

Esseitä rahaliiton makrotalousteoriasta*

Anssi Rantala
VTT, ekonomisti

Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos

Euroopan rahataloudellinen yhdentyminen huipentui euroseteleiden ja -kolikkojen käyttöönottoon tammikuussa 2002. Julkisessa keskustelussa on ollut usein esillä Euroopan talous- ja rahaliiton eli EMUn ilmeiset hyödyt, kuten valuutanvaihtokustannusten ja valuutariskin poistuminen jäsenmaiden väliltä, tai sen mahdollisesti mukanaan tuomat haitat, kuten itsenäisen raha- ja valuuttakurssipolitiikan menettämistä aiheutuvat ongelmat kansantalouden vakauttamisessa siihen kohdistuvilta häiriöiltä. Jälkimmäisen seikan nosti esiin taloustieteen nobelisti *Robert Mundell* (1961) jo yli neljäkymmentä vuotta sitten.

Vähemmälle huomiolle on jäänyt se, että rahaliiton kokonaistaloudelliset vaikutukset riippuvat merkittävästi talouden eri toimijoiden käyttäytymisestä uudessa toimintaympäristössä. Esimerkiksi työmarkkinajärjestöjen pal-

kanasetantaan ja jäsenmaiden hallitusten päätöksiin saattaa vaikuttaa rahapolitiikan muuttuminen kansallisesta koko rahaliiton yhteiseksi asiaksi. Tällöin on mahdollista, että vakiintuneet talouden rakenteet ja välittymismekanismi muuttuvat rahaliiton perustamisen myötä.

Väitöskirjani ”*Essays on the Macroeconomics of Monetary Union*” (Rantala, 2004) sisältää teoreettisia tutkimuksia rahaliiton makrotalousteoriasta. Erityisesti tarkastelun kohteena ovat rahaliiton vaikutukset järjestäytyneiden työmarkkinoiden toimintaan ja työttömyyteen. Rahaliiton ja työmarkkinoiden välistä suhdetta on havainnollista tarkastella kahdessa osassa. Ensinnäkin miten rahaliitto vaikuttaa tasapainotyöttömyyteen jäsenmaissa? Ja toiseksi miten rahaliiton perustaminen vaikuttaa suhdannetyöttömyyteen eli työttömyysasteen heilahteluihin tasapainotason ympärillä? Väitöskirjani ensimmäinen essee käsittelee ensimmäistä kysymystä, ja toinen ja kolmas essee jälkimmäistä kysymystä.

Ensimmäisessä esseessä tarkastellaan mallia, jossa palkanasetannasta vastaavat suuret ammattiliitot. Tällöin ammattiliittojen ja kes-

* Kirjoitus esittelee tammikuussa 2004 Helsingin yliopistossa tarkastetun väitöskirjani ”*Essays on the Macroeconomics of Monetary Union*”. Työn ohjaajina toimivat professorit *Seppo Honkapohja* ja *Erkki Koskela* sekä dosentti *Jouko Vilmunen*. Väitöstilaisuudessa vastaväittäjänä toimi Professori *Steinar Holden* Oslon yliopistosta.

kuspankin välille muodostuu strateginen vuorovaikutus siten, että ammattiliittojen valintoihin vaikuttaa keskuspankin tapa hoitaa rahapolitiikkaa. Esseessä laajennetaan *Grüne-
rin* ja *Hefekerin* (1999) ja *Cukiermanin* ja *Lip-
pin* (2001) esittämää kahden maan mallia tilanteeseen, jossa eri maissa valmistetut hyödykkeet ovat epätäydellisiä substituutteja. Aikaisemmista tutkimuksista poiketen osoittautuu, että rahaliiton muodostaminen saattaa alentaa tasapainotyöttömyyttä, jos keskuspankin konservatiivisuuden aste on riittävän suuri. Konservatiivisuuden asteella viitataan tässä siihen, kuinka suuren painon inflaation hillintä saa keskuspankin tavoitteissa.

