

KESKUSTELUALOITTEITA

DISCUSSION PAPERS

Suomen Pankin
kansantalouden osasto
Bank of Finland
Economics Department

Suomen Pankin kirjasto



175503

IVA5a

Kirjasto: alaholvi

SUOMEN PANKKI KAN

Taloudellisen kehityksen seuranta ja ennustetyö sekä
Suomen Pankin kansantalouden osasto. Keskusteluai
05/82 1982



Pekka Luoma - Ilmo Pyyhtiä

TALOUDELLISEN KEHITYKSEN SEURANTA JA
ENNUSTETYÖ SEKÄ TALOUSPOLITIIKAN
VALMISTELU SAKSAN LIITTOTASAVALLASSA

HEINÄKUU 1982

KT 5/82

Pekka Luoma
Ilmo Pyyhtiä

TALOUDELLISEN KEHITYKSEN SEURANTA JA
ENNUSTETYÖ SEKÄ TALOUSPOLITIIKAN
VALMISTELU SAKSAN LIITTOTASAVALLASSA

Kesäkuu 1982

SISÄLLYS

1	YHTEENVETO JA VAIKUTELMAT	1
2	RESURSSIT JA ORGANISOINTI	3
2.1	Laitosten suhde ja työnjako	3
2.2	Eri laitosten resurssit	4
3	TALOUDELLISEN KEHITYKSEN SEURANTA JA ENNAKOIMINEN	5
3.1	Tilastotuotanto ja raportointi	5
3.2	Ennustementelmät	7
3.2.1	Yleisarviointia	7
3.2.2	Ennustemenetelmät eri laitoksissa	8
4	TALOUSPOLITIIKAN SUUNNITTELU JA TAVOITTEEN ASETANTA	11
4.1	Insitutionaaliset puitteet	11
4.2	Talouspolitiikan strategia	13
4.3	Rahapolitiikka	16
4.3.1	Yleisluonnehdinta	16
4.3.2	Tavoitteen asetanta	17
4.3.3	Välineet	19
4.4	Finanssipolitiikka	21
4.4.1	Tavoitteen asetanta	21
4.4.2	Välineet	24
4.5	Rahapolitiikan ja finanssipolitiikan yhteyksistä	26

LIITTEET

LIITE 1	Keskuspankkirahan määrän kasvutavoitteen johtamisesta Bundesbankissa
LIITE 2	Kaavio rahapolitiikan välineistä
LIITE 3	Bundesbankin interventiotoiminta valuuttamarkkinoilla
LIITE 4	Organisaatiokaavio: Bundesbank
LIITE 5	Organisaatiokaavio: Talousministeriö
LIITE 6	Organisaatiokaavio: Finanssiministeriö
LIITE 7	Julkaisuluettelo

1 YHTEENVETO JA VAIKUTELMAT

Suomen Pankin ekonomistiosastojen edustajat tekivät tutustumismatkan Saksan liittotasavallan keskeisiin taloudellisiin laitoksiin 14. - 18.12.1981.¹ Matkan tarkoituksena oli tutustua Saksan liittotasavallan taloudelliseen tilanteeseen ja erityisesti kokonaistaloudellisiin ennuste-, seuranta- ja analyysimenetelmiin sekä talouspolitiikan suunnitteluun. Lisäksi tarkoituksena oli saada kokonaiskuva talouspoliittisen päätöksenteon rakenteesta liittotasavallassa ja eri viranomaisten ja laitosten roolista siinä. Tärkeä tehtävä oli myös luoda suhteet eräisiin keskeisimpiin ennusteyksiköihin mm. KT-osaston kansainvälisen talouden ennusteiden laadinnassa tarvittavan aineiston saannin helpottamiseksi.

Saksan liittotasavallan keskuspankki oli järjestänyt matkaohjelman, johon kuului kahden päivän tutustuminen Bundesbankin kansantalouden pääosastoon, joka vastaa kaikesta pankin johtokunnalle toimitettavasta kokonaistaloudellisesta informaatiosta, analyysistä ja suunnittelusta. Lisäksi keskusteltiin Sachverständigenratissa Wiesbadenissa, talousministeriössä ja finanssiministeriössä Bonnissa sekä IFO-instituutissa Münchenissä.

Matkaan osallistuivat kansantalouden osastolta Seppo Kostiainen, Tuomas Sukselainen ja Ilmo Pyyhtiä, rahapolitiikan osastolta Johnny Åkerholm ja valuuttapolitiikan osastolta Pekka Luoma.

1. Vrt. yleisluonteinen matkaraportti 29.12.1981.

Ennustetoiminta ja keskuspankkipolitiikan valmistelutyö oli Bundesbankissa varsin välittömästi kytketty palvelemaan päätöksentekoa. Lisäksi taloudellisessa analyysissä sovelletaan hyvin yhtenäistä ajattelukehikkoa eri päätöksentekotasolla. Raha- ja finanssipolitiikan yhteensovittamiseksi toimii liittotasavallassa useita suunnitteluelimiä. Näillä yhteistyö on saatu tehokkaaksi, vaikka eri viranomaiset ovatkin varsin itsenäisiä.

Bundesbankin asemaa korostaa talouspoliittisen ajattelun lähtökohta, jonka mukaan valuuttakurssin vaihtelun rajoittamisella lyhyellä aikavälillä on merkittävä välinearvo rahan arvon kehityksen turvaamisessa. Valuuttakurssi on keskuspankkipolitiikan suunnittelussa käytettävistä indikaattoreista kuitenkin toissijainen; suurimman painon saa keskuspankkirahan määrä.

Talouspolitiikan, erityisesti rahapolitiikan, institutionaalisissa puitteissa on suomalaisesta näkökulmasta monia mielenkiintoisia piirteitä: keskuspankin itsenäisyys ja järjestelmän pankkikeskeisyys (monitoimipankit). Rahapolitiikan välineistö on paljolti samankaltainen kuin Suomessa käytössä oleva, eikä keskuspankki myöskään rahoita valtiota. Eroja politiikan toimeenpanoon tuovat hyvin toimivien rahoitusmarkkinoiden olemassaolo ja julkistetut eksplisiittiset tavoitteet.

Finanssipolitiikassa talousministeriön asema politiikan muotoilijana on keskeisempi kuin finanssiministeriön. Varsinainen budjetin tekninen valmistelu tapahtuu finanssiministeriössä.

2 RESURSSIT JA ORGANISOINTI

2.1 Laitosten suhde ja työnjako

Kokonaistaloudellista analyysiä tehdään Saksan liittotasavallassa Bundesbankin ja talousministeriön lisäksi Sachverständigenratissa ja viidessä eri tutkimuslaitoksessa, Kielin instituutissa, HWWA-instituutissa, IFO-instituutissa, berliiniläisessä DIW-instituutissa sekä Essenissä sijaitsevassa Rheinisch - Westfälisches-instituutissa. Bundesbankin asema on varsin itsenäinen ja se ei mm. julkaise ennustettaan. Raha- ja finanssipolitiikan suunnittelussa toimii kuitenkin liittotasavallassa useita neuvotteluelimiä. Bundesbankin sisällä toimiva "Zentralbankrat", keskustelelee harjoitettavasta rahapolitiikasta ja pyrkii huolehtimaan myös alueellisista näkökohdista. Sen muodostavat Bundesbankin johtokunta ja osavaltiopankkien johtajat. Raha- ja finanssipolitiikan yhteensovittamisesta neuvottelee "Finanzplanungsrat", johon kuuluvat sekä talous- että finanssiministeriö ja Bundesbank. Sen piirissä päätetään melko pitkälle julkisen talouden rahoituksen menettelytavoista.

Sachverständigenratin (ns. viisi viisasta miestä) tehtävänä on tarkastella kriittisesti julkaistuja ennusteita sekä harjoitettavaa talouspolitiikkaa. Mainitut viisi osittain yksityistä tutkimuslaitosta julkaisevat omien ennusteidensa lisäksi kaksi kertaa vuodessa yhden yhteisen ennusteen, jonka puitteissa niiden välinen yhteistyö on varsin tiivistä.

2.2 Eri laitosten resurssit

Bundesbankin kansantalouden osasto ja tilasto-osasto kuuluvat suoraan varapääjohtajan (tohtori Helmut Schlesinger) alaisuuteen. Kansantalouden pääosastolla työskentelee noin 40 ekonomistia. Suhdanneseurannalle pohjamateriaalia tuottavan ja Bundesbankin tilastojulkaisuista huolehtivan tilasto-osaston kokonaishenkilökunta on peräti 200. Kansantalouden pääosasto jakautuu 5 osastoon:

- rahatalouden osasto
- julkisen talouden osasto
- suhdanneseurantaosasto
- ulkomaantalouden osasto
- erityistehtävien osasto, mm. julkaisut ja ekonometrinen kokonaismalli

Kaikki osastot osallistuvat suhdannetilanteen seurantaan, jota varten tilasto-osasto tuottaa varsin kattavan tilastokokoelman. Varsinaisen ennustetyön hoitaa kuitenkin suhdanneseurantaosasto (runsaat 10 henkilöä ja ekonometrinen malliryhmä, 2 henkilöä). Ennuste valmistuu varsin nopeasti noin kahdessa viikossa.

Talousministeriössä on ennustetyössä 9 henkilöä ympärivuotisesti, sillä ennustaminen on jatkuvaa toimintaa, ts. ennustetta tarkistetaan koko ajan saapuvan uuden informaation valossa. Myös muu ministeriön henkilökunta osallistuu joltakin osin ennustetyöhön.

Sachverständigenratissa on varsinaisessa ennustetyössä vain ennusteen vetäjä (pääsihteeri) ja 2 tutkijaa. Ennustejakso kestää kolme viikkoa ja ennuste

tehdään kaksi kertaa vuodessa. Talouspoliittiseen pohdiskeluun osallistuu laitoksen koko henkilökunta.

IFO-instituutti on suurin taloudellinen tutkimuslaitos liittotasavallassa. Siellä työskentelee 100 tutkijaa ja kokonaishenkilökunta on 230. Varsinaista suhdanneanalyysiä tekee kuitenkin vain 5 tutkijaa päätoimisesti, mutta myös muiden osastojen tutkijat ennustavat osa-aikaisesti. Ennustetyötä palvelevat luonnollisesti laitoksen suorittamat monet suhdanne-tiedustelut.

3 TALOUDELLISEN KEHITYKSEN SEURANTA JA ENNAKOIMINEN

3.1 Tilastotuotanto ja raportointi

Bundesbankin tilastotuotanto on varsin laajaa ja tehokasta. Tilasto-osasto julkaisee mm. pankkitilaston, rahoitustilinpidon, maksutasetilaston ja neljännesvuosittaisen kansantulotilaston. Bundesbank on ryhtynyt tuottamaan kansantulolukuja, koska varsinainen tilastoviranomainen julkaisee ne vain vuositasolla. Bundesbankin tilasto-osasto ylläpitää tietopankkia, laskee taloudellisia indikaattoreita ja kehittää tilastollismatemaattisia menetelmiä. Bundesbank julkaisee kuukausijulkaisussaan suhdannekatsauksen ja artikkeleita erityiskysymyksistä. Kuukausijulkaisun ohella tuotetaan viittä eri tilastojulkaisua. Lisäksi ilmestyy pankin vuosijulkaisu, joka sisältää analyysiä taloudellisesta kehityksestä ja harjoitetusta talouspolitiikasta. Pankin suhdanne-ennustetta ei kuitenkaan julkaista, vaan se on tarkoitettu pelkästään johtokunnan ja keskuspankkineuvoston (Zentralbankrat) käyttöön.

