

Katsauksia ja keskustelua

Taloustieteen Nobel-palkinto 1999 Robert Mundellille: Kullan, yhteisen rahan ja pysyvästi kiinteiden valuuttakurssien teoreetikko

PERTTI HAAPARANTA

Professori,

Helsingin kauppakorkeakoulu

Ruotsin tiedeakatemia antoi vuoden 1999 taloustieteen Nobel-palkinnon tutkijalle, jonka työn tuloksiin kaikki kansantaloustieteen opiskelijat varmasti joutuvat tutustumaan: Robert *Mundellille*, New Yorkissa sijaitsevan Columbian yliopiston professorille. Avotalouden makrotalousteorian kurssit alkavat lähes poikkeuksetta yhä ns. *Mundell-Fleming* -mallin käsitteilyllä. Omalta osaltaan sekin on yksi osoitus siitä Mundellin tuotantoa luonnehtivasta piirteestä, jonka Ruotsin tiedeakatemia ilmaisi seuraavasti: »Mundell valitsi tutkimusongelmansa osoittaen epätavallista, lähes profeetallista, kyvykkyyttä ennustaa kansainvälisen rahoitusjärjestelmän ja pääomamarkkinoiden kehitystä. Mundellin työ ja tulokset ovat oiva muistutus perustutkimuksen tärkeydestä. Jonakin tietynä ajankohtana akateemiset tuotokset saattavat vaikuttaa pienen piirin sisäiseltä keskustelulta; jonkin ajan kuluttua niillä saattaa olla erittäin suuri käytännön merkitys.»

Mundell aloitti tulevan maailmantalouden kehityksen ennakkoinnin jo väitöskirjassaan.

Vuonna 1932 Kanadassa syntynyt Mundell väitteli MIT:ssa vuonna 1956. Hänen ohjaajanaan oli James *Meade*, joka sai myös aikanaan Nobelin palkinnon. Mundell oli tavannut Meaden London School of Economicsissa, jossa hän myös perustutkinnon suorittuaan opiskeli. Mundell käsitteli väitöskirjassaan mm. kansainvälisen kaupan ja kansainvälisten pääomanliikkeiden, erityisesti suorien sijoitusten, välistä suhdetta. Merkillepantavaa on, että 1950-luvun puolivälissä kansainvälisten pääomanliikkeiden ja erityisesti suorien sijoitusten volyyymi oli pieni verrattuna kaupan volyyymiin. Hänen päätöksensä oli, että kauppa ja pääomanliikkeet korvaavat toisiaan. Paul *Samuelson* oli osoittanut, että täydellinen vapaakauppa voi yhtäläistää tuotannontekijöiden hinnat kaikkialla maailmassa. Mundell osoitti käänteisen tuloksen: Jos kauppaa rajoitetaan tulleilla tai kiintiöillä ja pääoman sallitaan liikkua vapaasti kaikkialla maailmassa, niin maailmankauppa loppuu kokonaan. Tämä johtuu siitä, että niin kauan kuin maat käyvät kauppaa keskenään tuotannonteki-

jähinnat ovat eri tasolla eri maissa. Mundellin argumentti formalisoi ns. tullin ylitys (tariff jumping) -selityksen suorien sijoitusten synnylle. Tällä argumentilla on ollut tärkeä merkitys selvittäessä mm. Euroopan yhdentymisen vaikutuksia suorille sijoituksille.

Väitöskirjansa jälkeen Mundellin tutkimus on kohdistunut lähes yksinomaan kansainvälisen rahoitusjärjestelmän eri piirteiden tutkimukseen. Erityisesti hänen 1960-luvun taitteessa tekemänsä tutkimukset ovat kantaneet hedelmää näihin päiviin asti. Hänen tutkimuksensa (yhdessä J. Marcus Flemingin samanaikaisesti mutta riippumatta tehdyn tutkimuksen kanssa) laajensivat suljetun talouden IS-LM -mallin avotalouteen. Tärkeintä tässä laajennuksessa oli se, että pääomanliikkeet tulivat ensi kertaa järjestelmällisesti mukaan makroteoreettiseen keskusteluun samanaikaisesti valuuttakurssijärjestelmien ominaisuuksia käsittelevän tutkimuksen kanssa. Erityistä, mutta ei yksinomaista, huomiota sai se, miten eri politiikkainstrumenttien käyttökelpoisuus riippuu valuuttakurssijärjestelmästä. Tähänhän oppikirjojen käsittely usein pelkistyy, mutta alkuperäisissä artikkeleissa käsitellään kyllä eri järjestelmien ominaisuuksia muistakin näkökulmista. Vaikka Mundell-Fleming -malliin kuten yleisestikin IS-LM -malliin on kohdistettu paljon kritiikkiä, niin erityisesti avotalouden makroteoriassa siihen vielä nojautaan voimakkaasti. Ja syykin on selvä: se on osoittautunut melko kestäväksi empiirisiä havaintoja vasten, paljon kestävämmäksi kuin sen rinnalle aika ajoin nousseet kilpailijat. Ei se täydellinen ole, mutta vähemmän täydellisistä se on aivan kelpoinen.

Ehkä kaikkein profeetallisinta Mundellin tutkimustyössä ja talouspolitiikka-analyyseissä on ollut se, että hän on lähes koko uransa ajan korostanut pysyvästi kiinteiden valuuttakurssien järjestelmää parempana kuin kelluvien tai jous-

tavien kurssien järjestelmää. Hän pitänyt kiinni näkemyksistään huolimatta siitä, että hän on ollut kiinteässä yhteydessä kahteen tunnetuimpaan kelluvien kurssien kannattajaan, James Meadeen ja Milton *Friedmaniin* (jonka Mundell tapasi vietettyään väittelynsä jälkeen vuoden Chicagon yliopistossa). Hän lipsui hieman kannanotoissaan 1960-luvun alkupuolella, mutta palasi nopeasti alkuperäisiin näkemyksiinsä. Ainakin tämän kirjoittaja osaa arvostaa moista itsepäisyyttä. On syytä korostaa, että kaikkein huonoimpana valuuttakurssijärjestelynä Mundell on aina pitänyt kiinteiden mutta muutettavissa olevien kurssien järjestelmää.

