

Talouspoliittisen ajattelun muuttuminen 1930-luvulta nykypäivään*

ERKKI KOSKELA

professori

Helsingin yliopisto

Abstrakti

Kirjoituksessa luodaan valikoiva katsaus talouspoliittisen ajattelun kehityslinjoihin 1930-luvulta nykypäivään kiinnittämällä huomiota kahteen kysymykseen. Miten käsitykset talouspolitiikan välineiden tehokkuudesta taloudelliseen kehitykseen vaikuttamisessa ovat muuttuneet ja Miten on suhtauduttu kysymykseen: "Pitäisikö talouspolitiikassa noudattaa sääntöjä, jotka ennalta ilmoitetaan ja joista pidetään kiinni vai tulisiko pyrkiä harkinnanvaraisuuteen, jolloin politiikkaa muutetaan talouden tilan perusteella sitoutumatta etukäteen mihinkään".

1 Näkökulmia talouspoliittisen ajattelun

Vaikka onkin epäilemättä niin, että talouspo-

liittista keskustelua muodossa tai toisessa on käyty niin kauan kuin kansantaloustiede on ollut olemassa, on silti perusteltua väittää, että talouspoliittinen keskustelu ja ajattelu vakiintuivat 1930-luvulta lähtien sen jälkeen kun *John Maynard Keynes* oli julkaissut paikoin vaikeaselkoisen yleisen teoriansa työllisyydestä, koosta ja rahasta vuonna 1936.¹ Tässä kirjoituksessa käyn läpi talouspoliittisen ajattelun muutoksia ja kehityslinjoja 1930-luvulta nykypäivään. Näkökulmani on asiasta käyty kansainvälinen keskustelu. Käytännön talouspolitiikkaan sen paremmin kuin kotimaiseen keskusteluunkaan en puutu. Vaikka joudun luonnollisesti sivuamaan makrotalousteorian kehitystä, en käsittele sitä yksityiskohtaisesti, koska *Seppo Honkapohjan* (1996) artikkeli keskittyy siihen. Tulen tarkastelemaan talouspoliittista ajattelua kahdesta näkökulmasta:

A) Miten käsitykset talouspolitiikan välineiden

* Esitelmä Taloustieteellisen Seuran 60-vuotis juhlaseminaarissa 17.10.1996.

¹ Keynes, J.M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, McMillan, London

tehokkuudesta taloudelliseen kehitykseen vaikuttamisessa ovat muuttuneet?

B) Pitäisikö talouspolitiikassa noudattaa sääntöjä, jotka ennalta ilmoitetaan ja joista sitten pidetään kiinni vai tulisiko pyrkiä harkinnanvaraisuuteen jolloin politiikkaa muutetaan talouden tilan perusteella sitoutumatta etukäteen mihinkään?

Käytyä keskustelua voi mielestäni jäsentää alustavasti kiinnittämällä huomiota käsityksiin (1) talouksien itsesäätelykyvystä, (2) talouspolitiikan harjoittajien tiedollisesta kompetenssista ja (3) heidän intresseistään. Seuraava nelikenttä valaisee asiaa. Jos talouden itsesäätely-

Taulukko 1 Säännöt vai harkinnanvaraisuus

Säätelijä	Pätevä Yleinen intressi	Epäpätevä Oma intressi
Talous		
Hyvä itsesäätelykyky	?	Säännöt
Huono itsesäätelykyky	Harkinnanvaraisuus	?

kyvyn katsotaan olevan huonon ja talouspolitiikan harjoittajien tiedollisen kompetenssin riittävän eikä heillä ole "yleisten intressien" vastaisia motiiveja, niin tällöin harkinnanvaraisuus tuntuu hyvältä ratkaisulta. Jos taas uskotaan talouksien hyvään itsesäätelykykyyn ja ajatellaan talouspolitiikan harjoittajilta puuttuvan riittävästi tietoa ja epäillään heidän intressejään, niin tällöin sääntöihin pitäytyminen tuntuu hyvältä ratkaisulta. Osoittautuu, että varsin pitkälle käytyä keskustelua voikin jäsentää tällaista nelikenttää lähtökohtana pitäen.

Kun puhutaan talouspolitiikan säännöistä, tarkoitetaan tällöin yleensä politiikkaa, joka on riippumatonta talouden tilasta. Sääntöjäkin on

erilaisia, niinpä puhutaan välinesäännöistä ja tavoitesäännöistä. Edellinen viittaa talouspolitiikan välineille asetettuihin sääntöihin ja jälkimmäinen talouspolitiikan tavoitteille asetettuihin sääntöihin. Jos vielä erotetaan säännöt, jotka ovat tilasta riippumattomia (siis 'varsinaiset säännöt') ja säännöt, jotka ovat ehdollisia tilan suhteen, saadaan seuraava Taulukossa 2 kuvattu asetelma.

Taulukko 2. Välinesäännöt ja tavoitesäännöt

	Ehdollinen tilan suhteen	Tilasta riippu- maton
Välinesääntö	reaktiofunktiot	rahan kasvusääntö
Tavoitesääntö	harkinnanvaraisuus	inflaatiotavoite

Jos välinesäännöt ovat ehdollisia talouden tilalle, puhutaan talouspolitiikan reaktiofunktioista. Esimerkkinä reaktiofunktioista on seuraava. Finanssipolitiikkaa kiristetään (löysätään) korkeasuhdanteessa (laskusuhdanteessa). Esimerkkinä tilasta riippumattomasta välineen käytöstä on kiinteä sääntö rahamäärän kasvulle. Tavoitesääntöjen suhteen inflaatiotavoite käy esimerkkinä talouden tilasta riippumattomasta säännöstä – joka välineiden suhteen edellyttää reagoitua talouden tilaan – mutta jos inflaation sallitaan vaihdella vapaasti kulloisenkin tilanteen mukaan, kysessä on harkinnanvaraisuus.

