

## Kommentti: Laaja tilivelvollisuus parantaisi EKP:n toimintamahdollisuuksia\*

MIKA WIDGRÉN

VTT, Tutkimusjohtaja, Dosentti

Yrjö Jahnssonin Säätiö

Heti aluksi on todettava, että olen hyvin samaa mieltä Olli Castrénin kanssa hänen johtopäätöksistään. Euroopan keskuspankin (EKP) kannalta mahdollisimman laaja avoimuus olisi sen oma etu. Voidaan myös ajatella, että nykykaaviluja velvoittavampi tilivelvollisuus olisi helppo keino parantaa EKP:n uskottavuutta. Kommentissani keskityinkin tämän ajatuksen tarkempaan perustelemiseen.

Olli Castrénin tarkastelemat eurooppalaiset keskuspankit (Saksa, Ranska, Suomi, Ruotsi, Iso-Britannia, Sveitsi, Espanja ja Hollanti) ovat kaikki varsin itsenäisiä. Maastrichtin sopimus puolestaan antaa Euroopan keskuspankille kenties itsenäisemmän aseman suhteessa EU:n muihin instituutioihin ja jäsenmaiden hallitukseen kuin yhdelläkään EMU-maan keskuspankilla on. EKP:n tehtäväksi sopimus antaa hintavakauden vaalimisen. Tähän tarvittavat rahapoliittiset välineet ja niihin liittyvät tavoitteet se päättää lisäksi itse.

EKP:n itsenäisyyttä suhteessa kuhunkin jäsenmaahan tai keskuspankkiin on lisäksi korostettu antamalla niistä kullekin yksi paikka EKP:n neuvostossa maan taloudellisesta koosta tai väkiluvusta riippumatta.

Jos tarkastellaan näytteen eurooppalaisia keskuspankkeja tilivelvollisuusasteikolla, löydetään jo huomattavia eroja. Saksan ja Ranskan keskuspankit ovat erittäin vähän tilivelvollisia, toisin kuin esimerkiksi Suomen, Ruotsin ja erityisesti Ison-Britannian keskuspankit. Näytteen EMU-maiden keskuspankit näyttävät asettuvan Suomea lukuun ottamatta tilivelvollisuusasteikolla varsin alas, mikä jo itsessään tekee varsin epätodennäköiseksi sen, että EKP:sta muodostuisi kovin tilivelvollinen keskuspankki.

Keskuspankin itsenäisyys sinänsä ei välttämättä vielä takaa hintavakautta, koska ihmiset ymmärtävät hintavakauden eri tavalla. Voidaan sanoa, että Euroopan eri mailla on erilainen inflaatiokulttuuri. Se on näkynyt käytännössä niin, että toisilla mailla on inflatorisempi historia kuin toisilla. Aivan taattua ei ole sekään, että laillisesti itsenäinen keskuspankki olisi todella riippumaton kaikista eturyhmistä (esim. Posen

\* Kommentti Olli Castrénin esitelmään Taloustieteellisen Seuran iltapäiväseminaarissa 29.9.1998.

1993). Nämä tekijät voivat viedä laillisesti itsenäiseltä keskuspankilta uskottavuuden ja tästä kasvava epävarmuus kiihdyttää inflaatiota hintavakauden tavoitteista huolimatta.

Hayo (1998) on tarkastellut EU-maiden inflaatiokulttuureja. Hänen mukaansa korkean inflaatiohistorian maissa inflaatiota pidetään merkittävämpänä ongelmana kuin matalan inflaatiohistorian maissa, mutta niissä ei olla kovin valmiita reagoimaan inflaation muutoksiin siinä missä matalan inflaatiohistorian maissa myös kansalaiset reagoivat pieneenkin inflaation kiihtymiseen. Vaikka esimerkiksi Collinsin ja Giavazzin (1993) mukaan preferenssit inflaation torjunnan tärkeyden suhteen ovat lähentyneet toisiaan Euroopassa, EKP:n sisällä voidaan katsoa vallitsevan ainakin jonkinasteisia ristiriitoja.

Inflaatiokulttuurien eroilla voi olla, ainakin inflaatio-odotuksia muodostavien talouden toimijoiden silmissä, merkitystä EKP:n päätöksentekoon. Jos keskuspankki ei ole tällöin avoin ja tilivelvollinen, inflaatio-odotukset saattavat tällöin muodostua korkeammiksi suuremman epävarmuuden vuoksi. Epävarmuutta voi lisätä sekin, että EMU-alueesta tuli lopulta varsin laaja ja esimerkiksi konvergenssikriteereillä arvioiden heterogeenisempi alue kuin pelkkään Maastrichtin sopimukseen tuijottamalla olisi voinut ennakoida. Kun EMU-päätös itsessään oli poliittinen, ei ole kovin kaukaa haettava, jos arvioi poliittisten paineiden heijastuvan myös EKP:n toiminnassa.

Jos keskuspankin puhdas kaiken epävarmuuden hälventänyt itsenäisyys on ehto hintavakauden toteutumiselle, voidaankin kysyä, mikä takaisi esimerkiksi Euroopan keskuspankille tällaisen aseman.

Esimerkiksi Bundesbankin tapauksessa riippumattomuuden ja hintavakauden yhteys on pitkällisen maineenmuodostuksen ansiota. Voidaan myös ajatella, että tehtävä on ollut Bun-

desbankille suhteellisen helppo, koska hyperinflaation koettuaan saksalaisten asenteet muoutuivat inflaatiiovastaisiksi.

Euroopan keskuspankki tulee kohtaamaan ainakin toimintansa alkuvaiheessa epäilyjä siitä, miten lyhyen aikavälin poliittiset paineet, eturyhmät tai inflaatiokulttuurit vaikuttavat sen toimintaan. EKP:n toiminnan ensi vaiheet ovat kriittisiä myös julkisen mielipiteen kannalta. Inflaatiokulttuurijatuksen kannalta eurooppalaisen yleisen mielipiteen, yhteisen inflaatiokulttuurin, muodostuminen olisi EKP:n toimintaa helpottava tekijä. Se vähentäisi päätöksenteon ristipaineita. Tällaisen yleisemmän mielipiteen muodostuminen vaatii kuitenkin rahapolitiikan onnistunutta ja vastuuntuntoista hoitamista ja tällaisen kuvan luominen on sitä helpompaa mitä avoimemmin EKP erityisesti alkuvaiheessa toimii ja mitä selkeämmin sen tilivelvollisuus on määritelty.

### Lähteet

- Collins, S. & Giavazzi, F. (1993): Attitudes towards inflation and the viability of fixed exchange rates: evidence from the EMS, teoksessa Bordo, M. & Eichengreen B. (toim.): *A retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for international monetary reform*, University of Chicago Press.
- Hayo, B. (1998): Inflation culture, central bank independence and price stability, *European Journal of Political Economy* 14, 241–263.
- Posen, A. (1993): Why central bank independence does not cause low inflation, teoksessa O’Brian (toim.): *Finance and International Economy, The Amex Bank Review Prize Essays Vol. 7*, Oxford University Press.
- Widgrén, M. (1997): Näkökohtia talous- ja rahaliiton koon ja koostumuksen, *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 93, No. 2.