

Markan matkassa – Suomen rahajärjestelmän historiaa 1840-1997*

ANTTI KUUSTERÄ

erikoistutkija, dosentti

Valtion taloudellinen tutkimuskeskus

1 Raha ja rahajärjestelmät¹

1.1 Rahan tehtävät

Vakiintuneen käsityksen mukaisesti raha toimii yhteiskunnassa vaihdon välineenä, arvon mittana sekä arvon säilyttäjänä. Yhteisesti hyväksyty maksuväline – raha – mahdollistaa siirtymisen suorasta vaihdosta epäsuoraan vaihtoon ja siten helpottaa kaupankäyntiä. Selkeä arvomitari – *numeraire* – puolestaan helpottaa hintainformaation välitystä eri osapuolten kesken. Raha arvon säilyttäjänä tekee mahdolliseksi varallisuuden säilyttämisen käteisen muodossa, mikä tarjoaa joustoa taloudelliseen toimintaan.

Taloudellisten tekijöiden ohella omalla ra-

halla on kansallinen symboliarvo, ja historiallisesti tarkasteltuna valtiolliseen itsenäisyyteen on muutamia poikkeuksia lukuunottamatta liittynyt oma rahajärjestelmä. Suomessa tämä korostui jo autonomian aikana, sillä oma Venäjältä erillinen rahajärjestelmä oli taloudellisen autonomian keskeisiä kulmakiviä.

Yhteisenä nimittäjänä näiden rahan funktioiden taustalla on informaation välittäminen markkinoiden eri osapuolten kesken. Erityisen suuri merkitys informaation välityksellä oli aikaisemmin, jolloin tiedonsiirto yhteiskunnassa oli hidasta eikä ollut teknisiä mahdollisuuksia suurten informaatiomassojen käsittelyyn. Tosin jo 1800-luvulla oli kehittynyt erilaisia clearingjärjestelmiä, mutta vasta nykyaikaisen tietotekniikan esiinmarssin myötä tilanne on muuttumassa. Rahan rinnalle maksuvälineeksi on noussut talletusraha eli aktoreiden väliset tili-siirrot sekä monenlainen korttiraha.

Rahan ansiosta vaihdantakustannukset ovat alentuneet ja on pystytty lisäämään ennakoitavuutta sekä joustavuutta taloudellisessa päätöksenteossa. Näin ovat syntyneet edellytykset

* Raportti on laadittu valtioneuvoston kanslian asettaman, EMU:n taloudellisia vaikutuksia kartoittavan asiantuntijaryhmän toimeksiannosta ja julkaistiin valtioneuvoston kanslian julkaisusarjassa.

¹ Pohjana Tarkka (1993); Kindleberger (1993)

siirtymiselle vaihdantataloudesta rahatalouteen ja sitä kautta lisääntyneeseen työnjakoon. Pääoman mobilisointimahdollisuudet ovat tehostuneet, kun myös tavallisten ihmisten säästöt ovat siirtyneet pankkien talletustileille ja edelleen käytettäväksi sen sijaan, että ne olisivat vaikeasti liikuteltavissa ja tuottamattomina "sukanvarsisäästöinä" tai erilaisten hyödykkeiden muodossa.

1.2 Rahajärjestelmät

Rahajärjestelmät ovat joko metallikantajärjestelmiä tai paperirahajärjestelmiä. Ensinmainitussa rahayksikön arvo määritellään siihen sisältyvän jalometallimäärän avulla. Maksuvälineet on siten valmistettu suoraan tästä metallista tai rahan liikkeelle laskeva pankki tai viranomaislainen on sitoutunut lunastamaan maksuvälineen tällä metallilla ennalta ilmoitettuun kurssiin. Yleisimmät metallikantajärjestelmät ovat olleet hopeakanta, kultakanta tai kaksoismetallikanta. Viimeksimainitussa liikkeellä on yleensä ollut joko hopeaan ja kupariin tai hopeaan ja kultaan sidottuja rahoja. Luonteeltaan metallikanta on kiinteän kurssin järjestelmä niin kauan, kun sen pohjana olevan jalometalin arvo pysyy vakaana.