Talousministeriöllä on oma kuukausittainen suhdannejulkaisunsa ja finanssiministeriöltä ilmestyy kerran vuodessa suhdanne- ja rahoituskysymyksiä käsittelevä julkaisu. Sachverständigenrat'in vuosittainen taloudellinen julkaisu on varsin laaja ja seikkaperäinen ja se sisältää taloudellisia kannanottoja ja neljännesvuosittaisen suhdanne-ennusteen vuodeksi eteenpäin.

Viisi tutkimuslaitosta julkaisevat kaksi kertaa vuodessa yhteisen ennusteensa, johon jokin laitos voi kylläkin laittaa eriävän mielipiteensä - kuten monetarismistaan tunnettu Kielin instituutti on usein tehnyt. Lisäksi tutkimuslaitokset julkaisevat kerran tai kaksi kertaa vuodessa omat ennusteensa. IFO-instituutilla on varsin laajaa kyselytutkimustoimintaa. Suhdannebarometrissa on mukana 11 000 yritystä ja investointikyselyn otos käsittää 8 000 yritystä. IFO-instituutti julkaisee kyselyidensä tuloksia ja taloudellista analyysiään kahdessa kuukausijulkaisussa sekä tutkimussarjassaan. Lisäksi se suorittaa tilaustyönä markkinatutkimuksia yrityksille. Bundesbankin ohella berliiniläinen DIW-tutkimuslaitos julkaisee neljännesvuosittaisia kansantalouden tilinpidon lukuja. Bundesbankin ja DIW:n kesken tarkistetaan, että julkaistut luvut ovat suurin piirtein yhdenmukaisia, mutta yhteistyötä ei laitosten välillä juuri ole. Sen sijaan Bundesbankin ja tilastoviraston (Statistisches Bundesamt) välinen yhteistyö on varsin tiivistä.

3.2 Ennustemenetelmät

3.2.1 Yleisarviointia

Ennustehorisontti on yleensä runsaan vuoden pituinen ja ennuste tehdään useimmiten neljännesvuosittaisena. Ennusteiden aggregointitaso on varsin korkea lukuunottamatta IFO-instituuttia, jossa suoritetaan myös toimialatarkastelua. Ennusteeseen päätoimisesti osallistuvien tutkijoiden lukumäärä on varsin pieni verrattuna esimerkiksi Suomen Pankin vastaavaan toimintaan. Tilastohenkilökunnan ja ennusteeseen tilapäisesti osallistuvien henkilöiden lukumäärä on kuitenkin varsin suuri. Toisaalta ennusteiden aggregatiivisuus vähentää siihen päätoimisesti osallistuvien tutkijoiden tarvetta.

Ennustemenetelmissä ei ollut sinänsä mitään uutta ja ekonometristen kokonaismallien käyttö on yleisesti ottaen vähäisempää kuin esimerkiksi Suomen Pankissa. Bundesbankissa mallia käytetään rinnan kvalitatiivisten menetelmien ja partiaalimallien kanssa. Varapääjohtajalle toimitetaan sekä kvalitatiivinen ennuste että aito malliennuste. Talouspolitiikan vaihtoehtoislaskelmia tehdään varsin pitkälle mallin avulla. Bundesbankin ennusteessa lähdetään liikkeelle OECD:n hahmottelemasta kansainvälisestä suhdannekuvasta. Sen sijaan talousministeriössä ja eri tutkimuslaitoksissa arvioidaan itsenäisesti myös kansainvälistä kehitystä. Sachverständigenratissa ja tutkimuslaitoksissa pyritään endogenisoimaan myös talouspolitiikkaa.

IFO-instituutin mukaan Berliinin DIW-laitoksessa painotetaan enemmän kysyntää ja palkkapolitiikkaa kuin muissa tutkimuslaitoksissa. Kielin tutkimuslaitoksessa asetetaan paljon painoa rahapolitiikan vaikutusten arviointiin. Kielin ennusteet ovat olleetkin kuluvaan suhdannetaantumana aikana varsin osuvia. IFO:ssa ja Essenissä pyritään painottamaan sekä kysyntää että talouspolitiikkaa ja myös rakennetekijöitä.

3.2.2 Ennustemenetelmät eri laitoksissa

Bundesbankissa tehdään kvalitatiivinen ja malliennuste samanaikaisesti, jolloin mallilaskelmassa käytetään täysin samaa eksogeenista aineistoa kuin traditionaalisessa ennusteessa. Kvalitatiivisessa ennusteessa nojaututaan pitkälti erilaisiin indikaattoreihin ja IFO-instituutin suhdanne- ja investointitiedusteluihin. Ulkomainen kehitys otetaan molemmissa ennusteissa suoraan OECD:n ennusteesta. Ennusteprosessissa lähdetään liikkeelle palkkakehityksestä. Kevään kierroksella tulosopimukset ovat tiedossa, mutta syksyn ennusteessa sopimuspalkat täytyy ennakoita. Sektoreittaista käyttäytymistä pyritään arvioimaan jo ensimmäisellä ennustekierroksella. Kun alustavat luvut on saatu aikaan, tehdään erilaisia konsistenssitarkistuksia mm. rahoitustilinpidon puitteissa ja suoritetaan uusia iterointikierroksia. Huoltotaseessa ennustetaan ensimmäiseksi tarjontapuoli, koska siitä katsotaan saatavan luotettavampaa tietoa kuin kysyntäpuolesta.

Bundesbankin neljännesvuosimallissa on 300 yhtälöä, joista 90 on käyttäytymisyhtälöitä. Estimointiperiodi on 1969 - 1979. Malli on logaritmistien differenssien

muodossa siten, että muutokset on laskettu edellisen vuoden vastaavasta periodista. Näin ollen mitään kausipuhdistusmenetelmiä ei ole käytetty. Malli on jaettu neljään lohkoon: kysyntä-, hinta-, tulonjako- ja rahalohkoon. Lisäksi tarkastellaan erikseen julkista ja yksityistä sektoria. Mallia käytetään sekä suhdanne-ennusteisiin että keskipitkän aikavälin laskelmiin ja myös talouspolitiikan simulointiin. Malliennusteessa ovat eksogeenisina muuttujina maailmankauppa, sopimuspalkat ja julkisen sektorin menot. Palkat endogenisoidaan kuitenkin keskipitkän aikavälin ennusteissa. Mallissa on myös tuotantofunktio.

Sachverständigenratin ennuste tehdään pelkästään kvalitatiivisten menetelmien avulla. He katsovat, että öljyn hinnan muutokset yms. seikat vaikuttavat nykyisin niin voimakkaasti talouden rakenteisiin, että malli olisi koko ajan vanhentunut. Neljännesvuosiennuste tehdään kahdesti vuodessa ja ennustehorisontti on pisimmillään vain runsaan vuoden pituinen, joten erilaisilla indikaattoreilla tullaankin mainiosti toimeen. Osittaismalleja käytetään joillakin sektoreilla mm. hintojen, tuotannon ja valuuttakurssien ennustamiseen.

Kansainvälisen talouden ennuste saadaan varsin pitkälle OECD:n ja EC:n ennusteista. Kotimaisessa ennusteessa endogenisoidaan myös talouspolitiikka toisin kuin esim. Bundesbankissa, jossa lähdetään muuttumattoman talouspolitiikan oletuksesta. Muuten ennustemenetelmä on hyvin traditionaalinen indikaattoreihin ja kyselyihin perustuva. Ennusteessa käytetään myös suhdannepaneelia, johon kuuluu Bundesbankin, IFO-instituutin ja liike-elämän edustajia.

Erityistä huomiota kiinnitetään potentiaalisen tuotannon laskemiseen. Bundesbank käyttää potentiaalisen tuotannon arvioita määrätessään rahan tarjonnan tavoitteita. Sachverständigenratin laskentamenetelmä poikkesi hieman Bundesbankin vastaavasta laskelmas- ta. Kokonaisuutena ottaen Sachverständigenratin ennustemenetelmät olivat yksinkertaisia, mutta lähes- tymistapa oli varsin analyyttinen sekä suhdanne- analyysissä että talouspolitiikan arvioinnissa.

Talousministeriön ennustemenetelmät ovat varsin käsi- varaisia. Niinpä ministeriö käyttää hyväkseen myös muiden tutkimuslaitosten arvioita. Seuranta on jatku- vaa ja ennustetta muutetaan välittömästi uuden infor- maation niin vaatiessa. Ministeriössä ei luoteta OECD:n kansainväliseen suhdanne-ennusteeseen, koska he katsovat, että OECD pyrkii ennusteillaan vaikut- tamaan Saksan liittotasavallan ja muiden suurten maiden talouspolitiikkaan. Niinpä ministeriöllä on myös oma kansainvälisen talouden ennusteensa. Ennus- tehorisontti on pisimmillään lähes kaksi vuotta, mutta julkaistussa ennusteessa se on vain vuosi. Lisäksi tehdään keskipitkän aikavälin laskelmia.

IFO-instituutin ennustemenetelmät pohjautuvat indi- kaattoreihin, kyselytutkimuksiin ja mallitarkaste- luun. IFO-instituutilla on varsin syvällinen tuntuma yritysilmapiirin muutoksiin kyselytutkimustensa kaut- ta. Varsinkin investointikehityksen selvittämiseen asetetaan paljon painoa. Lyhyen aikavälin kehitys ennustetaan kyselyillä, mutta jo yli vuoden pituisis- sa tarkasteluissa käytetään mallia. Mallissa ovat eksogeenisina maailmankauppa, tuontihinnat ja korot lyhyellä aikavälillä. Talouspolitiikkaa pyritään

endogenisoimaan sekä finanssi- että rahapolitiikan osalta. Rahapolitiikasta keskustellaan Bundesbankin edustajien kanssa ja lyhyen aikavälin ennusteissa käytetään keskuspankin rahankasvutavoitteita endogeenisena muuttujana. Lisäksi myös kansainvälistä kehitystä pyritään jossain määrin endogenisoimaan, mm. pyritään ottamaan huomioon liittotasavallan talouspolitiikan kerrannaisvaikutukset tärkeimmissä kauppakumppaneissa.

4 TALOUSPOLITIIKAN SUUNNITTELU JA TAVOITTEEN ASETANTA

4.1 Institutionaaliset puitteet

Taloutensa koosta huolimatta liittotasavalta on selvästi avoin kansantalous, jolle ulkomaankauppansa virtojen kehitys on paljon keskeisemmällä sijalla kuin esim. Yhdysvalloissa. Erityispiirteen talouspolitiikan suunnitteluun tuo Saksan markan asema toiseksi keskeisimpänä varantovaluuttana.

