

Studia monetaria  
Rahatalouden perusasioita I

# **Inflaatio, deflaatio, valuuttakurssit ja korot**

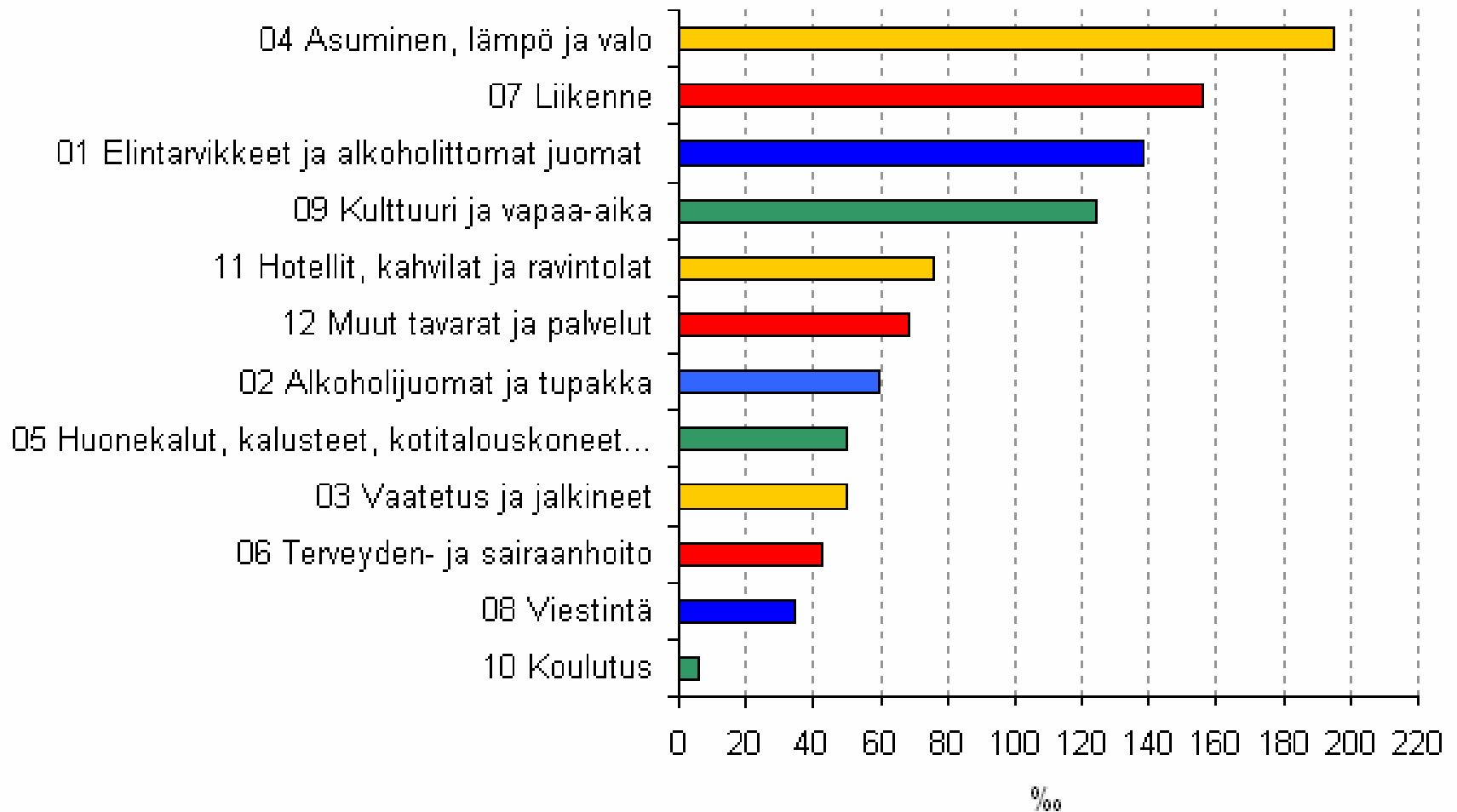
Lauri Kajanoja, VTT  
Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto  
Suomen Pankki

# Inflaatio Suomessa

Kuluttajahintaindeksin muutos vuotta aiemmasta, %



# Osuudet kuluttajahintaindeksissä



# Rahajärjestelmä

Rahajärjestelmällä tarkoitetaan

- Mitä käytetään rahana
- Miten sen liikkeeseen lasku ja arvon määräytyminen on järjestetty

# Keskeiset rahajärjestelmät

Metallikanta



- Rahan arvo määritelty jalometallin avulla
- Paperista tehtyjä seteleitä käytössä

Paperirahajärjestelmä



- Paperirahan arvo irtosi jalometallista
- Ongelma: miten arvoon voi luottaa?

