Blogi

Blogi: Demokratia ja markkinariskit

Rahoitusvakaus | 22.02.2017 | Tuomas Välimäki

KIRJOITTAJA



Tuomas Välimäki
Johtokunnan jäsen

Miksi pidämme vaaleja ja kansanäänestyksiä riskitapahtumina, vaikka ne ovat kiinteä osa demokratiaa?

Kysyin kollegoiltani, mitkä olivat viime vuoden riskitapahtumia eli hetkiä, joihin liittyi markkinoiden ja kansantalouden kehityksen kannalta suuria riskejä. Vastaus on selvä: top kolmeen mahtuvat USA:n presidentinvaalit, Ison-Britannian EU-kansanäänestys ja Italian kansanäänestys perustuslain muuttamiseksi. Kun suuntaan katseen eteenpäin, saan vastaukseksi Ranskan presidentinvaalit ja Saksan parlamenttivaalit.

Miksi pidämme vaaleja ja kansanäänestyksiä, jotka ovat kiinteä osa demokratiaa, riskitapahtumina? Brexitin osalta äänestyksessä valittiin status quon ja uudenlaisen ennen kokemattoman maailmantilan väliltä. Tapaamme ajatella, että epävarmuus kasvoi, kun äänestäjät valitsivat hypyn tuntemattomaan. Totta onkin, että taloustieteilijät olisivat voineet ennakoida talouden tulevaa kehitystä paremmin, jos Iso-Britannia olisi päättänyt jatkaa EU:n jäsenenä tai jos USA:n poliittinen linjanmuutos olisi ollut vähäisempi. Tämä ei kuitenkaan välttämättä tarkoita sitä, että esimerkiksi markkinatoimijoiden kokema epävarmuus olisi kasvanut äänestystulosten selvittyä verrattuna vaaleja ja äänestystä edeltäneeseen aikaan.

Selvennetään tätä esimerkin avulla. Kun pelaan rulettia, voin valita pienempiriskisen vaihtoehdon eli sijoittaa rahani punaiselle tai suurempiriskisen vaihtoehdon satsata numeroon 24. Vaikka valitsisin kolikkoa heittämällä, kumpaan vaihtoehtoon rahani laitan, riskini pysyisi edelleen helposti mitattavina. Kokemani epävarmuus kasvaa huomattavasti, jos annan kasinolla vieressäni seisovan henkilön tehdä pelivalinnan puolestani. Tämä johtuu siitä, ettei minulla voi olla aavistustakaan, mihin hän pohjaa valintansa. Taloustieteilijät erottavatkin mitattavissa olevan epävarmuuden käsitteen sellaisesta, jossa tulemien jakaumaa ei tunneta ja jonka suuruutta ei

voida mitata. Mitattavissa olevaa epävarmuutta nimitetään riskiksi ja tuntematonta puolestaan kutsutaan (knightilaiseksi) epävarmuudeksi.

Vaalien ja kansanäänestysten tulemia pyritään ennakoimaan gallupeilla. Jakaumaa, josta voittaja valitaan, ei kuitenkaan tunneta. Näin vaaleja edeltävä epävarmuus saattaa olla laajempaa kuin vaalien jälkeinen epävarmuus, vaikka äänestystulos olisikin johtanut toista vaihtoehtoa riskipitoisempaan maailmantilaan. Tämä voi osaltaan selittää, miksi esimerkiksi markkinoiden hinnoittelema epävarmuus ei oleellisesti kasvanut, vaikka Isossa-Britanniassa valittiin EU:sta poistuminen ja USA:n uuden hallinnon politiikkamuutos on erittäin voimakas. Ison-Britannian kansanäänestyksen ja USA:n presidentinvaalien jälkeisinä päivinä osakemarkkinoiden volatiliteetti, rahoitusmarkkinoilla useimmin käytetty riskin mitta, laski selvästi vaaleja edeltäneeseen tasoon verrattuna (ks. kuvio).

Demokratiaan kuuluvat säännöllisesti järjestettävät vaalit, joissa harjoitettavaan politiikkaan voidaan vaikuttaa. Vaalit voi yhtäältä nähdä riskitapahtumina, mutta toisaalta ne ovat myös ajankohtia, jotka pienentävät epävarmuutta. Suurin riski ja epävarmuuden lähde toimivan yhteiskunnan kannalta olisi tilanne, jossa puolueettomia vaaleja ei enää järjestettäisi.

Kuvio 1.



Asiasanat

ennustaminen, rahoitusmarkkinat, riskit