

## Vaikka sitten itsenäinen keskuspankki - mutta ei eristäytynyt

JUKKA PEKKARINEN

### *Keskuspankin asema on tärkeä keskustelunaihe*

Suomen Pankkia koskevan lainsäädännön uudistamista pohtiva komitea (Suomen Pankki -komitea) jätti mietintönsä viime elokuun lopussa\*. Asia on nyt lyhyellä lausuntokierroksella. Aihe on talouspolitiikan kannalta tärkeä. Komitea on sitä paitsi tehnyt varsin radikaalin ehdotuksen. Mietinnöstä on keskusteltu tähän nähden varsin vähän. Välittömiä pääkirjoituskommenteja tai lehdistölausuntoja lukuunottamatta harvoja varsinaisia asiantuntijakannanottoja on ollut komitean varapuheenjohtajan *Sixten Korkmanin* puheenvuoro Suomen Kuvalehdessä 30.9.1994. Siinä Korkman toistaa jo itse mietinnön eräissä kohdin, lähinnä alaviitteissä, esille tuomansa kannan, joka olennaisesti poikkeaa komitean esityksestä.

Keskustelua on syytä jatkaa. Omana lähtökohتانani on, että komitean ehdotuksia on arvioitava nykyisissä, kelluvan markan oloissa. Vaikka tämä olisikin välitila, se voi muodostua vielä vuosien mittaiseksi. Valuuttakurssien joustuessa rahapolitiikka on puolestaan ylivoimaisesti tärkein suhdanepolitiikan väline. Kysymys rahapoliittisen pää-

töksenteon järjestämisestä ei siten ole vähäpätöinen. Olennaista on, alistetaanko keskuspankki hallitukselle vai tehdäänkö siitä itsenäinen, poliittisten päätöksentekijöiden antaman mandaatin varassa toimiva Itsenäisen keskuspankin tapauksessa on vielä päätettävä, annetaanko rahapoliittinen mandaatti eristäytyneelle tai muuhun talous- ja yhteiskuntapoliittiseen päätöksentekoon kiinteästi kytketylle keskuspankille.

### *Komitean työn tavoite*

Komiteamietintö ei ole kovin helppolukuinen. Sen yleisosa sisältää pitkiä jaksoja rahapolitiikan roolia koskevia pohdiskeluja, joiden yhteys komitean suosituksiin on vain välillinen. Komitea luonnehtii tehtävänsä kolmella vaihtoehdoisella tavalla. Se korostaa usein, että ehdotuksissa on kysymys vain teknisestä tarkistuksesta, ikääntyneiden pykälien lainsäädännöllisestä parantamisesta. Mutta komitea viittaa myös kahteen muuhun näkökohtaan, nimittäin itsenäisen keskuspankin merkitykseen inflaation vastaisen talouspolitiikan uskottavuuden lisääjänä sekä Euroopan integraation, ennen kaikkea Euroopan rahaliiton jäsenyyteen valmistautumisen, keskuspankin asemalle asettamiin vaatimuksiin.

Näistä kolmesta näkökohdasta, niin komitea antaa ymmärtää, viimeksi mainittu ei ole tällä

\* Suomen Pankki -komitean mietintö. Komiteamietintö 1994:12. Painatuskeskus Oy, Helsinki 1994.

haavaa keskeisin. Talous- ja rahaliittoa koskevien lähentymiskriteerien meneillään oleva toinen vaihe edellyttää vain vähäisiä teknisiä tarkistuksia Suomen Pankin asemaa koskevaan lainsäädäntöön. Kysymykseen tulisi lähinnä keskuspankilta valtiolle tapahtuvan lainanannon kieltäminen - siis menettelyn, jota meillä ei ole harjoitettu sitten sota-ajan. Komitea itse toteaa sitä paitsi suoraan, että vaikka sen esitykset toteutettaisiinkin, Suomen Pankin asema olisi joka tapauksessa säädettävä uudelleen, jos Suomi joskus liittyy Euroopan rahaunionin jäseneksi.

Vaikka komitea itse tuntuu antavan eniten painoa lakiteknisille näkökohdille, lukijalle jää loppujen lopuksi se vaikutelma, että inflaation vastaisen rahapolitiikan uskottavuuden lisääminen keskuspankin itsenäisyyttä vahvistamalla on loppujen lopuksi se varsinainen tavoite, johon ehdotuksella pyritään.

