



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Viisi näkökulmaa rahapolitiikkaan

Pentti Hakkarainen

Risto Ryti -seura

17.2.2015

Julkinen

Viisi näkökulmaa rahapolitiikkaan

1. Rahapolitiikka kaupunkikuvassa
2. Risto Rytin aika Suomen Pankissa
3. Suuren laman opetukset
4. Suuren inflaation opetukset
5. EKP:n rahapolitiikka kriisin aikana





Pohjoisesplanadi 25-27. Theodor Höjer 1882

Kultakantaan
siirtyminen 1878
teki mahdolliseksi
lainanoton ulkomailta.
Sillä rahoitettiin
mm. Helsingin
uusrenessanssitalot.



Etu-Töölön rakennusbuumi alkoi 1924, kun oli varmistunut, että Suomi ei pala kultakantaan sotaa edeltäneellä pariteetilla.

Opetukset

1. Hyvin toimiva ja menestyvä talous tarvitsee sekä rahataloudellisen vakauden että taloudellisen vapauden.





Risto Ryti
Suomen Pankin pääjohtaja 1924-1939

- Kultakantaan paluu
- Rakentamisen ylikuumeneminen
- Suuri lama
- Irti kultakannasta
- Pulaliikkeen hampaissa
- OKO:n frangilaina

Opetukset

1. Hyvin toimiva ja menestyvä talous tarvitsee sekä rahataloudellisen vakauden että taloudellisen vapauden.
2. Keskuspankit joutuvat usein tilanteeseen, jossa yhden tavoitteen saavuttamiseksi lyö toista tavoitetta korvalle. Teki mitä tahansa, jostakin suunnasta tulee lunta tupaan.

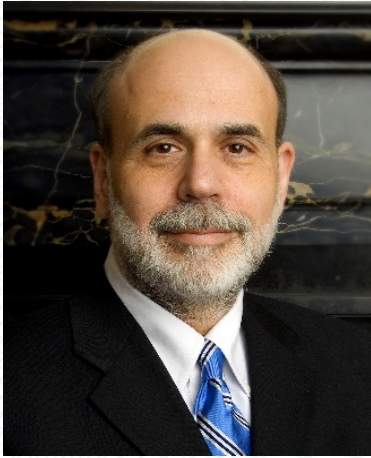


Suuri lama

Suuren laman tunnuslukuja, muutos vuodesta 1929 vuoteen 1932

	Teollisuustuotanto	Ulkomaankauppa	Tukkuhintaindeksi
Yhdysvallat	-46 %	-69 %	-32 %
Britannia	-23 %	-45 %	-29 %
Ranska	-24 %	-54 %	-32 %
Saksa	-41 %	-61 %	-32 %
Suomi	-17 %	-39 %	-8 %

Lähde: Statistical Year.Book of the League of Nations 1932/33 and 1938/39



Ben Bernanke

Making Sure "It" Doesn't Happen Here (2002)

"It" = deflaatio

Pienennettävä deflaation todennäköisyyttä

- Tavoiteltava positiivista (n. 2 %) inflaatiota
- Terve ja vakavarainen pankkijärjestelmä

