

Moderni rahatalousjärjestelmä

Lauri Holappa

Helsingin työväenopisto, 27.9.2011

Luennon sisältö

1. Liikepankkiraha ja keskuspankkiraha
2. Funktionaalinen rahoitus
3. Funktionaalinen rahoitus ja inflaatio

Liikepankkiraha ja keskuspankkiraha (1)

- Luotonlaajennuksen yhteydessä pankit luovat asiakkaan tilille talletuksia
- Luodut talletukset ovat liikepankkirahaa
- Modernissa rahatalousjärjestelmässä liikepankkirahalla ei kuitenkaan voida suorittaa kuin saman rahoituslaitoksen sisäisiä maksuja
 - Kaikilla oikeushenkilöillä on pankkitili jossakin rahoituslaitoksessa
- Kaikki muut maksut on suoritettava valtion valuutalla (keskuspankkirahalla)

Liikepankkiraha ja keskuspankkiraha (2)

Vaihe	Yritys		Kotitalous		Pankki	
	Varat	Velat	Varat	Velat	Varat	Velat
Luotonlajennus	1000 (talletuksia)	1000 (velka pankille)	0	0	1000 (yrityksen velkakirja)	1000 (lupaus toimittaa 1000 rahayksikköä yritykselle)
Palkanmaksu	500 (talletuksia) [-500]	1000 (velka pankille)	500 (palkkatulo yritykseltä) [+500]	0	1000 (yrityksen velkakirja)	1000 (lupaus toimittaa 500 rahayksikköä yritykselle ja 500 rahayksikköä kotitaloudelle)
Kotitalouden kulutus	1000 (talletuksia) [+500]	1000 (velka pankille)	0 [-500]	0	1000 (yrityksen velkakirja)	1000 (lupaus toimittaa 1000 rahayksikköä yritykselle)

Liikepankkiraha ja keskuspankkiraha

(3)

- Keskuspankkiraha on valtion liikkeellelaskemaa valuttaa
 - Se koostuu
 - Liikepankkien reserveistä
 - Seteleistä
 - Kolikoista
- Eri pankkien väliset transaktiot on selvitettävä keskuspankkirahalla
- Liikepankit voivat hankkia keskuspankkirahaa joko pankkien välisiltä tukkumarkkinoilta tai suoraan keskuspankin diskonttoikkunasta
 - Alun perin kaikki keskuspankkiraha on kuitenkin lainattu suoraan keskuspankista
- Keskuspankki perii lainaamastaan keskuspankkirahasta korkoa → ohjauskorko
 - Liikepankkien on perittävä omasta antolainauksestaan vähintään keskuspankin asettamaa ohjauskorkoa
- Liikepankit lainaavat keskuspankkirahaa takaisinostosopimuksilla
 - Liikepankit luovuttavat keskuspankille omistamiaan velkakirjoja → vastineeksi keskuspankkirahaa
 - Velkakirjat palautuvat takaisin liikepankille, kun keskuspankkirahalaina maksetaan takaisin.

Liikepankkiraha ja keskuspankkiraha (4)

Vaihe	Yritys		Pankki A		Kotitalous		Pankki B		Keskuspankki	
	Varat	Velka	Varat	Velka	Varat	Velka	Varat	Velka	Varat	Velka
Luo- tonlaa- jennus	1000	1000	1000 (velkaki- rja) + 1000 (Reserv- it)	1000 (yrityks- elle) + 1000 (keskus- pankille)	0	0	0	0	1000	1000
Palkan maksu	500	1000	1000 + 500	500 + 1000	500 (talletu- ksia)	0	500 (Reserv- it)	500 (Lupaus- toimitt- aa valuutt- aa kotitalo- udelle)	1000	1000

Liikepankkiraha ja keskuspankkiraha (5)

