



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Inflaatio, deflaatio, valuuttakurssit ja korot

Studia monetaria
Rahatalouden perusasioita I

20.11.2007

Lauri Kajanoja, VTT
Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto
Suomen Pankki

Mitä teen työkseni

Suomen Pankin tehtävät

Rahapolitiikka

Rahoitusmarkkinat

Pankkitoiminta

Rahahuolto

Mitä teen työkseni

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto (RP)

**Ennuste
ja
mallit
RPEN**

**Seuranta
ja
selvitykset
RPSE**

**Kirjasto
ja
tietopalvelut
RPTP**

**Tutkimus-
yksikkö
RPTU**

**BOFIT
Siirtymä-
talouksien
tutkimuslaitos
RPST**

Inflaatio Suomessa

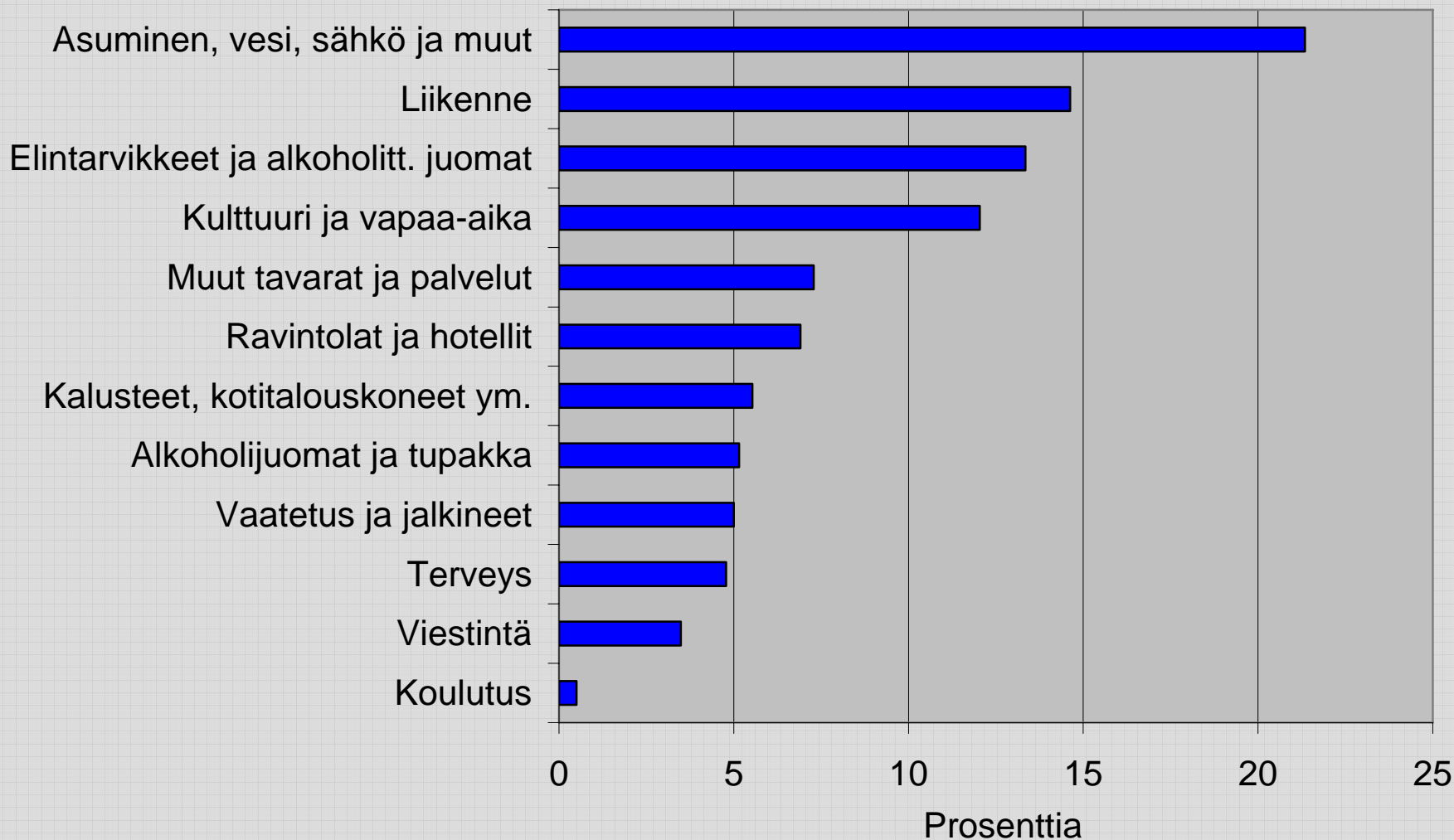
Kuluttajahintaindeksin muutos vuotta aiemmasta, %