Jos deflaatio uhkaa

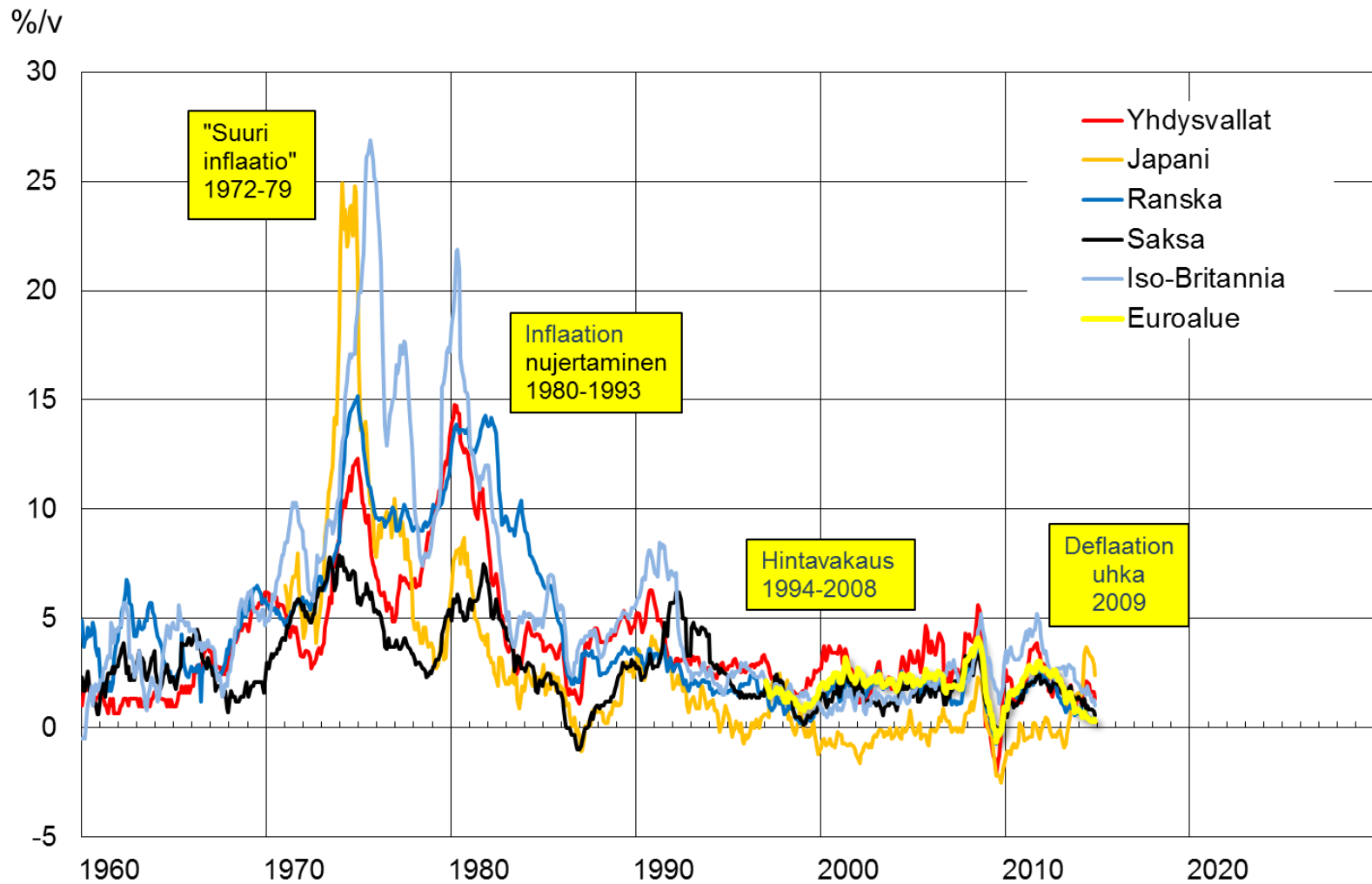
- Toimittava ennakoivasti aggressiivisesti
- Massiiviset arvopaperiostot
- Pankeille luottoa vakuuksia vastaan
- Elvyttävä finanssipolitiikka

Pankkien likviditeetistä pidettävä huolta kaikissa tilanteissa

Opetukset

1. Hyvin toimiva ja menestyvä talous tarvitsee sekä rahataloudellisen vakauden että taloudellisen vapauden.
2. Keskuspankit joutuvat usein tilanteeseen, jossa yhden tavoitteen saavuttamiseksi lyö toista tavoitetta korvalle. Teki mitä tahansa, jostakin suunnasta tulee lunta tupaan.
3. Poikkeuksellisissa oloissa on oltava valmis ottamaan käyttöön poikkeuksellisia toimia, jotta talous ei ajautuisi negatiiviseen kierteeseen.

