

Euroopan keskuspankin itsenäisyys ja tilivelvollisuus*

OLLI CASTRÉN

Ekonomisti, Ph.D.

Rahapolitiikan osasto

Suomen Pankki

Viimeisen 10 vuoden aikana on useiden OECD-maiden keskuspankki-instituutioissa tapahtunut merkittäviä muutoksia. Keskuspankkien pääasialliseksi tehtäväksi on yleisesti hyväksytty hintavakauden saavuttaminen, ja tässä tehtävässä niille on usein myönnetty riippumattomuus poliittisesta päätöksentekojärjestelmästä. Toisaalta keskuspankit on pyritty enenevässä määrin asettamaan muodollisesti tilivelvollisiksi toiminnastaan.

Vuodenvaihteessa toimintansa varsinaisesti aloittava Euroopan keskuspankki edustaa monessa suhteessa tämän kehityksen huipentumaa. Tämän artikkelin tarkoituksena on selvittää, kuinka EKP:tä voidaan verrata jo olemassa oleviin keskuspankki-instituutioihin. Onhan EKP:n pitkälle menevä itsenäisyys ja muodollisesti rajallinen tilivelvollisuus herättänyt runsaasti huomiota julkisuudessa. Esityksessä tulen tekemään eron kahden eri tyyppisen itsenäisyyssmääritelmän, »tavoite-itsenäisyyden» ja

»väline-itsenäisyyden», välillä sekä analysoimaan tilivelvollisuuden roolia näiden regiimien vallitessa. Esittelen myös empiirisiä havaintoja itsenäisyyden ja tilivelvollisuuden yhdistelmästä, ja analysoin EKP:n asemaa suhteessa muihin keskuspankkeihin.

Keskuspankin itsenäisyys eri muodoissaan

Hallituksen lyhyen aikavälin tavoitteet, kuten työllisyyden hoito, johtavat helposti ristiriitaan hintavakauden periaatteen kanssa. Keskuspankki-instituutiot tarjoavat ulospääsyn tästä umpikujasta. Hallitus voi delegoida hintavakauden ylläpitämisen keskuspankille ja myöntää sille, määrättyyn rajaan asti, riippumattomuuden tässä toiminnassa.

Keskuspankin itsenäisyys voidaan jakaa kahteen eri asteeseen. Keskuspankille voidaan antaa joko väline-itsenäisyys, tai sille voidaan myöntää lisäksi tavoite-itsenäisyys. »Tavoite» viittaa tässä yhteydessä rahapolitiikan välitavoitteeseen, jota keskuspankki käyttää lopulli-

* Esitelmä Taloustieteellisessä Seurassa 29.9.1998.

sen tavoitteensa helpommin havaittavana »proxyna». Lopullinen tavoite, hintavakaus, on säädetty demokraattisten instituutioiden, kuten parlamentin (tai EKP:n tapauksessa jäsenvaltioiden ratifioiman Maastrichtin sopimuksen), toimesta. Esimerkkejä välitavoitteista ovat eri inflaatiomittarit, rahan määrän kasvuvauhti, ja nimellisen BKT:n kasvuvauhti.

Väline-itsenäisyys tarkoittaa sitä, että keskuspankille on, useimmiten hallituksen taholta, asetettu välitavoite jonka saavuttamiseksi pankilla on vapaus toimia parhaaksi katsomallaan tavalla. Tavoite-itsenäisyys puolestaan merkitsee, että keskuspankilla on oikeus valita oma välitavoitteensa pyrkiessään asetetun lopputavoitteen täyttämiseen.

Tilivelvollisuus väline-itsenäisyyden vallitessa

Joissakin maissa on katsottu, että vaikka rahapolitiikan käytännön toteutus onkin delegoitu itsenäiselle keskuspankille, on hallituksen silti syytä pidättää itsellään oikeus asettaa keskuspankin välitavoite. Esimerkkejä tällaisista väline-itsenäisistä keskuspankeista ovat Englannin ja Uuden-Seelannin keskuspankit.

Väline-itsenäisyyden vallitessa keskuspankki on muodollisesti tilivelvollinen hallitukselle. Käytännössä tilivelvollisuus toteutuu usein miten julkisen inflaatioreportin muodossa. Raportissa käsitellään yksityiskohtaisesti tulevia ja menneitä inflaatiokehitykseen vaikuttavia tekijöitä. Muita tilivelvollisuuden toteutumisen kannavia voivat olla keskuspankin johtokunnan kokousten pöytäkirjojen julkaiseminen ja johtokunnan jäsenten julkiset kuulemiset. Esimerkiksi Englannissa keskuspankin pääjohtaja on velvollinen osoittamaan hallitukselle avoimen kirjeen, jossa selvitetään inflaatiotavoitteesta poikkeamisen syyt sekä toimenpiteet, joihin tilan-

teen korjaamiseksi on ryhdytty. Yhdysvalloissa keskuspankin pääjohtaja esittää säännöllisesti näkemyksensä talouden tilasta kongressin »Humphrey-Hawkings» kuulustelussa. Uudessa-Seelannissa pääjohtaja voidaan erottaa mikäli pankin toiminnasta on löytnyt moitittavaa.