Osuudet kuluttajahintaindeksissä

Hyödykepainot, KHI 2005 = 100

Studia monetaria.xls



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 odotetun hinnan nykyisissä hyödykkeissä mitattuna.

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.

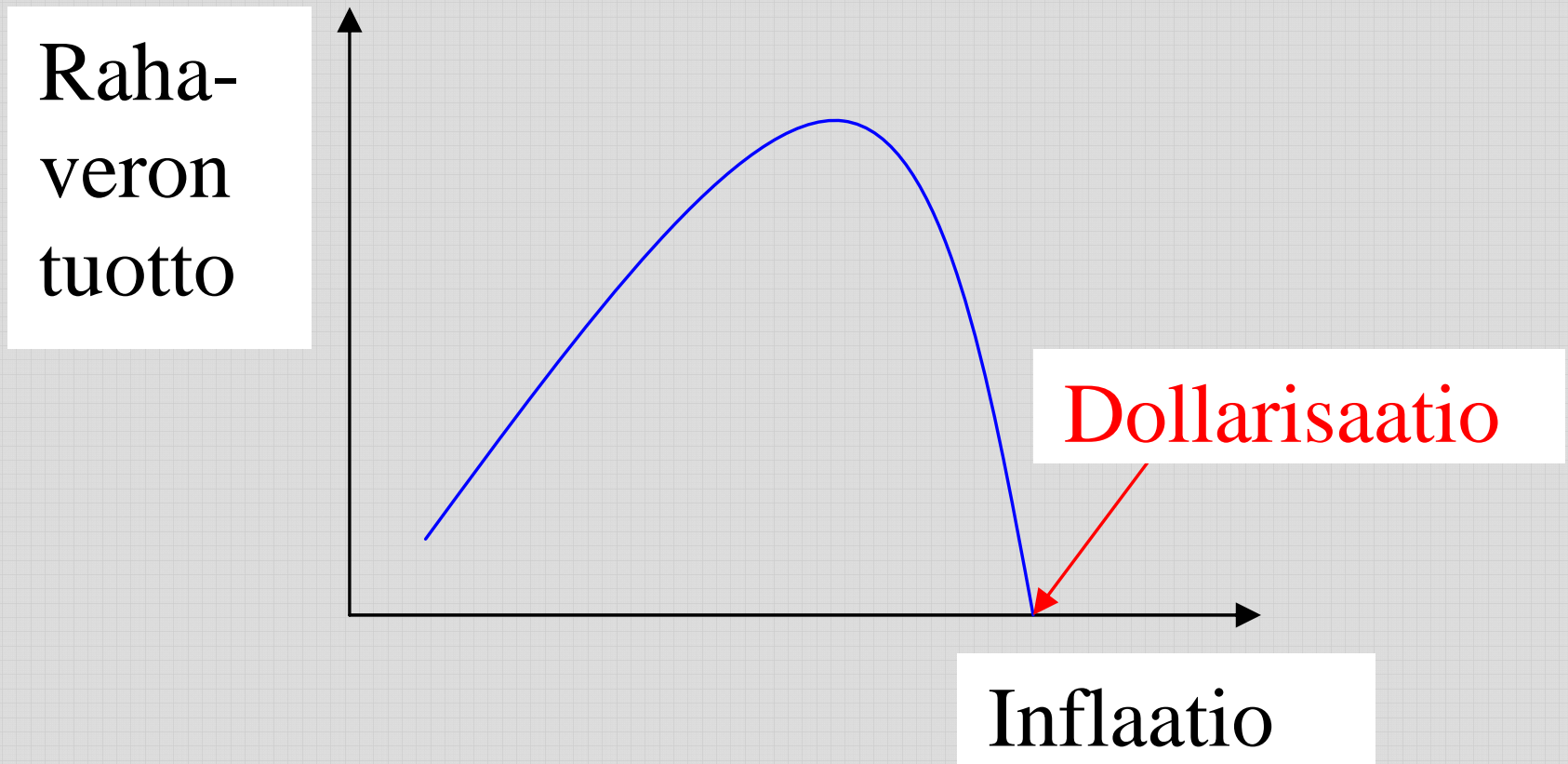
Rahavero 2

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.

