

Väitöskirja rahapolitiikan uskottavuuden taloudellisista vaikutuksista*

Andrew Hughes Hallett
Professori
Vanderbilt yliopisto

1. Tutkimuksen tausta ja suhde aiempaan kirjallisuuteen

Sen jälkeen kun euro otettiin käyttöön kahdes-
satoista Euroopan taloudessa, on tullut tarpeel-
liseksi laatia yhdisteltyjä euroalueen talouksien
malleja, jotka korvaavat yksittäisten jäsenmai-
den talouksia kuvaavat mallit. Tehtävä on haas-
teellinen kahdesta syystä. Ensinnäkin aggre-
gointi on vaativa tehtävä. Jäsenvaltioiden talou-
det eroavat toisistaan sekä rakenteensa että
käyttäytymisensä puolesta, mistä syystä euro-
alueen talouden käyttäytymistä ei voida esittää
yksittäisten maiden talouksien käyttäytymisten
summana tai yksinkertaisesti taloudellisina
käyttäytymisinä, jotka määritellään EU:n aggre-
gaattimuuttujien avulla. Tämä tarkoittaa, että
euroalueen talouden käyttäytyminen on mää-
riteltävä alusta alkaen itse ja nimenomaan tätä
tutkimusta ajatellen. Toiseksi euroalueen talou-

dellista käyttäytymistä koskevaa aineistoa, jota
voitaisiin käyttää estimointitarkoituksiin, on
luonnollisesti olemassa vielä hyvin vähän.
Tämä merkitsee, että kalibrointi 1990-luvun
lopun rahaliiton aineistoon on paras mahdol-
linen lähestymistapa.

2. Tutkimuksen ansiot

Kortelainen esittää väitöskirjassaan kätevän ja
tarkoin määrittelemänsä mallin, joka täyttää
molemmat edellä mainitut vaatimukset. Korte-
laisen esittämä euroalueen talouden malli on
kattava ja toimiva ja sisältää kaikki tavanomai-
set talouden aggregaatit. Lisäksi mallissa kiin-
nitetään erityistä huomiota taloudellisen käyt-
täytymisen eroihin reaalisten ja nimellisten
muuttujien välillä sekä kysyntä- että tarjonta-
puolen kategorioiden välillä. Kalibrointi on
tehty huolellisesti (mikä ei kuitenkaan tarkoi-
ta, etteikö tietyistä parametriarvoista ja määrit-

* Mika Kortelainen: "EDGE: a model of the euro area with
application to monetary policy". *Bank of Finland Studies*
E:23, 2002.

telyistä voisi ja tulisikin esittää monia kysymyksiä). Myös mallin toimivuutta on testattu vuosien 1998–2000 aineiston perusteella. Ehkä tätäkin tärkeämpää on, että mallin rakenne ja talouden käyttäytyminen on johdettu kätevästi ja järjestelmällisesti tutkimuksen taustana olevasta teoriasta. Tämän pitäisi tukea mallin validiutta senkin jälkeen, kun numeeriset kalibroinnit vanhenevat.

Tämän alan tutkimuksilla voidaan etsiä vastauksia suureen määrään erilaisia kysymyksiä. Yhdellä kysymyssarjalla voitaisiin pyrkiä osoittamaan, miten euroalueen talous käyttäytyy – vähän samaan tapaan kuin aikaisemmin on tutkittu vastaavaa kansallisella tasolla. Saattaa kuitenkin olla tärkeämpää tutkia euroalueen kuin yksittäisten talouksien käyttäytymistä, koska meillä on toistaiseksi hyvin vähän kokemusta euroalueen talouskehityksestä ja talouden käyttäytymisestä, ja koska euroalueen yksittäiset taloudet ovat yhä varsin erilaisia. Toinen kysymyssarja voisi keskittyä euroalueen talouden eri sektorien vakauteen (rahan kysyntä, kulutus, investoinnit, työvoiman kysyntä jne.). Kolmas kysymyssarja voisi koskea sitä, miten euroalueen talouden käyttäytyminen eroaa yksittäisten (kansallisten) talouksien käyttäytymisestä ja lähentykö jälkimmäinen ensiksi mainittua.