Inflaatiotavoitteen keskeisyyden ja pääomaliikkeiden korkoherkkyyden johdosta Saksan markan kurssi on usein tärkeä talouspolitiikan liikkumavapautta rajoittava tekijä. Valuuttakurssi sinänsä ei ole politiikan tavoite. Pitkällä aikavälillä kurssien annetaankin määräytyä endogeenisesti. Suhteellisen vapaan kurssinmuodostuksen etuna on suurempi rahapolitiikan toimintavapaus. Rahan arvon vakavuuden turvaamiseksi markan ulkoisen arvon vaihteluita pyritään rajoittamaan lyhyellä aikavälillä. Kaikkiaan Bundesbankilla on varsin korostunut asema talouspolitiikassa.

Suomalaisesta näkökulmasta rahapolitiikan instituutio-naalisissa puitteissa on monia mielenkiintoisia piirteitä: keskuspankki on varsin itsenäinen eikä se rahoita valtiota.² Järjestelmälle on luonteenomaista pankkikeskeisyys; myös rahapolitiikan välineet ovat paljolti samanlaisia kuin Suomessakin käytössä olevat, sillä erolla kuitenkin, että hyvin toimivat rahoitusmarkkinat ovat olemassa.

Kahdesta ministeriöstä talousministeriön asema politiikan muodostajana on keskeisempi. Sen mandaattiin kuuluu finanssipolitiikan kokonaisvastuu, mikä käytännössä tarkoittaa myös koko talouspolitiikan toimenpiteiden koordinoimista. Talousministeriön yhteydenpito Bundesbankin kanssa pyrkii varmistamaan politiikkalohkojen koordinoimisen - ministeriön edustajat esittivät asian siten, että heillä on jonkin verran sananvaltaa myös rahapolitiikassa. Finanssiministerin yhteydenpito Bundesbankin kanssa on käytännöllisempää laatua ja tapahtuu viikon tai kahden välein (Finanzplanungsrat eli Council for Public Credit).

Finanssipolitiikan välineet ovat paljolti finanssiministeriön käsissä. Konkreettisesti ministeriöiden eroa finanssipolitiikan suunnittelijana ja toteuttajana kuvaa ehkä se, että talousministeriössä tehdään ennusteita kokonaisen osaston voimin, kun taas finanssiministeriössä keskitytään finanssipolitiikan toimenpiteiden valmisteluun.

2. Poikkeus tähän oli syntymässä juuri käyntimme aikoihin, ks. kohta 4.4.2.

4.2 Talouspolitiikan strategia

Liittotasavallan talouspolitiikan kaikkia lohkoja on tyypillisesti leimannut "stability first"-ajattelu. Ajattelutapaa on konkretisoitu toimissa niin rahapolitiikan (valuuttakurssipolitiikka on tälle täysin alisteisessa asemassa³), finanssipolitiikan kuin tulopolitiikankin aloilla.

Hintavakaisuuden säilyttämiseksi ensimmäisen öljykriisin jälkeen käytettiin revalvoitumista keinona. Rahapolitiikka pidettiin suhteellisen kireänä ja valuuttakurssin annettiin määräytyä endogeenisesti ja siten revalvoitua. Tämä lievitti mm. dollareissa hinnoitellun öljytuonnin kallistumisen vaikutusta vaihtosuhteeseen.

Toisen öljykriisin sopeutusjaksolla liittotasavalta on edelleen pystynyt säilyttämään edullisen inflaatioeron useimpiin muihin kansantalouksiin nähden, mutta marginaali tässä suhteessa on vaihdellut aikaisempaa enemmän. Lähtökohtatilanteessa strategiasta päätettäessä teollinen kapasiteetti oli jotakuinkin käytössä. Kuitenkaan tällä kertaa ei ollut mahdollisuuksia kurssin vahvistumiseen; päinvastoin vallitsi devalvoitumisodotuksia.⁴

3. Poliitiikan suunnittelussa pääasiallisesti käytettävistä indikaattoreista keskuspankkirahan määrä saa suurimman painon; valuuttakurssi on toissijainen.

4. Toisaalta odotuksia synnytti vaihtotaseen alijäämä, toisaalta USA:n korkopolitiikka. Federal Reserven muutettua toimintatapaansa lokakuussa 1979 kävivät eurodollarikorot ajoittain 20 prosentin tuntumassa, mikä lisäsi korkoeroa markkaan nähden. USA:n rahapolitiikan muututtua lisäksi varsinaisesti rajoittavaksi alkuvuodesta 1981 (ei juurikaan kasvua raha-aggregaateissa) vakiintuivat eurodollarikorot aikaisempaan nähden korkealle tasolle.

Strategian keskeisimmiksi tekijöiksi valittiin Bundesbankin mukaan

- maksutaserajoitteinen stabilisaatiopoli-
tiikka ja
- tarjontapuolen tekijöitä korostava liitto-
tasavallan "uudelleen"-teollistamislinja.

Jälkimmäinen toimintalinja oli välttämätön, koska vaihtotasevajeen katsottiin johtuvan osaksi liian nopeista pyrkimyksistä siirtyä teollisuusyhteiskunnasta palveluyhteiskuntaan. Erityisinä syinä, jotka vaikuttivat valintaan mainittiin liittotasavallan maksutaseen rakenne (matkailutaseen pysyvä valtava alijäämä) ja se, että tuontitarpeet ovat muuttuneet siinä määrin joustamattomiksi niin, ettei edes taloudellisen aktiviteetin muutosten avulla välttämättä saada vaihtotasetta tasapainotetuksi.

Keskeisimmäksi ongelmaksi keskusteluissa esitettiin, että toinen öljykriisi lohkaisi kolmea prosenttia BKT:sta vastaavan erän ensivaiheessa pääosin yritysten voitoista. Tämä yhdessä heikkojen kannattavuus-odotusten ja kysyntänäkymien kanssa antoi varsin lohduuttoman lähtökohdan investointikysynnän elpymiselle. Niinpä toimintalinjaksi strategian sisällä valittiin tulonjaon muuttaminen yritysten hyväksi investointien liikkeellesaamiseksi.

Tulonjaon muuttaminen nähtiin voitavan tehdä (määrällisesti ja ajallisesti rajoitetun) devalvoitumisen avulla. Vaikka devalvoituminen oli välttämätön toivotun tulonjakovaikutuksen aikaansaamiseksi ja ulkomaansektorin heikosta tasapainosta johtuen väistämätön, oli sitä pakko rajoittaa johtuen Saksan markan roolista varantovaluuttana. Oli vältettävä

ulkomaisten DEM-määräisten vaateiden pitäjien kumulatiivinen siirtyminen jonkin muun valuutan (lähinnä dollari) määräisiin vaateisiin. Samasta syystä koron käyttömahdollisuudet suhdannepolitiikan välineenä muodostuivat varsin rajoitetuiksi. Myös kotimaista luottoekspansiota oli rajoitettava omaksutun stabilisaatiolinjan mukaisesti, jolla pyrittiin ulkotasapainon saavuttamiseen. Näin ollen noudatettu linja saneli puitteet (jo aikaisemmin käytössä olleen) keskuspankkirahamäärän kasvutavoitteen soveltamiselle.

Liian pitkäaikaisen rajoittavan talouspolitiikan vaarat koettiin voimakkaina kumulatiivisten kasvutapoiden näkökulmasta. Näitä vaaroja kärjisti se, että valtiontalouden liikkumavara oli käytetty loppuun ja vallalla oli pyrkimys nopeasti tasapainottaa budjettitalous. Näin ollen finanssipolitiikkaa ei oltu lähiaikoina valmiita juurikaan käyttämään elvyttävän talouspolitiikan välineenä.

Tasapainoisen ja kestäväen kasvun uralle pääsemisen erittäin keskeisenä keinona nähtiin tarve pitää reaaliset palkankorotukset useita vuosia tuottavuuden nousua pienempinä.

Politiikan tekoa vaikeuttavista ongelmista osa koettiin uusiksi: useimmissa maissa ryhdyttiin yhtäaikaisesti voimakkaasti rajoittamaan inflaatiota. Myös johtavien teollisuusmaiden erilaiset näkemykset rahapolitiikan toteuttamistavasta ovat omiaan voimistamaan taloudellisesti merkittävimpien maiden politiikan heijastusvaikutuksia muissa maissa. Myös

poliittisten häiriöiden taloudelliset heijastusvaikutukset ovat voimistuneet. Puolan kriisillä on ollut voimakkaita heijastusvaikutuksia liittotasavaltaan. Lisäksi kauppapoliittiset ongelmat (Japani, Ranska) usein liittyvät poliittisen ilmaston vaihteluihin.

4.3 Rahapolitiikka

4.3.1 Yleisluonnehdinta

Rahapolitiikan roolista keskusteltaessa Bundesbankissa korostettiin, että rahapolitiikan kohdentamista pääasiallisesti suhdannetavoitteisiin pidettiin vaarallisena. Tämän näkemyksen mukaan ei ole viisasta asettaa rahapolitiikalle liian kunnianhimoisia suhdannepoliittisia tavoitteita, vaan järkevintä on pyrkiä keskipitkän aikavälin vakaisuuteen, erityisesti hinnoissa.

Tätä päämäärää pyritään toteuttamaan julkistamalla vuodeksi kerrallaan tietyt keskuspankkirahan määrän kasvurajat. Rahankasvutavoitteen ylä- ja alarajamäärätään potentiaalisen tuotannon ja inflaatio-tavoitteen perusteella.

Keskittymällä rahapolitiikassa talouden epätasapainotilojen syntymisen estämiseen pyritään potentiaaliset tuotantomahdollisuudet hyödyntämään mahdollisimman hyvin. (Potentiaalisen tuotannon käyttöä keskuspankkirahan määrän kasvutavoitteen arvioinnissa ja asettamisessa selostetaan liitteessä 1.)

Talouden hienosäätöä painotetaan varsin vähän. Kuitenkin siltä osin kuin Bundesbank säätelee keskuspankkirahan määrän kasvua tavoiteputken sisällä on "fine tuning" käytössä. Käydyissä keskusteluissa ei tullut esille, mikä vaikutus lisääntyneellä suhteellisten hintojen vaihteluun liittyvällä epävarmuudella ja vastaavasti huonontuneilla ennustamismahdollisuuksilla on ollut hienosäädön toissijaisuuteen rahapolitiikan harjoittamisessa.

4.3.2 Tavoitteen asetanta

1970-luvun puolivälistä lukien on rahapolitiikan tavoitteeksi omaksuttu keskuspankkirahan määrä.⁵ Bundesbank ei ole pitänyt viisaana asettaa rahan määrän kasvutavoitteita, jotka ylttäisivät keskipitkälle aikavälille. Suhdannepoliittisen näkökulman edellyttämät rahapoliittiset toimet mahdollistuvat siten, että rahanmäärän kasvutavoite ilmaistaan kolmen prosentin vaihteluvälinä. Tämän joustovaran puitteissa voidaan kalenterivuoden kuluessa reagoida odottamattomiin kehityssuuntiin taloudellisessa aktiviteetissä, hinnoissa tai ulkomaan sektorista tuleviin häiriöihin.⁶ Vaihteluvälin asettaminen takaa sen, että suhdannepoliittiset toimenpiteet ovat konsistentteja keskipitkän aikavälin tavoitteiden kanssa.

5. Sisältää muun kuin pankkisektorin pitämän rahan sekä pankeilta niiden kotimaisten vastuiden perusteella edellytettävät minimireservit.