Metallikantajärjestelmien historiassa on havaittavissa siirtymä hopeakanta- tai kaksoismetallikantajärjestelmistä kultakantaan. Kultakanta on voinut olla kultarahakanta, jossa setelit on lunastettu kultarahoilla, kultaharkkokanta, jossa setelit on lunastettu kultaharkkoilla sekä kultavaluuttakanta, jossa seteleiden lunastaminen on voitu tehdä myös kultakantaan sidotun toisen maan seteleillä. Metallikantajärjestelmissä raha on joko hyödykerahaa tai sen katteena on aina ollut vaikeasti saatavaa jalometallia, jolloin rahan tarjonta on automaattisesti pysynyt niukkana.

Paperirahajärjestelmässä keskuspankilla tai setelinanto-oikeuden omaavalla muulla pankilla ei ole velvollisuutta lunastaa liikkeellä olevaa rahaa hyödykkeillä kuten jalometalleilla. Paperirahan arvo perustuu siten ainoastaan sen nauttimaan luottamukseen ja sen kysyntään varallisuuden muotona. Tämä merkitsee puolestaan sitä, että rahan tarjonnan on oltava tiukasti säädeltyä.

Luonteeltaan paperirahakanta voi olla joko kiinteä tai kelluva. Kiinteässä järjestelmässä keskuspankki pitää rahan arvon vakaana suhteessa joko johonkin ulkolaiseen valuuttaan tai ulkomaisten valuuttojen muodostamaan koriin. Kelluvan kurssin järjestelmässä keskuspankki ei ole sitoutunut vaihtamaan rahaa kiinteään kurssiin, vaan kurssi määräytyy markkinoilla kysynnän ja tarjonnan mukaan. Kiinteän ja kelluvan järjestelmän välimaastossa on erilaisia välimuotoja. Tällöin on esimerkiksi määritelty tietty vaihteluväli, jonka sallimissa puitteissa kurssi saa vapaasti kellua.

1800-luvulla vakiintunut klassinen rahateoria piti metallikantaa keskeisenä keinona, kun haluttiin vähentää talouden epävakautta. Paperirahakanta ja kelluva valuuttakurssijärjestelmä tunnettiin kyllä silloinkin, mutta niitä pidettiin yleensä sodan aiheuttamina poikkeusilmiöinä, joista olojen vakiinnuttua oli syytä siirtyä takaisin vakaaseen metallikantaan.

2 1800-luvun alkupuoliskon vaikeudet

2.1 Vuoden 1840 raharealisaatio

Suomen poliittisen aseman muutos 1800-luvun alussa merkitsi pitkää epävakautta vaihetta maan rahaoloissa. Ruotsalaisen rahan sijaan lailliseksi rahayksiköksi oli määrätty venäläinen hopearupla. Sotavuosina Venäjä oli kuitenkin joutunut irtaantumaan metallikannasta, jol-

loin tilalle oli noussut venäläinen paperiraha eli assignaattirupla. Tilannetta monimutkaisti edelleen se, että meillä liikkeessä oleva raha oli etupäässä ruotsalaista paperirahaa, sillä myös Ruotsissa oli jouduttu luopumaan hopeakanasta jo vuonna 1776.¹

Yritykset poistaa ruotsalainen raha liikenteestä olivat toistuvasti epäonnistuneet, mikä johtui Suomen ulkomaankauppavirroista entisen ja uuden emämaan kesken. Kauppa Ruotsiin oli 1830-luvulle asti ylijäämäistä ja ruotsalaista rahaa virtasi jatkuvasti Suomeen. Vastavasti Venäjän kauppa oli alijäämäistä ja ruplat virtasivat emämaahan. Näinä autonomian ajan ensimmäisinä vuosikymmeninä Suomessa oli käytössä itse asiassa neljä erillistä rahayksikköä eli venäläinen hopearupla ja ruotsalainen pankkoseteli sekä paperirahaa edustaneet pankkoassignaattirupla ja ruotsalainen valtionvelkaseteli. Näin monimutkaiset olot kahlitsivat ilman muuta koko yhteiskunnan kehitystä.