Tilivelvollisuus mahdollistaa keskuspankin menneen ja tulevan toiminnan parlamentaarisen valvonnan. Tilivelvollisuus on tärkeää myös finanssipolitiikan suunnittelun ja työmarkkinoiden toiminnan kannalta, sillä se selkeyttää tuloneuvottelujen osapuolten näkemystä tulevasta rahapolitiikan linjasta. Tällä on puolestaan inflaatio-odotuksia vakauttava vaikutus.

Onko tilivelvollisuudella merkitystä tavoite-itsenäisyyden vallitessa?

Toinen tie keskuspankin itsenäisyyden lisäämiseen on myöntää pankille ei ainoastaan oikeus asettaa omat politiikka-instrumenttinsa, vaan myös mahdollisuus määritellä oma välitavoitteensa. Näin rahapolitiikkaa harjoitetaan Saksassa, ja saman suuntaisia uudistuksia on viime aikoina toteutettu Ranskassa, Espanjassa, Ruotsissa ja Suomessa. Ei ole kuitenkaan selvää, täytyvätkö väline-itsenäisyyden vallitessa esiintyvät tilivelvollisuuden edellytykset silloin, kun keskuspankki saa asettaa oman välitavoitteensa. Voidaan kysyä, onko mahdollista löytää sellaista instituutiota jolle tavoite-itsenäinen keskuspankki voitaisiin asettaa tilivelvolliseksi?

Tavoite-itsenäisen keskuspankin voidaan kuvitella olevan suoraan tilivelvollinen niille talouden toimijoille, jotka muodostavat inflaatio-odotuksia. Näitä ovat rahoitusmarkkinat, tulopolitiikan eri osapuolet sekä suuri yleisö. Näiden odotusten vakauttamisella on olennainen merkitys hintavakauden saavuttamisessa. Siksi inflaatio-odotuksia muodostavat talouden toimijat ovat instituutio, jolle tavoite-itsenäisen

keskuspankin voidaan katsoa olevan tilivelvolinen.

Uusia keskuspankki-instituutioita ympäröi usein epävarmuus niiden todellisista tavoitteista. Epävarmuuden vallitessa inflaatio-odotukset muodostuvat korkeammiksi kuin ilman epävarmuutta, sillä talouden toimijat suojautuvat luomalla odotuksiin »puskurin» mahdollisesti toteutuvan korkeamman inflaation varalle. Korkeat inflaatio-odotukset heijastuvat korkeampana toteutuneena inflaationa, mikä alentaa sekä keskuspankin että yhteiskunnan hyvinvointia. Tekemällä vapaaehtoisesti tiliä toiminnastaan, ts. selittämällä rahapolitiikan päätökset sekä sen, millaiseen näkemykseen tulevasta inflaatiokehityksestä ne perustuvat, tavoite-itsenäinen keskuspankki voi lisätä strategiansa uskottavuutta ja sitä kautta alentaa inflaatio-odotuksia.

Saksan Bundesbankista voidaan todeta, että tämän instituution kohdalla politiikan uskottavuus on yhdistetty pitkäaikaisiin näyttöihin onnistuneesta rahapolitiikasta, ts. hyvään *maineseen* inflaation vastaisessa taistelussa. Itse asiassa tilivelvollisuus voidaan käsittää hyvän maineen osittaiseksi korvikkeeksi uskottavuuden lisäämiseksi lyhyen ajan kuluessa. Paljolti tästä syystä monet viime aikoina väline-itsenäisyyden saavuttaneet keskuspankit ovat olleet innokkaita luomaan järjestelmiä jotka osaltaan lisäävät muodollista tilivelvollisuutta.

Empiirisiä havaintoja

Oheisessa kuviossa olemme listanneet 12 OECD maan keskuspankit tilivelvollisuuden asteen (pystyakseli) ja itsenäisyyden asteen (vaaka-akseli) mukaan. Tarkasteltavista maista viisi on mukana Euroopan keskuspankkijärjestelmässä EKPJ:ssä sen aloittaessa ensi tammi-kuussa. Useimmissa maissa keskuspankin lainsäädännöllinen asema on lisäksi muuttunut vii-

meisten vuosien aikana. Esimerkiksi Englannin keskuspankki saavutti muodollisen rahapoliittisen itsenäisyyden toukokuussa 1997. Useat keskuspankit (muun muassa Suomen Pankki, Ruotsin Riksbanken ja Espanjan keskuspankki) ovat puolestaan vapaaehtoisesti lisänneet tilivelvollisuuttaan.