6. Vierailuajankohtana tämän joustovaran käytön määräytymistä luonnehdittiin keskusteluissa seuraavasti:

- orastavan vaihtotaseen vahvistumisen varmistuessa Bundesbank olisi valmis siirtymään vaihteluvälin alarajalta sen keski-vaiheille
- kevään palkkaratkaisujen selvittyä Bundesbank käyttäisi ekspansiovaran ylärajaa myöten, jos ratkaisu on maltillinen.

Rahamäärän kasvutavoite omaksuttiin virallisesti vuonna 1974. Tämä kävi mahdolliseksi, kun edellisenä vuonna oli siirrytty joustaviin valuuttakurseihin.⁷ Yleismaailmallisesti kasvaneet inflaatiopaineet muodostivat lisäksi lähentymistavan omaksumiselle.⁸ Rahamäärän kontrolloimiseen liittyvistä ongelmista⁹ huolimatta inflaatiota on liittotasavallassa pystytty varsin hyvin hillitsemään. Näin ollen liittotasavalta on säilyttänyt johtoasemansa hintavakaisuudessa tärkeimpiin kilpailijamaihinsa nähden Japania lukuunottamatta.

Itse käsite, keskuspankkirahan määrä sisältää muun kuin pankkisektorin pitämän rahan sekä pankeilta edellytettävät minimireservit, jotka perustuvat niiden kotimaisiin vastuisiin. Näiden minimireservien laskeminen suoritetaan vuoden 1974 reservisuhteita käyttäen, koska tarkoituksena on, että raha-aggregaatin varsinainen kasvu tulisi näkyviin - eivät reservivaatimuksiin tehdyt muutokset. Reservivaatimukset on eriytetty talletustyypin mukaan.

7. Kiinteiden valuuttakurssien järjestelmään osana kuulunut intervenointivelvoite ei antanut mahdollisuuksia rahan tarjonnan suoralle kansalliselle kontrolloimiselle. Dollariin kohdistuvan epäluottamuksen kausina vahvojen valuuttojen maiden kumulatiivinen interventio kasvatti niiden pitämiä dollarivaateita (Yhdysvaltain liittohallitusta kohtaan), mikä oli omiaan nostamaan rahan tarjonnan kasvun trenditasonsa yläpuolelle.

8. Johon kasvuun yllä mainituilla tekijöillä oli osansa.

9. Rahamääräsuureen kontrolloimisen ongelmat politiikan toteuttamisessa eivät ole olleet läheskään samaa luokkaa kuin esim. Englannissa.

Keskuspankkirahan määrän käsitteestä taloudellisen analyysin kannalta korostettakoon, ettei Bundesbank pidä sitä ex ante-muotoisena rahaperustasuurena; ennemminkin keskuspankkirahan määrän muutokset indikoivat jälkikäteen, missä määrin keskuspankki on reagoinut sopeutuvasti.¹⁰ Bundesbank pyrkii siis arvioimaan keskuspankkirahan määrän kehitystä tavoitteidensa toteutumisen indikaattorina, joka sijoittuu varsin pitkälle transmissioketjussa. Rahaperusta (monetary base) on käsitteenä siinä mielessä eriluonteinen, että se heijastaa välittömästi impulsseja, tulkootpa nämä rahapolitiikasta tai ulkomaan sektorista.

4.3.3 Välineet

Saavuttaakseen keskuspankkirahan määrän vuosittaisen kasvutavoitteen Bundesbank käyttää epäsuoria keinoja: määrittää soveltamansa korkotasot ja pyrkii säätämään pankkien likviditeettiä. Korkoa ja likviditeettiä säädeltäessä käytetyt instrumentit ovat jaettavissa kahteen ryhmään: pysyviin muutoksiin pyrkivät ja hienosäädön mahdollistavat.¹¹ Hienosäätö pyritään periaatteessa aikaansamaan avomarkkinaoperaatioilla. Pysyvämpiin muutoksiin tähtääviä instrumentteja ovat diskonttokorko, ns. lombard-korko, korottomat

10. Erittäin lyhyellä aikavälillä Bundesbank tyydyttää aina pankkisektorin rahan kysynnän, jos pankkien väliset markkinat (reserve asset redistribution) eivät pysty sitä tyydyttämään.

11. Ks. kaavioesitys välineistä ja niiden tärkeimmistä vaikutuskanavista, liite 2 (Money Market Management and Control of the Central Bank Money Stock).

pakolliset reservit, rediskonttokiintiöt sekä lombard-enimmäismäärät. Näiden instrumenttien käytöstä seuraavassa pääpiirteitä.

Bundesbank painottaa rahamarkkinaolosuhteiden säätelemisessä pankkien jälleenrahoitusjärjestelmää eikä avomarkkinaoperatioita. Rediskonttokiintiöt eivät käytännössä (tosin kyllä lain mukaan) ole lyhytaikaista luottoa. Likviditeetin tasaus tapahtuu normaalioloissa nk. lombard-luottojen avulla. Näiden korko on aina ollut yli diskonttokoron. Erikoistilanteessa, kuten vuoden 1981 helmikuussa, on otettu käyttöön erikoislombard-lainat. Nämä ovat normaaleja kalliimpia ja niiden saatavuus ratkaistaan päivittäin. Bundesbankin kannalta erikoislombard-instrumentin arvo on siinä, että se lisää lyhyen aikavälin toiminnan joustavuutta. Erikoislombard-korko muodostaa "money market" koron ylärajan, mutta rahamarkkinoilla päivittäin muodostuva korko voi jäädä erikoislombard-koron allekin.

Avomarkkinaoperaatioilla suoritettava hienosäätö tapahtuu harvemmin pitkäaikaisilla arvopapereilla. Sen sijaan erityyppisiä "repurchase"- ja valuuttajärjestelyjä on sovittu pankkien kanssa. Rahamäärän kasvua ei kuitenkaan pyritä säättämään aivan lyhyellä aikavälillä, vaan toimenpiteillä pyritään vain tasoittamaan väliaikaisiksi koettuja heilahteluja.

Käytännössä Bundesbank käyttää yhtäaikaisesti korkoja ja määrällisiä toimia. Korkojen ja käyttämättömien jälleenrahoituskiintiöiden vaikutus välittyy raha-

markkinoille pankkien välisen koron kautta. Monitoimityyppisten pankkien hallitsevuus rahamarkkinoilla antaa niille keskeisen aseman rahapolitiikan välittymismekanismissa.

Rahapolitiikan välittymisestä Bundesbankin edustajat esittivät arvionaan, että vaikutusviive keskuspankkirahan määrään on karkeasti noin 3 - 4 vuosineljännestä. Tämän toteutumisesta lukien viive edelleen reaalikasvuun olisi 0 - 3 vuosineljännestä lisää ja vastaavasti hintoihin 4 - 8 vuosineljännestä lisää.

4.4 Finanssipolitiikka

4.4.1 Tavoitteen asetanta

Institutionaalisista puitteista todettiin edellä jo, että finanssipolitiikan alalla toimii kaksi ministeriötä.¹² Finanssiministeriön käsissä ovat paljolti politiikan välineet (budjetin valmistelu); talousministeriö taas vastaa pääosin ennustamisesta ja myös koko talouspolitiikan suunnittelusta. Keskusteluissa tuli ilmi, että eri välineiden käytöstä päättäminen perustui pitkälti poliittisiin näkökohtiin. Ministeriöissä ei käytetty mallisimulointeja koko toimenpidepaketin vaikutusten arvioimiseksi, vaan vaikutuslaskelmat tehtiin toimenpiteittäin käsivaraisesti - jolloin kerrannaisvaikutusten huomioon ottaminen on pakostakin puutteellista.

12. Liitteinä olevat ministeriöiden organisaatiokaaviot antavat käsityksen siitä, missä määrin ao. ministeriöt hoitavat muita kuin välittömästi finanssipolitiikkaan liittyviä tehtäviä.

Politiikkavaikutusten arviot saadaan käyttöön pääasiassa ministeriöiden ulkopuolelta Sachverständigenratilta ja OECD:lta. Näidenkin arvioiden pohjana on lähinnä suora kysyntävaikutus. Niissä ei kuitenkaan pystytä ottamaan huomioon kerrannaisvaikutuksia eikä rahamarkkinoiden kautta välittyviä vaikutuksia.

Kerrannaisvaikutusten arviointi tapahtuu siis pitkälti käsivaraisesti. Niihin liittyen saksalaisittain uutena ongelmana on esiin tullut julkisen talouden alijäämän luomat negatiiviset odotukset. Julkisesta vajeesta "psykologisen transmissiomekanismin" kautta välittyvät korko- ja kurssivaikutukset (luottamusongelma) voivat hyvinkin olla ekspansiivisen finanssipolitiikan suoraa kysyntävaikutusta merkittävämpiä.

Osittaisena puolustuksena indikaattoreiden puuttumiselle esitettiin keskusteluissa, että jos politiikan aikahorisontti on pääosin yli suhdannevaiheen pituinen ja painotetaan tarjontapuolen tekijöiden sopeuttamista, niin tämä pienentäisi kysyntään nojaavan tarkastelutavan suhteellista merkitystä.

Edellä on yleisesti luonnehdittu finanssipolitiikan tavoitteiden asettamistapaa. Yleistavoitteeksi esitettiin kaikissa talouspolitiikan instansseissa suhdannevaiheesta riippumattoman julkisen alijäämän pienentämistä. Pienentämisen kohteena oleva rakenteellinen julkinen alijäämä ei käsitteenä ollut aivan selvä eikä sen mittaaminenkaan ollut eri laitoksissa samalla pohjalla.

Yksiselitteisemmin oli rakenteellista julkista alijäämää pyritty arvioimaan Sachverständigenratissa, missä oli päädytty prosenttiin nimellisestä potentiaalisesta tuotannosta. Finanssiministeriössä, jonka toimialaan asia kaikkein konkreettisimmin liittyy, ihmeteltiin kuuluvatko esim. jatkuvasti kasvavat EC-tukiaiset liittotasavallan budjetin rakenteelliseen vai suhdanneluonteiseen alijäämään.

Asenteet valtion talouden tasapainottamisen puolesta olivat useimmissa instansseissa hyvinkin jyrkkiä - ml. Bundesbank, jossa alijäämä nimettiin kaiken pahan aluksi. Talousministeriössä katsottiin, ettei talouspolitiikan muotoilemisessa ole toistaiseksi ollut todellista liikkumavaraa, koska enemmistö parlamentissa on liian kapea. Erityisesti alleviivattiin sitä, että tähänastinen alijäämä on pääosin syntynyt suhteellisen hyvinä vuosina. Alijäämän syntymisen taustaksi päinvastaisista pyrkimyksistä huolimatta esitettiin finanssiministeriössä työttömyyden jatkuva nousu ja puolustusmenojen rasitteet. Näiltä osin on vaikea nähdä, että ao. tekijät tulisivat merkittävästi muuttumaan. Kuitenkin luottamusongelma (so. vajeen heijastuminen koroissa ja valuuttakursseissa) koettiin niin hallitsevaksi, että valtion talouden tasapainottamista seuraavassa noususuhdanteessa pidettiin hyvin todennäköisenä (esim. IFO:ssa).

