

BLOGI

Blogi: Helikopteriraha veisi keskuspankit finanssipolitiikan tontille

Rahapolitiikka | 06.06.2016 | Tuomas Välimäki

KIRJOITTAJA



Tuomas Välimäki
Johtokunnan jäsen

Taluskasvu on viime vuosina ollut monissa maissa matalista koroista huolimatta vaimeaa ja inflaatio on painunut globaalistikin erittäin matalaksi. Tämän johdosta useat tahot ovat alkaneet pohtia kokonaan uudenlaisia tapoja pirstää taloutta ja kiihdyttää inflaatiota. Näihin kuuluvat erilaiset sovellukset Milton Friedmanin kuuluisaksi tekemästä vertauskuvasta, jossa rahan tarjontaa kasvatetaan pudottamalla seteleitä helikopterista kaikkien saataville.

Friedman nosti rahantarjonnan vaikutuksia käsittelevän analyysinsä abstraktion tasoa valitsemalla konkreettisuudessaan epärealistisen tavan rahamäärien kasvattamiseen. Puhumalla rahan pudottamisesta helikopterista tarkoitetaan analysoida odottamattoman, kertaluonteisen ja pysyvän kierrossa olevan **keskuspankkirahan** määrän lisäyksen reaalitaloudellisia- ja inflaatiovaikutuksia siten, ettei huomio liiaksi kiinnity tapaan, jolla tämä toteutetaan.

Julkisessa keskustelussa helikopterirahalla on viitattu vähintään kahteen toisistaan selvästi poikkeavaan tapaan kasvattaa kysyntää jakamalla rahaa keskuspankista vastikkeetta. Yhtäältä on esitetty, että keskuspankki voisi antaa rahaa vastikkeetta kaikkien kansalaisten käyttöön (esim. QE4people -aloite). Toisaalta on esitetty, että keskuspankki voisi rahoittaa valtion menoja siten, ettei valtiolla olisi takaisinmaksuvelvoitetta (setelirahoitus).

Jos keskuspankki luovuttaa rahaa taseestaan vastikkeetta, käytännössä se jakaa pois omia pääomiaan, jotka käytännössä ovat joko menneitä tai tulevia voittovaroja. Eurojärjestelmän keskuspankit eivät saa jakaa voittojaan muille kuin niille tahoille, jotka voitonjakosäännöissä on määritelty. Lähtökohtaisesti eurojärjestelmän keskuspankkien kotivaltiot saavat aikaa myöden keskuspankkien voitot käyttöönsä. Mikäli keskuspankki jakaisi rahaa vastikkeetta esimerkiksi kaikille kansalaisille, pienentäisi se vastaavasti tuloutustaan kotivaltioille. Viime kädessä

kolmansille osapuolille jaettava raha tulisi siten valtion pussista. Keskuspankkirahan vastikkeeton jakaminen normaalin voitonjaon ulkopuolella olisikin näin tulkittava pikemminkin osaksi finanssi- kuin rahapolitiikkaa. Tällainen toiminta ei kuulu – eikä sen pidäkään kuulua – hintavakaustavoitetta toteuttamaan asetetun itsenäisen keskuspankin mandaattiin. Finanssipolitiikka ja valtionvarojen käyttö kuuluvat vaaleilla valitun parlamentin ja sen luottamusta nauttivan hallituksen päätäntävaltaan.

Setelirahoitus ja itse asiassa kaikki julkisen sektorin (suora) rahoittaminen on perussopimuksessa yksiselitteisesti kielletty kaikilta EU-maiden keskuspankeilta. Tällainen toiminta ei ole kuulunut muidenkään suurten markkinatalouksien keinovalikoimaan edes viimeiset vuodet eri maita eri tavoin kohdanneiden finanssi- ja talouskriisien hoidossa.

Mahdollistaisiko setelirahoituksen salliminen kansantaloudelle kestävämmän talouskehityksen? Koska vastikkeeton rahan antaminen keskuspankilta sen kotivaltiolle vastaisi vaikutuksiltaan voitonjakoa, setelirahoitus, joka tapahtuisi keskuspankin kestävässä taseenhallinnan puitteissa, olisi rinnastettavissa voitonjaon uudelleenajoitukseen. Tällä ei puolestaan pitäisi olla reaalityökaluun vaikutuksia, niin kauan kun valtiolla on esteetön pääsy rahoitusmarkkinoille. Jos setelirahoituksen volyymit puolestaan ylittäisivät keskuspankin kestävässä taseenhallinnan, seurauksena olisi merkittäviä kielteisiä reaalityökaluun vaikutuksia: aikaa myöden tällainen toiminta romahduttaisi rahan arvon. Eräs kuvaus tämänkaltaisesta maailmantilasta on esitetty Carl Barksin teoksessa ”Kun taivaalta satoi rahaa”¹.

Helikopterirahan perään haikailun sijaan huomio tulisi keskittää siihen, miten taloutta voimakkaasti tukevan rahapolitiikan mitoituksen vaikutuksia voidaan tehostaa kasvua edistävällä finanssipolitiikalla sekä rakenneuudistuksilla.

Asiasanat

keskuspankit