Inflaatio 1960-2014

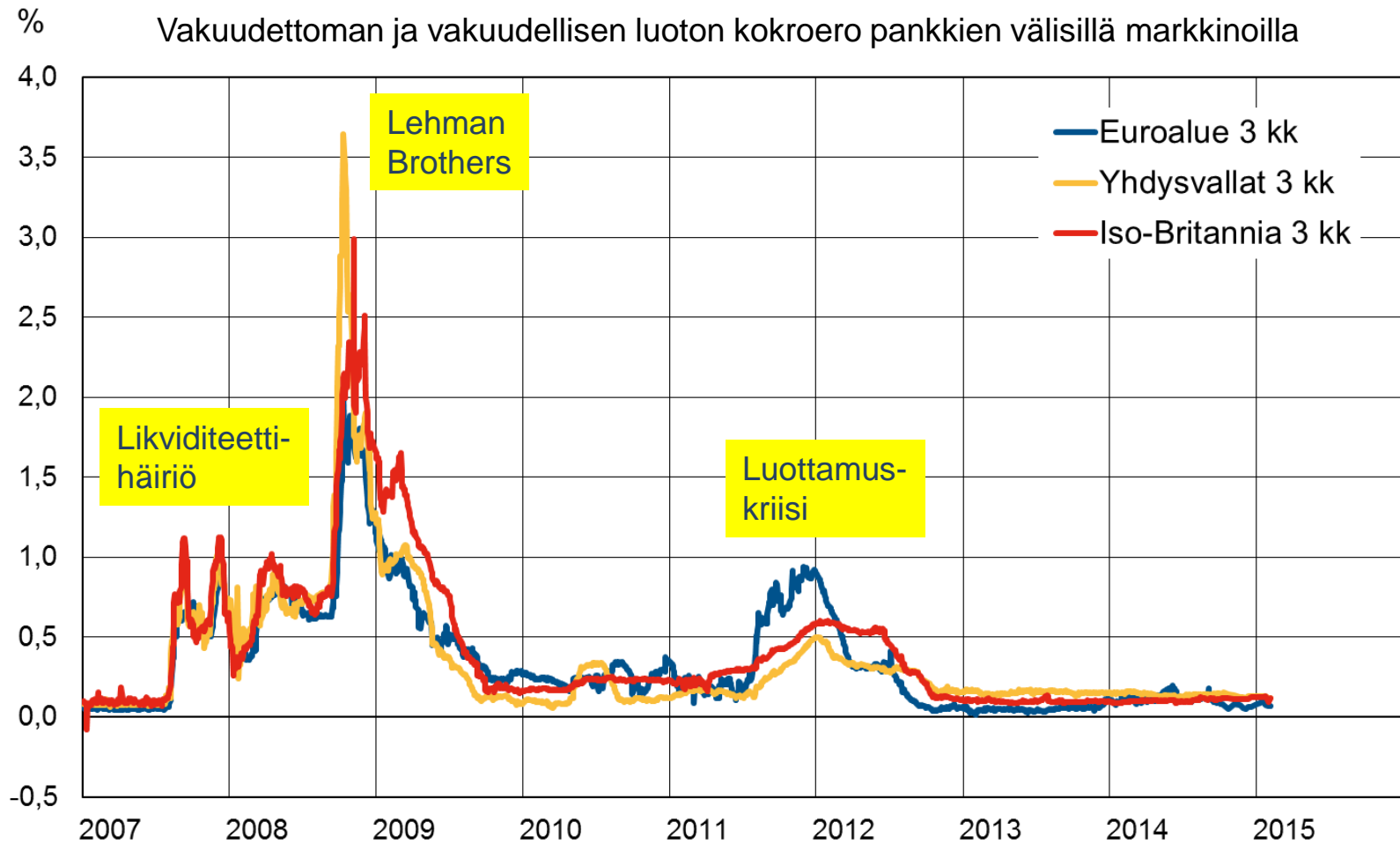


Lähde: OECD. 27227@Chart1

Opetukset

1. Hyvin toimiva ja menestyvä talous tarvitsee sekä rahataloudellisen vakauden että taloudellisen vapauden.
2. Keskuspankit joutuvat usein tilanteeseen, jossa yhden tavoitteen saavuttamiseksi lyö toista tavoitetta korvalle. Teki mitä tahansa, jostakin suunnasta tulee lunta tupaan.
3. Poikkeuksellisissa oloissa on oltava valmis ottamaan käyttöön poikkeuksellisia toimia, jotta talous ei ajautuisi negatiiviseen kierteeseen.
4. Voidakseen turvata perustavoiteensa, hintavakauden, keskuspankki tarvitsee selkeän ankkurin ja selkeän strategian, joka kertoo, miten keskuspankki toimii tämän tavoitteen saavuttamiseksi.