## *Ehdotukset*

Komitea pitää, varmastikin perustellusti, monia keskuspankin asemaa koskevia säädöksiä monimutkaisina, epämääräisinä tai vanhentuneina. Se pyrkii täsmentämään Suomen Pankin aseman suhteessa eduskuntaan, hallitukseen ja presidenttiin. Pankin valvonnan kannalta se pitää tärkeänä myös sitä, että sen toiminnalle asetetaan lainsäädännössä riittävän selkeä tavoite.

Ehdotettu lainsäädäntö säilyttää Suomen Pankin eduskunnan hoidossa toimivana elimenä. Komitea pitää ehdotustaan keskuspankin aseman selventämisenä tässä suhteessa. Mutta sen keskuspankille nyt esittämä asema merkitsee itse asiassa evoluution sijasta revoluktion loppuunsaattamista - eli eduskunnan ja hallituksen eristämistä rahapoliittisesta päätöksenteosta.

Alkuperäinen, vuodelta 1925 peräisin oleva Suomen Pankin ohjesääntö lähti siitä, että eduskunnan pankkivaltuusmiehet päättävät Suomen Pankin soveltamista koroista. Johtokunnan asema on tämän jälkeen vahvistunut asteittain, uusien, ohjesäännössä mainitsemattomien rahapoliittisten tehtävien ja instrumenttien myötä. Ohjesäännön mukaan johto-

kunnalle ovat näet jääneet kaikki tehtävät, joita ei ole erikseen säädetty pankkivaltuusmiesten ratkaistaviksi. Nykyisin pankkivaltuusto päättääkin, alkuperäisen ohjesäännön tarkoittaman diskonttokoron jäänteinä, suoraan enää peruskorosta sekä eräiden Suomen Pankin asettamien rahamarkkinakorkojen sangen väljästä vaihteluvälistä.

Komitea esittää nyt, että laki säätäisi Suomen Pankin tehtäväksi vakaan rahan arvon turvaamisen. Tällä tarkoitetaan lähinnä vakaata ja alhaista inflaatiota<sup>2</sup>. Tämän tavoitteen saavuttamisessa sovellettavat korot, kuten kaikki muukin rahapoliittinen päätöksenteko, jäisi pankin johtokunnalle.

Asiaperustein erottamattomat johtokunnan jäsenet nimittäisi presidentti eduskunnan asettaman pankkivaltuuston esityksestä seitsemäksi vuodeksi kerrallaan. Kukin jäsen voitaisiin valita enintään kahdeksi kaudeksi ja näiden jälkeen vielä yhdeksi 7-vuotiskaudeksi pääjohtajaksi. Pankkivaltuusto valvoisi, esimerkiksi pankin laatimien kertomusten avulla, keskuspankin toimintaa. Vakaan rahan arvon lisäksi Suomen Pankille esitetään toissijaiseksi tehtäväksi myös muiden talouspolitiikan tavoitteiden edistäminen rahan arvoa vaarantamatta. Se veloitetaan tarvittaessa yhteistoimintaan valtioneuvoston ja muiden viranomaisten kanssa, mutta siltä kielletään ohjeiden pyytäminen tai vastaanottaminen laissa säädettyjen tehtäviensä suhteen.

Johtokunnan johtamasta Suomen Pankista tulisi näiden ehdotusten toteuduttua kaiketi läntisten teollisuusmaiden itsenäisin. Hallituksella ei olisi sen suhteen mitään lakiin perustuvaa vaikutusvaltaa. Eduskunnan valitsema uusi pankkivaltuusto jäisi todennäköisesti pelkäksi kumileimasimeksi. Sen harjoittama jälkikäteisvalvonta olisi muodollis-

<sup>2</sup> Mietinnöstä ei käy selvästi ilmi, tarkoitetaanko vakaalla rahan arvolla alhaista inflaatiota vai vakaata hintatasoa. Erolla voi olla käytännössä suurikin merkitys. Vakaan hintatason tavoite edellyttäisi, että kaikki hintatason häiriöt eliminoitaisiin jälkikäteen kokonaisuudessaan pois. Vakaan inflaation tavoite taas mahdollistaisi hyppäyksellisten hintatason muutosten hyväksymisen. Komitea itse tuntuu asettuvan tämän väljemmän tulkinnan kannalle.

ta. Johtokuntaa nimittäessään pankkivaltuusto tuskin pystyisi itsenäisesti arvioimaan jäsenehdokaiden rahapolitiittista pätevyyttä vaan jäisi valinnoissaan käytännössä johtokunnan arviosta riippuvaiseksi. Johtokunnasta voisi siten tulla tosiasiallisesti itse itseään täydentävä.