Seuraavaan suhdannenouluun asti pyritään finanssi-politiikan puolella lähinnä erilaisin demonstraatio-toimin luomaan maksimivara rahapolitiikan höllentämiselle. Vierailumme jälkeisellä jaksolla suhdannekehitykseen nähden ennenaikaisiin valtion talouden tasapainottamispyrkimyksiin ovat kiinnittäneet huomiota

kansainväliset järjestöt suosituksissaan Länsi-Saksan (ja myös Japanin) osalta.

Rakennemuutoksen vauhdittamista myös finanssipolitiikan keinoin pidettiin tärkeänä: vaihtotase rajoitteen vapautuminen pienentäisi pitkäaikaiseen rajoittavaan politiikkaan liittyvää kumuloituvien kasvutappioiden vaaraa. Keinoista tämän tavoitteen osalta tuotiin esiin julkisen vallan investoinnit sekä rahoitustuki tässä suhteessa tärkeille yksityisille investoinneille. Tärkeänä budjetin rakenteeseen liittyvänä toimenpiteenä pidettiin tulonsiirtojen suhteellisen osuuden rajoittamista.

4.4.2 Välineet

Julkisia menoja ja budjetin tasapainoa käsiteltiin tavoitteen asetannan yhteydessä. Käymissämme keskusteluissa ei puututtu verotuksen rakenteeseen. Tämän välineen käytölle syntyy kitkaa hallitsevan hallituskoalition osapuolten erilaisista kannattajakunnista johtuen.

Tukipalkkioiden osalta (poislukien EC-erityispiirteet) noudatetaan liittotasavallassa varsin puhdasta markkinatalouslinjaa. Tosin voimakkaaseen aluepolitiikkaan on joskus kiinnitetty tässä mielessä huomiota. Keskusteluissa katsottiin, ettei valtionyhtiöillä ole välinearvoa finanssipoliittisessa mielessä, koska toimintavapautta rajoittaa yhtiöissä jäljellä oleva yksityinen panos.

Sekä budjetin loppusummaan että sen rakenteeseen liittyvänä toimintalinjana on siirtomenojen absoluuttinen ja suhteellinen rajoittaminen.

Julkisen talouden rahoittaminen koordinoidaan Bundesbankin kanssa. Lähinnä käsitellään operaatioiden kulloinkin tarkoituksenmukaista jakamista kotimaan ja ulkomaiden kesken. Keskusteluissa korostettiin kuitenkin, ettei näitä päätöksiä pidetä aktiivisena rahapolitiikan välineenä. Suoran OPEC-rahoituksen käyttömahdollisuus on pyritty varmistamaan pitämällä yllä erityissuhdetta Saudi-Arabiaan. Kun julkisen talouden ja kansantalouden ulkoisen maksukehityksen tilanne yhdessä on puoltanut lainanottoa ulkomailta, on tätä rahoitusta myös käytetty.

Rahoitustarve on kehittynyt siten, että nettolainanottoa on puolet määristä; toinen puoli on vanhan velan jälleenrahoittamista. Eri markkinoita ja erityyppisiä velkainstrumentteja käytetään joustavasti. Velan huomattavasta kasvusta huolimatta spreadit eivät ole kasvaneet.

Vierailumme aikoihin päivänpolttava julkisen tulo- talouden kysymys koski voitonsiirtoa Bundesbankilta valtiolle. Voittoa oli syntynyt epätavallisen runsaasti, kun dollari tavallisimmasta tilanteesta poiketen oli pitkään vahvistunut Saksan markkaan nähden. Valuuttavarantohan koostuu pääasiassa dollareista. Bundesbankin vastustuksesta huolimatta finanssiministeri Matthöfer pyrki saamaan toimenpiteen toteutetuksi - ja onnistuikin siinä. Normaalissa tilanteessa (DEM vahva) Bundesbankin tuloilla on sen omassa kirjanpidossa tasoitettu varannon dollareiden markka-arvon heikentymistä.

4.5 Rahapolitiikan ja finanssipolitiikan yhteyksistä

Julkisen talouden suuret alijäämät tuotiin käydyissä keskusteluissa esiin pääongelma-alueena. Yllättävän vahvastikin tämä kävi ilmi Bundesbankissa, tasapainoisemmin Sachverständigenratissa - vähiten alue koettiin ongelmaksi finanssiministeriössä, joka viime kädessä kantaa poliittisen vastuun korkeasta työttömyydestä. Jälkikäteen tarkasteltuna oltiin yksimielisiä siitä, että suhteellisen hyvän kehityksen vuosina oli päästetty syntymään liian suuri vaje.

Jossain määrin saksalaiset olivat katkeria v. 1977 Bonnin huippukokouksen jälkeisestä veturiharjoituksesta: kasvua stimuloiva vaikutus oli ollut rajoitettu ja varsin nopeasti häipyvä, kun taas vaikutus reaalikorkoihin arvioitiin pysyvämmäksi.

Useissa keskusteluissa esitettiin epäilyksiä siitä, missä määrin finanssipolitiikan välinearvo nykyisin käytetään hyväksi. Tältä osin ministeriöitä (erityisesti talousministeriötä) arvosteltiin nimellisen alijäämän tason liiallisesta painottamisesta valtiontalouden kysyntäkontribuutiotarkastelun kustannuksella.

Arvostelijat katsoivat tämän tyyppisen kauhistelun liioittelevan julkisen alijäämän ja koron välistä yhteyttä, mikä esitettiin pääasiassa psykologiseksi ongelmaksi. Tämän näkökannan mukaan oli tosiasioin osoitettavissa, ettei liittotasavallassa vallinnut alisäästämistilanne (kuten mahdollisesti esim. Yhdysvalloissa), vaan julkinen sektori pyrkii estämään alikulutustilanteen, koska yksityisen sektorin (investointi) kysyntä ei ole riittävää.

Korkotason todelliset syyt ovat muualla: liittotasavallan on väliaikaisesti rahoitettava vaihtotaseensa alijäämää, mitä puolestaan suuresti vaikeuttaa Yhdysvaltain "policy mix".¹³ Yhdysvaltain budjettivajeen rahoittamiseksi yhä suurempi korkoero Euroopan ja Yhdysvaltain välillä Yhdysvaltain hyväksi on välttämätön. Kuitenkaan mm. oman vajeensa rahoittamiseksi liittotasavalta ei voi sallia korkoeron liiallista suurenemista, joten myös liittotasavallassa on ylläpidettävä korkeita korkoja, vaikka suhdannenäkökulmasta niitä olisi laskettava.

Yhteenvetona vaihtotaserajoitteisen stabilisaatiopolitiikan omaksumisesta voidaan sanoa - ottaen huomioon liittotasavallan aseman herkkyyys varantovaluuttamaana ja OPEC:in ylijäämän ennakoimattoman nopea hupeneminen - sen olleen onnistunut valinta. Nyt kun vaihtotase on saatu kääntymään kohti ylijäämäisyyttä, mikä paljolti määrää valuuttakurssi-odotuksia, on kotimaisen aktiviteetin elvyttämiseen ratkaisevasti enemmän pelivaraa.

13. Kireä rahapolitiikka ja siihen liittyvät korkeat korot samanaikaisesti kun finanssipolitiikassa julkisen talouden alijäämä on suuri ja kasvava.

KESKUSPANKKIRAHAN MÄÄRÄN KASVUTAVOITTEEN JOHTAMISESTA BUNDESBANKISSA

Potentiaalisen tuotannon kehitys on tärkein lähtökohta, kun Bundesbank vuosittain määrittelee keskuspankkirahan määrän kasvutavoitteen. Kun tämä tavoite on määritelty, on se ohjeena muille talouden päättäjille: hallituksen lisäksi myös ammattiyhdistysliikkeelle ja liikkeenjohdolle.

Bundesbankin käyttämä potentiaalisen tuotannon määritelmä perustuu tuotannontekijöiden normaaleihin käyttöasteisiin. Tähän on päädytty Bundesbankin päätehtävän - rahan arvon puolustamisen - perusteella. Bundesbank ei katso voivansa käyttää sellaisia potentiaalisen tuotannon määritelmiä, jotka perustuvat lähihistorian perusteella korkeimpiin mahdollisiin tuotannontekijöiden käyttöasteisiin. Lyhytkestoisesti saavutetut tuotannontekijöiden käyttöasteen huippuarvot eivät pidemmällä aikavälillä voi olla talouspolitiikan realististen tavoitteiden pohjana: kyseisenlaisissa olosuhteissa muut talouspolitiikan tasapainotavoitteet - erityisesti hintavakaisuus - ovat toteutuneet huonosti talouden ylikuumentuessa.

Tällaiset kokemukset on pyritty ottamaan huomioon siten, että potentiaalinen tuotanto arvioidaan aikaisempien vuosien "normaalin" tuotantokehityksen ja tuotannontekijöiden käytön perusteella. Potentiaalista tuotantoa ekstrapoloitaessa pyritään ottamaan huomioon myös energiankäytön lisääntynyt tehokkuus, muu teknologinen kehitys ja mm. osallistumistaseen muutokset. Potentiaalista tuotantoa määriteltäessä ovat lähtökohtina siis tuotannontekijöiden tarjonta ja lisäteknologinen kehitys ja tuotannontekijöiden normaaliksi arvioitu käyttöaste. Normaalitilanne tässä mielessä määritellään paitsi lähihistorian perusteella, myös perustuen velvoitteisiin, jotka sisältyvät vuoden 1967 lakiin taloudellisen tasapainon ja kasvun edistämisestä. Laki laadittiin keynesiläisessä hengessä ja talouden tasapainotavoitteet kirjattiin velvoittaviksi.

Potentiaalisen tuotannon laskelmien perusvuosi on 1962. Potentiaalisen tuotannon kasvu on jatkuvasti hidastunut. Vuosina 1963-70 oli kasvu keskimäärin 4 1/2 % vuodessa; 1970-luvun alkupuoliskolla keskimääräinen vuosikasvu aleni prosentilla ja vuosikymmenen jälkimmäisellä puoliskolla vielä tästäkin prosentilla. 1980-luvun alussa tämä kehityksen pääsuunta näyttää vain voimistuvan.

Kontraktiivinen vaikutus oli 1970-luvun alussa pääasiassa kotiperäistä työvoimakustannusten nopean nousun vaimentaessa yritysten investointeja. Tarjontapuolen öljyshokit ja maailmantalouden muuttuneet asetelmat maaryhmien välisessä kilpailussa (esimerkiksi äskettäin teollistuneiden maiden vaikutus) ovat myöhemmin luoneet pitkävaikutteisen sopeutumisrasitteen. Talouspolitiikan osaltaan voimistamat deflaatiovaikutukset ovat heikentäneet pääomanmuodostusta. Lisäksi olemassaolevan pääomakannan taloudellinen tehokkuus heikkeni ja joiltain osin muodostui suhteellisten hintojen muutosten vuoksi jopa kannattamattomaksi.