Riskilisiä rahamarkkinoilla 2007-2014

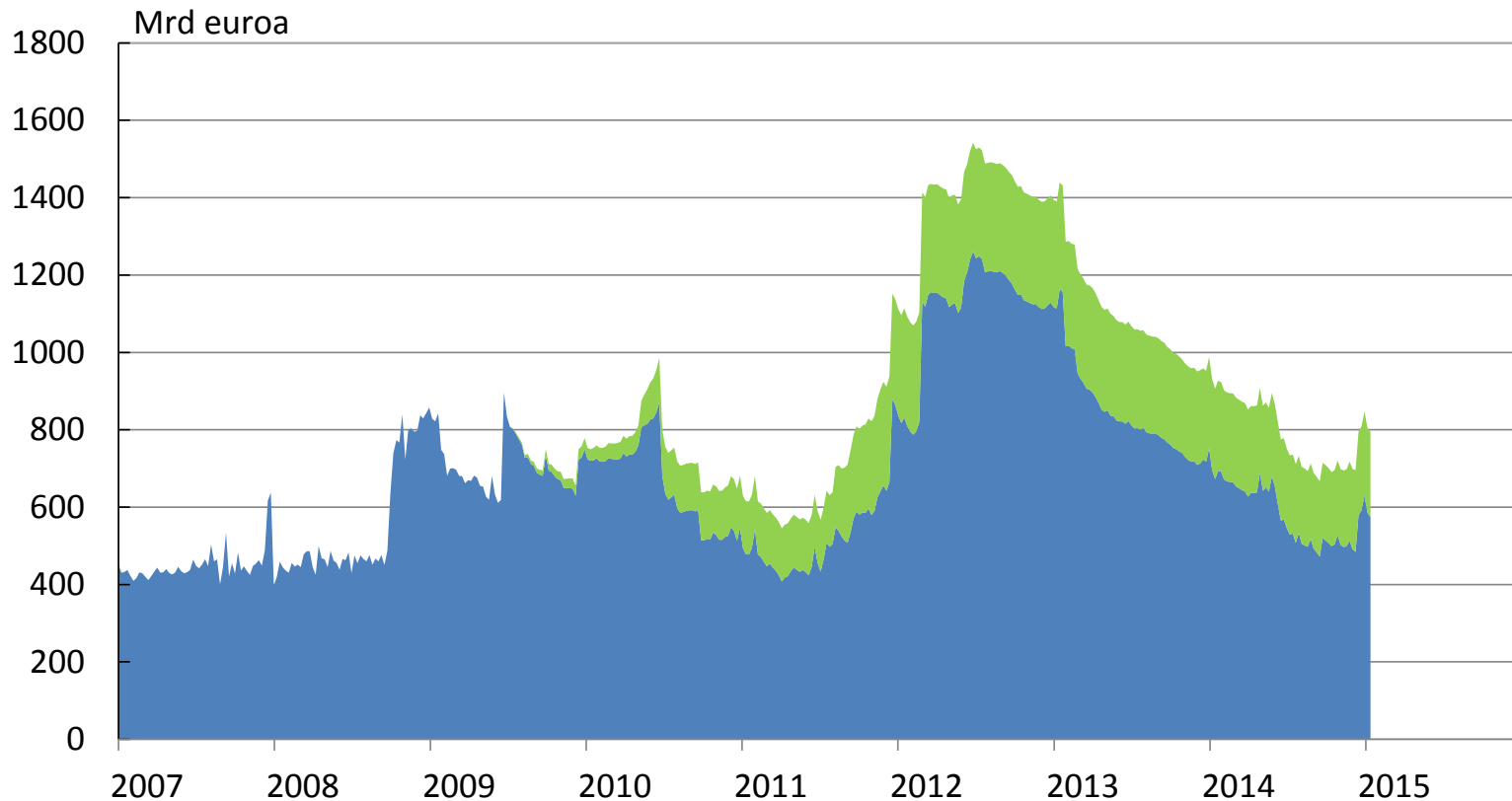


*3 kk:n Libor-koroista laskettu.
Lähde: Bloomberg.

Rahapolitiikan operaatiot

Luotto-operaatiot ja arvopaperiostot

- Rahapoliittisista syistä hallussa pidettävät arvopaperit
- Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille



Lähde: EKP.



”Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough.”

Mario Draghi Lontoossa 26.7.2012

Opetukset

1. Hyvin toimiva ja menestyvä talous tarvitsee sekä rahataloudellisen vakauden että taloudellisen vapauden.
2. Keskuspankit joutuvat usein tilanteeseen, jossa yhden tavoitteen saavuttamiseksi lyö toista tavoitetta korvalle. Teki mitä tahansa, jostakin suunnasta tulee lunta tupaan.
3. Poikkeuksellisissa oloissa on oltava valmis ottamaan käyttöön poikkeuksellisia toimia, jotta talous ei ajautuisi negatiiviseen kierteeseen.
4. Voidakseen turvata perustavoiteensa, hintavakauden, keskuspankki tarvitsee selkeän ankkurin ja selkeän strategian, joka kertoo, miten keskuspankki toimii tämän tavoitteen saavuttamiseksi.
5. Rahapolitiikka ei ole kaikkivoipaa. Keskuspankki voi edistää kestäväää talouskasvua pitkällä aikavälillä parhaiten pitämällä inflaation vakaana ja matalana.



Bernanke tammikuussa 2014 pankkivaltuuston vierailun aikana:

- Tärkein oppi 1930-luvun kriisistä on pankkien likviditeetistä huolehtiminen.
- Uutta nykyisessä kriisissä on ollut huomata, miten valtavan kompleksiseksi rahoitussektori on muodostunut.

Kiitos!

