



TUTKIMUSTIEDOTE 1/2001

Suomen Pankki

15.6.2000

Sisällys

- Pääkirjoitus
- Ajankohtaista
- Kirjaesittely
- Siirtymätalouksien tutkimuslaitos
- Tapahtumia
- Tuoreita tutkimusjulkaisuja
- Lähiainakoina ilmentymässä

EMUn syntyminen on korostanut taloudellisen tutkimuksen merkitystä keskuspankeissa. Tämä näkyy myös siinä, että keskuspankkien tutkimustoimintaa on ryhdytty yhä enemmän arvioimaan. Suomen Pankki teetti omasta tutkimustoiminnastaan ulkopuolisen asiantuntija-arvion jo kaksi vuotta sitten. Tilburgin yliopistossa Hollannissa on äskettäin tehty vertaileva arviointi tutkimustoiminnasta Euroopan eri keskuspankeissa. Vertaillun 13 keskuspankin joukossa Suomen Pankki sijoittui neljänneksi tutkimustoimintansa kansainvälisesti julkaistun tuotoksen perusteella ja peräti ensimmäiselle sijalle, kun tuotos suhteutettiin tutkijajäsenkäsiantalouksien työntekijämääriin. Tulos osoittaa, että pienenkin keskuspankin panos voi olla varteenotettava Euroopan rahapolitiikan kehittämisessä.

Suomen Pankin viime maaliskuussa isännöimässä seminaarissa "Moral Hazard Issues in Banking" keskusteltiin laajalti mikro- ja makroriskien merkityksestä pankkitoiminnassa. Pankkikriisit syntyvät usein kokonaistaloudellisten kriisien yhteydessä. Tämä osoittaa, että vaikka mikrotasolla vastuu pankkien riskinhallinnasta kuuluukin pankkien johdolle, kokonaistaloudelliseen vakauteen tähtäävä talouspolitiikka on tärkeä rahoitusmarkkinoiden häiriöttömän toiminnan edellytys. Tätä korostaa myös Jarmo Pesolan hiljattain Suomen Pankin keskustelualoitteena (n:o 6/2001) julkaistu tutkimus, jonka mukaan kokonaistaloudelliset odotusvirheet olivat keskeinen pohjoismaisia pankkikriisejä selittävä tekijä.

Ajankohtaista tutkimuksesta

Rahapolitiikan mallintamista käsittelevässä tutkimusohjelmassa on julkaistu Mika Kortelaisen raportti Suomen Pankissa kehitetystä uudesta euroalueen talouden simulointimalista (EDGE-malli; Bank of Finland Discussion Papers 3/2001). Malli on tarkoitettu sekä ennustamiseen että politiikka-analyysiin tarpeisiin, ja se liittyy Suomen Pankin pyrkimykseen vahvistaa kykyään analysoida euroalueen talouden toimintaa.

Raportissa esitetyt esimerkinomaiset simulointitulokset havainnollistavat, miten euroalueen talous reagoi erilaisiin talouspoliittisiin toimenpiteisiin ja kansainvälisiin impulssihin. Tulosten mukaan mm. kelluvan valuuttakurssin reaktiot suurelta osin neutra-loivat finanssipolitiikan vaikutukset euroalueen kokonaisyntään, mikä merkitsee, että finanssipolitiikka ei olisi kovin tehokas

väline euroalueen suhdannetilanteen säätel-misessä.

Rahapolitiikalla on mallin mukaan vain tilapäisiä reaali vaikutuksia, vaikka sen vaikutukset inflaatiouvauhtiin ovat pitkäaikaisia. Esimerkiksi rahapolitiikan sellainen keventäminen, jonka tuloksena inflaatio kiihtyisi pysyvästi, johtaisi talouskasvun kiihtymiseen vain ensimmäisenä vuonna, minkä jälkeen ekspan-siivinen vaikutus häviäisi.

EDGE-mallin erikoispiirteisiin kuuluu, että sen avulla voidaan tarkastella rahapolitiikan uskottavuuden (tai sen puutteen) taloudellisia vaikutuksia. Mallin mukaan sillä, että yleisö uskoo keskuspankin tavoittelevan korkeampaa inflaatiota kuin mihin se todellisuudessa pyr-kii, olisi erittäin haitallisia vaikutuksia sekä kokonaistuotannon että yksityisen kulutuksen tasoon. Samalla reaalkorko asettuisi liian korkeaksi.