# Korko

Korko kertoo hinnan, jolla nykyistä rahaa voi vaihtaa tulevaan rahaan.

- Voi vaihtaa säästämällä tai tallettamalla.
- Mitä korkeampi on korko, sitä enemmän tulevaa rahaa saa nykyisellä.

# Reaalikorko

Reaalikorko on nimellinen korko miinus odotettu inflaatiovauhti.

- Toisin sanoen se kertoo tulevien hyödykkeiden odotetut hinnat nykyisissä hyödykkeissä mitattuina.

Reaalikorko vaikuttaa yritysten ja kotitalouksien päätöksiin.

# Rahan liikkeeseen lasku ja korko

Keskuspankki laskee liikkeeseen rahaa lainaamalla sitä pankeille.

Pankit lainaavat sitä edelleen yrityksille ja kotitalouksille.

Näin keskuspankin pankeilta vaatima korko määrää yleisen lyhyen korkotason.

# Rahavero 1

Rahan liikkeeseen laskeminen tuottaa keskuspankille niin sanottua rahaveroa.

Pankit maksavat keskuspankkivelastaan korkoa. Osa keskuspankkiin kohdistuvista vaateista taas ei tuota korkoa: käteinen.

Rahaveron vuotuinen tuotto = liikkeessä olevan käteisen arvo kertaa korkotaso.