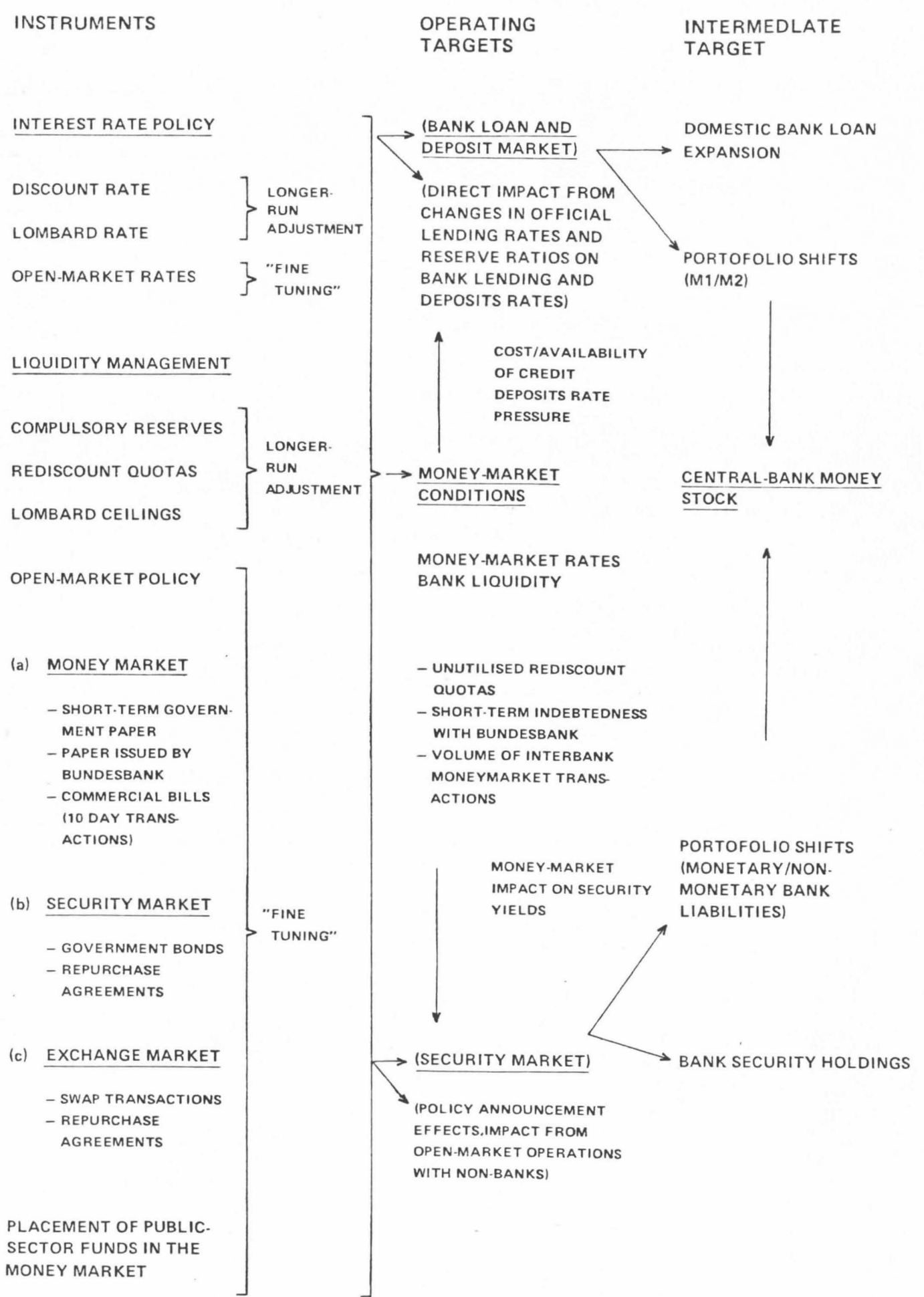
Viimeksimainitun tekijän huomioonottaminen tuo eroja Bundesbankin ja Sachverständigenratin käyttämiin potentiaalisen tuotannon määrittelytapoihin. Bundesbankissa on pyritty arvioimaan ylimääräistä poistumaa pääomakannasta, mutta tämä on osoittautunut ongelmalliseksi. Sachverständigenrat on tyytynyt yksinkertaistettuun menettelyyn pääoman tuottavuuden arvioinnissa. Molempien laitosten potentiaalista tuotantoa koskevien arvioiden lähtökohtana ovat kuitenkin tuotannon-tekijöiden normaalit käyttöasteet. Vaikka arvioissa on päädytty erilaisiin nimellisiin tasoihin, arvioiden vaihteluiden yhtäpitävyys on ollut jopa yllättävä.

Mainittujen sopeutumisrasitteiden vaikutuksesta tuotanto on viime vuosina ajoittain jäänyt selvästikin alle potentiaalisen tasonsa. Esimerkiksi vuonna 1975 tuotanto ylsi vain 94 %:iin arvioidusta potentiaalisesta tasostaan. Vuoteen 1979 mennessä oli päästy jo 99 %:iin, mutta kahtena tätä seuranneena vuonna on ero jälleen kasvanut.

Johdettaessa keskuspankkirahan määrän kasvutavoitetta arvioidaan potentiaalisen tuotannon arvion lisäksi ns. väistämätön hintojen nousu (kotimaiset siirtymävaikutukset, tuonti- ja vientihintojen sekä valuuttakurssimuutosten yhteisvaikutus). Potentiaalisen tuotannon ja väistämättömän hinnannousun prosenttimuutosten summan perusteella asetetaan keskuspankkirahan määrälle kasvutavoite, joka pidemmällä aikavälillä pyrkii luomaan edellytykset potentiaalisen tuotannon koko kasvun realisoitumiselle pitäen kuitenkin samanaikaisesti hinnoista tulevan nimellisen komponentin minimissään.

Pitkällä aikavälillä kehittyvät siis nimellisin hinnoin mitattu potentiaalinen tuotanto ja keskuspankkirahan määrä käsikädessä. Kummankin suureen vuosittaisia prosenttimuutoksia vertailemalla voidaan toteutettua rahapolitiikkaa luonnehtia kireäksi vuosina 1970-75 (lukuunottamatta vuotta 1972) ja vuosina 1980-82. Neljänä vuonna 1976-79 oli keskuspankkirahan kasvu selvästi yli potentiaalisen tuotannon kasvun.

MONEY-MARKET MANAGEMENT AND CONTROL OF THE CENTRAL-BANK MONEY STOCK



BUNDESBANKIN INTERVENTIOTOIMINTA VALUUTTAMARKKINOILLA

Organisaatio

Johtokunnan jäsenen tohtori Leonhard Glesken alaisille pääosastoille on keskitetty valuutta-asiat: päiväkohtaiset valuutta-asiat pääosastolle A (päällikkönä Scholl) ja kansainvälisiin järjestöihin sekä valuuttajärjestelmään liittyvät asiat pääosastolle J (päällikkönä tohtori Rieke).

Bundesbankin toimintaa on selostettu valuuttaosaston (Devisenabteilung, Schollin alainen) päällikön Kloftin kanssa käytyjen keskusteluiden pohjalta. Scholl itse oli lomalla; Kloftinkin kanssa käydyt keskustelut jäivät varsin lyhyiksi, koska Saksan markkaan kohdistuvat paineet markkinoilla olivat juuri silloin varsin voimakkaita erityisesti kaksi päivää aikaisemmin tapahtuneen Puolan sotatilan julistamisen vuoksi. Interventiototeutuksensa välillä Kloft ehti kuitenkin selostamaan toiminnan pääpiirteitä.

Toiminnan lähtökohdat

Bundesbank katsoo, että kansainvälisen valuuttajärjestelmän osapuolten tulisi toimia markkinoilla häiritsevän voimakkaiden vaihteluiden minimoimiseksi. Interventioiden tavoitteet tulisi kuitenkin rajoittaa päivästä päivään ja viikosta viikkoon tapahtuvien heilahteluiden tasoittamiseen; valuuttakurssitavoitteet, joiden aikajänne ulottuu yli neljänneksen vuoden tai vuoden ovat Bundesbankin ajattelutavan mukaan hyväksyttäviä vain erikoisissa ja väliaikaisissa olosuhteissa.

Bundesbank pitää toimintansa lähtökohtina seuraavia:

- vakaat valuuttaolot ovat tarpeen
- interventio on tässä mielessä hyödyllistä
- koska kansalliset rahamarkkinat ovat voimakkaassa keskinäisessä vaikutussuhteessa, tulee keskuspankkien tunnustaa keskinäinen riippuvuus ja toimia yhteistyössä

- valuuttainterventiot eivät voi olla rahapolitiikan korvike; rahapolitiikan toimenpitein voidaan tukea valuuttakursseja
- keskuspankin on oltava markkinoilla jatkuvasti, jotta se pystyisi tarpeen vaatiessa toimimaan tehokkaasti.

Toimintatavoista

EMS-maiden keskuspankit ovat keskenään päivittäin tavallisesti neljästi yhteydessä valuuttamarkkinatilanteen kehityksestä (concertation). Yhdysvaltain keskuspankki (itse asiassa New Yorkin Fed) tulee mukaan yhteydenpitoon iltapäivällä. Valuuttakäärmeen perintönä yhteydenpitoon ja yhteistoimintaan osallistuu myös maita, jotka eivät ole liittyneet EMS-järjestelmään. Myös japanilaiset ja kanadalaiset ovat epäsuorasti mukana. Yhteydenpitoa johtava keskuspankki vaihtuu päivittäin.

EMS-interventioiden kattaminen suoritetaan järjestelmään kuuluvassa EMCF:ssä. Näihin liittyy 45 päivän "hengähdystauko", jonka jälkeen erä joko maksetaan tai tarvittaessa se voidaan automaattisesti uusia kolmeksi kuukaudeksi. Tämänkin jälkeen voidaan maksuaikaan sopia kolmen kuukauden lisäpidennys, joten väliaikaisiksi arvioituja markkinapaineita voidaan puskuroida tällä tavoin yhteensä 7 1/2 kuukautta.

Eri interventiomuotojen arviointia

Bundesbankin edustajat katsoivat, että klo 13.00 tapahtuva fixing on liiallisesti veitsenterätilanne: hyvin pienet volyymit saavat aivan liikaa julkisuutta.

Intervention tehokkuuden ei arvioitu olevan erilainen tapahtuipa se sitten spot- tai forward-markkinoilla. Kuitenkin olosuhteissa, jolloin häiriön tai kehityssuunnan väliaikaisuudesta voidaan olla varmoja, saavutetaan termiinimarkkinainterventiolla se etu, ettei Bundesbankin viikottaisessa taseilmoituksessa näy varannon vähenemistä.

Varantomuutosten "välittyminen" kurssimuutoksiin valuuttamarkkinoilla on korostunut, kun vuosina 1979 ja 1980 syntyneet vaihtotaseen alijäämät on pääasiallisesti rahoitettu valuuttavarannosta.¹⁾ Jottei markkinoille välittyisi "väärää signaaleja" myös varantomuutosten ilmoittamistapaa viikkotaseessa muutettiin vuoden 1982 alusta lukien vakioisiin valuuttakursseihin perustuvaksi. Kurssit ovat edellisen tilivuoden taseessa käytettyjä, jotka vuorostaan on määritelty Bundesbankia sitovien varovaisuusvelvoitteiden mukaisesti. Muutosta selostetaan tarkemmin liitteen lopuksi.