Rahapolitiikan regiimi vaikuttaa mallissa palkanasetantaan, koska suuret ammattiliitot pystyvät vaikuttamaan maan reaaliiseen valuuttakurssiin suhteessa toisiin maihin. Kun inflaation hillintä on keskeinen rahapolitiikan tavoite, itsenäisen rahapolitiikan oloissa ammattiliitoilla on suuremmat kannustimet palkankorotuksiin kuin rahaliitossa, koska kansallisten keskuspankkien optimaalinen reaktio maakoh-
taiseen palkkasokkiin voimistaa reaali-
valuuttakurssin vahvistumista. Jos taas maat ovat rahaliitossa keskenään, rahapolitiikalla ei voida vaikuttaa maiden väliseen reaaliiseen valuuttakurssiin, mikä tekee ammattiliittojen palkka-
vaatimukset maltillisemmiksi kuin itsenäisen rahapolitiikan oloissa.

Toisessa esseessä tutkitaan työmarkkinoiden joustavuuden määrääytymistä rahaliitossa, jossa hallitukset voivat vaikuttaa palkanmuodostuksen joustavuuteen poliittisin valinnoin ja lainsäädäntöteitse. Mitä joustavimmat työmarkkinat ovat, sitä vähemmän työn kysynnän heilahtelut välittyvät työllisyyden heilahteluiksi. Esseessä laajennetaan *Calmforsin* (2001) esittämää rahaliittomallia tilanteeseen, jossa

työttömyys kerran noustuaan palautuu vain hitaasti kohti tasapainotasoaan. Tällä työttömyyden pysyvyydellä on merkitystä rahapolitiikan harjoittamisen kannalta. Työmarkkinoilla palkanasetannasta vastaavat ammattiliitot, joissa sisäpiiriläisillä on huomattava valta. Työmarkkinoiden joustavuus ei ole sisäpiiriläisten etujen mukaista, koska se johtaa nimellispalkkamuu-
tosten kautta tuloepävarmuuden lisääntymiseen. Optimaalisen joustavuuden asteen valinnassa hallitus tasapainoilee siten makrotaloudellisten hyötyjen ja joustavuudesta aiheutuvien poliittisten kustannusten välillä.

Esseessä osoitetaan, että joustavuuspäätöksen koordinointi maiden hallitusten välillä vaikuttaa toteutuvaan joustavuuden tasoon, kun rahapolitiikassa ilmenee työttömyyden pysyvyydestä aiheutuva ns. stabilisaatioharha. Keskuspankki reagoi talouteen kohdistuviin häiriöihin liian voimakkaasti verrattuna yhteiskunnan kannalta optimaaliseen politiikkaan, jolloin inflaation heilahtelut suhteessa työttömyyden heilahteluihin muodostuvat liian suuriksi. Työmarkkinoiden joustavuus vähentää tarvetta vakauttaa taloutta rahapolitiikalla ja samalla stabilisaatioharha pienenee. Suuressa rahaliitossa yksittäisen maan työmarkkinoiden joustavuus ei juurikaan vaikuta koko alueen työmarkkinoiden joustavuuteen, joten hallitukset eivät huomioi päätöksensä vaikutuksia yhteisen rahapolitiikan kannalta. Koordinaatiotapauksessa sitä vastoin hallitukset sisäistävät stabilisaatioharhaongelman ja sitä pienentääkseen valitsevat joustavimmat työmarkkinat kuin kansallisen päätöksenteon tapauksessa. Rahapolitiikan teho vakauttaa kansantalous siihen kohdistuvilta häiriöiltä vaikuttaa siten hallitusten kannustimiin koordinoita työmarkkinapolitiikkaa rahaliitossa.

Esseessä osoitetaan myös, että työmarkki-

nat eivät välttämättä muutu joustavammiksi rahaliitossa, vaikka joustavuuden tarve olisikin epäsymmetristen häiriöiden takia suurempi kuin itsenäisen rahapolitiikan oloissa. Mekanismit on sama kuin edellä politiikkakoordinaation tapauksessa: Rahaliiton ulkopuolella hallitus huomioi joustavuuspäätöstä tehdessään joustavuuden suotuisat vaikutukset rahapolitiikan harjoittamisen kannalta. Jos työttömyys on hyvin pysyvää ja siten stabilisaatioharha suuri, kannattaa hallituksen valita hyvin joustavat työmarkkinat huolimatta korkeista poliittisista kustannuksista. Suuressa rahaliitossa sitä vastoin yksittäisen hallituksen päätös ei vaikuta stabilisaatioharhaan, joten kannustimet lisätä työmarkkinoiden joustavuutta ovat siltä osin pienemmät.