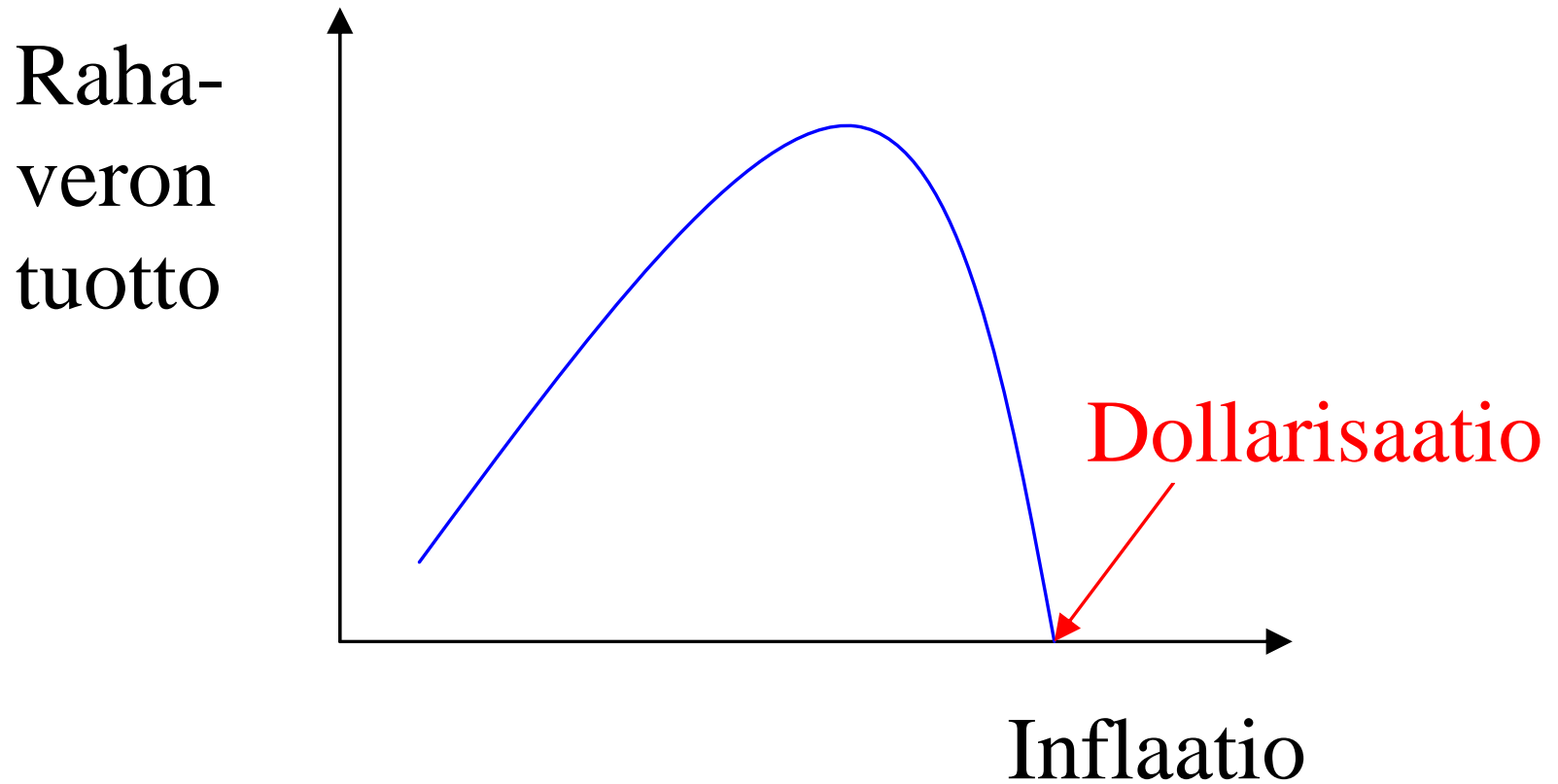
# Rahavero 2

Rahaveroa maksaa jokainen, joka pitää hallussaan käteistä rahaa.

Nopea inflaatio merkitsee yleensä korkeaa korkoa ja suurta rahaveroa.

Hyvin nopea inflaatio on usein seurausta valtion pyrkimyksestä kerätä rahaveroa.

# Rahaveron ”Lafferin käyrä”



# Eri mittaiset korot

Keskuspankki pystyy vaikuttamaan suoraan vain lyhyeen korkoon.

Mikä määrää pitkän koron?

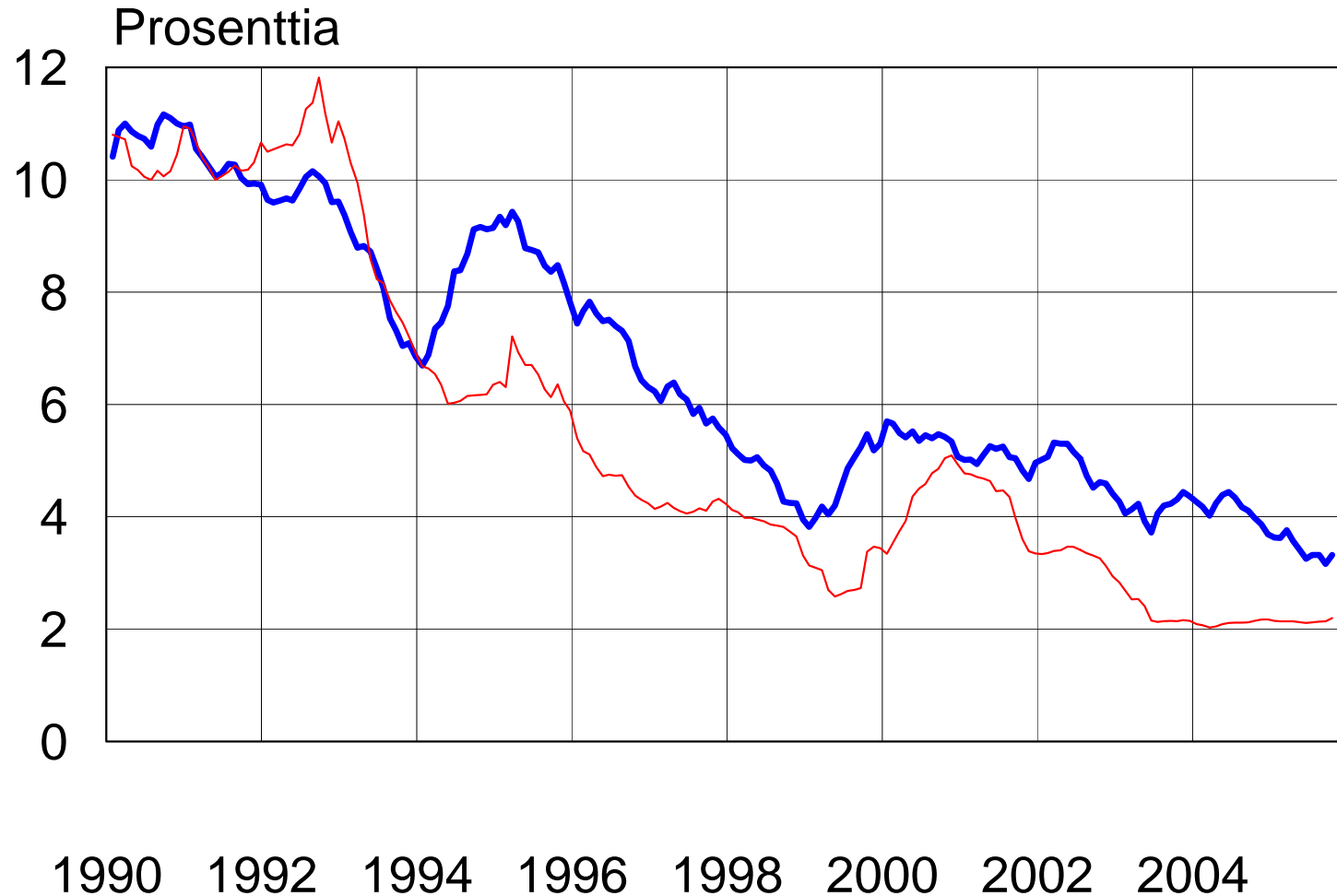
Vastaus 1: Se heijastaa odotettuja tulevia lyhyitä korkoja.