- Myös valtio ottaa vastaan maksuja ainoastaan keskuspankkirahassa
- Valtion on siis ensiksi tarjottava yksityiselle sektorille keskuspankkirahaa, jotta yksityinen sektori voi maksaa veroja tai ostaa valtion velkakirjoja

Liikepankkiraha ja keskuspankkiraha (6)

Vaihe	Yritys		Pankki		Valtio		Keskuspankki	
	Varat	Velka	Varat	Velka	Varat	Velka	Varat	Velka
Luotonlaajennus	1000	1000	1000 + 1000	1000 + 1000	0	0	1000	1000
Verojen maksu	500 (verojen maksu)	1000	1000 + 500	500 + 1000	500 (verotulot)	0	1000	1000

Funktionaalinen rahoitus (1)

- Teorian kehittäjä taloustieteilijä Abba P. Lerner (1903–1982)
- Kehitti funktionaalisen rahoituksen teorian tukemaan keynesiläistä kysynnänsäätelyä
- Lerner: finanssipolitiikan tavoitteena on ylläpitää talouden toimintaa maksimikapasiteetilla
- Tämän tavoitteen saavuttamiseksi kaikkia talouspolitiikan instrumentteja on arvioitava niiden aikaansaamien seurausten mukaan
 - Jokaisen instrumentin funktio voidaan johtaa sen tuottamista seurauksista



Funktionaalinen rahoitus (2)

Valtion kulutus

- Verotus on väline, jolla keskuspankkirahaa (valtion valuuttaa) siirretään yksityiseltä sektorilta valtiolle
- Valtion ei kuitenkaan tarvitsisi kuluttaakseen verottaa valuuttaa yksityiseltä sektorilta, vaan se voisi lainata tarvitsemansa valuutan suoraan omasta keskuspankistaan
- Tällä tavalla valtio voisi kulutuksellaan samalla stimuloida kokonaiskysyntää
- Myös esimerkiksi kansainvälisen verokilpailun vaikutus valtion talouspolitiikkaan vähentyisi

Funktionaalinen rahoitus (3)

Verotuksen funktio

- Verotuksella turvataan valtion valuutan asema maksujärjestelmässä
- Verotuksella hillitään inflaatiota
- Verotuksella ohjataan kulutusta
- Verotuksella tasataan tulonjakoa

Funktionaalinen rahoitus (4)

- "An interesting, and to many a shocking, corollary is that taxing is never to be undertaken merely because the government needs to make money payments. According to the principles of Functional Finance, taxation must be judged only by its effects. Its main effects are two: the taxpayer has less money left to spend and the government has more money. The second effect can be brought about so much more easily by printing the money that only the first effect is significant. Taxation should therefore be imposed only when it is desirable that the taxpayers have less money to spend, for example, when they would otherwise spend enough to bring about inflation." –Abba Lerner (1943)

Funktionaalinen rahoitus (5)

Velkakirjojen myynti

- Valtion velkakirjoja myydään yksityiselle sektorille osana rahapolitiikkaa
- Yksityinen sektori voi ostaa keskuspankkirahalla valtion velkakirjoja
 - Keskuspankkiraha ei normaalioloissa ole korkotuottoinen varallisuuserä
 - Valtion velkakirjat tuottavat aina korkoa
 - Rahapoliittisesti suvereenien valtioiden velkakirjat ovat aina luotettava sijoituskohde
- Jokainen myyty velkakirja poistaa keskuspankkirahaa pankkien välisiltä tukkumarkkinoilta → keskuspankkirahan tarjonta vähenee → keskuspankkiraha hinta nousee = ohjauskorko nousee

Funktionaalinen rahoitus ja inflaatio (1)

- Inflaatio tarkoittaa hyödykkeiden ja palveluiden hintojen nousua
 - Se ei tarkoita rahan arvon alentumista
- Inflaatio voi olla kysyntäinflaatiota tai...
- ...kustannusinflaatiota
 - Tarjontashokki
 - Monopolivalta
 - Rahoitusperustainen inflaatio
- Funktionaalinen rahoitus voi johtaa valtion kulutuksen lisääntymiseen → uhkana ainoastaan kysyntäinflaatio

Funktionaalinen rahoitus ja inflaatio

(2)

- Aiheuttaako kokonaiskysynnän kasvu aina inflaatiota?
- Yritykset voivat reagoida kasvaneeseen kysyntään kahdella tavalla
 - Ne voivat nostaa hyödykkeidensä
 - Ne voivat laajentaa tuotantoaan
- Normaalin markkinakilpailun oloissa yritykset yleensä välttävät hintojen nostoa
 - Uhkana markkina-aseman menettäminen
- Yritykset eivät kuitenkaan voi laajentaa tuotantoaan enää siinä vaiheessa, kun työkykyinen ja -haluinen työvoima on työllistetty → täystyöllisyystilanteessa kokonaiskysynnän stimulointi johtaa inflaation
 - Mutta miksi stimuloida kokonaiskysyntää, jos täystyöllisyys on jo saavutettu?
- Kysyntää voidaan stimuloida niin kauan, kunnes täystyöllisyys ja maksimikapasiteetti on saavutettu

Funktionaalinen rahoitus ja inflaatio

(3)

- Funktionaaliossa rahoituksessa keskuspankki ostaa valtion velkakirjoja
- Nykytilanteessa yksityiset rahoituslaitokset (ja sijoittajat) ostavat valtion velkakirjoja keskuspankista lainaamallaan keskuspankkirahalla
- Funktionaalinen rahoitus ei olisi lainkaan nykytilannetta inflatorisempaa

Funktionaalinen rahoitus ja inflaatio

(4)

- Valtion myydessä 1000 euron arvoisen velkakirjan yksityiselle sektorille yksityinen sektori menettää 1000 euron edestä (keskuspankki)rahaa
- Valtio kuitenkin kuluttaa juuri saamansa 1000 euroa → valtion kulutus päättyy yksityiselle sektorille (esim. palkanmaksun kautta)
- Lopulta yksityisen sektorin nettovarallisuus on kasvanut 1000 eurolla
 - Tilanne olisi sama, jos keskuspankki olisi ostanut valtiolta 1000 euron arvoisen velkakirjan
 - Valtio olisi kuitenkin saavuttanut riippumattomuuden kansainvälisistä luottomarkkinoista

Funktionaalinen rahoitus ja inflaatio

(5)

- Maailmanhistoriasta on vaikea löytää esimerkkejä, jossa massiivista inflaatiota olisi aiheutettu ”painamalla rahaa”
- Zimbabwen ja Weimarin tasavallan hyperinflaatioissa oli kyse tuotantojärjestelmän romahduksista
 - Zimbabwessa maataloustuotannon romahdus
 - Weimarin tasavallassa teollisuustuotannon romahdus
- Esimerkki: aikaisemmin taloudessa oli kierrossa rahaa 1000 yksikön edestä ja kokonaistuotanto oli 1000 hyödykettä → tuotantojärjestelmän romahduksen jälkeen rahaa on kierrossa edelleen 1000 yksikköä, mutta hyödykkeitä pystytään tuottamaan enää 500 yksikköä → hyödykkeiden hinnat nousevat
 - Inflaatio syntyy ilman, että rahan määrää taloudessa lisätään lainkaan

Yhteenveto

- Yksityiset pankit luovat liikepankkirahaa, mutta maksujärjestelmä toimii keskuspankkirahan välityksellä
- Funktionaalinen rahoitus tarkoittaa järjestelmää, jossa valtion kulutus perustuu keskuspankkiluottoihin
- Funktionaalinen rahoitus ei itsessään ole yhtään sen inflatorisempaa kuin muutkaan tavat järjestää valtion kulutus
- Funktionaalinen rahoitus vapauttaa valtion talouspolitiikan kansainvälisten luottomarkkinoiden määräysvallasta