Mundellin 1960-luvun alussa muotoilemaa teoriaa optimivaluutta-alueesta on tulkittu tavanomaisesti teoriana, jonka mukaan tuotannonkijöiden liikkuvuus määrittää, kuinka suurella alueella sopii käyttää yhtenäistä valuuttaa. Hän itse näyttää ainakin nykyään pitävän tätä tulkintaa rajoittuneena. Enemmänkin hän korostaa sitä, että periaatteessa koko maailma on optimivaluutta-alue. Ehkä on opettavaista perehtyä lyhyesti siihen, miksi hänen mielestään on näin.

Ensinnäkin, Mundellin mukaan maailmantalouden sopeutumiskykyä täysin kiinteiden kurssien (äärimmillään kultakannan) oloissa on aliarvioitu ja kelluvien kurssien järjestelmän kykyä yliarvioitu. Kiinteiden kurssien järjestelmässä maat sopeutuvat ulkoisiin häiriöihin siten, että velkaantuvat maat alentavat menojaan suhteessa tuloihinsa ja vaurastuvat maat puolestaan kasvattavat menojaan suhteessa tuloihinsa. Osin tämä tapahtuu täysin joustavan rahapolitiikan välityksellä. Kelluvien kurssien järjestelmässä valuuttakurssit sopeuttavat maksutaseet annetulla rahapolitiikalla. Periaatteessa siis automaattisia joustomekanismeja on kummassakin järjestelmässä yhtä paljon, eikä Mundellin mukaan mikään viittaa siihen, että kelluvat

kurssit toimisivat paremmin tai edes nopeammin.

Toiseksi, Mundellin mielestä kiinteiden kurssien järjestelmässä makrotaloudellisten häiriöiden vaikutukset jakautuvat tasaisemmin eri maiden kesken kuin kelluvien kurssien järjestelmässä. Toisin sanoen Mundellin mielestä kiinteiden kurssien järjestelmä tarjoaa paremman kokonaistaloudellisen vakuutuksen kuin kelluvien kurssien järjestelmä. Jos esimerkiksi kahden maan välinen valuuttakurssi on kiinteä tai mailla on yhteinen valuutta, niin toisen maan hyödykkeiden kysynnän laskiessa niiden hinta laskee. Tämän vuoksi toisen maan kuluttajat lisäävät niiden kysyntää vähentäen omien tuotteidensa kysyntää. Näin alkuperäisen kysynnän laskun vaikutukset jaetaan eri maiden kesken. Mundellin mukaan näin ei yhtä sujuvasti väistämättä kävisi, jos maiden välinen valuuttakurssi olisi kelluva. Vaikka myöhempi teoreettinen tutkimus ei aina täysin vahvistakaan Mundellin väitettä (vaikka tämän kirjoittajan varsin subjektiivisen näkemyksen mukaan empiirinen tutkimus kyllä sitä tukee), niin Mundellin näkökulma on mielenkiintoinen esimerkiksi suomalaiseseen EMU-keskusteluun. Suomalaisessa keskustelussa on korostettu, että jonkun tahon (palkansaajien) on joustoillaan korvattava valuuttakurssien jouston häviäminen, jos Suomen talouskehitys eroaa EMU-maiden keskimääräisestä kehityksestä. Tällöin siis tämä taho joutuu kantamaan aiempaa enemmän riskejä. Mundellilaisessa näkökulmassa taas korostuu riskien

jako yhteisen valuutan maiden kesken: jos Suomen taloutta kohtaavat erilaiset häiriöt kuin muita EMU-maita, niin voimme jakaa sopeutumista niiden kanssa. Tällöin yksittäisille tahoille syntyvä sopeutumistaakka kevenee, ei kasva. Ehkä tämä on jo niin profetallista, että suomalainen keskustelu ei sitä kykene nielemään. Kovin vaikeaa sanoman perille saaminen on akateemisissakin piireissä.

Se, että Mundell on pitänyt täysin kiinteiden kurssien järjestelmää muita parempana, on aikanaan johdattanut hänet kannattamaan kultakantajärjestelmää. Hän ei enää pidä paluuta kultakantaan realistisena tai edes välttämättömänä. Hän näkee kullalle mahdollisena toimia eräänlaisena inflaatiobarometrina, jos keskuspankit edelleen pitävät kultaa varannoissaan ja hinnoittelevat sen markkinahintojen mukaan. Yhtenäisen rahan avulla päästään samaan päämäärään, pääasia on, että rahapolitiikka ei päästä inflaatiota valloilleen. Mundell tekikin suunnitelmia yhtenäisestä eurooppalaisesta rahasta ja raha-alueesta jo 1960-luvun lopulla. Tuolloin hän pohti myös, millainen raha sopisi koko maailmalle. Kun tuolloin Bretton Woods -järjestelmä oli jo alkanut horjua pahoin ja kelluvien kurssien maine akateemisten tutkijoiden keskuudessa alkoi olla korkeimmillaan, on Mundellin toisinajattelulle nostettava hattua. Mutta toisinajattelua vartenhan pysyvät akateemiset virat on perustettu ja Mundell taatusti on uskaltanut käyttää kaikki mahdollisuudet hyväkseen.