Vastaus 2: Se riippuu lainojen kysynnästä ja tarjonnasta.

# Euroalueen pitkä ja lyhyt korko

— 10 vuotta — 3 kuukautta

14799



# Korko, kasvu ja inflaatio 1

Korkopäätös vaikuttaa lyhyeen reaali-korkoon. Koronnosto tekee lainaamisen kalliimmaksi. Se lykkää yritysten investointeja ja kotitalouksien kulutuspäätöksiä.

Korkomuutos vaikuttaa talouteen myös

- valuuttakurssien ja varallisuushintojen välityksellä ja
- ns. varallisuusvaikutuksen välityksellä

# Korko, kasvu ja inflaatio 2

Koronnosto tyypillisesti hidastaa talouskasvua lyhyellä aikavälillä.

Koronnosto vaimentaa inflaatiota.

Korkojen muutokset vaikuttavat inflaatioon noin  $\frac{1}{2}$ –2 vuoden viiveellä.

# Korko, kasvu ja inflaatio 3

Keskuspankin korkopäätökset vaikuttavat talouskasvuun vain lyhyellä aikavälillä.

Pitkällä aikavälillä kasvun määräävät teknologinen kehitys ja talouden instituutiot.

Holtiton rahapolitiikka kuitenkin hidastaa pitkän aikavälin talouskasvua.



Saksalaisia postimerkkejä vuosilta 1921-1923

# Nopean inflaation haitoista 1

Nopea inflaatio aiheuttaa ylimääräisiä kustannuksia kotitalouksille ja yrityksille.

Jos inflaatio on nopeaa

- se pitää ottaa erikseen huomioon taloudellisissa suunnitelmissa
- se yleensä myös vaihtelee voimakkaasti ja on vaikeasti ennustettavissa
- rahan hallussapitoa pyritään välttämään

# Nopean inflaation haitoista 2

Nopea inflaatio merkitsee epävakautta raha- ja rahoitusjärjestelmässä.

- Nopean inflaation vallitessa korot ovat korkeat, usein myös reaalikorot.
- Inflaation vaihtelu siirtää varallisuutta rahoitusmarkkinaosapuolten välillä.
- Nopean inflaation seuraukset ovat usein pahimmat ”tavallisille kotitalouksille”.

# Deflaatio 1

Deflaatio tarkoittaa tavaroiden ja palveluiden hintojen yleistä alenemista.