Kortelainen keskittyy väitöskirjassaan yksinomaan kahteen ensimmäiseen kysymyssarjaan. Tutkimusalue on uusi, ja siksi onkin hyvä lähteä liikkeelle perusasioista. Tutkimus osoittaa selvästi, miten paljon tehtävää on ja pitääkin vielä tehdä. Todettakoon kuitenkin, että sen jälkeen kun väitöskirja ensimmäistä kertaa esitettiin, muutkin ovat alkaneet tutkia samaa aihetta. Samantapaisia euroalueen malleja on käytössä mm. EKP:ssä, Euroopan komissiossa, IMF:ssä ja Alankomaiden keskuspankissa,

mutta yhdessäkään niistä ei ole kiinnitetty yhtä paljon huomiota yksittäisten suhteiden määrittelyyn ja aggregointiin – siis sisällytetty malliin yhtä yksityiskohdista laajempiin kokonaisuuksiin eteneviä määritelmiä – tai tehty yhtä pitkälle meneviä simulointeja. Tämä on hyvin tärkeää, kun pyritään ymmärtämään euroalueella harjoitettavan rahapolitiikan laajuutta ja rajoituksia.

3. Kontribuutio

Väitöskirjassa tehdään numeerisia simulointeja ja heterogeenisten odotusten sekä oppimiseen ja läpinäkyvyyteen liittyvien ongelmien vaikutuksista yksityiselle sektorille. Simulointitulokset ovat mielenkiintoisia ja hyödyllisiä euroalueen rahapolitiikan harjoittamisen kannalta. Simuloinnit avaavat mahdollisuuden paljon laajempaankin tutkimukseen tällä alueella, aivan kuten niiden pitääkin. Yhdessä väitöskirjassa ei voida tutkia kaikkea, ja pääpainon täytyy olla uudessa mallissa. Mallin merkityksellisyttä kuitenkin osoittaa, että se avaa välittömästi uusia simulointimahdollisuuksia ja herättää rahapolitiikan suhteen kysymyksiä. Kaikkea tätä arvioidaan tutkimuksessa ihailtavasti – joskin lyhyesti – samassa yhteydessä, jossa tarkastellaan, miten mallin voidaan ja ei voida olettaa toimivan. Kortelainen on selvästi tietoinen mallinsa rajoituksista.

4. Yhteenveto

Kaiken kaikkiaan Kortelaisen työ on hyvin rakennettu, laadukas ja huolella tehty, ja sen kontribuutio alan tietämykseen on käyttökelpoinen ja ajankohtainen. Muitakin EU:n laajuisia malleja kehitetään parhaillaan, mutta niissä ei ole paneuduttu yhtä huolellisesti kuin

tässä tutkimuksessa teoreettisiin määritelmiin sekä aggregointinäkökohtiin.

Haluan erityisesti kiinnittää huomiota väitöskirjan neljänteen lukuun, joka käsittelee heterogeenisiä odotuksia ja rahapolitiikan läpinäkyvyyttä. Se on mielestäni kirjan merkittävin kontribuutio. Luvussa tehdään useita simulointeja, jotka koskevat yksityisen informaation tai rahapolitiikan läpinäkyvyyden puutteen ongelmaa. En ole nähnyt tätä tehtävän missään

muussa yhteydessä, jossa on käytetty samantapaista mallia. Valitettavasti simulointeja ei ulotettu inflaation tai työttömyysloukkujen vaikutusten eroihin tai tapauksiin, joissa yksityinen sektori ei tunne keskuspankin rahapoliittista linjaa. Nämä tekijät ovat kuitenkin erityisen tärkeitä läpinäkyvyyden kannalta, varsinkin Euroopassa. Tätä osuutta voisi laajentaa. □

(Suomennos: Minna Heiskanen)