Raportin liitteessä EDGE-mallin ominaisuuksia on vertailtu kansainvälisen valuuttarahaston MULTIMOD-mallin ominaisuuksiin.

Lähiaikoina ilmestyvässä tutkimuksessaan Nico Valckx osoittaa, miten rahoitusmarkkinainformaation (kuten pörssikurssien ja obligatiokorkojen) avulla voidaan mitata markkinoilla vallitsevia makrotaloudellisia odotuksia mm. reaalkoron, inflaation ja taloudellisen kasvun suhteen. Tällä tiedolla on olennainen merkitys rahapolitiikan vaikutusten arvioinnissa.

Suomen Pankki panostaa myös rahapolitiikan strategian tutkimukseen. Anssi Rantala pohtii tuoreessa tutkimuksessa (Bank of Finland Discussion Papers 7/2001), miten rahaliiton muodostuminen vaikuttaa työllisyyteen ja inflaatioon, kun jäsenmaiden työmarkkinat ovat järjestäytyneet. Tutkimuksen mukaan rahaliiton työllisyysvaikutukset riippuvat rahaliittoon liittyvien keskuspankkien suhtautumisesta inflaatioon. Jos keskuspankit ovat erittäin inflaationvastaisia, rahaliitolla on työllisyyttä parantava vaikutus, mutta jos ne kiinnittävät paljon huomiota lyhyen aikavälin reaali-taloudellisiin tavoitteisiin, rahaliiton muodostaminen heikentäisi työllisyyttä.

Rahoitussektorin tulevaisuutta tutkivassa ohjelmassa puolestaan on viime aikoina selvitetty mm. pankkivalvonnan uudistushankkeiden vaikutuksia. Esa Jokivuolle ja Karlo Kauko ovat tutkimuksessaan (Bank of Finland DP 2/2001) tarkastelleet kansainvälisen ns. Baselin komitean ehdotuksia uusiksi pankkien vakavaraisuusvaatimuksiksi ja eritelleet ehdotusten rakenteellisia vaikutuksia pankkitoimintaan. Komitea ehdottaa mm. pääomavaatimusten porrastamista pankkien luotonannon riskiluokitusten mukaan.

Uudessa tutkimuksessaan (julkaistu Risk-lehdessä toukokuussa 2001) Jokivuolle on osoittanut, että Baselin komitean ehdotus tuo pankkitoimintaan tavallaan uuden riskin eli asiakkaiden luokitusten heikkenemisen riskin, jota vastaan pankit tulevat ilmeisesti suojautumaan keräämällä omaa pääomaa enemmän kuin ne tarvitsisivat, jos pääomavaatimuksia ei porrastettaisi asiakkaiden luottoluokitusten mukaan.

Tutkimuksessa on pyritty esimerkkilaskelmin arvioimaan tämän luokitusriskin varalta tarvittavan pääomapuskurin suuruutta.

Kirja pankkivalvonnan kehittämiseksi

1990-luvun pankkikriisien seurauksena nykyään on käynnissä maailmanlaajuinen kehitystyö, jolla pyritään uudistamaan rahoitusmarkkinoiden toimintaperiaatteita. Tavoitteena on yhdistää vakaus ja luotettavuus avoimeen kilpailuun ja tehokkaisiin, uudistumiskykyisiin pankkeihin.

Tuoreessa kirjassaan *Improving Banking Supervision* (Basingstoke and New York: Palgrave, 2001. ISBN 0-333-94896-3. 298 s.) David Mayes, Liisa Halme ja Aarno Liuksila suosittelevat pankkivalvonnan kattavaa uudistamista, erityisesti eurooppalaisen valvonnan saattamiseksi nykyajan vaatimuksia vastaavaksi. Pääosin Suomen Pankin tutkimusosastolla kirjoitetun kirjan analyysi perustuu mm. Pohjoismaiden pankkikriisistä ja Uuden-Seelannin pankkivalvontauudistuksesta saatuihin kokemuksiin sekä Yhdysvaltojen ja Euroopan pankkilainsäädännön vertailuun.

