



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Rahapolitiikka teoriassa ja käytännössä

Pääjohtaja Erkki Liikanen

Esitelmä Turun Kauppakorkeakoulussa 26.4.2006

Tutkimuksen ja rahapolitiikan vuorovaikutus

- Rahapolitiikasta vallitsee aiempaa suurempi yksituumaisuus
 - teoreettinen konsensus kehittynyt
 - käytännön ratkaisut eri maissa lähentyneet
- Käytäntö ja tutkimus ovat olleet hedelmällisessä vuorovaikutuksessa eri kysymyksissä:
 - Rahapolitiikan tavoitteet
 - Rahapolitiikan instituutiot
 - Rahapolitiikan toteuttaminen
- Viime vuosina edistys ollut huomattavaa kaikilla näillä alueilla myös käytännössä



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Rahapolitiikan tavoitteet

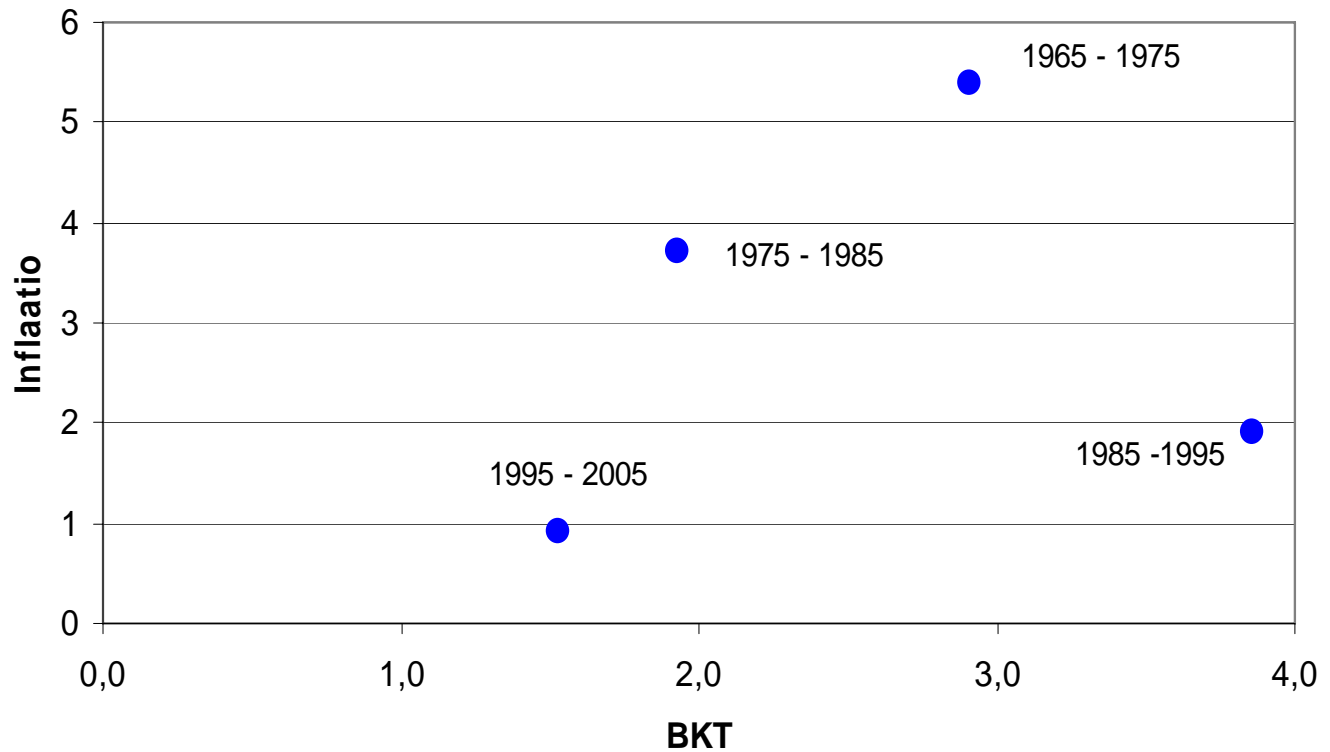
- Hintavakaus yhä yleisemmin hyväksytty tavoite
- Kansainvälisiä eroja järjestelmissä:
 - EKP: keskipitkällä aikavälillä alle 2%, lähellä sitä
 - muut tavoitteet alistettuja tälle
 - Fed: hintavakaus, maksimaalinen työllisyys
- Käytäntö yhdenmukaisempi kuin muodolliset tavoitteet
- Miksi? Teorian mukaan hintavakaus edistää pitkällä aikavälillä muitakin tavoitteita
- Rahapolitiikka viime aikoina menestynyt historiallisen hyvin
- Kokemus osoittaa: hintavakaus ja talouden vakaus tukevat toisiaan



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Hintavakaus ja talouskasvu

Inflaation ja talouskasvun keskihajonta Suomessa





EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Rahapolitiikan instituutiot

- Keskuspankkien itsenäisyys nykyisin vallitseva suuntaus
- Itsenäisyys keino uskottavuuden saavuttamiseksi
- Uskottavuus tärkeää, koska tutkimuksen mukaan rahapolitiikan vaikutukset perustuvat odotuksiin
- EMU:ssa keskuspankit tehty poliittisesti ja taloudellisesti riippumattomiksi
- Teoreettisia ratkaisuja:
 - Rogoff: konservatiiviset keskuspankkiirit
 - Walsh: hintavakautta koskeva tulossopimus
- Käytännössä avoin sitoutuminen ja johdonmukaisuus keskeistä
- Luottamus perustuu itsenäisyyteen ja historiaan



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Rahapolitiikan toteuttaminen

- Rahapolitiikka on nykyisin lähinnä korkopolitiikkaa
- Tutkimus kohdistunut korkosäätöihin (esim. Taylor-sääntö)
- Käytännössä sitoutuminen sääntöihin mahdotonta:
 - politiikkaa tehdään epävarmuuden vallitessa
 - taloustilanteen tulkinta perustuu harkintaan
 - keskipitkä tähtäin olennainen asia
- Harkinnanvarainen elementti korostaa viestinnän merkitystä
- Poliitiikan läpinäkyvyyttä on viime vuosina lisätty
- Keskuspankin korkoaikeet ja markkinoiden korko-odotukset
- Viestintä nykyään yhtä olennaista kuin itse korkopäätökset