Kolmannessa esseessä tutkitaan talouden toimijoiden odotusten muodostumista ja odotusten vaikutusta makrotalouden tasapainoon. Rahaliiton perustaminen on suuri rakenteellinen muutos jäsenmaiden talouksien toiminnassa. Tällaisessa tilanteessa modernissa talousteoriansa yleisesti käytetty rationaalisten odotusten hypoteesi on varsin tiukka oletus, sillä taloudenpitäjien tulisi tuntea tarkasti kaikki talouteen uudessa tilanteessa vaikuttavat tekijät. Esseessä luovutaan tästä oletuksesta ja tarkastellaan, miten talouden tasapainoon vaikuttaa se, että taloudenpitäjät yrittävät oppia talouden oikeat parametrit. Oppimiskäyttäytymistä mallinnetaan ns. adaptiivisena prosessina, jossa taloudenpitäjät päivittävät käsitystään talouden rakenteesta joka periodilla toteutuneen kehityksen perusteella. Analyysissä hyödynnetään *Evansin ja Honkapohjan* (2001) esittämää E-stabiilisuuden käsitettä. Jos talous voi päätyä tiettyyn rationaalisten odotusten tasapainoon, kun taloudenpitäjät käyttäytyvät edellä kuvatulla tavalla, sanotaan kyseisen tasapainon

olevan E-stabiili. Jos taas talous ei voi päätyä johonkin rationaalisten odotusten tasapainoon oppimisdynamiikan vallitessa, on kyseinen tasapaino E-epästabiili. Oppimisdynamiikkaa voidaan siis joissain tapauksissa käyttää tasapainon valintaan malleissa, joissa on useita rationaalisten odotusten tasapainoja.

Esseessä tarkastellaan *Lockwoodin ja Philippouloksen* (1994) esittämää luonnollisen työttömyysasteen rahataloudellista mallia, jossa työttömyys palautuu kohti tasapainotasoaan hitaasti häiriöiden jälkeen. Kyseinen malli on pohjana myös toisessa esseessä rakennetulle rahaliittomallille. Tässä mallissa on kaksi rationaalisten odotusten tasapainoa, joista toinen on aikaisemmassa kirjallisuudessa usein suljettu pois tarkastelusta vetoamalla tasapainon epäintuitiiviseen komparatiiviseen statiikkaan ja siihen, että se esiintyy vain äärettömän aikahorisontin tapauksessa. Esseessä osoitetaan, että monikäsitteisen tasapainon ongelma poistuu, kun taloudenpitäjät muodostavat odotuksensa adaptiivisesti ja käyttävät pienimmän neliösumman menetelmää parametriestimaattien päivittämiseen. Essee tarjoaa siten aikaisempaa vanhemmat teoreettiset perusteet sulkea mallin toinen rationaalisten odotusten tasapaino tarkastelun ulkopuolelle. □

Kirjallisuus

- Calmfors, L. (2001): "Unemployment, Labor Market Reform, and Monetary Union", *Journal of Labor Economics*, vol. 19, s. 265–289.
- Cukierman, A. ja F. Lippi (2001): "Labour Markets and Monetary Union: A Strategic Analysis", *Economic Journal*, vol. 111, s. 541–565.
- Evans, G. ja S. Honkapohja (2001): *Learning and Expectations in Macroeconomics*. Princeton University Press.

- Grüner, H. P. ja C. Hefeker (1999): "How Will EMU Affect Inflation and Unemployment in Europe", *Scandinavian Journal of Economics*, vol. 101, s. 33–47.
- Lockwood, B. ja A. Philippopoulos (1994): "Insider Power, Unemployment Dynamics and Multiple Inflation Equilibria", *Economica*, vol. 61, s. 59–77.
- Mundell, R. A. (1961): "A Theory of Optimum Currency Areas", *American Economic Review*, vol. 51, s. 657–665.
- Rantala, A. (2004): "Essays on the Macroeconomics of Monetary Union", *Kansantaloustieteen laitoksen tutkimuksia*, No. 100:2004, Dissertationes Oeconomicae, Helsingin yliopisto. Sähköinen versio saatavilla osoitteessa <http://ethesis.helsinki.fi>.