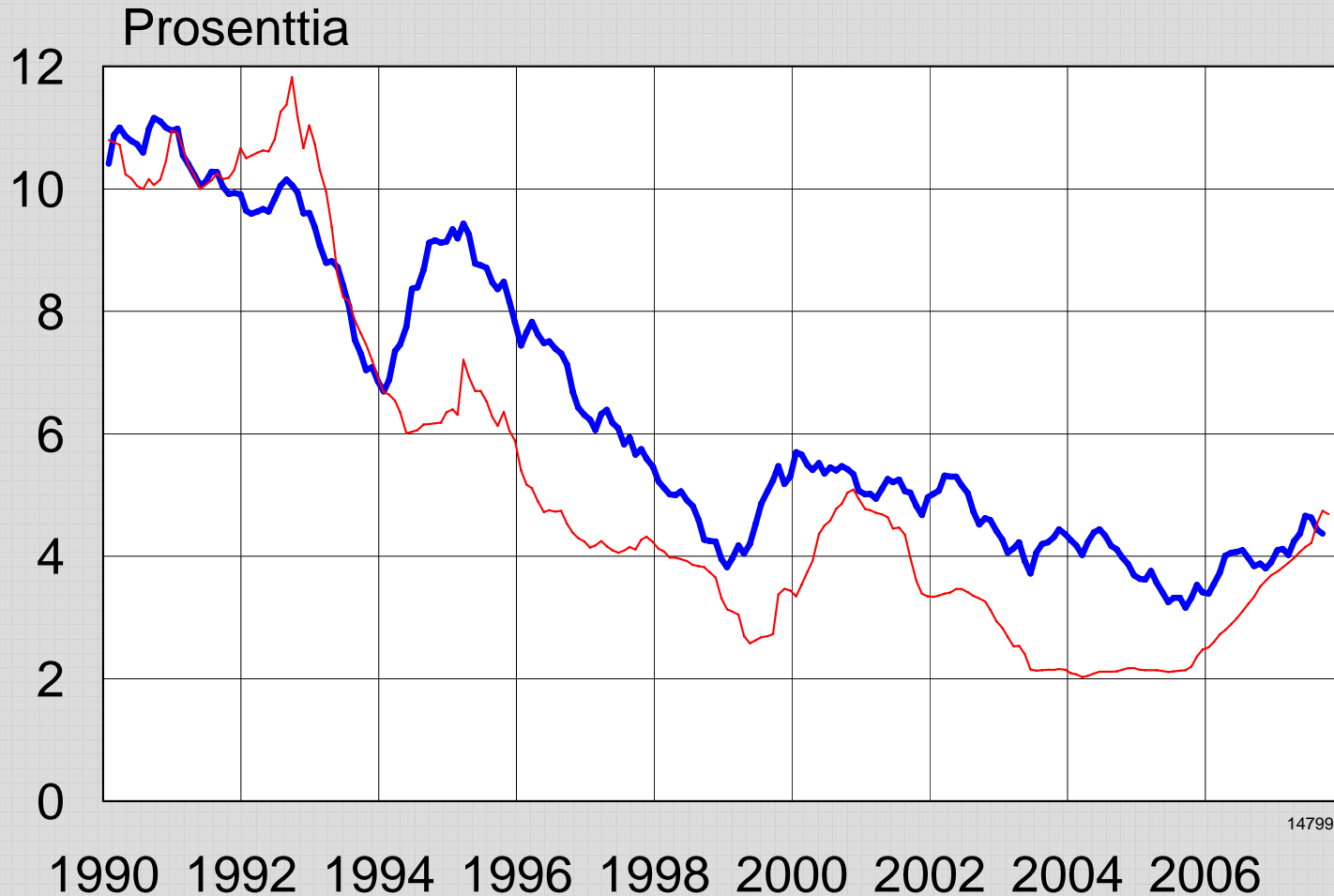
Mikä määrää pitkän koron?

