

Perusteos keynesiläisestä rahateoriasta

Juha Tervala

Assistentti

Helsingin yliopisto

Monetary Policy, Inflation,
and the Business Cycle:
An Introduction to the New
Keynesian Framework

*Jordi Gali, Princeton University Press,
Princeton 2008, 224 s.*

Raha- ja suhdanneteoria on viimeisten vuosikymmenten aikana ollut muutosten kourissa. Yhtäältä rahapolitiikan tutkimus on muuttunut siten, että rahapolitiikkaa kuvataan yksinkertaisena sääntönä, jolla keskuspankki ohjaa nimelliskorkoa. Toisaalta keynesiläinen tutkimuskehikko, jolle on tyypillistä hinta- ja/tai palkkajäykkyydet, on kehittynyt reaalisuhdannemallien viitoittamalla tiellä. Moderni keynesiläinen tutkimuskehikko onkin tullut nykypäivään, kun se on ottanut käyttöön intertemporaalisesti optimoivat kuluttajat ja yritykset. Lisäksi kaikkien toimijoiden rationaaliset odotukset tekevät malleista immuuneja Lucas-kriitikille. Vaikka keynesiläinen tutkimuskehikko on kehittynyt tutkimustyökaluna, nämä opit ovat varsin hitaasti levinneet opetukseen. Siksi kirjalla, joka esittelee modernin keynesiläisen raha- ja suhdanneteorian, luulisi olevan runsaasti kysyntää.

Yksi alan johtavista tutkijoista ja Yrjö Jahns-sonin säätiön palkinnon 2005 saanut Jordi Gali onkin kirjoittanut aiheesta ansiokkaan kirjan, jonka nimi on varsin osuva *Monetary Policy, Inflation, and the Business Cycle: An Introduction to the New Keynesian Framework*. Se on

kirjoittajankin mukaan sovelias graduate-tason rahapolitiikan oppikirjaksi. Tässä mielessä teos on samoilla markkinoilla kuin Walsh (2003) ja Woodford (2003). Gali, toisin kuin Walsh ja Woodford, pyrkii kirjassaan käyttämään samaa peruskehikkoa, mikä tekee siitä hieman lukijaystävällisemmän. Lisäksi siinä missä Woodford sortuu ajoittain – jopa liiallisuksiin saakka – selittelemään kirjassa omaksuttua kehikkoa ja oletuksia, esittää Gali asiansa varsin suoraviivaisesti mutta silti onnistuneesti.

Moderni keynesiläinen tutkimus on paljon velkaa reaalisuhdannemalleille, onhan mikroperusteisten dynaamisten yleisen tasapainon mallien käyttö levinnyt keynesiläiseen tutkimukseen juuri reaalisuhdannemallien puolelta. Kirjan parasta antia onkin luku, jossa esitetään keynesiläisen tutkimuskehikon yleisiä perusteita, yhtäläisyyksiä ja eroja reaalisuhdannemalleihin. Jälkimmäisissä malleissa rahapolitiikalla ei ole juuri mitään roolia, mikä ei vastaa empiiristä evidenssiä. Toiseksi, reaalisuhdannemallien yleinen johtopäätös on, että Friedmanin sääntö on optimaalista rahapolitiikkaa, vaikka mikään keskuspankki ei ole ottanut tätä oppia rahapolitiikan ohjenuoraksi. Kirjan johdantokappale

tarjoaakin erittäin onnistuneen ja tiiviin katsauksen reaalisuhdannemallien ja keynesiläisten mallien ominaisuuksista ja eroista.

Vaikka kirja on omistettu keynesiläiselle teorialle, siinä esitetään myös täydellisen kilpailun ja joustavien hintojen ns. klassinen rahapolitiikkamalli. Tärkeimmät luvut on kuitenkin omistettu modernin keynesiläisen tutkimuskehikon esittelyyn. Kirjassa esitetään ensin uuskeynesiläinen peruskehikko, jossa kilpailu hyödykemarkkinoilla on epätäydellistä ja hinnat ovat jäykkiä. Tämän jälkeen esitetään lukuisia laajennuksia tähän perusmalliin: mm. erilaisia rahapolitiikkasääntöjä, epätäydellisesti kilpailulliset työmarkkinat ja avoimen talouden malli. Kirjassa käsitellään – tietysti – rahapolitiikan vaikutuksia tuotantoon, inflaatioon, hyvinvointiin jne. Myös optimaalinen rahapolitiikka ja teknologiashokkien vaikutukset tulevat käsiteltyä. Kirjassa ei kuitenkaan pyritä kaiken kattavaan esitykseen rahateoriasta, vaan rahapolitiikan teoriaa tarkastellaan nimenomaan keynesiläisestä suhdannenäkökulmasta.