Kirjoittajat kiinnittävät erityisesti huomiota pankkien johdon ja muiden sidosryhmien toimintaan vaikuttaviin kannustimiin. Kirjoittajat ehdottavat seuraavia toimia:

- 1) Valvontaviranomaisten on vaadittava, että pankkien johtamisjärjestelmät ovat selkeitä siten, että johdon vastuut ja kannustimet ovat todennettavissa.
- 2) Markkinakurin merkitystä pankkitoiminnassa on korostettava lisäämällä pankkien riskinoton ja riskinhallintajärjestelmien pakollista julkisuutta niin, että pankin johtolimet ovat laillisessa vastuussa julkistetun tiedon oikeellisuudesta.
- 3) Liiallisen riskinoton houkuttelevuuden vähentämiseksi olisi luotava selkeät, pitkälti Yhdysvaltain käytäntöä noudattavat ennakkosäännöt siitä, miten suurimmatkin pankit voidaan asettaa selvitystilaan, jos ne joutuvat taloudellisiin vaikeuksiin.

Ehdotukset lähtevät siitä, että vain pankin johto itse voi vastata pankin hyvästä toiminnasta, mutta markkinakurin on kannustettava johtoa huolelliseen toimintaan. Edullisinta on, jos markkinalähtöisten kriisinhallintaratkaisujen, kuten osakeantien ja fuusoiden, avulla ongelmat saadaan korjattua ajoissa, ennen kuin valtion puuttumista asioihin vaaditaan.

Euroopan erityisongelmat johtuvat EU:n pankkivalvonnan kotivaltioperiaatteesta ja ra-

hoituslaitosten lisääntyvästä kansainvälistymisestä. Kirjassa esitetään keinoja viranomaisten välisen koordinaation, tiedonkulun ja valtuuksien kehittämiseksi siten, että tehokkaihin ratkaisuihin voitaisiin päästä ilman tarpeettoman suuria institutionaalisia muutoksia. Näin uudistusten toteuttaminen olisi realistisesti mahdollista nytkin, kun eurooppalaiset pankit eivät ole vaikeuksissa.

Siirtymätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT)

Vierailevien tutkijoiden ohjelman kautta siirtymätalouksien tutkimuslaitoksessa vierailee vuosittain n. 4–6 koti- ja ulkomaista tutkijaa. Kyselimme erään nykyisen vierailijamme, tri Byung-Yeon Kimin (Essexin yliopistosta) mietteitä siirtymätalouksien tutkimuksesta:

”Kiinnostuin siirtymätalouksien tutkimuksesta opiskellessani 10 vuotta sitten kotimaassani Koreassa, jossa käytiin kiivasta väittelyä talousjärjestelmien paremmuudesta. Kun aloitin jatko-opinnot Oxfordin yliopistossa 1991, kiinnostui Neuvostoliiton hajoamisen aikaan Venäjän kehityksestä. Koska Pohjois-Korean malli perustuu paljolti neuvostojärjestelmään, toivon Venäjän-kokemuksestani olevan apua Koreoiden jälleenyhdistymisprosessissa.”

”BOFIT-vierailuni aikana keskityn kahteen tutkimusaiheeseen (jotka ovat yhteisprojekteja BOFITin vakioväen kanssa): toisessa projektissa kysytään makroaineiston valossa, miksi vaihtokaupan osuus on Venäjällä ollut niin suuri ja mitkä ovat järjestelmän seuraukset. Toisessa hankkeessa yritämme estimoida EU-hakijamaiden tasapainovaluuttakursseja ja tarkastella seuraamuksia EU:n laajenemisen kannalta.”

Kim pohtii miksi Venäjän talouskehitys on ollut niin vaivalloista: ”Siirtymävaihe on erittäin moniulotteinen prosessi, joka koskee koko yhteiskuntaa. Verrattuna edistyneisiin siirtymämaihin Venäjän alkuasetelmat olivat heikot. Sillä ei mm. ollut kokemusta järkevistä talousreformista ennen Neuvostoliiton sortumista. Instituutioiden laatu, joka on keskeistä siirtymäprosessissa, on Venäjällä poikkeuksellisen huono, ja ihmiset ovat jo tottuneita rehottavaan korruptioon. Myös politiik-

kavirheitä on mielestäni tehty: usein päätösten motiivina ovat liikaa olleet nopeus ja poliittiset päämäärät, kun painopisteen olisi pitänyt olla vakauden luomisessa. Vain vakaus tuo mukanaan investointeja, jotka ovat kestävä talouskehityksen edellytys.”