Deflaatio on haitallista silloin, kun

- se heijastaa talouskasvun vaihteutta
- siihen liittyy varallisuushintojen lasku
- sen odotetaan jatkuvan tulevaisuudessa

# Deflaatio 2

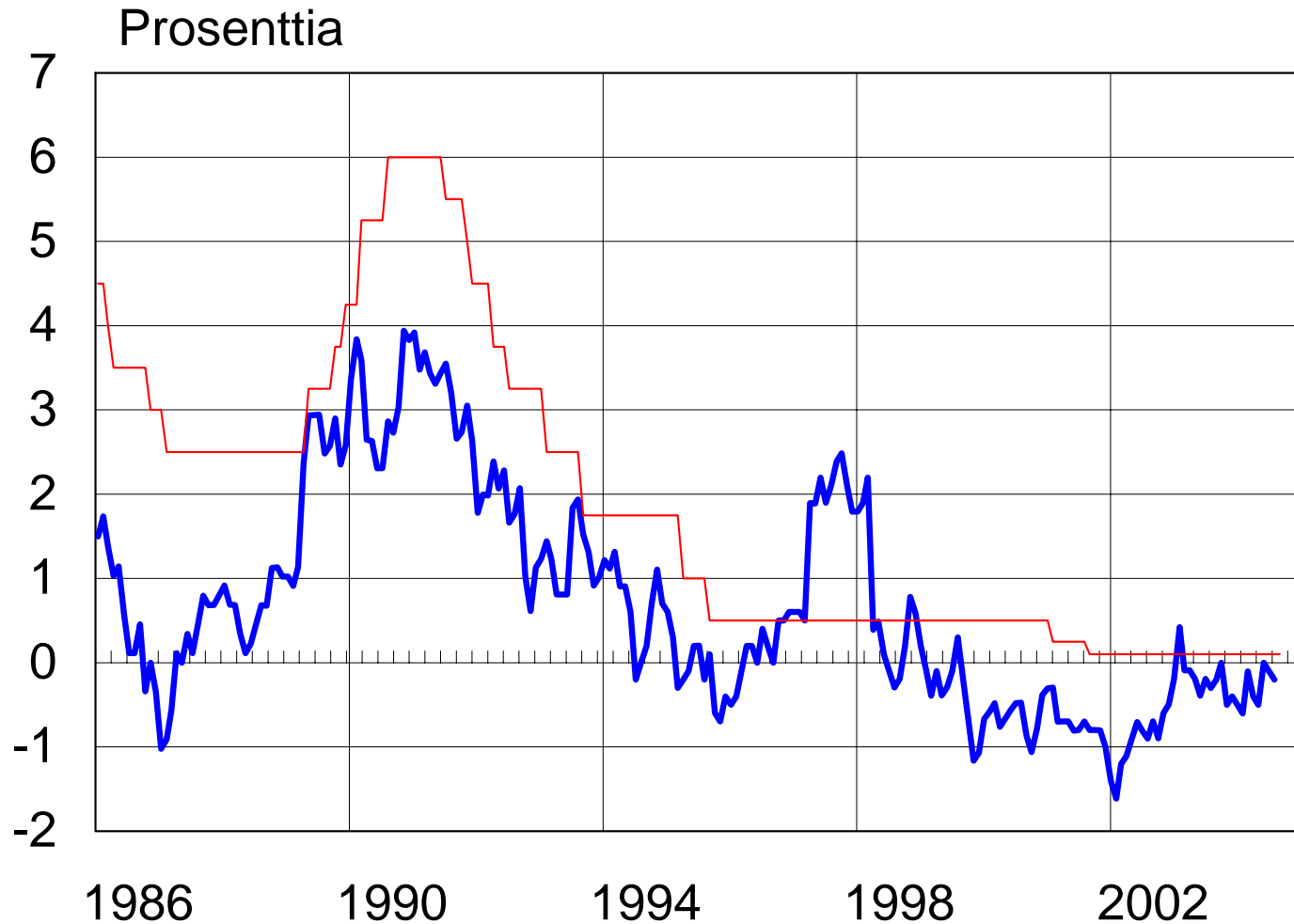
Deflaatio rajoittaa keskuspankin mahdollisuuksia vaikuttaa reaalikorkoon.

Nimellinen korko ei voi olla nolaa alempi. Siten deflaatio-odotusten vallitessa keskuspankki ei voi painaa reaalikorkoa odotettua deflaatiovauhtia alemmaksi.

Deflaatiokierteessä varallisuushinnat laskevat ja talouskasvu on vaimeaa.