Jatkossa tarkastelen talouspoliittisen ajattelun kehitystä lähinnä kronologisesti niin, että aluksi käsittelen keynesiläisyyttä luvussa 2, ja sen jälkeen monetarismia luvussa 3. Rakenteellisen työttömyyden käsite ja sen talouspoliittiset implikaatiot otetaan esiin luvussa 4. Luvussa 5 käydään läpi rationaalisten odotusten aiheuttamat ehkä kauaskantoisimmat mullistukset makrotaloudelliseen ja talouspoliittiseen

ajatteluun. Esityksen päättää lyhyt yhteenveto, jossa myös lyhyesti pohdiskellaan muutamia avoimia tai suhteellisen vähälle huomiolle jääneitä kysymyksiä.

2 Keynesiläisyys

Tässä tarkoitan keynesiläisyydellä sitä makrotaloudellista oppirakennelmaa, joka muotoutui Keynesin yleisen teorian jälkeen *Modiglianin*, *Hicksin* ja *Kleinin* tulkintojen seurauksena. Keynesiläisyys korosti aluksi puhtaasti kysynnän merkitystä ja talouspolitiikan vaikutusmahdollisuuksia siihen. Myöhemmin otettiin huomioon työttömyyden ja inflaation välinen trade-off; jos kysyntää kasvatetaan ekspansivisella politiikalla, se johtaa myös inflaation kasvuun. Tämä ns. Phillips-käyrä ajattelu vakiintui 1950-luvun loppupuolella *Phillipsin* (1958) ja *Samuelsonin* ja *Solowin* (1960) tutkimusten johdosta.¹ Mitä tulee raha- ja finanssipolitiikkaan, käsitykset niiden suhteellisesta tehokkuudesta muuttuivat ajan myötä finanssipolitiikan roolia korostavasta kannasta 'synteesiin', jossa myös rahapolitiikalla nähtiin olevan merkitystä. Kulutuksen pysyväistulo- ja elinkaarihypoteesien muotoilu 1950-luvulla *Friedmanin*, *Modiglianin*, *Andon* ja *Brumbergin* toimesta merkitsi sitä, että finanssipolitiikan kerroinvaikutuksia alettiin pitää aikaisempaa pienempinä ja rahapolitiikalla alettiin nähdä enemmän merkitystä korkojen muutosten synnyttämien varallisuusvaikutusten kautta. Tässä rahapolitiikan

roolin nostamisessa MIT:n professori *Franco Modiglianin* työ näytteli keskeistä osaa.

Mikä oli tyypillistä keynesiläiselle talouspoliittiselle ajattelulle? Mielestäni sen pääpiirteet voidaan tiivistää seuraaviin kohtiin: (1) Taluksien itsesäätelykykyä pidettiin riittämättömänä eli katsottiin, että ilman yhteiskunnan taholta tulevaa ohjausta, taloudessa esiintyvillä häiriöillä on taipumus pikemminkin voimistua kuin heikentyä talouden eri osien vuorovaikutuksen kautta. (2) Talouspolitiikan harjoittajilla uskottiin olevan riittävästi tietoa talouden toimintamekanismeista huonon kehityksen korjaamiseksi sekä (3) halua toimien "yleisten intressien" mukaan. On myös tärkeää todeta, että (4) keynesiläisyyden alkuaikoina ajateltiin, että talous on kuin kone, jota voidaan ohjata insinöörien esittämällä tavalla. Näistä käsityksistä muotoutui keynesiläinen talouspolitiikan teoria *Tinbergenin*, *Theilin* ja *Chownin* tieteellisen työn tuloksena.² Keynesiläisen talouspolitiikan teorialle on tunnusomaista että talouden tilasta riippuvat säännöt eli harkinnanvaraisuus aina dominoi kiinteitä sääntöjä siinä mielessä, että harkinnanvarainen politiikka eliminoi sääntöjä paremmin häiriöistä aiheutuvia taloudellisen toimeliaisuuden heilahteluja.

3 Monetarismi (a la' Milton Friedman)

Chicagon yliopiston professori *Milton Friedman* alkoi esittää kritiikkiä keynesiläistä makroteoriaa kohtaan 1950-luvulta lähtien. Hänen mukaansa keynesiläisillä ei ollut kunnon teoriaa inflaatiosta ja he tähän aikaan aliarvioivat rahapolitiikan periaatteellista tehokkuutta. *Friedman* korosti inflaation monetääristä luon-

¹ Ks. *Phillips, A.W. (1958), The Relationship between Unemployment and the Rate of Change of Money Wages in the United Kingdom, 1861-1957, Economica, 25, 283-299.* ja *Samuelson, P.A. ja Solow, R.M. (1960), Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy, American Economic Review, 50, 177-194.*

² Ks. esim. *Chow, G. (1975), Analysis and Control of Dynamic Economic Systems, Wiley.*

netta kvantiteettiteorian perinteiden mukaisesti. Hänen mukaansa rahapolitiikka on periaatteessa tehokasta taloudelliseen kehitykseen vaikuttamisessa lyhyellä, mutta ei pitkällä aikavälillä. Sitä vastoin hän piti finanssipolitiikka 'suhteellisen tehottomana'.¹

Monetaristien talouspoliittista ajattelua voi mielestäni luonnehtia seuraavasti: (1) Talouksien itsesäätelykykyä pidettiin riittävänä. (2) Talouspolitiikan harjoittajilla ei katsottu olevan riittävästi tietoa talouden kehityksen ohjaamiseksi, minkä lisäksi (3) epäiltiin heidän haluan toimia "yleisten intressien" mukaan. Friedman tähdensi, että koska rahapolitiikka vaikuttaa 'pitkillä ja muuttuvilla viiveillä', joita ei kovin hyvin tunneta, yritys harjoittaa harkinnanvaraista rahapolitiikkaa taloudellisen kehityksen vakauttamiseksi johtaa helposti vain suhdannevaihtelujen voimistumiseen. Niinpä monetaristit suosivat talouden tilasta riippumattomia sääntöjä, kuten vakaata rahan määrän kasvua ja julkisten menojen ja tulonsiirtojen riippumattomuutta talouden tilasta.²

Talouspoliittisen ajattelun tilannetta 1960-luvun lopulla voi karkeasti hahmottaa seuraavasti.