Kim listaa myös muutamia tärkeitä jatkotutkimuksen aiheita Venäjän kehitystä ajatellen: ”Hyviä aiheita on ehkä liian monta, mutta itseäni kiinnostavat makrotalouspolitiikan yhteydet siirtymävaiheen rakennekysymyksiin, kuten esim. siihen, kuinka rahapolitiikka vaikuttaa vaihtokauppaan ja yritysten käyttäytymisen, mm. investointeihin. Instituutioiden ja talouspolitiikan yhteys on myös keskeinen teema. Samoin olen kiinnostunut Venäjän harmaan talouden roolista ja vaikutuksista muuhun talouteen. Ja kun Venäjästä on kyse, alueellisten erojen pohtimista tulee aina kannustaa.”

Tapahdumia

Suomen Pankin ja CEPR:n (Centre for Economic Policy Research, Lontoo) yhteinen workshop *Moral Hazard Issues in Banking* järjestettiin Suomen Pankissa 15.–16.3.2001.

Suomen Pankki järjestää yhteistyössä CEPR:n ja ESI:n (European Summer Institute) kanssa konferenssin aiheesta *Old Age, New Economy and Central Banking* Suomen Pankissa 14.–15.9.2001. Osanottajia on kutsuttu sekä yliopistoista että keskuspankeista.

19.–20.4. järjestettiin kolmas BOFIT Transition Economics Workshop. Osa seminaaripareista ilmestyy myöhemmin BOFIT Discussion Papers -sarjassa tarkistettuina.

BOFITin kymmenvuotisjuhlaseminaari järjestettiin kotimaiselle yleisölle 3.5. Tilaisuuden avauspuheenvuorot (Pekka Sutela Venäjän kehityksestä ja Iikka Korhonen Baltian maiden lähentymisestä) ovat saatavilla BOFIT ONLINE -sarjassa kotisivuillamme.

Tuoreita Suomen Pankin tutkimusjulkaisuja

Anssi Rantala; Does monetary union reduce employment? BOF DP 7/2001

Jarmo Pesola; The Role of macroeconomic shocks in banking crises, BOF DP 6/2001

Erkki Koskela – Rune Stenbacka; Equilibrium unemployment with credit and labour market imperfections, BOF DP 5/2001

Martin Ellison; Stabilisation bias in monetary policy under endogenous price stickiness, BOF DP 4/2001

Mika Kortelainen; Actual and perceived monetary policy rules in a dynamic general equilibrium model of the euro area, BOF DP 3/2001

Esa Jokivuolle – Karlo Kauko; The New Basel Accord: some potential implications of the new standards for credit risk, BOF DP 2/2001

Risto Herrala; An assesment of alternative lender of last resort, BOF DP 1/2001

Iftekhar Hasan – Ana Lozano-Vivas – Jesus T. Pastor; Cross-border performance in European banking, BOF DP 24/2000

Leena Rudanko; Consumption and uncertain access to the asset market, BOF 23/2000

Jukka Vesala; Technological transformation and retail banking competition: Implications and measurement, Bank of Finland Studies E:20

Laura Solanko; Fiscal competition in a transition economy, BOFIT DP 4/2001

Ville Kaitila; Accession countries comparative advantage in the internal market: a trade and factor analysis, BOFIT DP 3/2001

Malgorzata Markiewicz; Quasi-fiscal operations of central banks in transition economies, BOFIT DP 2 /2001

Igor Vetlov; Dollarization in Lithuania: An Econometric Approach, BOFIT DP 1 /2001

Laura Solanko – Merja Tekoniemi; A Tale of Two City-States; Novgorod and Pskov in the 1990s, BOFIT DP 14/2000

Lähiaikoina ilmestymässä

Tuomas Välimäki; Fixed rate tenders and the overnight money market equilibrium

Michael Ehrmann – Martin Ellison – Natacha Valla; Regime-dependent impulse response functions in a Markow-switching vector

Nico Valckx; US and EU asset price decompositions, fundamentals and policy

Iftekhar Hasan – Markku Malkamäki; Technology, automation, and productivity of stock exchanges: International evidence

Antti Ripatti – Jouko Vilmunen; Declining Labour share – Evidence of a change in the underlying production technology

Mikko Niskanen; Moral hazard in lender of last resort operations

Julkaisija Suomen Pankki ISSN 1457-5809 (painettu julkaisu) ISSN 1457-5817 (verkkojulkaisu)	Päätoimittaja Juha Tarkka	PL 160, 00101 HELSINKI email: research@bof.fi www.bof.fi ja www.bof.fi/bofit
--	------------------------------	---