EMS-interventioissa järjestelmään liittyvät säännökset rajoittavat harkintavaran pienemmäksi kuin dollari-markka-kurssin ollessa kysymyksessä. Näiden interventioiden tavoitteista sovitaan concertation-yhteydenpidoissa. Bundesbank kannattaa intervenoimista riittävän ajoissa vaihteluvälien sisällä. Toimimalla näin aikaisemmassa vaiheessa voidaan samat tavoitteet saavuttaa vähäisemmällä määrillä. Keskuspankkien osallisuus ei tule samalla tavoin markkinoiden tietoisuuteen, kuin jos toimiin ryhdyttäisiin vasta, kun säännöt siihen velvoittavat.

"Tehokkuuteen" liittyvänä toisena seikkana tuli esiin myös, että Bundesbank menee tarvittaessa mukaan jo Aasian keskusten auetessa: ohuilla markkinoilla ohjausvaikutus voidaan saavuttaa pienemmällä määrillä.

Yleisempiä ajatuksia

Bundesbankin edustajat korostivat pragmaattista lähtökohtaa koko toiminnan onnistumisen edellytyksenä. On tunnettava markkinoiden muut osapuolet ja tällaisen kokemuksen hankkiminen edellyttää puolestaan jatkuvaa osallistumista

1) Varanto, vaikkakin edelleen huomattavan korkea, on laskenut siinä määrin, että riittävyteen ja likvidiyyteen kohdistuvien epäilyjen syntyminen on mahdollista.

markkinoille. Markkinaosapuolten rationaalisuudesta ei välttämättä ole takeita: ylisuurten kurssimuutosten aiheuttajina ovat paljolti psykologiset "bandwagon"-ilmiöt.

Tulevan kurssikehityksen arvioinnissa keskeisimpänä lähtökohtana käytetään pitkän aikavälin vaihtotase-ennustetta. Kun Pöhl tuli pääjohtajaksi Emmingerin jälkeen, laski myös ostovoimapariteetille annettu paino toimenpiteiden käytännön suunnittelussa - toimintaympäristön muuttumisen (korot jne.) vaikutus toimintatapoihin henkilöityi.

Reservimuutosten uusi raportointitapa

Aikaisemmin Bundesbank arvosti ulkomaisen nettoasemansa vain vuositasessa; muutokset vuoden sisällä raportoitiin tapahtumapäivän kursssein.

Vuoden 1982 alusta lukien viikoittaiset taseilmoitukset tehdään edellisen vuoden taseen mukaisin kursssein. Muutoksen tarkoituksena on auttaa erottamaan varantomuutokset DEM-määräisenä ilmoitettavaan varantoon esimerkiksi dollarin kurssin aiheuttamista vaihteluista. Viikkotaseessa päiväkursseista ja tasekursseista aiheutuva ero kirjataan eri eräksi (other liabilities).¹⁾

Uuden raportointitavan mukaan:

- neljännesvuosittain EMCF:lle siirrettävät dollarit kirjataan edellisen vuositasen mukaisella kurssilla,
- myös varannon dollarikomponentin suhteen menetellään näin,
- varannon ECU- ja SDR-komponenttien kanssa menetellään samoin kuin dollarikomponentin (eli kaikki tärkeimmät osatekijät ilmoitetaan muuttumattomin kursssein),
- kun taas muiden valuuttojen merkitys on siksi pieni, ettei vakioisia kurssseja katsota olevan tarpeen soveltaa.

1) Ero voi olla merkittävä; varannon dollarikomponentin väheneminen vuoden 1980 aikana oli päiväkursseihin perustuvan viikkotaseen perusteella DEM 13.5 miljardia, mutta taseen mukaisella kurssilla vain DEM 6 miljardia.

Analyttiseltä kannalta kaikki informaatio (esim. netto-
aseman muutosten rahamarkkinoille peilautumisen arvioimiseksi
tarvittava) on edelleen taseessa, tosin useampaan erään
hajoitettuna.

Organisationsplan

DEUTSCHE BUNDESBANK

– Direktorium –

Mitglieder des Direktoriums:

Karl Otto Pöhl

Präsident der Deutschen Bundesbank

Dr. Helmut Schlesinger

Vizepräsident der Deutschen Bundesbank

Dr. Hans Georg Emde

Dr. Leonhard Gleske

Prof. Dr. Claus Köhler

Ottomar Werthmüller

Dezernat Präsident
Pöhl
2111

Büro
des Präsidenten
Dr. Frhr. v. Rosen
22 85

Hauptabteilung F
Presse und
Information,
Bibliothek und
Archiv, Fremd-
sprachendienst
Titzhoff
2157

Hauptgruppe F 10
Presse und
Information
Dr. Sobbe
35 11

Hauptgruppe F 20
Bibliothek, Archiv,
Dokumentation
Dr. Morns
36 70

Hauptgruppe F 30
Fremdsprachen-
dienst
Hill
34 52

Hauptabteilung R
Recht
Dr. Bürger
2191

Abteilung R 1
Rechtsfragen aus
Geschäftskreis,
Organisation und
Personalwesen
Dr. Eichhorn
2195

Abteilung R 2
Währungsrechtl.,
Außenwirtschafts-
recht, Steuerrecht,
Rechtsfragen aus
der Verwaltung
Wahlig
22 93

Hauptabteilung Rv
Revision
m. d. Wb.
Dr. Bürger
2191

Dezernat Vizepräsident
Dr. Schlesinger
2114

Büro
des Vizepräsidenten
Grünwald
22 21

Hauptabteilung S
Statistik

Dr. Bockelmann
2102

Hauptabteilung Vo
Volkswirtschaft

Bub
22 05

Abteilung S 1
Banken- und
Devisenstatistik

Frau Schramm
22 19

Abteilung Vo 1
Geld, Kredit und
Kapitalmarkt

Dr. Dudler
22 07

Abteilung S 2
Zahlungsbilanz-
statistik

Dr. Wolff
22 13

Abteilung Vo 2
Öffentliche
Finanzen

Dr. Guderjahn
22 09

Abteilung S 3
Allgemeine
Wirtschaftsstatistik

Dr. Hanau
22 23

Abteilung Vo 3
Konjunktur-
beobachtung und
Volks-
wirtschaftliche
Gesamt-
rechnungen

Buch
22 11

Abteilung S 4
Statistische
Datenbanken,
mathematische
Methoden

Dr. Bratz
23 67

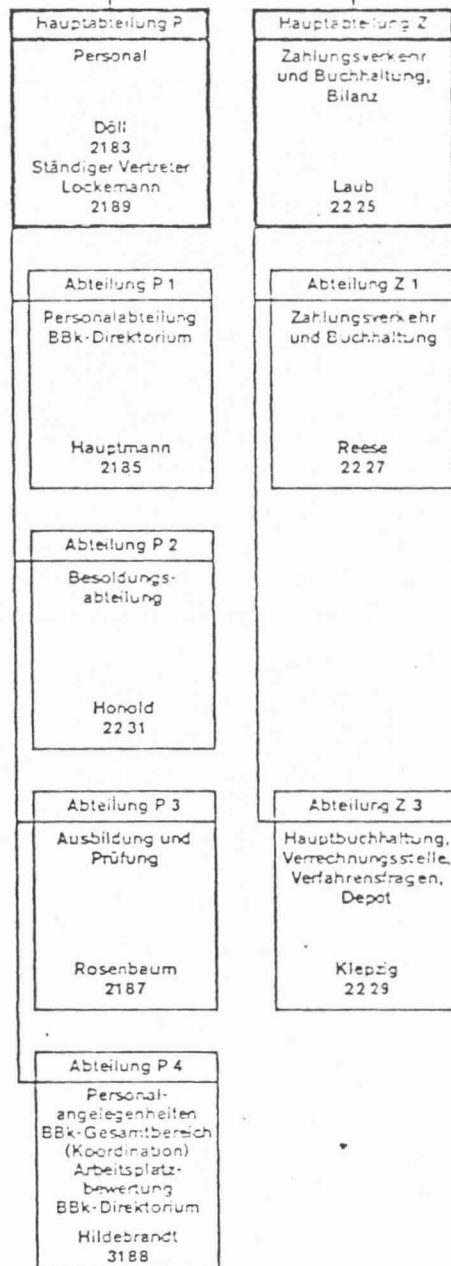
Abteilung Vo 4
Außenwirtschaft

Dr. Matthes
22 15

Abteilung Vo 5
Redaktion der
Publikationen,
Sonderaufgaben

N. N.

Dezernat I
Dr. Emde
2113



Dezernat II
Prof. Dr. Köhler
2116



Dezernat III
Dr. Gleske
2115

Hauptabteilung A
Ausland

Scholl
2141

Abteilung A 1
Devisenabteilung

Kloft
2145

Abteilung A 2
Länderabteilung

Berger
2147

Abteilung A 3
Außenwirtschafts-
rechtl. außenwirt-
schaftliche
Beschränkungen,
Auslands-
kapitalverkehr
Maurer
2149

Abteilung IZ 1
Innerdeutscher
Zahlungs- und
Wirtschaftsverkehr

Dr. Plassmann
2100

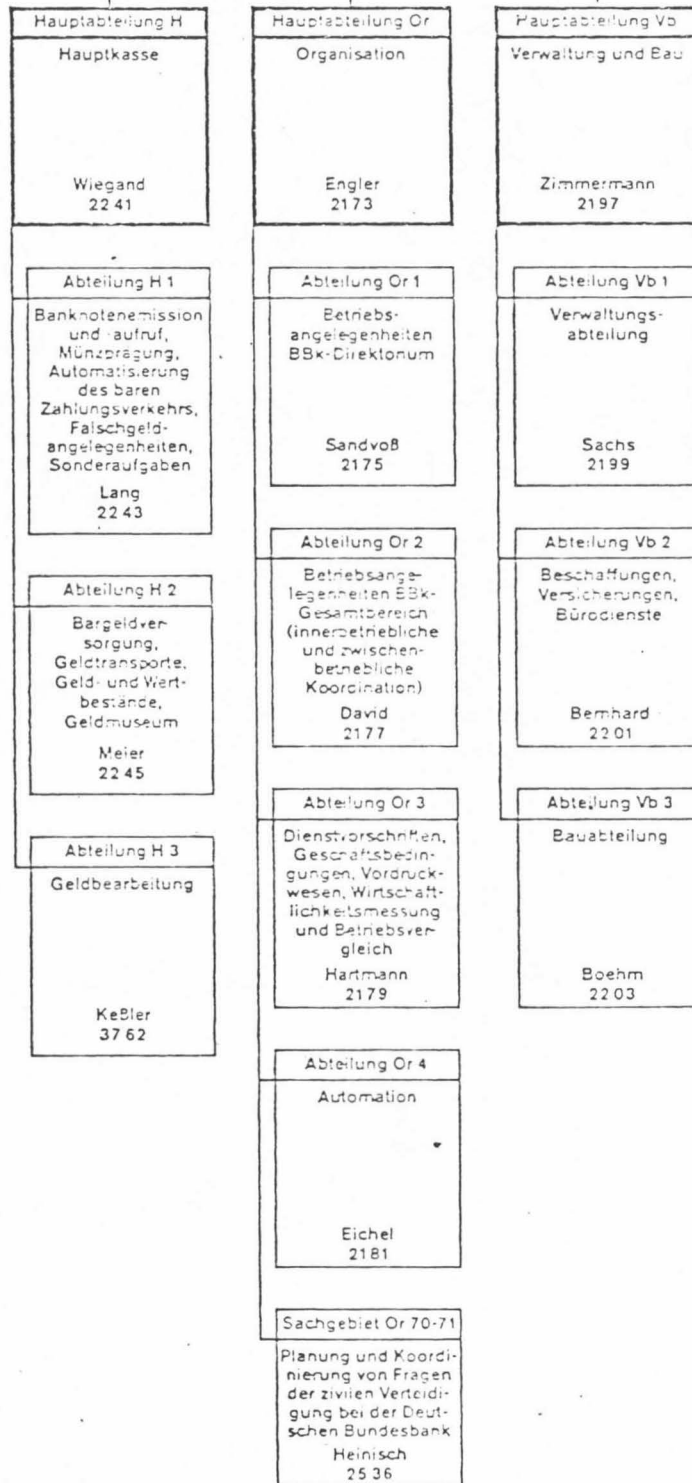
Hauptabteilung J
Internationale
Währungsfragen,
Organisationen und
Abkommen