Keynesiläisyys oli hallitseva ajatustapa mm. sen vuoksi että heidän analyysinsä oli tarkasti formalisoitu. Vaikka monetarismilla oli jalansijaa, Friedmanin käsityksiä ei oltu huolellisesti muotoiltu mallien avulla, mikä heikensi niiden kantavuutta. Keynesiläisyyden dominanssista seurasi, että yleensä katsottiin sekä raha- että

finanssipolitiikalla voitavan vaikuttaa taloudelliseen toimeliaisuuteen kuitenkin niin, että inflaation ja työttömyyden välillä oli trade-off Phillips-käyrän mukaisesti. Keynesiläisyyteen kuului luonnollisesti ajatus, että harkinnanvaraisuus on parempi menettelytapa talouspolitiikassa kuin käsien sitominen säännöillä.

4 'Rakenteellinen' työttömyys

Kuten edellä esitettiin, 1960-luvun lopulla ajateltiin yleisesti, että talouspolitiikassa voidaan valita jokin piste Phillipsin käyrän asettaman reunaehdon mukaisesti. Jos haluttiin pienentää työttömyyttä, niin siitä täytyi maksaa hinta korkeamman inflaation muodossa. Tätä käsitystä oli jo aikaisemmin kritisoitu, mutta se kumottiin Phelps'n (1967) ja Friedmanin (1968) argumentaation tuloksena.³ Heidän pääsanomansa oli yksinkertainen. Phillips-käyrä ei ole rakenteellisesti vakaa riippuvuus, joten yritys käyttää sitä hyväksi talouspolitiikan avulla ei onnistu. Ajatuskulku oli seuraava. Ekspanstiivinen, kokonaiskysyntää kasvattava raha- ja finanssipolitiikka johtaa inflaation kasvuun, ja sitä kautta nostaa ennen pitkää inflaatio-odotuksia. Inflaatio-odotusten kasvu puolestaan johtaa nimellispalkkojen nousuun. Näin Phillips-käyrä alkaa siirtyä, kunnes tasapainossa inflaatio vastaa inflaatio-odotuksia ilman että työllisyys olisi parempi. Phelps'n ja Friedmanin argumentaation mukaan siis pitkällä aikavälillä ei ole mitään riippuvuutta inflaation ja

¹ Friedman yritti muotoilla nämä käsityksensä formaalisesti siinä kuitenkaan kovin hyvin onnistumatta, ks. Friedman, M. (1970), A Theoretical Framework for Monetary Analysis, Journal of Political Economy, 78, 193-238.

² Ks. esim. Friedman, M. (1959): A Program for Monetary Stability.

³ Ks. Phelps, E. (1967), Phillips Curves, Expectations of Inflation, and Optimal Unemployment over Time, *Economica*, 34, 254-281, ja Friedman, M. (1968), The Role of Monetary Policy, *American Economic Review*, 58, 1-17.

työttömyyden välillä, vaikka lyhyellä aikavälillä sellainen riippuvuus havaittaisiinkin.¹ Tämä ns. odotuksilla täydennetty Phillipsin käyrä (a la' Phelps-Friedman) voidaan esittää seuraavasti

$$(1) U = U^* - S(\Pi - \Pi^*) \quad S > 0$$

missä U = vallitseva työttömyys, U^* = 'rakenteellinen' työttömyys eli työttömyys silloin kun inflaatio ja inflaatio-odotukset yhtenevät, Π = inflaatio ja Π^* = odotettu inflaatio.

Ns. odotuksilla täydennetty Phillipsin käyrä on tärkeä usealtakin kannalta. Ensinnäkin, sen mukaan kokonaiskysyntään vaikuttavalla talouspolitiikalla on vain lyhyen, mutta ei pitkän aikavälin vaikutuksia reaaliiseen taloudelliseen toimeliaisuuteen (ns. klassinen dikotomia).

Toiseksi, ja edelliseen liittyen, jos hinta- ja palkkajäykkyudet ovat vähäisiä tai jos odotukset sopeutuvat nopeasti vallitsevaan kehitykseen, niin vakauttamaan pyrkivän talouspolitiikan hyödyt ovat vähäisiä. Kolmanneksi, ja mikä on ehkä tärkeintä, odotuksilla täydennetty Phillipsin käyrä merkitsee sitä, että talouspolitiikan kannalta on tärkeää tietää työttömyyden luonne. Tällöin voidaan erottaa (1) 'rakenteellinen' työttömyys (kun = *) ja (2) suhdannetyöttömyys (loppuosa U :sta). Kokonaiskysyntään vaikuttavalla talouspolitiikalla voidaan parhaimmillaan torjua suhdannetyöttömyyttä, mutta ei 'rakenteellista' työttömyyttä. Yritys painaa työttömyyttä alle U^* :n johtaa inflaation kasvun ilman työllisyyden paranemista. Phelps ja Friedmanin tekemä käsitteellinen erottelu työttömyyden luonteen mukaan on talouspolitiikan kannalta tärkeä erottelu eikä olekaan yl-

lättävää että se on pysyvästi juurtunut ekonomistien ajatteluun. Tosin yritykset käytännössä erotella työttömyyttä edelläesitetyllä tavalla eivät toistaiseksi ole olleet kovin menestyksellisiä.