Vertailussa on käytetty neljää eri määritelmää sekä tilivelvollisuudelle että itsenäisyydelle. Myönteisten vastausten määrän mukaan kukin keskuspankki on saanut indeksiluvun 0:sta 9:ään.

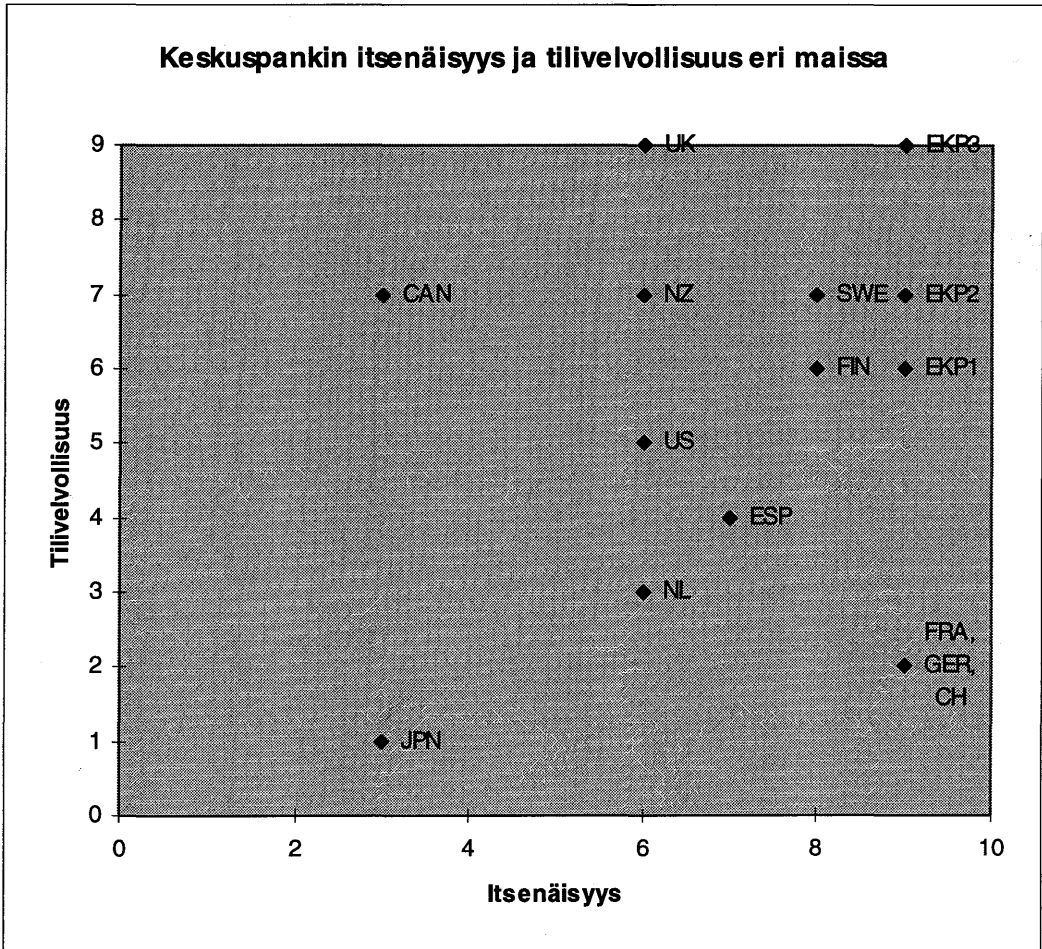
Itsenäisyyden määritelmät

- 1 Antaako laki keskuspankille muodollisen itsenäisyyden?
- 2 Perustuuko keskuspankin itsenäisyys saavutettuun maineeseen?
- 3 Onko keskuspankille myönnetty tavoite-itsenäisyys vai ainoastaan väline-itsenäisyys?
- 4 Onko yli puolet johtokunnan jäsenistä nimetty hallituksesta riippumatta – onko johtokunta vailla hallituksen edustajia?

Tilivelvollisuuden määritelmät

- 1 Mahdollistaako keskuspankki säännöllisen parlamentaarisen valvonnan?
- 2 Onko keskuspankilla julkinen välitavoite?
- 3 Julkaiseeko keskuspankki eteenpäin katsovan »inflaatoriportin»?
- 4 Ovatko johtokunnan pöytäkirjat julkisia?