# Japanin deflaatio

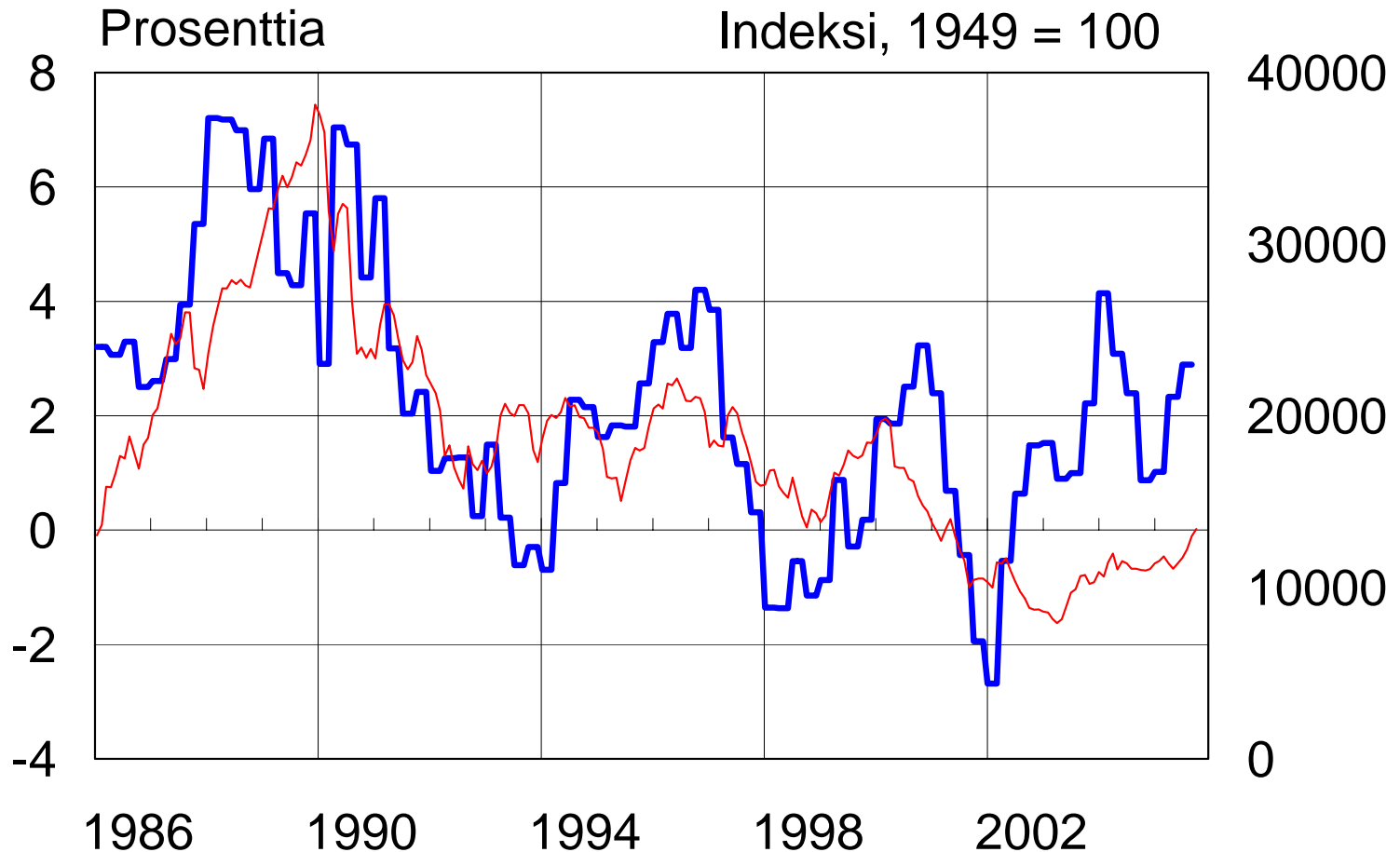
— Inflaatio — Keskuspankin ohjaukorko



# Japanin deflaatio: merkkejä paremmasta?

— BKT:n kasvu (vasen ast.)

— Pörssikurssit: Nikkei 225-indeksi (oikea ast.)



# Rahapolitiikan tavoitteista

Metallikantajärjestelmässä rahan arvo oli määritelty jalometallimääränä.

Mitä käyttää ”ankkurina” paperirahajärjestelmän vallitessa?

- Valuuttakurssin kiinnittäminen
- Inflaatiotavoite

Eurojärjestelmän tavoite: hintavakaus.