5 Rationaalisten odotusten vallankumous

Edellä ns. odotuksilla täydennetyin Phillipsin käyrän yhteydessä viitattiin odotuksiin. Ekonomisteilla ei kuitenkaan siihen aikaan ollut mitään kunnollista teoriaa odotuksista, vaan niiden ajateltiin määräytyvän joidenkin mekaanisten sääntöjen mukaan. Rationaalisten odotusten idean esitti ensimmäisenä Muth (1961)², mutta kesti runsaat 10 vuotta ennenkuin ajatus alkoi saada enemmän kantavuutta Chicagon yliopiston professori Robert Lucasin sittemmin klassiseksi osoittautuneiden tutkimusten kautta (Lucas (1972), (1973) ja (1976)).

Mitä endogeenisia muuttujia koskevista odotuksista esimerkiksi yhtälön (1) tapauksessa pitäisi ajatella? Luonteva lähtökohta on sanoa, että jos taloutta kuvaavan mallin ajatellaan olevan hyvän approksimaation, niin odotusten tulisi olla samoja kuin mallin tuottamat ennusteet niille muuttujille, joita malli 'selittää'. Tämä on yksinkertaisuudessaan rationaalisten odotusten hypoteesin sisältö. Rationaalisten odotusten hypoteesin mukaan yleisön käyttäytyminen riippuu mm. talouspolitiikasta ja siihen liittyvistä odotuksista, koska ne vaikuttavat inflaatioon ja inflaatio-odotuksiin. Jos rationaalisten odotusten hypoteesi hyväksytään, keynesiläinen käsitys taloudesta koneena, jota voidaan säädellä insinöörien esittämällä tavalla, joutu-

¹ Empiirinen evidenssi on sittemmin osoittanut tämän käsityksen paikkansapitävyyden.

² Muth, J. (1961), Rational Expectations and the Theory of Price Movements, *Econometrica*, 29, 315-335.

taan hylkäämään.

Rationaalisten odotusten hypoteesin käyttöönotto makrotalousteoriansa on lähinnä metodologinen innovaatio; se on merkinnyt talouspoliittisen ajattelun ja talouspolitiikkaan liittyvän tutkimuksen perinpohjaista mullistusta pitkälti riippumatta siitä, millaista makrotaloudellista ajattelukehikkoa pidetään sopivana. Rationaalisten odotusten hypoteesin seuraamukset voidaan jakaa seuraaviin: (1) Talouspolitiikan vaikutukset ovat erilaisia, (2) Talouspolitiikan arviointiperiaatteet ovat erilaisia ja (3) Hypoteesi tuo uuden näkökulman keskusteluun "Pitäisikö talouspolitiikassa noudattaa sääntöjä vai harkinnanvaraisuutta?". Seuraavassa erittelen näitä kysymyksiä tarkemmin painottaen kuitenkin viimeistä kysymystä.

5.1 Talouspolitiikan vaikutukset erilaisia: talouspolitiikan tehottomuus?

Ennen rationaalisten odotusten hypoteesin aikakautta talouspolitiikan vaikutuksia tarkasteltaessa oli tapana erottaa toisistaan lyhyt ja pitkä aikaväli. Rationaalisten odotusten hypoteesista syntyi erottelu "odotettu versus yllätyksellinen talouspolitiikka" eikä erottelua lyhyt versus pitkä aikaväli pidetty enää yksinomaan tärkeänä. Rahapolitiikalla katsottiin olevan vaikutusta, kun tehdään jotain yllättävää. Mutta jos esimerkiksi kontrasyklinen politiikka toistuu niin yleisö oppii sen, eikä odotetulla politiikalla ole välttämättä vaikutusta reaaliseseen taloudelliseen toimeliaisuuteen edes lyhyellä aikavälillä. Inflaatio-odotukset reagoivat odotettuun politiikkaan eikä reaalityaloudellisia vaikutuksia välttämättä synny. Tämä talouspolitiikan neutraliteettitulo, jonka esittivät *Sargent* ja *Wallace* (1975)¹ aiheutti vilkasta ja osin emotionaalista keskustelua lähinnä siitä syystä, että se päti myös keynesiläistyypisissä malleissa, jotka

edustivat jonkinlaista makrotaloudellisen ajattelun 'synteesia' 1970-luvun puolivälissä.

5.2 Talouspolitiikan arviointiperiaatteet erilaisia: ns. Lucas-kritiikki

Rationaalisten odotusten lähestymistapa tehdessään eron odotetun ja yllätyksellisen talouspolitiikan välille johti myös uuteen käsitykseen talouspolitiikan vaikutusten arvioinnista kahdessa mielessä. Ensinnäkin, yllätyksellistä talouspolitiikkaa on vaikea systemaattisesti tutkia. Tämä tarkoittaa sitä, että huomio tulee kiinnittää ei yksittäisten talouspoliittisten toimenpiteiden arviointiin, vaan erilaisten talouspoliittisten sääntöjen – joita voidaan pitää odotettuina kun ne toistuvat - vaikutusten arviointiin. Toiseksi, ja mikä on vähintään yhtä tärkeätä, rationaalisten odotusten hypoteesi merkitsee sitä, että kun talouspolitiikan toimintapa muuttuu, myös odotukset muuttuvat. Historias- ta estimoidut ekonometriset kokonaistaloudelliset mallit – jotka olivat kookkaita ja suurta muotia 1970-luvun puolivälissä – eivät heijasta 'syviä rakenteita', vaan ovat yhdistelmä rakenteita ja odotustekijöitä. Jos talouspolitiikka muuttuu, niin mallien rakenteet muuttuvat eikä niitä sellaisenaan voi käyttää vaihtoehtoisten talouspoliittisten sääntöjen arviointiin. Tämä

¹ Sargent, T.J. ja Wallace, N. (1975), Rational Expectations, the Optimal Monetary Instrument, and the Optimal Money Supply Rule, *Journal of Political Economy*, 83, 241-254. Sargentin ja Wallacen esittämä odotetun talouspolitiikan neutraliteettitulo ei ole robusti, vaan mallisidonnainen havainto, kuten myöhempi tutkimus on osoittanut. Odotetulla eikä vain yllätyksellisellä talouspolitiikalla voi siis olla reaalityaloudellisia vaikutuksia rationaalisten odotusten vallitessa.

