

BLOGI

Hintavakaus ja rahoitusvakaus – kolikon molemmat puolet

Rahapolitiikka, Rahoitusvakaus | 20.07.2018 | Mika Kortelainen

KIRJOITTAJA



Mika Kortelainen
Neuvonantaja

Yksi suuren rahoituskriisin keskeisiä opetuksia on, että hintavakaus ja pankkivalvonta eivät yksinään takaa rahoitusvakautta. Pankkien pääoma- ja likviditeettivarannot osoittautuivat riittämättömiksi rahoitusjärjestelmän kohdattua vakavan häiriön. Nämä havainnot ja Baselin pankkivalvontakomitean Basel III -sopimuksen tuomat uudet vaatimukset ovat johtaneet sekä rahoitusvakauspolitiikan terävöittämiseen että pankkien pääoma- ja likviditeettivaatimusten kohottamiseen.

Rahoitusvakauspolitiikan korostuminen antaa aiheen kysyä, onko se aina sopusoinnussa hintavakautta vaalivan rahapolitiikan kanssa? Vai voivatko nämä kaksi politiikan aluetta olla ristiriidassa keskenään? Rahoitusvakauspolitiikka tähtää nimenomaan rahoitusvakauteen ja rahapolitiikka hintavakauden saavuttamiseen¹. Yleinen arvio on, että normaalioloissa rahapolitiikalla on korkeintaan epäsuoria vaikutuksia rahoitusvakauteen. Vastaavasti rahoitusvakauspolitiikalla on vain epäsuoria vaikutuksia rahapolitiikkaan.² Toisin sanoen ristiriitatilanteita voi syntyä, mutta niiden ei uskota olevan ylipääsemättömiä.

Koska hintavakauspolitiikalla ja rahoitusvakauspolitiikalla on eri tavoitteet, on perusteltua, että näiden saavuttamiseen käytetään eri välineitä. Hintavakauteen pyritään normaalioloissa keskuspankkikorkoja säätelemällä ja rahoitusvakauteen tähdätään käyttämällä esimerkiksi enimmäisluototussuhteen eli lainakaton ja pääomapuskurien kaltaisia välineitä. Hinta- ja rahoitusvakauden eri välineet voivat toimia toisiaan täydentäen. Jos esimerkiksi kevyt rahapolitiikka aiheuttaa haasteita rahoitusvakaudelle, niin tällöin on mahdollista kiristää rahoitusvakauspolitiikkaa samanaikaisesti. Näin ainakin osittain vähennetään rahapolitiikan epäsuoria vaikutuksia rahoitusvakaudelle.

Vaikka edeltävän kaltaisia ristiriitatilanteita voi joskus syntyä, niin lienee todennäköisempää, että hinta- ja rahoitusvakauden edellyttämät toimet ovat useimmiten samansuuntaisia. Näin tapahtuu esimerkiksi kun makrovakauspoliittikka kiristetään luottosyklin hillitsemiseksi ja samanaikaisesti rahapolitiikka kiristetään inflaation ja inflaatio-odotusten hillitsemiseksi. Tällöin makrovakauspoliittikka ja rahapolitiikka tukevat luontevasti toisiaan.

Hintavakaus ja rahoitusvakaus poikkeavat toisistaan myös siksi, että reaalisten suhdannesykylien arvioidaan olevan lyhempiä kuin rahoitussykylien. Toisaalta rahoitusjärjestelmä on tiiviisti kytkeytynyt reaalitalouteen ja inflaatioon niin lyhyellä kuin pitkälläkin aikavälillä. Hintavakaus ja rahoitusvakaus voidaan siis myös nähdä saman kolikon kahtena puolena.

Asiasanat

hintavakaus, rahapolitiikka, rahoitusvakaus