Blogi

# Maailma muuttuu ja rahapolitiikkakin – Yhdysvaltain ja Euroopan keskuspankki uudistavat strategiansa

Rahapolitiikka | 01.09.2020 | Olli Rehn

KIRJOITTAJA



Olli Rehn
Johtokunnan
puheenjohtaja

**Vuoden 2020 Jackson Holen uutinen oli Fedin pääjohtajan Jerome Powellin ilmoitus siitä, että Fed on saanut oman strategiauudistuksensa päätökseen.**

Rahapolitiikan ajankohtaisiin haasteisiin paneutuva vuosittainen Jackson Hole -konferenssi järjestettiin viime viikon lopulla etäyhteyksien voimin. Normaalisti se pidetään ”lännen mailla” Wyomingin osavaltiossa. Järjestävä seura Kansas City Fed on yksi Yhdysvaltain Federal Reserve -järjestelmän alueellisista keskuspankeista.

Tämänvuotisen Jackson Holen uutinen oli Fedin pääjohtajan Jerome Powellin ilmoitus siitä, että Fed on saanut oman strategiarevisionsa päätökseen. Se julkaisi uudet rahapolitiikan periaatteet ja määritteli samalla inflaatiotavoitteensa uudelleen.

Uuden strategian ytimessä on ”joustava muoto keskimääräisestä inflaatiotavoitteesta”, kuten pääjohtaja Powell asian ilmaisi. Tavoitteena on vaikuttaa inflaatio-odotuksiin, jotka ovat pitkään olleet jumittuneena liian alas.

Mitä joustavuudella tarkoitetaan? Ensinnäkin Fed tavoittelee kahden prosentin keskimääräistä inflaatiovauhtia pidemmällä aikavälillä. Toiseksi sellaisen ajanjakson jälkeen, jolloin inflaatio on pitkään ollut alle kaksi prosenttia, rahapolitiikan avulla kannattaa pyrkiä sellaiseen inflaatiovauhtiin, joka on jonkin aikaa hieman yli kaksi prosenttia.

Tätä voidaan pitää Fedin toteuttaman strategia-arvion tärkeimpänä lopputulemana. Fedin inflaatiotavoite on entistä selkeämmin symmetrinen – eli se ei toimi kattona tai lattiana rahapolitiikasta päätettäessä. Fed painottaa myös täystyöllisyyden tavoitetta aiempaa voimakkaammin.

Fedin uudet rahapolitiikan periaatteet heijastavat sitä, että maailman muuttuessa myös keskuspankkitoiminnan on kyettävä uusiutumaan. Tätä ajatellen Euroopan keskuspankin neuvosto käynnisti 23.1.2020 rahapolitiikan strategiansa uudelleenarvioinnin. Se oli tarkoitus viedä maaliin vuoden 2020 loppuun mennessä, mutta koronakriisin johdosta EKP:n neuvosto päätti antaa arvioinnille reilut puoli vuotta lisäaikaa.

Eurojärjestelmän strategia-arvion yhteydessä tarkastellaan etenkin hintavakauden määritelmää, inflaation mittaamista ja inflaatio-odotusten muodostumista. Siinä tarkastellaan myös rahapolitiikan välineitä ja viestintää sekä raha- ja finanssipolitiikan yhteensovittamista, rahoitusvakautta sekä kestävää kehitystä. Suomen Pankki on tässä työssä vahvasti mukana omalla asiantuntija- ja tutkimuspanoksellaan.

On syytä todeta, mitä strategia-arviolla ei ole tarkoitus muuttaa, eli EKP:n pyrkimystä hintavakauteen. Se on ankkuroitu Euroopan unionin perussopimukseen. Arviossa on sen sijaan tarkoitus saada selville, miten toimintaympäristön muutokset tulisi ottaa huomioon, jotta rahapolitiikan strategia vastaa tarkoitustaan nyt ja tulevaisuudessa.

Sekä Euroopassa että Yhdysvalloissa luonnollinen korkotaso – eli tasapainokorko, joka vallitsee kun tuotanto ja työllisyys ovat täydessä potentiaalissaan ja inflaatio vakaata – on laskenut pitkän aikavälin keskiarvoonsa nähden. Fedin arvion mukaan ohjauskoron tosiasiallinen alaraja rajoittaa rahapolitiikkaa useammin kuin aiemmin. Koska ohjauskorot ovat lähellä tätä tosiasiallista alarajaa, rahapolitiikan teho taltuttaa taantumaa uhkaa heiketä, mikä kasvattaa kohoavan työttömyyden ja hidastuvan inflaation riskiä. Pääjohtaja Powell arvioi, että jatkossa työllisyys voi olla pidemmänkin aikaa reaaliaikaisesti arvioidun täystyöllisyystason yläpuolella ilman, että se johtaa inflaation kiihtymiseen.

Nämä ovat tekijöitä, jotka vaikuttavat myös euroalueella, joten niiden merkitystä arvioidaan myös EKP:n strategia-arviossa.

Yhdysvaltojen keskuspankin mandaatti ei poikkea rahapolitiikan näkökulmasta merkittävästi EKP:n mandaatista. Yhdysvalloissa täystyöllisyyden tavoite on samanarvoinen inflaatiotavoitteen rinnalla, mutta täystyöllisyyden tavoittelu tapahtuu hintavakauden avulla ja kautta. EKP:n mandaatissa on velvoitteena tukea laaja-alaisesti unionin muita talouspoliittisia tavoitteita, kuten korkeaa työllisyyttä ja kestävää kehitystä, kunhan se tapahtuu hintavakautta vaarantamatta. EKP:n laaja-alaisempi mandaatti näkyy myös nyt tehtävässä strategia-arviossa.

Merkittävää on myös, että Fed aikoo tarkastella rahapolitiikan strategiansa periaatteita jatkossa säännöllisesti ja muuttaa niitä tarvittaessa. Se aikoo tehdä noin viiden vuoden välein läpikotaisen julkisen tarkastelun rahapolitiikan strategiastaan, työkaluistaan ja viestintäkäytännöistään.

Yhteinen haaste kaikille keskuspankeille on, että rahapoliittisista päätöksistä on pyrittävä viestimään yleisölle mahdollisimman selkeästi. Se helpottaisi kotitalouksien ja yritysten tietoon perustuvaa päätöksentekoa ja vähentäisi epävarmuutta. Viestinnän kansantajuistamisessa on edelleen rutkasti parantamisen varaa. Jackson Hole -konferenssissa esiteltiin tähän liittyvää tuoretta ja tärkeää tutkimusta.

EKP:n rahapolitiikan strategia-arvio nojaa laajojen kansalaisryhmien ja sidosryhmien näkemysten kuulemiseen. EKP ja kansalliset keskuspankit käyvät vuoropuhelua mm. Euroopan parlamentin ja kansallisten parlamenttien, tutkijoiden ja kansalaisjärjestöjen, paikallisten yhteisöjen ja työmarkkinajärjestöjen kanssa. Strategian uudistaminen on tarkoitus saada valmiiksi viimeistään vuoden päästä syksyllä 2021.

## Asiasanat

EKP, Eurooppa, Fed, inflaatio, rahapolitiikan strategia, rahapolitiikka, Yhdysvallat