on ns. Lucas-kritiikin idea ja se on johtanut uuteen tapaan tehdä empiiristä tutkimusta ja rakennella ekonometrisia malleja.¹

5.3 Uskottavuusongelma eli dynaaminen epä-johdonmukaisuus

Ehkä kaikkein kauaskantoisimman rationaalisten odotusten hypoteesin seuraamuksen toivat esiin *Kydland* ja *Prescott* vuonna 1977.² Heidän kirjoituksensa johti aivan uudenlaiseen näkökulmaan tarkastella talouspolitiikan peruskysymystä "Pitäisikö noudattaa sääntöjä vai turvautua harkinnanvaraisuuteen?". Ennen *Kydlandin* ja *Prescottin* artikkelia sääntöjen noudattamista talouspolitiikassa perusteltiin *Friedmanin* esittämällä argumenteilla, ts. joko sillä, ettei uskottu talouspolitiikan harjoittajien haluun toimia "yleisten intressien" mukaan tai sillä, että katsottiin tiedon talouden toimintamekanismeista olevan liian puutteellista talouden ohjaamiseksi parempaan suuntaan.³

¹ Sargent (1996) kertoo kuinka hän Neil Wallacen kanssa lopetti Federal Reserve Bank of Minneapolisissa pitkään jo käynnissä olleen tutkimusprojektin, jossa tarkoituksena oli suunnitella, estimoida ja kontrolloida 'optimaalisesti' keynesiläistä makroekonometrista mallia sen jälkeen kun he yhtäkkiä ymmärsivät mistä Lucas-kritiikissä oli kyse! Erinomainen, klassisia kirjoituksia sisältävä, joskaan ei enää aivan moderni katsaus empiirisen tutkimuksen metodologiaan rationaalisten odotusten näkökulmasta on Lucas, R.E. ja Sargent, T.J. (toim.) (1981), *Rational Expectations and Econometric Practice*, George Allen & Unwin, London.

² *Kydland, F.E. ja Prescott, E.C. (1977), Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans, Journal of Political Economy, 85, 473-491.*

³ *Friedmanin* argumenteilla ei ollut kuitenkaan kovin suurta vaikutusta ehkä paljolti sen vuoksi, ettei hän formalisoinut niitä. *Lucasin (1972) kuuluisassa*

Kydland ja *Prescott* argumentoivat seuraavasti. Vaikka talouspolitiikan harjoittajat pyrkisivätkin toimimaan "yleisen edun" mukaan ja vaikka niillä olisi riittävästi tietoa talouden toimintamekanismeista, saattaa syntyä uskottavuusongelma seuraavassa mielessä: Aikaisemmin asetetuista tavoitteista tulee houkutus tinkiä, kun aikaa kuluu ja tämänhetkinen tilanne (ex post) poikkeaa aikaisemmasta (ex ante). Jos yleisö on tietoinen houkutuksesta muuttaa politiikkaa, se ei usko tulevaa politiikkaa koskeviin lausumiin alunperinkään. *Barron* ja *Gordonin* (1983)⁴ analyysi rahapolitiikan uskottavuudesta valaisee asiaa.

Miksi talouspolitiikan harjoittajalle - vaikka se pyrki toimimaan "yleisen edun" mukaan ja se tuntisi talouden toimintamekanismin – voi syntyä houkutus muuttaa toimintalinjaa kun aika kuluu? Siksi, että inflaation kiihtymisen politiikan muutoksen myötä odotettua nopeammaksi johtaa eräisiin seuraamuksiin, joita "yleistä hyvää" ajava talouspolitiikan harjoittaja pitää mieluisina. Yllätysinflaatio alentaa reaali-palkkoja, josta seuraa reaali-taloudellinen ekspansio. Seuraavassa analysoin asiaa vähän tarkemmin erittäin yksinkertaista malliasetelmaa käyttäen.

Ajatellaan, että rahapolitiikan tavoitteenasetanta heijastaa reaali-taloudellista kehitystä ('hyvä asia') ja inflaatiota ('huono asia') niin, että mitä pienempi työttömyys sitä parempi tilanne ja mitä suurempi inflaatio, sitä haluttomampia ollaan sen kiihdyttämiseen. Tätä voidaan kuva-

artikkelissa esitettiin ensimmäisen kerran täsmällinen analyysi taloudesta, jossa *Friedmanin* esittämää k-prosentin rahantarjontasääntöä ei dominoinut harkinnanvarainen talouspolitiikka.

⁴ *Barro, R.J. ja Gordon, D.B. (1983), Rules, Discretion, and Reputation in a Model of Monetary Policy, Journal of Monetary Economics, 12, 101-120.*

ta seuraavasti

$$(2) W = -U - (1/2)B\Pi^2 = -U^* + S(\Pi - \Pi^*) - (1/2)B\Pi^2 \quad B > 0$$

missä lausekkeen (2) jälkimmäinen osa on saatu sijoittamalla U:n paikalle odotuksilla täydennetty Phillipsin käyrä. Oletetaan yksinkertaisuuden vuoksi, että rahapolitiikalla voidaan täysin kontrolloida inflaatiota. Millainen rahapolitiikka inflaation suhteen maksimoi W:n? Tarkastellaan ensin sitoutumiseen perustuvaa ratkaisua eli sääntöä. Jos oletetaan, että rahapolitiikasta vastaava keskuspankki tekee uskottavan sitoumuksen, niin se ilmoittaa inflaatiotavoitteen ja toteuttaa sen rahapolitiikalla, jolloin inflaatio ja inflaatio-odotukset ovat yhtäsuuria. Lausekkeesta (2) nähdään suoraan, että ehdolla $\Pi = \Pi^*$ W maksimoituu arvolla $\Pi = 0$. Tällöin $\Pi^* = 0$ ja $U = U^*$. Talouspolitiikan optimisääntö on pitäytyä nollainflaatioon, jolloin työttömyys on 'rakenteellista'.¹