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



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 vaimeutta
- siihen liittyy varallisuushintojen lasku
- sen odotetaan jatkuvan tulevaisuudessa

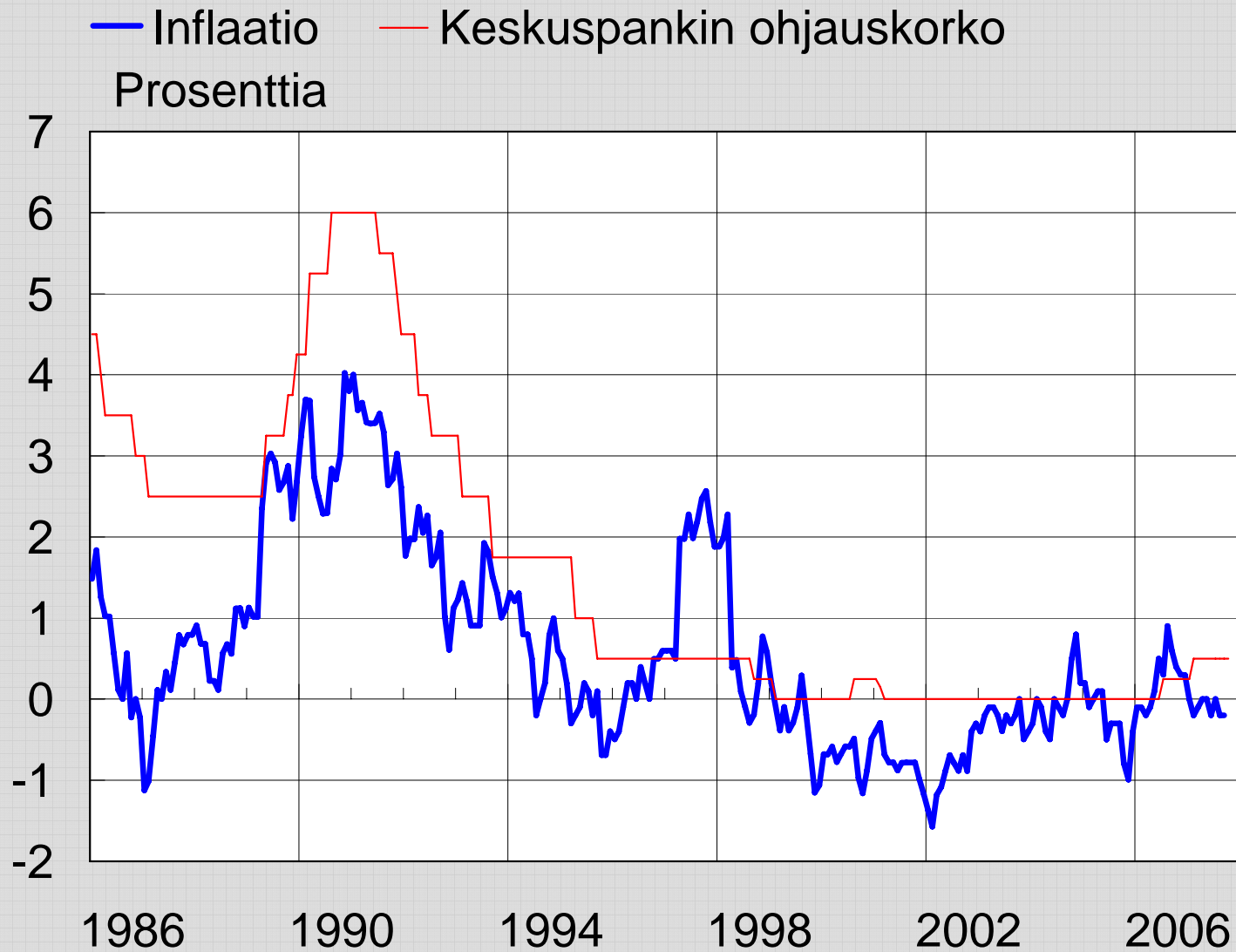
Deflaatio 2

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



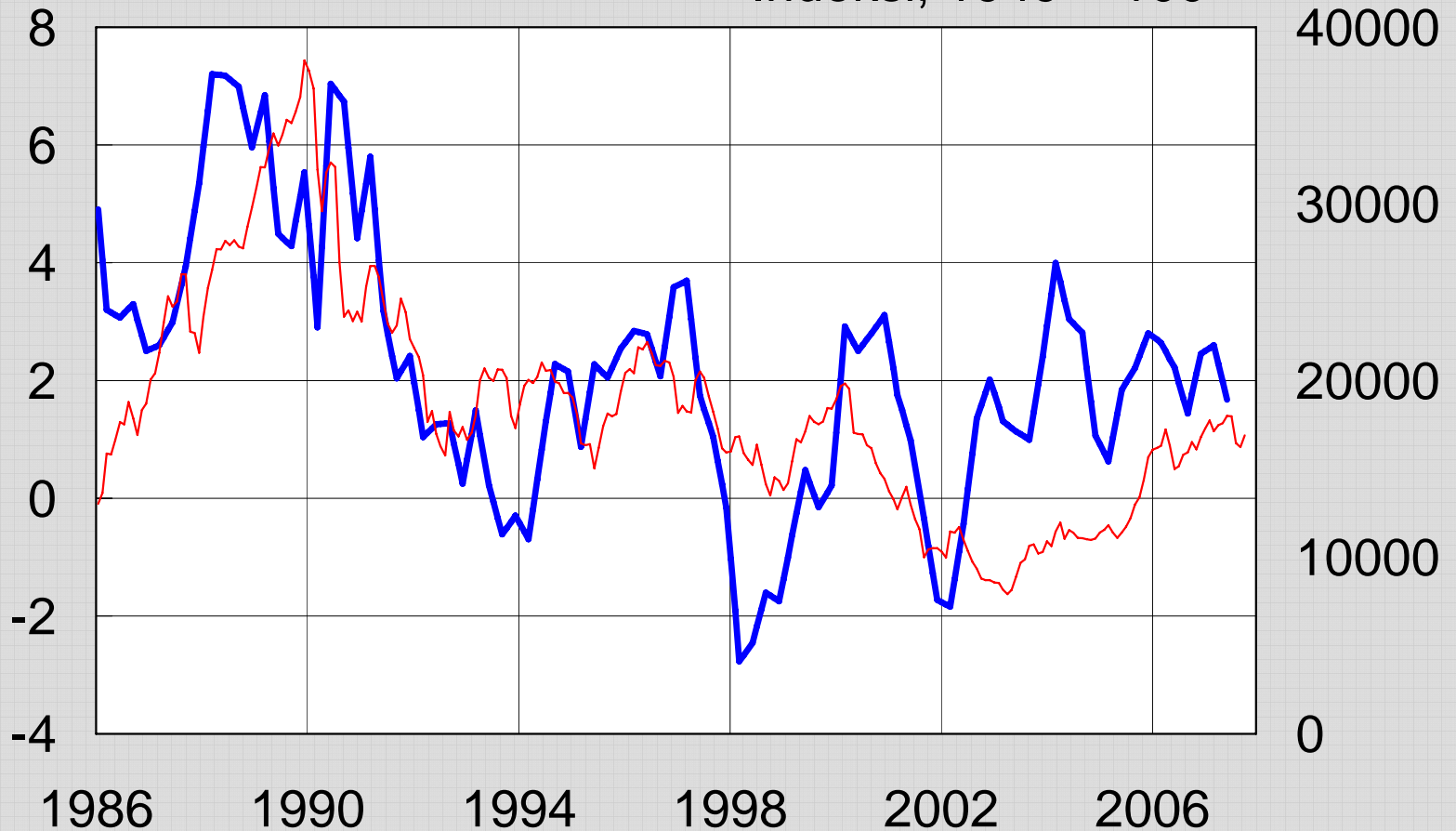
Japanin deflaatio: onko se jo ohi?

— BKT:n vuotuinen muutos (vasen ast.)

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

Prosenttia

Indeksi, 1949 = 100



Rahapolitiikan tavoitteista

Metallikantajärjestelmässä rahan arvo oli määritelty jalometallimääränä.

Mitä käyttää ”ankkurina” paperirahajärjestelmän vallitessa?

- Valuuttakurssin kiinnittäminen
- Inflaatiotavoite

Eurojärjestelmän tavoite: hintavakaus.