Yleisesti ottaen kirja on erittäin hyvin ja asiantuntevasti kirjoitettu. Harmi vain, että aika ajoin tuntuu kuin kirjoittaja olisi unohtanut kirjoittavansa opetuskäyttöön soveltuvaa teosta eikä tieteellistä artikkelia. Oppikirjajaisoisessa esityksessä on toivottavaa, että keskeisten yhtälöiden johtaminen ja tekniikoiden esittely on riittävän selkeää, kun näitä ensimmäinen kerran käytetään ja esitetään. Esimerkiksi kuluttajan dynaamisen optimointiongelman selkeä esittäminen ensimmäisellä kerralla olisi ollut varsin hyödyllistä. Yhtäläillä kirjassa käytetään yhtälöiden log-linearisointia kerta toisensa jälkeen. Siten olisi ollut erittäin suotavaa, että log-linearisoinnin perusteet olisi esitetty selkeästi tekniikkaa ensimmäisen kerran käytettäessä. Aivan kuin kirjoittaja olettaisi tämän-

kaltaisten asioiden olevan itsestäänselvyksiä. Uusien asioiden huolellinen esittely ensimmäisellä kerralla olisi tehnyt kirjasta huomattavasti lukijaystävällisemmän ja hyödyllisemmän opetuskäyttöön.

Rahapolitiikan tieteelliset analyysit ovat viimeisten vuosikymmenten aikana koskeneet enemmän ja enemmän nimelliskoron tasoa ja sen muutoksia. Tässä mielessä onkin hieman ihmeellistä millaisen roolin rahapolitiikkasääntöjen kuningas, Taylorin sääntö, kirjassa saa. Siihen ja Taylor-tyyppisiin sääntöihin viitataan useamman kerran, mutta vasta neljännen luvun kirjallisuuskatsauksessa todetaan: ”Taylor (1993) introduced the simple formula commonly known as the *Taylor rule*, as providing a good approximation to Fed policy”. Olisi voinut luulla ja toivoa, että rahapolitiikan peruskirja tarjoaa huomattavasti huolellisemmän esityksen Taylorin säännöstä. Vertailun vuoksi on sanottava, että Woodford (2003) esittelee sen huolellisesti jo kirjansa johdantoluvussa. Taylorin säännön osittainen laiminlyönti onkin yksi Galin teoksen puutteista.

Osa kirjan luvuista pohjautuu lähes suoraan Galin, yksin ja yhdessä muiden kanssa, tekemiin tutkimuksiin. Tämä tapa ei ole täysin onnistunut. Oppikirjassahan olisi mahdollisuus käydä käsiteltävää teemaa perusteellisemmin lävitse kuin tieteellisissä artikkeleissa. Myöskään rahapolitiikan käsittely avoimessa taloudessa ei ole onnistunut kovin hyvin. Esitetty malli on teknisesti hankala, ja vaikka sitä yksinkertaistetaan valitsemalla sopivia parametreja jää se silti varsin sekavan oloiseksi. Kun vaikeasta mallista pyritään ensin johtamaan tasapaino ja silti tyydytään numeerisiin simulaatioihin, on aihetta kysyä mitä tästä voi potentiaalisesti oppia.

Kaiken kaikkiaan Jordi Gali on kirjoitta-

nut erittäin hyödyllisen kirjan. Matka tutkimuksen eturintamasta alemman tason oppikirjoihin on usein kohtuuttoman pitkä. Siksi olisi suotavaa, että makron ja rahapolitiikan oppikirjat ja opetus vastaisivat paremmin tutkimuksen nykypäivää. Rahapolitiikka on vielä monissa alemman tason oppikirjoissa rahan määrän, ei koron, säätelyä. Myös oppikirjojen suhdanneteorioita esittelevissä kappaleissa elävät sellaiset näkemykset monetarismista ja vanhoista keynesiläisistä malleista, jotka on haudattu jo jokin aika sitten. Gali on paitsi onnistunut kirjoittamaan raha- ja suhdanneteorian peruste-

oksen myös tuomaan oppikirjojen opit lähemmäs tutkimuksen nykypäivää. Kirjasta lienee hyötyä myös raha- ja suhdannepolitiikan tutkijoille, sen verran onnistuneen kirjan Gali on tehnyt. □

Kirjallisuus

- Walsh, C. E. (2003), *Monetary Theory and Policy*, 2nd edition, MIT Press, Cambridge MA.
- Woodford, M. (2003), *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy*, Princeton University Press, Princeton.