Edelläesitetty sääntö on kuitenkin 'dynaamisesti epäjohdonmukainen'. Kun inflaatio-odotukset Π^* on annettu, keskuspankilla, joka pyrkii maksimoidaan "yleistä hyvää" eli tässä tapauksessa funktiota W, on houkutus muuttaa politiikkaa ilmoitetusta ja nostaa inflaatiota 'pelin toisella kierroksella'. Optimaalinen inflaatio Π^0 kun inflaatio-odotukset ovat annettuja saadaan lausekkeesta (2) niin, että inflaation kiihdyttämisestä aiheutuva työttömyyden väheneminen (S) on yhtä suuri kuin siitä aiheutuva kustannus ($B\Pi^0$) eli

$$(3) \quad \Pi^0 = S/B$$

Jos yleisö tietää, ettei mikään sitoumus tai laki rajoita keskuspankin toimintaa, se odottaa keskuspankin itse asiassa harjoittavan politiikkaa (3), vaikka se muuta ilmoittaisikin ("puheet ovat puheita"). Tällöin $\Pi^* = \Pi = S/B$ ja $U = U^*$. Rahapolitiikan monitavoitteisuudesta johtuva uskottavuuden puute johtaa inflaatioharhaan, kun haluttu työllisyyden taso ylittää tasapainotason. Inflaatio on korkeampi kuin jos talouspolitiikassa olisi vain inflaatiotavoite ilman että monitavoitteisuus kuitenkaan parantaa työllisyyttä. Talouspolitiikan sääntö on siis parempi kuin harkinnanvaraisuus, jossa yritetään käyttää hyväksi inflaatio-odotuksia työllisyyden parantamiseksi siinä kuitenkaan onnistumatta.² On syytä korostaa, että säännön paremmuudella harkinnanvaraisuuteen nähden ei kuitenkaan ole mitään tekemistä "yleisen edun" vastaisten tavoitteiden tai puutteellisen talouden toimintamekanismia koskevan tiedon kanssa.

Lopuksi haluan kiinnittää huomiota pariin seikkaan. Ensinnäkin, uskottavuusongelma, jota edellä illustroin, ei koske pelkästään rahapo-

² Empiirinen havainto, jonka mukaan inflaatio on alhaisempi niissä maissa, joissa keskuspankit ovat itsenäisempiä, on sopusoinnussa sen kanssa, että dynaaminen epäjohdonmukaisuus johtaa inflaatioharhaan. Edelläesitettyssä yksinkertaisessa tarkastelussa talouteen tulevien häiriöiden vaikutusta tavoitefunktion ei huomioitu. Yleisemmässä tapauksessa uskottavuuden ja joustavuuden välillä on trade-off. Uskottavuuden kannalta paras politiikka on noudattaa kiinteää sääntöä, mikä kuitenkin estää politiikan reagoinnin häiriöihin. 'Hyvä ratkaisu' on huomioida molemmat seikat. Ks. esim. Alesina, A. ja Gatti R. (1995), Independent Central Banks: Low Inflation at No Cost?, American Economic Review, Papers and Proceedings, 85, 196-200.

¹ Tulosta ei pidä tulkita niin, että nollainflaatio on tosiasiaa optimaalinen. Tässä on kyse periaatteesta, jota valaistetaan yksinkertaisella mallilla, ei käytännön suosituksesta

liittämällä, vaan muitakin talouspolitiikan alueita. Seuraavassa mainitsen pari esimerkkiä. Finanssipolitiikassa voi olla uskottavuusongelma sikäli, että yllätysinflaatio voi alentaa valtion velan reaaliarvoa ja toimia houkuttimena ilmoitetusta politiikasta poikkeamiseen.¹ Sama koskee valuuttakurssipolitiikkaa. Maksutasemotivi voi johtaa kiusaukseen devalvoida aikaisemmin ilmoitetusta tavoitteesta poiketen. Tällöin uskottava käsien sitominen parantaa tilannetta.²

Toiseksi, uskottavuusongelma johtaa korostamaan institutionaalisten järjestelyjen merkitystä uskottavan politiikan luojina. Rahapolitiikan suhteen voidaan ajatella, ja on esitetty mm. seuraavia näkökohtia. (1) Poliitiikan harjoittajainstituution maine voi luoda uskottavuutta. Jos teot ja puheet säännönmukaisesti vastaavat toisiaan, niin ilmoitettuun politiikkaan aletaan uskoa. Tässä yhteydessä usein viitataan Bundesbankiin. (2) Rahapolitiikka voidaan delegoida konservatiiviselle keskuspankille, joka arvostaa inflaation torjuntaa muuta yhteiskuntaa enemmän.³ (3) Tehdään keskuspankin

kanssa sopimus inflaatiotavoitteesta, annetaan sille riittävä itsenäisyys tavoitteeseen pyrkimiseen ja sovitaan tavoitteen rikkoutumisesta aiheutuvista sanktioista.⁴