Keskuspankki on jo nykyisellään muusta yhteiskunnasta varsin eristäytynyt paikka. Lakiehdotuksen toteuttaminen eristäisi sitä entisestään. Uuden, itsenäisen keskuspankin norsunluutornissa johtokunnan jäsenet voisivat rauhassa kehittää ajatuksiaan rahapolitiikasta ja yhteiskunnasta. Jopa talouspoliittiset äärisuuntaukset voisivat pahimmassa tapauksessa saada jalansijaa ilman, että niitä koeteltaisiin laajemmassa yhteiskunnallisessa debatissa ja kilpailevien näkökohtien ristiaallokossa.

### *Mitä ehdotuksista seuraisi?*

Komitea itse korostaa, että sen ehdotusten toteuttaminen selkeyttäisi Suomen Pankin tavoitteita ja toimivaltaa sekä siten sen vastuuta. Se ehdottaa talouspolitiikkaan työnjakoa, jossa Suomen Pankin hoitoon jää rahan arvo. Tämä näppärä työnjako-oppi toimisi parhaiten, jos kansantalous tottelisi monetarismin oletuksia niin että inflaatio ja työttömyys olisivat toisistaan riippumattomia. Mutta näin ei todellisuudessa ole asian laita - ei ainakaan lyhyellä aikavälillä<sup>3</sup>. Kun keskuspankki pyrkii rahapolitiikkaa kiristämällä hidastamaan inflaatiota - nostaa korkoja ja vahvistaa markkaa - työttömyys kasvaa. Keskuspankki ottaisi kunnian inflaation hidastumisesta. Mutta kenen kontolle jäisi työttömyyden kasvu - hallituksen, työmarkkinajärjestöjen vai ehkä markkinavoimien?

Demokraattisessa yhteiskunnassa hallitus kantaa poliittisen vastuun kansantalouden tilasta ja työttömyydestä sekä inflaatiosta sen osatekijöinä. Jos sen tavoitteet kuitenkin kilpistyisivät itsenäisen keskuspankin ajamaan rahapolitiikkaan, niin kuin valuuttakurssin joustassa kävisi, tilanne olisi po-

liittisen järjestelmän uskottavuuden kannalta pulmallinen.

Tällaisesta talouspolitiikan umpikujasta voisi seurata julkiriita hallituksen ja keskuspankin välillä. Se tuskin lisäisi luottamusta talouspolitiikkaa tai ylipäättään poliittista järjestelmää kohtaan. Komitea ei paljoa pohdi tällaisen ristiriidan aiheuttamia ongelmia. Se ei myöskään ehdota mitään tapaa sen laukaisemiseksi.

### *Miksi itsenäistä keskuspankkia on vaadittu?*

Eräs tapa talouspolitiikan koordinoimiseksi ja sen läpinäkyvyyden varmistamiseksi on päätöksenteon keskittäminen yksiselitteisesti hallituksen käsiin ja keskuspankin alistaminen sen määräysvaltaan. Länsimaissa tehtiinkin tämänsuuntaisia muutoksia toisen maailmansodan jälkeen, jolloin aktiivisen suhdannepolitiikan merkitystä alettiin korostaa.

1970-luvun alussa tapahtuneen inflaation kiihtymisen seurauksena tähän, lähinnä keynesiläiseen talouspolitiikan konseptioon alettiin kuitenkin suhtautua kriittisesti. Inflaation kärjistymisen väitettiin aiheutuneen siitä, että valtakirjansa uusimiseen tähtäävät hallitukset olivat vaalien alla pitäneet tapanaan löysätä lyhytnäköisesti raha- ja finanssipolitiikkaa. Mielipide heilahti takaisin pitkän ajan näkökohtia painottavan, inflaation vastaisen keskuspankin itsenäisyyden vahvistamisen suuntaan - ensiksi asiantuntijoiden ja 1980-luvulla myös päättäjien keskuudessa.

Myös Suomen Pankki-komitea viittaa tähän inflaation vastaisen talouspolitiikan uskottavuuden tarpeeseen ehdotustensa perusteluna. Jos yleisö luottaa siihen, että keskuspankki ei missään olosuhteissa salli inflaation pysyvää nopeutumista, inflaatio-odotukset muodostuvat alhaisemmiksi. Tällaisen uskottavuuspääoman ansiosta keskuspankki voisi tarvittaessa harjoittaa myös tehokkaampaa suhdannepolitiikkaa, kun sen tilapäisesti elvyttäviä toimia ei markkinoilla luettaisi viestiksi inflaation tielle siirtymisestä.