Oheisesta kuvioista voidaan havaita, että Saksan Bundesbank sekä Sveitsin ja Ranskan keskuspankit osoittautuivat kaikkein itsenäisimmiksi ja Japanin keskuspankki vähiten itsenäiseksi käytetyllä asteikolla. Englannin, Kanadan, Uuden-Seelannin ja Ruotsin keskuspankit olivat muodollisesti eniten tilivelvollisia, ja Bundesbank sekä Sveitsin, Ranskan ja Japanin keskuspankit vähiten tilivelvollisia. Kaikkein itsenäi-



simmät keskuspankit, eli Saksan, Sveitsin ja Ranskan keskuspankit, ovat siis myös vähiten tilivelvollisia. On todennäköistä, että hyvä maine korvaa näissä tapauksissa tiettyyn rajaan asti tilivelvollisuuden puutetta, ja siten em. instituutioilla ei ehkä ole suurta tarvetta selitellä tekojaan. On myös mielenkiintoista havaita, että suoraa inflaatiotavoitetta käyttävät keskuspankit ovat yleensä enemmän tilivelvollisia. Usein miten tämä on tapahtunut oman valinnan kautta pikemmin kuin lainsäädännön velvoittamana.

EKP:n itsenäisyys ja tilivelvollisuus

Euroopan keskuspankki EKP sijoittuu mandaattinsa mukaan itsenäisyysakselin ääripäähän. Sillä on selkeä lainsäädännöllinen riippumattomuus, ja se ei saa ottaa vastaan neuvoja mitään ulkopuoliselta instituutiolta, ei edes EU:n komissiolta tai jäsenvaltioiden hallituksilta. Vaikka hintavakauden tavoite on säädetty Maastrichtin sopimuksessa, on EKP:llä oikeus määrittellä oma välitavoitteensa, rahapolitiikan

toteutukseen käytettävät välineet sekä niiden kulloinkin sopiva viritys. EKP:n neuvoston rakenne on lisäksi sellainen, ettei kukaan tai mikään instituutio pysty yksinään vaikuttamaan tehtäviin päätöksiin. Jokainen jäsenmaa nimitää yhden neuvoston jäsenen.

EKP:n tilivelvollisuuden suhteen Maastrichtin sopimus on kuitenkin varsin vähäsanainen. EKP:n tulee vuosittain raportoida toiminnastaan EU:n eri instituutioille. Täten EKP:n muodollinen tilivelvollisuus on laajempi kuin niiden EKP:hen kuuluvien keskuspankkien, jotka ovat vähiten tilivelvollisia. Toisaalta ei ole asetettu mitään »ylärajaa» sille, kuinka avoin ja tilivelvollinen EKP itse haluaa olla. Tässä yhteydessä on esitetty runsaasti erilaisia mielipiteitä. Esimerkiksi Euroopan Parlamentti on vaatinut EKP:ltä huomattavaa avoimuutta. Todennäköistä on, että EKP:n tiedotuspolitiikka tulee hakemaan alkuvaiheessa muotoaan ja että lopullinen tilivelvollisuuden aste voidaan määrittellä vasta jonkin ajan kuluttua. Kuviossa on osoitettu EKP:lle kolme eri vaihtoehtoa. Jos EKP täyttää ne raportointivaatimukset jotka sille on alun pitäen määrätty, ja julkaisee lisäksi virallisen välitavoitteen sekä omaksuu rakentavan linjan suhteessa parlamenttiin, saavuttaa se

kuviossa pisteen EKP1. Jos se, edellisten vaatimusten lisäksi ja inflaatiotavoitetta seuraavien keskuspankkien tavoin, julkaisee eteenpäin katsovan ja analyttisen »inflaatioreportin», se saavuttaa pisteen EKP2. Jos EKP jokaisen kokouksen jälkeen selittää käydyn keskustelun kulun, tehtyjen päätösten taustat ja äänen jakautumisen, se asettuu skaalan yläpäähän pisteeseen EKP3.

EKP on uusi instituutio, ja se toimii alueella jonka eräillä osilla on inflaationaarinen lähihistoria. Se haluaa kuitenkin nopeasti saavuttaa maineen hintavakauden ylläpitäjänä. Siksi avoin ja keskusteleva lähestymistapa vaikuttaa järkevältä. Koska EKP tulee hallinnoimaan täysin uutta rahayksikköä välineillä, joiden vaikutuskanavat ovat epäselvät ja joihin tulee kohdistumaan runsaasti innovaatioita, lisääntyy avoimuuden merkitys entisestään. Oletetut virheet rahapolitiikan vityksessä, johtuivat ne sitten ennalta arvaamattomista tapahtumista tai huonosta tiedottamisesta, saattavat johtaa kiusallisiin tilanteisiin ja merkittäviin taloudellisiin ja poliittisiin kustannuksiin. EKP:llä on siten kaikki syy panostaa avoimuuteen ja eliminoida omaan toimintaympäristöönsä liittyvä epävarmuus niin pian kuin suinkin.