6 Missä ollaan?

Talouspolitiikan vaikutusmahdollisuuksia koskevat käsitykset ovat muuttuneet melko perusteellisesti 60-vuoden ajanjaksolla sitten Keynesin yleisen teorian. Sama pätee myös suhtautumisessa kysymykseen "Pitäisikö talouspolitiikassa noudattaa sääntöjä, joita ei muutella suhdannetilanteen mukaan, vai onko harkinnanvaraisuus parempi ratkaisu". Nykyään talouspolitiikkaa tarkastellaan, ei yksittäisinä toimenpiteinä, vaan politiikkasääntöinä. Myös mallit, joilla talouspolitiikkaa tutkitaan, rakennetaan loogisesti johdonmukaisella tavalla rationaalisten odotusten hypoteesin tuoman metodologisen lisän ansiosta. 1970-luvun sofistikoitujen näköiset laajat ja talouden toimijoiden optimointikäyttäytymiseen perustuvat mallit olivat sikäli epäjohdonmukaisia, että niiltä puuttui yhtenäinen lähtökohta, vaikka yksittäisiä käyttäytymisrelaatioita perusteltiin välillä hyvinkin tarkasti. Rationaalisten odotusten vallankumouksen myötä talouspolitiikan tutkimus ja analysointi on tullut myös yhteiskuntatieteellisemmäksi. Koska talouspolitiikka ei ole peliä luontoa vastaan, vaan myös talouspolitiikkaa ennakkoivaa yleisöä vastaan, insinöörimäisestä ajattelusta, joka kukoisti pitkälle 1970-luvulle, on luovuttu. Tämän asian tiedostaminen on johtanut painottamaan institutionaalisia, uskottavuutta parantavia ratkaisuja talouspolitiikassa.

¹ Julkisen velan koostumusta on usein ajateltu reaali-taloudellisten vaikutusten kannalta, mutta se voi siis olla tärkeä näkökohta myös uskottavuussyistä. Niinpä ulkomaan valuuttamääräinen velka, indeksisidonnaiset valtion bondit ja velan maturiteettirakenne voivat toimia uskottavuuden 'takaajina'. Kokoomateos Persson, T. ja Tabellini, G. (toim.) (1995), *Monetary and Fiscal Policy, Volume 1: Credibility*, MIT Press, sisältää eräitä aihepiiriin liittyviä keskeisiä kirjoituksia.

² Ks. esim. Giavazzi, F. ja Pagano, M. (1988), *The Advantage of Tying One's Hands: EMS Discipline and Central Bank Credibility*, *European Economic Review*, 32, 1055-1082.

³ Ks. Rogoff, K. (1985), *The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target*, *Quarterly Journal of Economics*, 100, 1169-1190.

⁴ Ks. Walsh, C. (1995), *Optimal Contracts for Central Bankers*, *American Economic Review*, 85, 150-167.

Tästä hyvänä esimerkkinä ovat äskettäin tehdyt uudistukset keskuspankin asemassa monissa maissa niin, että keskuspankin itsenäisyyttä on lisätty ja sen tavoitteenasettelussa on alettu korostamaan inflaatiotavoitteen ensisijaisuutta. Jos nykyvalossa katselee vanhempaa talouspolitiikan periaatteista käytyä keskustelua keynesiläisyyden ja monetarismin välillä, on todettava, että keynesiläisen talouspolitiikan teorian perusperiaatteet (talouden väitettyä epävakautta lukuunottamatta, joka on avoin kysymys) ovat joutuneet lievästi sanottuna huonoon valoon.¹

Lopuksi hahmottelen joitakin avoimia kysymyksiä ja nostan esiin vähemmälle huomiolle jääneitä teemoja pyrkimättä mitenkään tyhjentävään esitykseen.

Kysymys siitä, pitäisikö talouspolitiikassa sitoa kädet vai noudattaa harkinnanvaraisuutta liittyy läheisesti käsitykseen vakauttamispolitiikan hyödyistä. Paitsi että kysymys on paljolti näkemyksellinen (millainen on talouksien itse säätelykyky?), johon ei ole helppoa antaa perusteltua vastausta, liittyy se myös mm. siihen, miten rakenteellisen työttömyyden ajatellaan määräytyvän? Jos rakenteellinen työttömyys ei riipu vallitsevasta työttömyydestä, niin vakauttamispolitiikan hyödyt ovat pienempiä kuin jos työttömyyden uskotaan noudattavan ns. hysteresis-ilmiötä. Jälkimmäisessä tapauksessa työttömyyden kasvu johtaa rakenteellisen työttömyyden nousuun erilaisten mekanismien kautta joita voivat olla työssä olevien 'sisäpiiriläisten' neuvotteluvoiman kasvaminen, joka estää työttömyyttä vaikuttamasta hillitsevästi palkanmuodostukseen ja työttömien inhimillisen pää-

oman rapautuminen, joka heikentää heidän työmarkkinakelpoisuuttaan.² Mitä vähäisempinä vakauttamispolitiikan hyötyjä pidetään, sitä paremmin voidaan perustella käsien sitomista talouspolitiikassa, koska joustavuuden menetys ei paljon maksa. Vakauttamispolitiikan hyödyistä ei ekonomistien keskuudessa kuitenkaan vallitse yksimielisyyttä.

Mikä on puutteellisen tiedon merkitys? Tätä korosti aikanaan mm. Milton Friedman, mutta se on sittemmin jäänyt vähälle huomiolle. Kysymyksessä voidaan erottaa ainakin pari näkökohtaa. Ensinnäkin, mitä merkitystä on epävarmuudella politiikan vaikutusmekanismeista? Tällainen epävarmuus supistaa politiikka-aktivismia ja johtaa talouspolitiikan välineiden 'diversifointiin' siinä mielessä, että kannattaa käyttää useita välineitä yhden tavoitteen saavuttamiseksi.³ Toiseksi, tieto siitä, mitä jo tiedetään voi olla puutteellista. Tässä tulee mieleen tapaus *Viktor Gerashchenko*, joka toimi jonkin aikaa Venäjän keskuspankin pääjohtajana 1990-luvulla. Kuten monet havainnoitsijat ovat kuvanneet, Gerashchenko uskoi, että Venäjän inflaation perimmäinen syy on yritysten likviditeetin puute, mikä johtaa tarjontakaupoihin. Gerashchenkon mielestä rahan tarjonnan lisäys supistaisi inflaatiota ja toimi sen mu-

² Ks. Blanchard, O.J. ja Summers, L.H. (1986), Hysteresis and the European Unemployment Problem, NBER Macroeconomics Annual 1: 15-78.

³ Ks. Brainard, W. (1967), Uncertainty and the Effectiveness of Policy, American Economic Review, Papers and Proceedings, 57, 411-425.