Tämän ajatusrakennelman toimivuuden puolesta on Saksaa käytetty usein esimerkkinä. On väitet-

<sup>3</sup> Ja pitkällä ajalla, niin kuin Keynesin puhki siteerattu sitaatti kuuluu, olemme kaikki kuolleita.

ty, että siellä on päästy alhaisen inflaation sekä suhteellisen hyvän työllisyyden ja vakaan taloudellisen kehityksen yhdistelmään nimenomaan siksi, että Saksan keskuspankki on varsin itsenäinen. Korrelaatio inflaation alhaisuuden ja keskuspankin itsenäisyyden välillä pätee kansainvälisessä vertailuaineistossa yleisemminkin.

Mutta korrelaatio on eri asia kuin syy-seuraussuhde. Itsenäinen keskuspankki voikin olla alhaisen inflaation maissa pikemminkin yleisen, inflaation vastaisen mielialan ilmentymä, ei sen syy.

Keskuspankin itsenäisyyden vahvistaminen on parhaimmillaankin vain eräs väline inflaation vastaisen politiikan uskottavuuden lisäämiseksi. Se toimii olosuhteista riippuen eri tavoin. Mietintö ilmeisesti olettaa yleisön käyttäytymisen muuttuvan ja inflaatio-odotusten alenevan pelkästään lainsäädännön muutosta koskevan ilmoituksen perusteella. Jos kaikki markkinaosapuolet uskovat, että inflaatio pysyy alhaisena ehdotetun lain muutoksen jälkeen, asiat järjestyvät hyvin. Phillipsin käyrä siirtyisi taikasauvan voimasta pystympään asentoon.

Mutta tilanne on paljon pahempi, jos muuttuneiden pelisääntöjen oppi on taottava yleisön päähän erehdyksen ja oppimisen kautta. Työttömyys voisi pysyä pitkään sietämättömän korkeana. Kaikkein hankalin tilanne olisi, jos yleisö lukisi lainmuutoksen siten, että inflaation hillintä jää sen jälkeen keskuspankin vastuulle eikä tämän toimilla kuitenkaan ole vaikutusta sen omiin toimintaehtoihin. Tämä voisi voimistaa vaikkapa työmarkkinoiden sisäpiiritekiäjiä ja tehdä lyhyen ajan Phillipsin käyrästä työllisyyden kannalta entistä epäedullisemmän.

Suhtautuminen keskuspankin itsenäisyyteen riippuu myös inflaationäkemyksestä. Kaksi eri näkökantaa erottuu tässä suhteessa toisistaan.

Toinen, joidenkin mielestä moderni mutta tosiasiaa ikivanha on juuri se, monetarismia lähellä oleva kanta jota Suomen Pankki-komitea ehdotuksineen myötäilee. Tämä pitää inflaatiota monetaarisena ilmiönä ja esittää sen hillitsemiseksi rahapolitiikan mahdollisimman pitkälle menevää eristämistä muusta talouspoliittisesta päätöksenteosta. Tämä suositus voi kuitenkin johtaa pitkäaikai-

seen ristiriitaan työttömyyden ja inflaation välillä, jos markkinat eivät toimikaan niin joustavasti kuin monetarismi olettaa.

Toinen, nykyään usein vanhakantaisena pidetty näkemys pitää inflaatiota monimutkaisena taloudellis-poliittisena prosessina. Talouden inflaatioalltiuteen vaikuttavat tuotannon tekijä- ja hyödykemarkkinoiden rakenne ja toimivuus, näiden joukossa myös työmarkkinasosapuolten järjestäytymisaste, tavoitteenasettelu ja organisatorinen yhtenäisyys. Itse tunnen enemmän sympatiaa tätä kantaa kohtaan.

