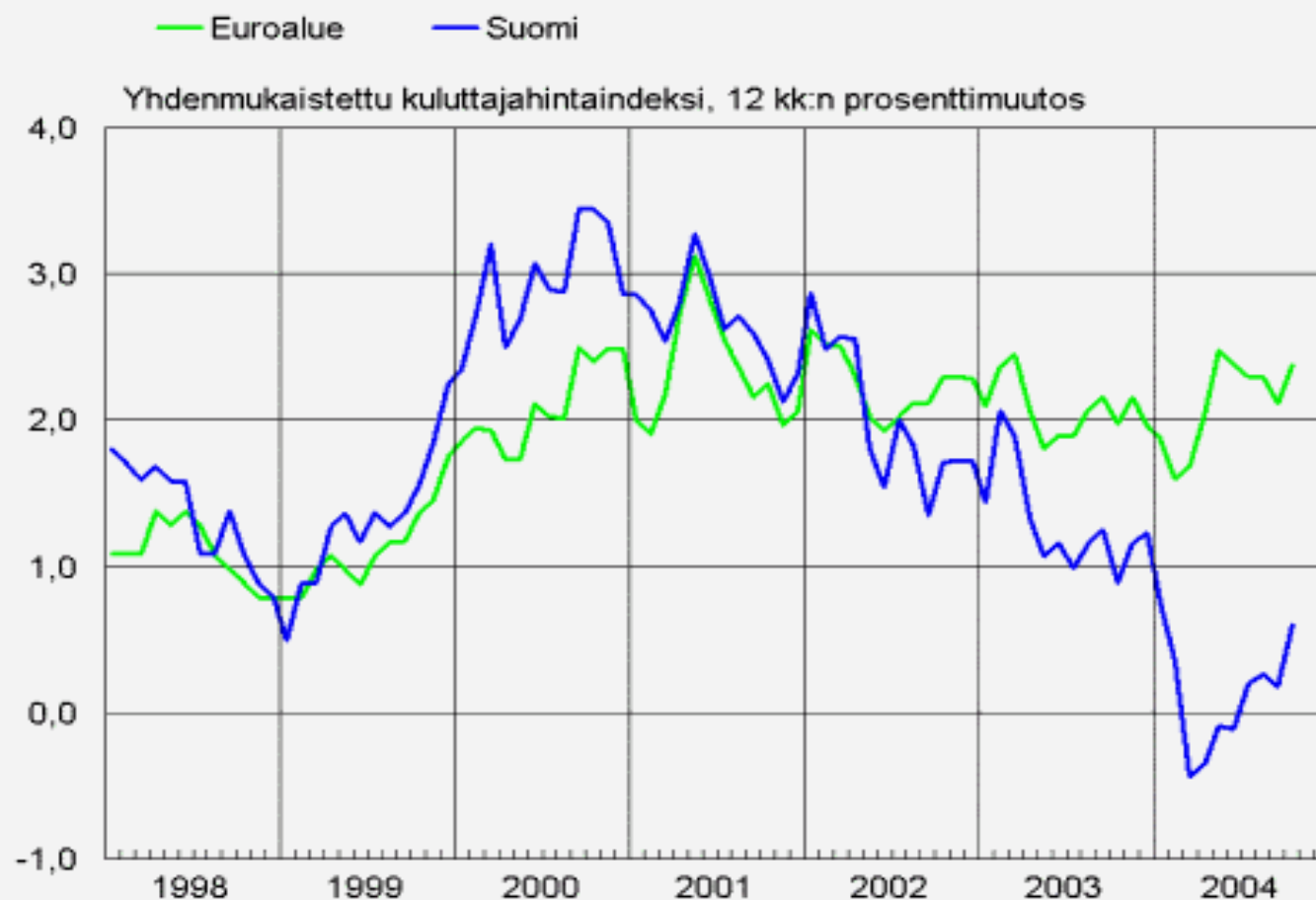
Ratkaisuja uskottavuusongelmaan

- Informaatiopolitiikka: julkinen sitoutuminen
- Maineen kartuttaminen
- Hintavakauden asettaminen rahapolitiikan lakisääteiseksi tavoitteeksi
- Itsenäinen keskuspankki
- Valtion velan rajoittaminen
- Pienen maan vaihtoehto: uskottavuuden “lainaaminen” tai “ostaminen”

Euroopan rahapolitiikka

- Maastrichtin järjestelmä
 - Itsenäinen keskuspankki
 - Laissa määritelty hintavakauden tavoite
 - Poliittikan läpinäkyvyys
 - Julkisen rahoituksen kielto
- EKP:n strategia
 - inflaatiotavoite alle 2% keskipitkällä aikavälillä
 - kaksi ”pilaria” (reaalitalous, rahatalous)
 - avoin tiedotuspolitiikka

HINTAVAKAUS EUROALUEELLA JA SUOMESSA



Lähteet: Eurostat ja Tilastokeskus.

Copyright SUOMEN PANKKI - FINLANDS BANK

Kansainväliset erot

Euroopassa

- itsenäinen EKP
- EKP:n neuvosto päättää
- hintavakaus lain mukaan ensisijainen tavoite
- julkistettu strategia

Yhdysvalloissa

- itsenäinen Fed
- avomarkkinakomitea päättää
- laissa useita tavoitteita: maksimaalinen työllisyys, vakaat hinnat ja maltilliset pitkät korot
- strategia käytännössä osoitettu

Uusimpia tuulia



- Inflaatiotevoitteeseen perustuva rahapolitiikka
 - odotuksia ohjataan inflaatiotavoitteella
 - rahapolitiikka perustuu julkisiin inflaatioennusteisiin
 - korkoa säädetään siten, että ennuste vastaa tavoitetta
 - Britannia, Ruotsi, Kanada
- ← Lars Svensson

Tulevaisuus...