⁴ Ks. esim. Sachs, J.D. (1994), Prospects for Monetary Stabilization in Russia, teoksessa Aslund, A.(toim.), Economic Transformation in Russia, 34-58, Pinter publishers, London. Hieman samanlainen ajattelutapa oli Alan Carcialla hänen johtaessaan Perun talouspolitiikkaa 1980-luvun (jatkuu)

¹ Tämä ei tietenkään tarkoita sitä, etteikö keynesiläisillä makrotaloudellisilla malleilla olisi jalansijaa makroteoriassa. Ks. esim. Romer, D. (1996), Advanced Macroeconomics, McGraw Hill, New York.

kaan. Seurauksena oli hyperinflaatio!⁴

Moderni talouspolitiikan uskottavuutta käsittelevä kirjallisuus on tarkastellut kannustimia, joita erilaiset institutionaaliset ratkaisut luovat optimoiville ja hyvin informoiduille talouden toimijoille. Instituutioiden suunnittelussa on tärkeää huomioida myös tiedon rajoitukset, tiedon muuttuminen ja päätöksentekijöiden vaihteleva tiedon taso. Jos tieto on puutteellista ja paranee, niin käsien sitominen ei ole välttämättä hyvä ratkaisu. Millaiset institutionaaliset järjestelyt ovat hyviä, jos halutaan pienentää esimerkiksi talouspoliittisten virheiden syntymisen todennäköisyyttä? Nämä ovat kiinnostavia, mutta suurelta osin tutkimattomia kysymyksiä.

Kirjallisuus

Alesina, A. ja Gatti, R. (1995), Independent Central Banks: Low Inflation at No Cost?, *American Economic Review*, Papers and Proceedings, 85, 196-200.

Barro, R.J. ja Gordon, D.B. (1983), Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy, *Journal of Monetary Economics*, 12, 101-120.

Blanchard, O.J. ja Summers, L.H. (1986), Hysteresis and the European Unemployment Problem, NBER Macroeconomics Annual 1: 15-78.

Brainard, W. (1967), Uncertainty and the Effectiveness of Policy, *American Economic Review*, Papers and Proceedings, 57,

lopulla. Hän uskoi tuhoisin seurauksin, että kokonaiskysynnän kasvattaminen mahdollistaisi yritysten suurtuotannon etujen hyväksikäyttämisen ja supistaisi inflaatiota (ks. Dornbusch, R. ja Edwards, S. (1990), Macroeconomic Populism, *Journal of Development Economics*, 32, 247-277).

411-425.

Chow, G. (1975), *Analysis and Control of Dynamic Economic Systems*, Wiley.

Dornbusch, R. ja Edwards, S. (1990), Macroeconomic Populism, *Journal of Development Economics*, 32, 247-277.

Friedman, M. (1959), *A Program for Monetary Stability*, New York, Fordham University Press.

Friedman, M. (1970), A Theoretical Framework for Monetary Analysis, *Journal of Political Economy*, 78, 193-238.

Friedman, M. (1968), The Role of Monetary Policy, *American Economic Review*, 58, 1-17.

Giavazzi, F. ja Pagano, M. (1988), The Advantage of Tying One's Hands: EMS Discipline and Central Bank Credibility, *European Economic Review*, 32, 1055-1082.

Honkapohja, S. (1996), Makroteorian mullistukset viimeisten 60 vuoden kuluessa, *Kansantaloudellinen aikakauskirja*, 4/1996, 389-397.

Keynes, J.M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, McMillan, London.

Kydland, F.E. ja Prescott, E.C. (1977), Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans, *Journal of Political Economy*, 85, 473-491.

Lucas, R.E. (1972), Expectations and the Neutrality of Money, *Journal of Economic Theory*, 4, 103-124.

Lucas, R.E. (1973), Some International Evidence on Output-Inflation Tradeoffs, *American Economic Review*, 63, 326-334.

Lucas, R.E. (1976), Econometric Policy Evaluation: A Critique, teoksessa Brunner, K. ja Meltzer, A.H. (toim.): *The Phillips Curve and the Labor Markets*, Vol 1, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Po-

- licy, 19-46.
- Lucas, R.E. ja Sargent, T.J. (toim.) (1981), *Rational Expectations and Econometric Practice*, George Allen & Unwin, London.
- Muth, J. (1961), Rational Expectations and the Theory of Price Movements, *Econometrica*, 29, 315-335.
- Persson, T. ja Tabellini, G. (toim.) (1995), *Monetary and Fiscal Policy, Volume 1: Credibility*, MIT Press.
- Phelps, E. (1967), Phillips Curves, Expectations of Inflation, and Optimal Unemployment over Time, *Economica*, 34, 254-281.
- Phillips, A.W. (1958), The Relationship between Unemployment and the Rate of Change of Money Wages in the United Kingdom, 1861-1957, *Economica*, 25, 283-299.
- Rogoff, K. (1985), The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target, *Quarterly Journal of Economics*, 100, 1169-1190.
- Romer, D. (1996), *Advanced Macroeconomics*, McGraw-Hill, New York.
- Sachs, J.D. (1994), Prospects for Monetary Stabilization in Russia, teoksessa Aslund, A. (toim.), *Economic Transformation in Russia*, 34-58, Pinter Publishers, London.
- Samuelson, P.A. ja Solow, R.M. (1960), Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy, *American Economic Review*, 50, 177-194.
- Sargent, T.J. (1996) Expectations and the Non-neutrality of Lucas, *Journal of Monetary Economics*, 37, 535-548.
- Sargent, T.J. ja Wallace, N. (1975), Rational Expectations, the Optimal Monetary Instrument, and the Optimal Money Supply Rule, *Journal of Political Economy*, 83, 241-254.
- Walsh, C. (1995), Optimal Contracts for Central Bankers, *American Economic Review*, 85, 150-167.