### *Mitkä ovat vaihtoehdot?*

Miten sitten tämän laaja-alaisemman, rakenteellisen inflaationäkemyksen mukaan voitaisiin lisätä alhaisen inflaation uskottavuutta ja lieventää työttömyyden ja alhaisen inflaation välistä ristiriitaa? Jos palkkasopimukset tehdään riittävän koordinoitusti, inflaatioalltiuteen voidaan vaikuttaa esimerkiksi tulopolitiikalla tai sosiaalisella painotuksella ja taivuttelulla. Jotta tämä olisi uskottavaa, varalla täytyy olla myös keppi ja markkinaosapuolille on tehtävä selväksi mitä inflaatiokierteen käynnistymisestä seuraa. Tärkeää on niinkään talouspolitiikan eri keinojen koordinointi, koska niillä kerran vaikutetaan suurena määrin samoihin tekijöihin. Keskuspankin on oltava läheisessä yhteistyössä hallituksen kanssa ja sen on kerrottava näkemyksistään ja suunnitelmistaan myös työmarkkinaosapuolille.

Suomen Pankin nykyinen asema ja toimintatapa myötäilevät tämän rakenteellisen inflaationäkemyksen painotuksia. Keskuspankin aseman eristyneisyyden lisäämisen sijasta voikin kysyä, ovatko Suomen Pankin yhteydet muuhun yhteiskuntaan nykyisellään liian heikkoja ja yksipuolisia ja onko tämä ollut yksi syy siihen että alhaisen inflaation tavoite ei ehkä saanut yhteiskunnallisessa päätöksenteossa riittävän suurta painoa. Pankkia on syytetty siitä, että sen raha- ja valuuttakurssipolitiikka myötäili pitkään lähinnä vientiteollisuuden ja pankkien tavoitteita. Reaktiona tähän se erehtyi taas tämän vuosikymmenen alussa, keskellä vuosisadan

syvintä velkakriisiä, pitkälliseen yritykseen puolustaa markan kurssia korkean koron avulla.

Tällaisten ylilyöntien riskin pienentämiseksi on tarjolla kaksi vaihtoehtoa. Toinen on rahapolitiikan alistaminen muustakin talouspolitiikasta vastaavalle hallitukselle. Tällainen malli on kuitenkin parhaillaan niin suuressa vastatuulessa Euroopassa, että sillä tuskin on meilläkään toteuttamisen mahdollisuuksia. Sekin merkitsisi sitä paitsi munien asettamista tavallaan yhteen koriin ja altistaisi kansantalouden hallituksen virhearvioinneille. Siinä väitteessä voi olla paljon perää, että välittömästi uudestaan valituksi tulemisestaan huolestunut hallitus ei aina jaksaa toimenpiteitä valitessaan olla kiinnostunut niiden mahdollisesta vasta useamman vuoden päästä toteutuvasta inflatorisesta vaikutuksesta. Mitä enemmän painoa annetaan tälle riskille, sitä houkuttelevampi vaihtoehto on keskuspankin itsenäisyyden lisääminen.

Mutta keskuspankin itsenäisyyden lisäämisen ei tarvitse merkitä sen eristäytymistä. Sen tilannearvioihin toisi tasapuolisuutta ja ylilyöntien riskiä vähentäisi keskuspankin yhteiskunnallisen kontaktipinnan lisääminen nykyisestään. Tässä suhteessa olisi paikallaan harkita *Sixten Kor-*

*kmanin* esittämää, eräissä maissa jo käyttöön otettua mallia. Tämän mukaisesti keskuspankki olisi itsenäinen mutta rahapolitiikan linjasta päättävänä elimenä toimisi johtokunnan sijasta kokoonpanoltaan nykyisestä poikkeava eduskunnan pankkivaltuusto tai erityinen rahapoliittinen neuvosto. Eduskunta (tai miksei hallitus) valitsisi tällaisen elimen jäsenet määrääjäksi pitäen silmällä asiantuntemuksen ohella myös sitä, että eri yhteiskuntatahot olisivat siinä tasapuolisella tavalla edustettuina.

Siirtyminen tällaiseen "neuvostomalliin" voisi olla ihan hyvä ratkaisu. Sen ohella Pankki-komitean ehdotusta pitäisi kuitenkin selventää tai täydentää ainakin kahdessa suhteessa. Talouspolitiikan koordinaation sekä keskuspankin ja hallituksen yhteyden pidon tarvetta pitäisi korostaa enemmän. Uuden lain pitäisi myös olla komitean ehdotusta selkeämpi sen suhteen, miten menetellään hallituksen ja keskuspankin välisen ristiriidan tapauksessa.

Mutta Suomen Pankin aseman muuttamisella ei ole kiire. Myös nykymalli käy. Siinä pysyminen mielestäni nykyisissä, kelluvan markan oloissa vähemmän riskejä kuin Suomen Pankki-komitean ehdotuksen pikainen toteuttaminen.