Dr. Rieke
2161

Abteilung J 1
Organisationen
und Abkommen
im weltweiten
Rahmen,
Internationale
Währungsordnung
Eckert
2163

Abteilung J 2
Europäische
Organisationen
und Abkommen,
Internationale
Geld-, Kapital- und
Devisenmärkte
Dr. Schlüter
2165

Dezernat IV
 Werthmüller
 2117



**Minister
Dr. Graf Lambsdorff**

Vz.: 23 56 23 58

M Ministerbüro RegDir Dr. Herfs 42 15	PR Parlamentsreferent RegDir Müller-Kulmann 37 22
KR Vertreter M; Kabinettsreferent RR Berndt 43 32	Per. Ref. Persönlicher Referent des Ministers Bräuner 41 88

LP
Presse und
Information
MinR Vogel
23 50

Staatssekretär Dr. Schlecht

Geschäftsbereich:
Abteilungen Z, E, I u. II

Vz.: 43 89 38 26

**Parlamentarischer Staatssekretär
Martin Grüner**

Geschäftsbereich:
Unterstützung des Ministers
bei der Erfüllung
seiner politischen und fachlichen Aufgaben
Koordinator für die deutsche Luft- und Raumfahrt

Vz.: 23 44 23 50

Sta:

Vz.: 23 73

S I
Persönlicher
Referent
RegDir
Dr. Zepfner
43 87

SP
Persönlicher
Referent
RegDir Dr. Gimbel
23 46

Der Bevollmächtigte
der Bundesregierung
in Berlin
— Wirtschaft II —
MinR Dr. Dreyer
Berlin 2 12 62 11

Abteilung Z
Zentralabteilung
**MinDir
Geisendörfer**
Vz: 34 50 34 37

Abteilung E
Europapolitik
**MinDir
Prof. Dr. Everling**
Vz: 43 40 41 00

Abteilung I
Wirtschaftspolitik
**MinDir
Dr. Hietmeyer**
Vz: 41 71 41 70
43 51

Abteilung II
Mittelstandspolitik,
Verbrauchspolitik,
Handwerk, Handel,
Leistungssteigerung
**MinDir
Dr. von Beauvals**
Vz: 30 03 30 02

Abteilung III
Energiepolitik,
mineralische Rohstoffe
**MinDir
Dr. Engelmann**
Vz: 34 06 34 07

Unterabt. Z A Verwaltung MinR Wuhlhaben Vz: 36 18 37 18	Unterabt. Z B Recht, wirtschaftliche Fragen der Verteidigung, Sicherheit angelegentlichkeiten MinDirig Behrmeyer Vz: 40 22 34 23	Unterabt. Z C ERP-Sondervermögen, sonstige Finanzleistungshilfen (außer Export und internationale Finanzierungen) MinDirig Dr. Frick Vz: 24 51 25 11
--	--	--

Unterabt. E A
Europäischer Gemeinsamer Markt und Verhältnisse zu Drittländern
MinDirig
Dr. Morawitz
Vz: 21 42 21 62

Unterabt. I A
Grundsatzfragen der Wirtschaftspolitik, Konjunktur- und Wachstumspolitik
MinR
Dr. Grimm
Vz: 42 10 23 88

Unterabt. I B
Wettbewerbs- und Preispolitik
MinDirig
Fischer
Vz: 20 09 23 87

Unterabt. I C
Strukturpolitik
MinDirig
Dr. Noé
Vz: 42 08 23 93

Unterabt. I D
Gesamtwirtschaftliche Analysen und Projektionen, Wirtschaftsstatistik
MinDirig
Dr. Raabe
Vz: 20 12 22 07

Unterabt. II A
Strukturpolitik einzelner Wirtschaftsbereiche, Bildungspolitik, Verbraucherpolitik
MinDirig
Kirchhoff
Vz: 20 87 23 18

Unterabt. II B
Handwerk, Handel, kleine Betriebe, Gewerbebericht
MinDirig
Dr. Tschentscher
Vz: 34 10 34 57

Unterabt. II C
Leistungssteigerung in der gewerblichen Wirtschaft
MinDirig
Böttger
Vz: 20 07 41 01

Unterabt. III A
Bergbau, Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl, rationelle Energieverwendung
MinDirig
Brausch
Vz: 35 88 34 47

Unterabt. III B
Verorgungswirtschaft (Recht Elektrizität), Kernenergie, mineralische Rohstoffe, industrielle Beteiligung des Bundes
MinDirig
Dr. Schill
Vz: 38 71 38 70

Unterabt. III C
Mineralöl, Gaswirtschaft
MinDirig
Dr. Becker
Vz: 39 54 34 70

Unterabt. III D
Allgemein der Energie
MinDir
Vz: 20 4

LP
 Presse und
 Information
 MdB Vogel
 21 50

Minister
Dr. Graf Lambsdorff
 Va: 23 56 23 58

M Ministerbüro RegDir Dr. Hertz 42 15	PR Parlamentarreferent RegDir MdBler-Kulmann 37 22
KR Vertreter M. Kabinettsreferent BB Berndt 43 32	Per. Ref. Persönlicher Referent des Ministers Bräunje 41 88

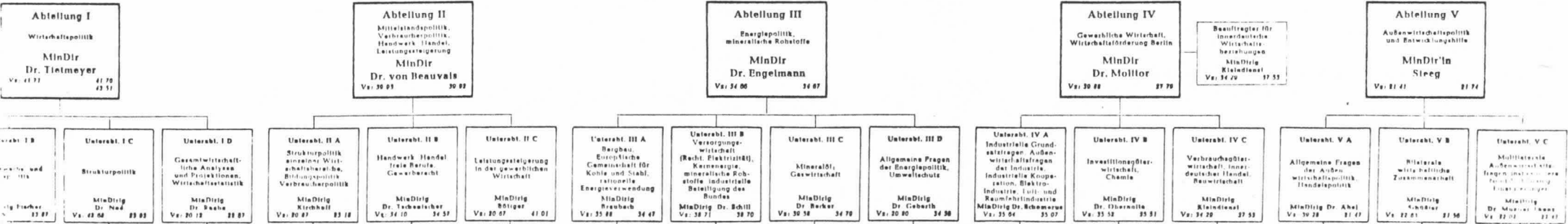
Parlamentarischer Staatssekretär
Martin Grüner
 Geschäftsbereich:
 Unterstützung des Ministers
 bei der Erfüllung
 seiner politischen und fachlichen Aufgaben
 Koordinator für die deutsche Luft- und Raumfahrt
 Va: 23 44 23 59

Staatssekretär Dr. von Würzen
 Geschäftsbereich:
 Abteilungen III, IV u. V
 Va: 23 73 38 50

SP
 Persönlicher
 Referent
 RegDir Dr. Gimbel
 31 48

SR
 Persönlicher
 Referent
 ORB Dr. Nende
 23 84

Der Bevollmächtigte
 der Bundesregierung
 in Berlin
 — Wirtschaft —
 MdB Dr. Dräger
 Berlin 7 12 62 71



Parl. Staatssekretär
Karl Haehser
Unterstützung des Ministers bei
der Erfüllung seiner Regierungsaufgaben, insbesondere in Angelegenheiten des Bundeshaushalts und des industriellen Bundesvermögens

Minister
**Hans
Matthöfer** 1)

Parl. Staatssekretär
Dr. Rolf Böhme
(Unterstützung des Ministers bei
der Erfüllung seiner Regierungsaufgaben, insbesondere auf dem Gebiet der Steuer- und politik)

Staatssekretär
Dr. Gunter Obert
Geschäftsbereich:
Abteilungen Z, II, III, IV, VI

Staatssekretär
Dr. Horst Schulmann
Geschäftsbereich:
Abteilungen I, V, VII, VIII

Abteilung
Z
Zentralabteilung
Organisation und
Personalien,
Allgemeine
Verwaltung)

Abteilung
I
Grundsatzfragen
der Finanzpolitik,
Fragen einzelner
Bereiche

Abteilung
II
Bundeshaushalt

Abteilung
III
Zölle, Ver-
brauchsteuern,
Monopole

Abteilung
IV
Besitz- und Ver-
kehrsteuern

Abteilung
V
Finanzbeziehungen
zu den EG,
Ländern und
Gemeinden,
internationale
Finanzfragen

Abteilung
VI
Rechtsangelegen-
heiten, Liquidation
des Krieges, Ver-
teidigungslasten,
Bundesliegenschaf-
ten, bewegl
Bundesvermögen

Abteilung
VII
Währungspolitik,
Geld- und
Kreditpolitik

Abteilung
VIII
Industrielles
Bundesvermögen

1) ministeriksi nimitetty nyttemmin Lahnstein

SAKSAN LIITTOTASAVALLAN TÄRKEIMMÄT KOKONAISTALOUDELLISET TILASTO-
JA SUHDANNEJULKAISUT

Bundesbank

Monatsberichte der Deutschen Bundesbank

Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank

Reihe 1 Bankenstatistik nach Bankengruppen

Reihe 2 Wertpapierstatistik

Reihe 3 Zahlungsbilanzstatistik

Reihe 4 Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen

Reihe 5 Die Wehrungen der Welt

Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank, vuosikertomus

Talousministeriö

Die Wirtschaftliche Lage in der Bundesrepublik Deutschland,
kuukausijulkaisu

Finanssiministeriö

Finanzbericht, vuosijulkaisu

Sachverständigenrat

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen
Entwicklung, vuosijulkaisu

IFO-instituutti

IFO Schnelldienst

IFO Wirtschaftskonjunktur

IFO Wirtschaftskonjunktur, Analysen, Perspektiven, Indikatoren

Viiden tutkimuslaitoksen yhteisjulkaisu

Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft,
kaksi kertaa vuodessa

HWWA instituutti

Konjunktur von Morgen, kaksi kertaa kuussa

Kielin maailmantalouden tutkimuslaitos

Die Weltwirtschaft, kaksi kertaa vuodessa

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung

Wochenbericht

Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung