

VAPAAUS JA KESTÄVÄ RAHA

Thorsten Polleit

“On mahdotonta ymmärtää kestävän rahan ajatusta ellei oivalla sen tulleen laadituksi välineenä kansalaisoikeuksien suojelemiseksi valtion despoottisia väärinkäytöksiä vastaan. Ideologisesti se kuuluu samaan kategoriaan perustuslakien ja yksilön oikeuksien kanssa.”[1]

Näin kirjoitti Ludwig von Mises teoksessaan *The Theory of Money and Credit* vuonna 1912. Ja edelleen: “(...) kestävän rahan periaatteella on kaksi puolta. Se on suopea hyväksymään markkinoiden valinnan yleisesti käytetylle vaihdannan välineelle. Se on epäsuosiollinen torjuessaan valtion taipumusta sekaantua valuuttajärjestelmään.”[2] Tätä taustaa vasten nykypäivän rahajärjestelmät vaikuttavat viime vuosikymmeninä ajautuneen yhä kauemmas kestävän rahan periaatteesta.

Kaikissa niin sanotuissa ”vapaan maailmaan” valtioissa raha edustaa nykyään valtion kontrolloimaa peruuttamatonta paperi-, tai ”fiat-” rahastandardia. Laajasti hyväksytyyn näkemyksen mukaan tämä rahajärjestelmä olisi yhteensopiva vapaan yhteiskunnan ihanteen kanssa ja suotuisa kestävällä tuotannolla sekä työllisyyden kasvulle. Toki löytyy ääniä, jotka kutsuvat varovaisuuteen. Historiallisesta näkökulmasta Milton Friedman totesi: ”(. . .) maailman on nyt ryhtynyt suureen kokeeseen nähdäkseen pystyykö se muodostamaan toisenlaisen ankkurin, sellaisen joka on riippuvainen valtion pidättyvyydestä fyysisen hyödykkeen hankinnan kustannuksien sijaan.”[3] Irving Fisher arvioiden aikaisempaa kokemusta, kirjoitti: ”Peruuttamaton paperiraha on lähes poikkeuksetta osoittautunut kiroukseksi sitä käyttäneelle maalle.”[4]

Pääasiallinen syy huoleen nojaa erääseen valtion kontrolloiman paperirahan ominaispiirteeseen: järjestelmän rajoittamattomaan kykyyn laajentaa rahan ja luottojen tarjontaa. Päinvastaisesti (vapaasti valitussa) kultakannassa rahan (esim. kulta) tarjonnan odotettiin myös kasvavan ajan myötä, mutta ainoastaan talouden laajentumisen suhteessa—ts. lisäys rahan kysynnässä lisääntyneen taloudellisen toiminnan aikaansaamana, tuoden ylimääräistä kullaa tarjontaa markkinoille (esimerkiksi lisääntyneellä kaivostoiminnalla, josta tulisi kannattavampaa). Näin kultakanta asettaa ”automaattisen jarrun” rahalliselle laajenemiselle—jälkimmäisen, ainakin teoriassa, liittyessä talouden kasvutrendiin.

Valtion kontrolloimassa fiat-rahajärjestelmässä ei ole sisäänrakennettua rajoitusta rahan ja luottojen ekspansiolle. Tosiasiallisesti päinvastainen pitää paikkansa: keskuspankit, valtioiden rahan monopolistiset toimittajat, ovat suorastaan tarkoituksella suunniteltu mahdollistamaan rahan ja luottojen tarjonnan muutokset tosiasiallisesti missä tahansa suuruudessa milloin tahansa.

Estääkseen niiden rahan tarjonnan määrään kohdistuvan rajattoman vallan väärinkäyttöä, useimmille keskuspankeille on myönnetty poliittinen itsenäisyys viimeisinä vuosikymmeninä. Tämä on tehty estääkseen poliitikoita, jotka tullaan uudelleen valituiksi, vaihtavat rahapolitiikalla aiheutettavan elvytyksen hyödyt tulevaisuudessa inflaation muodossa tuleviin kustannuksiin. Tämän lisäksi useille keskuspankeille on annettu valtuutus pyrkiä alhaiseen ja vakaaseen inflaatioon—mitattuna kuluttajahintaindeksillä—niiden pääasiallisena tehtävänä. Näiden kahden institutionaalisen tekijän—poliittisen itsenäisyyden ja mandaatin varjella rahan ostovoimaa—katsotaan laajasti olevan riittävät vakuudet kestävän rahan säilyttämiselle.

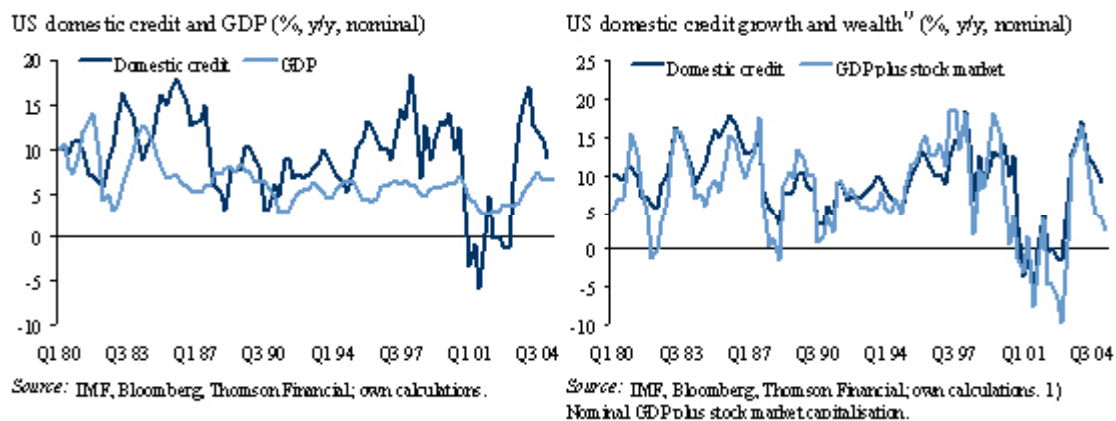
Oli miten oli, Misesin huolenaiheet vaikuttavat aiheellisimmilta kuin koskaan: ”Valuuttojen erottaminen ehdottomasta ja muuttumattomasta kultapariteetista on tehnyt rahan arvosta poliittisen lelut. (. . .) Emme ole kovin kaukana asiantilasta, jossa ”talouspolitiikan” ymmärretään pääosin tarkoittavan kysymystä rahan ostovoimaan vaikuttamisesta.”[5]

Siinä missä päämäärä varjella valtion kontrolloiman paperirahan arvoa vaikuttaa äänekkäältä, totuus on että tällaisen lupauksen pitäminen on (käytännössä) mahdotonta. Usein on olemassa itse asiassa häkellyttäviä poliittis-taloudellisia yllykkeitä lisätä, jos se on mahdollista, rahan ja luottojen tarjontaa yhteiskunnassa, vaikuttaakseen ideologisesti ennaltamääritetyillä suunnitelmilla yhteiskunnalliseen kehitykseen vapaiden markkinoiden periaatteisiin luottamisen sijasta.

Tämä nimenomainen taipumus tulee hyvin esiin tosiasialla, että keskuspankkeja säännöllisesti pyydetään ottamaan huomioon korkotasoa asettaessaan tuotannon kasvu sekä talouden työllisyystilanne. Ja nämä huolenpidon aiheet ovat niitä jotka vaikuttavat aiheuttavan vakavia ongelmia paperirahajärjestelmässä, jos ja kun ei ole

olemassa selkeää rajaa rahan ja luottojen laajentamiselle.

Selventääkseen tätä asiaa, on valaisevaa tutkia lyhyesti luottojen ja nimellisen tuotannon sekä ”varallisuuden” kasvun (joka tässä määritellään yksinkertaisuuden vuoksi bruttokansantuotteeksi lisätynä osakemarkkinan arvolla) välistä suhdetta Yhdysvalloissa, euro-alueella ja Japanissa 1980-luvun alusta lähtien. Visuaalinen tarkastelu paljastaa että Yhdysvalloissa kotimaisen luoton ja nominaalisen tuotannon kasvun välinen suhde on suhteellisen heikko. Kuitenkin jos luottojen ekspansio esitetään yhdessä varallisuuden kasvun kanssa, näemme näiden kahden muuttujan olevan itse asiassa hyvin läheisessä suhteessa.



Euro-alueella pankkilainat ja tuotannon kasvu olivat suhteellisen läheisesti linjassa 1990-luvun alkuun saakka. Ajanjaksolla 1995-2000 vuoden loppupuoli, luottojen ja tuotannon kasvu näyttivät erkaantuneen melko huomattavasti: Siinä missä lainojen kasvun noustessa merkittävästi, nominaali tuotannon kasvu pysyi suhteellisen stabiilina. Kuitenkin jos pankkilainojen kasvu esitetään yhdessä varallisuuden ekspansion kanssa, korrelaatio tulee ilmeisemmäksi erityisesti 1990-luvun toisen puoliskon osalta.

Euro area bank loans and GDP (% y/y, nominal)



Source: ECB, Bloomberg, Thomson Financial; own calculations.

Euro area bank loans and wealth¹⁾ (% y/y, nominal)

Source: ECB, Bloomberg, Thomson Financial; own calculations. 1) Nominal GDP plus stock market capitalisation.

Japanissa kotimainen luottoekspansio vaikuttaa korreloivan vahvasti muutoksiin nimellisessä tuotannossa. Kuitenkin muutoksien suhde luotoissa ja vauraudessa vaikuttavat vähemmän äänekkäiltä (erityisesti verrattuna Yhdysvaltain tilanteeseen). Yhtä kaikki vaikuttaa että kotimaisen luoton laskua 1980-luvun lopun ympärillä seuraa nimellisen vaurauden kasvun laskeva (trendi).

Japanese domestic credit and GDP (% y/y, nominal)



Source: IMF, Bloomberg, Thomson Financial; own calculations.

Japanese domestic credit growth and wealth¹⁾ (% y/y, nominal)

Source: IMF, Bloomberg, Thomson Financial; own calculations. 1) Nominal GDP plus stock market capitalisation.

Datan perusteella selkein viesti vaikuttaa olevan: lisäystä luoton tarjonnassa on keskimäärin seurannut lisäys nominaalissa tuotannossa ja/tai varallisuudessa ja päin vastoin. On houkuttelevaa vetää yksinkertainen johtopäätös näiden perusteella, tosiaankin: muutokset rahapolitiikassa eivät vaikuta olevan ”neutraaleja” niiden liittyessä ponnisteluihin ihmisiin vaikuttamisessa; tosiasiallisesti rahapoliittisesti aikaansaadut lisäykset rahan ja luottojen tarjonnassa saattavat aikaisemmin tai myöhemmin saada seurakseen muutoksia taloudellisessa toiminnassa.[6]

Mutta rahan ja luottojen tarjonnalla aikaansaatu talouden elvytys on lyhytaikaista, oivallukset klassisesta talusteoriasta varoittavat, ja tulevat lopulta johtamaan inflaatioon—kuten David Hume tuo esiin vuonna 1742: ”lisäämisellä (rahan määrään)

ei ole muuta vaikutusta kuin kohottaa työn ja hyödykkeiden hintoja. (. . .) kehityksessä kohden näitä muutoksia, lisäämisellä saattaa olla jotain talouselämää kiihdyttävää vaikutusta, mutta hintojen vakiintuessa (. . .) sillä ei ole minkäänlaista vaikutusta.”[7]

Kuitenkin taloustieteen valtavirran älyllinen vakaumus, jota hallitsee keynesiläinen taloustiede, on että alentamalla korkotasoa keskuspankki pystyy elvyttämään kasvua ja työllisyyttä. Joten ei ole ihme, että erityisesti silloin kuin inflaatio vaikuttaa olevan ”hallinnassa,” keskuspankkeja painostetaan ”ekspansiiviseen” rahapolitiikkaan taistellakseen taantumaa vastaan. Itse asiassa sitä pidetään laajasti ”sopivana,” jos rahapolitiikka pitää lainaamisen kustannukset alhaisimmalla mahdollisella tasolla.

Misesin teoksista löytyy hyvin perusteltua kritiikkiä tätä laajasti hyväksyttyä vakaumusta kohtaan. Hän kirjoittaa: ”(. . .) julkinen mielipide on taipuvainen pitämään korkoa ainoastaan institutionaalisenä esteenä tuotannon laajentamiselle. Se ei ymmärrä, että tulevien hyödykkeiden alennus suhteessa nykyisiin hyödykkeisiin on välttämätöntä ja ikuinen ihmisen toiminnan kategoria ja sitä ei voida hävittää pankkimanipulaatiolla. Äkäpussien ja kansankiihottajien silmissä korko on karkeiden hyväksikäyttäjien pahaenteisen masinoinnin tuotosta. Koron ikivanha paheksunnan on nykyaikainen interventio politiikka elvyttänyt täyteen mittaansa. Se tarrautuu oppiin, että hyvän valtion hallinnon eräs pääasiallisista tehtävistä on alentaa korkotasoa mahdollisimman paljon tai hävittää se kokonaan. Kaikki nykypäivän valtiot ovat fanaattisesti sitoutuneet helpon rahan politiikkaan.”[8]

Mises tuo myös esiin mitä taipumus alentaa korkotasoa ja lisätä rahan ja luottojen tarjontaa tekee taloudelle. Itävaltalaisen taloustieteen koulukunnan ”bisnessklin rahateorian” mukaan rahataloudellinen laajentuminen on taloudellisten nousu- ja laskukausien syklien sydämessä. Liian runsaskätinen rahan ja luottojen tarjonta saa aikaan mitä usein kutsutaan ”taloudellisiksi nousuiksi.” Se on peräaalto, taloudellinen kasvu lisääntyy ja työllisyys nousee.

Likviditeetillä huuhtelun mukana tulee kuitenkin virhekohtistumista, suhteellisten hintojen vääristymä, siis teoreettisten perustelujen pohjalta. Keinotekoisesti rahan ja luottojen tarjonnalla käynnissä pidetty ekspansio on kestäväntöntä ja ennemmin tai

myöhemmin kääntyy taantumaksi. Tietämättömyydessä ja/tai kyvyttömyydessä tunnistaa taloudellisen huonovointisuuden vastuussa olevia voimia, nimeltään yletöntä rahan ja luottojen aikaisempaa luomista, laskeva tuotanto ja nouseva työttömyys lietsovat julkisiin vaatimuksiin yhä löysemmästä rahapolitiikasta.

Keskuspankit eivät pysty vastustamaan näitä vaatimuksia ellei niillä ole mitään ”ankkureita”—tarkoittaen (kiinteitä) sääntöjä, jotka hillitsevät rahan ja luottojen tarjonnan lisäystä päivittäisissä operaatioissa. Tällaisen rajoitteen puuttuessa keskuspankit, kohdatessaan vakavan taloudellisen kriisin, ovat mitä todennäköisimmin pakotetut suosimaan kasvu- ja työllisyystavoitteita rahan arvon säilyttämisen sijaan—täten vaarantaen ratkaisevaa vapaan yhteiskunnan pilareista.

Tätä taustaa vasten tämän päivän rahapolitiikka tosiaankin muistuttaa ”säännötöntä” edesottamusta. Ajan hengen mukaisesti ”inflaatiotavoite” (IT)—niin kutsuttu ”viimeisintä huutoa” oleva käsite useimpien keskuspankkien näkökulmasta—toimii estämässä rahapolitiikkaa aiheuttamasta epätoivottuja ongelmia.

Käytännössä kuitenkin inflaatiotavoitteella ei ole mitään ulkopuolista ankkuria. IT:ssä keskuspankki itse laskee inflaatioennusteet, jotka puolestaan määrittävät kuinka pankki asettaa korkotasot; määrällisen rajoitteen asettamista rahan ja luottojen ekspansiolle ei yleensä pidetä toimintapolitiikan tavoitteena. Näin IT tuskin pystyy edistämään luottamusta siihen, että se häivyttäisi paperirahan arvolle nousevaa uhkaa valtioiden (*petoksen/väärinkäytön* muodossa) ja/tai poliittisesti itsenäisten rahapolitiikan tekijöiden (*poliittisten virheiden* muodossa) taholta.

Paluu ”rahapolitiikkaan ilman sääntöjä” alkoi 1990-luvun alkupuolella, kun useahkot keskuspankit hylkäsivät rahalliset kokonaissuuret korkotasojen asettamisen pääasiallisena ohjenuorana. Väitettiin että ”rahan kysynnästä” oli tullut ”lyhyellä tähtäimellä” epävakaa mittari ja että siten rahaa ei voitaisi enää pitää mittatikkuna rahapolitiikan asettamiselle, erityisesti koska menettelytapojen tekijät tekivät korkotasopäätöksiä muutaman viikon välein. Sen jälkeen tätä ohjenuoraa ei kuitenkaan ole korvattu millään muulla.

Näkemyksessä tahdikkuuden palauttamiseksi rahapolitiikkaan, saattaa olla valaisevaa lainata Hayekin huolenaihetta, nimittäin että: ”(. . .) [inflaatio] on väistämätön seuraus

politiikasta, joka pitää kaikkia muita päätöksiä datana, johon rahan tarjonnan tulee sopeutua, jotta muilla toimenpiteillä aikaansaatuja vahinkoja huomattaisiin mahdollisimman vähän.” Pitkällä aikavälillä tällainen politiikka aikaansaisi keskuspankkien tulemisen ”omien päätöksiensä vangeiksi, kun muut pakottavat ne soveltamaan vahingollisiksi tietämiään menettelytapoja.”

Heijastaen Ludwig von Misesin antamaan varoitusta teoksessaan *The Theory of Money and Credit*, Hayek vetää yhteen: ”Nyky päivän inflatorinen ennakoasenne on pääosin seurausta lyhytnäköisyyden vallitsevuudesta, joka puolestaan juontuu suuresta vaikeudesta tunnistaa nykyisten toimenpiteiden etäisempiä seurauksia, sekä vääjäämättömästi käytännöllisten ihmisten, ja erityisesti poliitikkojen, keskittymisestä välittömiin ongelmiin ja lähitavoitteiden saavuttamiseen.”[9]

Mitä voimme oppia tästä kaikesta? Nyky päivän paperirahastandardin sisäsyntyisiin riskeihin—nimenomaiselle mahdollisuus laajentaa haluttaessa rahan ja luottojen määrää käytännössä missä tahansa määrin ja milloin tahansa—ei enää kiinnitetä niiden vaatimaa huomiota: Rajoitteen asettamista rahan ja luottojen laajentamiselle ei katsota olennaiseksi osaksi ”nykyaikaista” rahapolitiikkaa. Täten paperirahan tahdikas käsittely lisää merkittävästi mahdollisuutta kalliille epäonnistumiselle. Ensimmäinen askel siirtymisessä takaisin kestävän rahan periaatteeseen—joka tehden oikeutta vapaan yhteiskunnan aatteelle—olisi tehdä rahapolitiikasta rajoittunutta, esimerkiksi lopettamalla kokonaan, rahan tarjonnan kasvattamisen.

Alkuperäinen artikkeli: [Freedom and Sound Money](#)

[1] Mises, L. von (1912), *The Theory of Money and Credit*, s. 454.

[2] Ibid, s. 455.

[3] Friedman, M. (1994), *Money Mischief*, San Diego et al., s. 42.

[4] Fisher, I. (1929), *The Purchasing Power of Money*, New York, Macmillan, 1911, 2nd ed., New York, Macmillan, 1913, New ed., New York: Macmillan 1929, s. 131.

[5] Ibid, s. 27.

[6] Luonnollisesti data ei kerro mitään kausaliteetista—tarkoittaen aikaansaako luotto nominaalista toimintaa vai onko se juuri toisinpäin. Samoin se ei myöskään vastaa kysymykseen aikaansaako muutokset rahapolitiikassa ”hyvin käyttäytyviä” reaktioita.

Itse asiassa Friedrich August von Hayek totesi: ”Sen elvyttävä vaikutus johtuu sen aikaansaamista virheistä.” Hayek, F. A. von (1960), *The Constitution of Liberty*, Chicago, Chicago Press, s. 332.

[7] Hume, D. (1742), Of Interest, in: *Essays, Moral, Political and Literary*, Vol. 1 of *Essays and Treatises*. A new ed. Edinburgh: Bell & Bradfute, Cadell & Davis (1804), s. 314.

[8] Mises, L. von (1996), *Human Action*, 4th edition, Fox & Wilkes, Ludwig von Mises Institute, p. 572.

[9] *Hayek, F. A. von* (1960), s. 333.