Edellytykset rahaolojen vakauttamiselle syntyivät vasta 1830-luvun lopulla, kun Ruotsi 1834 ja Venäjä 1839 palasivat hopeakantaan. Suomessa palattiin hopearuplaan 1840. Muutaman seuraavan vuoden kuluessa lunastettiin ruotsalainen raha liikenteestä ja vaihdettiin Tukholmassa hopeaan. Jo sitä ennen venäläiset paperiruplat oli lunastettu liikenteestä. Pääasiallisiksi maksuvälineiksi tulivat Suomen Pankin liikkeelle laskemat ruplat, jotka pankki sitoutui lunastamaan hopealla. Luonnollisesti myös venäläiset hopearuplat olivat käyviä maksuvälineitä. Vaihtorahana käytettiin venäläisiä hopea- ja kuparikolikoita.²

Raharealisaation yhteydessä Suomen Pankin toiminnassa tuli ensimmäisen kerran näkyviin

keskuspankkimaisia piirteitä. Pankin keskeiseksi tavoitteeksi tuli liikkeellä olevan rahan määrän säätely. Tämä tapahtui antolainauksen välityksellä, minkä vuoksi antolainauksen painopiste siirrettiin lyhytaikaiseen elinkeinoelämän luototukseen. Metallirahajärjestelmä perustui osakatejärjestelmään, jossa varannon ja setelistön välinen suhde oli 7/15. Tämä merkitsi suoraa suhdetta katteen ja setelistön välille, joten meillä noudatettiin Isossa-Britanniassa omaksuttua "currency" koulukunnan mallia. Tämän mallin tunnetuimpia puolestapuhujia oli David Ricardo.³

Uudistus lisäsi Suomen keskushallinnon mahdollisuuksia vaikuttaa rahaoloihin vaikkakin olimme tiukasti sidoksissa Venäjän ruplaan. Vakaat rahaolot loivat aivan uudet mahdollisuudet yhteiskunnan kehittämiseen. Luottamus tulevaisuuteen lisääntyi, mikä loi edellytykset kasvaville investoinneille. Konkreettinen osoitus oli Saimaan kanavan rakennustöiden käynnistäminen vuonna 1845. Kokonaisuudessaan Suomen talous kääntyi pitkän epävakaaan kehityksen jälkeen kasvuun rahareformia seuranneina vuosina.

2.2 Uusi epävarmuuden jakso

Itämainen sota 1853-1856 merkitsi jälleen uutta epävarmuuden aikaa ja irtaantumista hopeakannasta 1854 Venäjällä ja sen myötä Suomessa. Suurimmaksi ongelmaksi nousi paperiruplan arvon lasku, minkä seurauksena rahaolot kokonaisuudessaan järkkäyivät. Ongelmaksi nousi rahan häviäminen liikenteestä, koska käytössä ollut vaihtoraha eli hopeakolikot kannatti viedä Pietariin ja myydä pois hopearvos-

¹ Ajoittain Ruotsissa oli käytössä hopeaan ja kupariin pohjautunut kaksoisrahakanta.

² Tallqvist (1900)

³ Kindleberger (1993)

taan niin kauan, kun näin saavutettu kurssivoitto ylitti kuljetuskustannukset. Greshamin laki, jonka mukaan huono raha syö hyvän, tuli konkreettisesti esiin. Ongelman mittavuutta kuvaa se, että 1859 liikenteessä oli lähes 40 prosenttia vähemmän rahaa kuin viisi vuotta aikaisemmin. Kaiken kaupankäynnin esteeksi oli noussut puute vaihtorahasta.

Epävarmat rahaolot olivat jälleen nousseet taloudellisen kehityksen jarruksi, minkä seurauksena rahaolojen järjestämisestä käytiin Suomessa 1850-luvun viimeisistä vuosista lähtien vilkasta julkista keskustelua. Yleisesti hyväksyttiin näkemys siitä, että vakaisiin rahaoloihin voidaan päästä ainoastaan palaamalla hopeakantaan. Pietarissa tällaiset suunnitelmat koettiin kuitenkin separatistisiksi ja senaatin esitys hopeakantaan siirtymisestä hylättiin. Lohdutukseksi ja mielipiteen tynnyttämiseksi Suomelle annettiin oikeus ottaa käyttöön oma rahayksikkö, joka olisi kooltaan 1/4 ruplasta. Suomen kehittymättömissä oloissa arvioitiin nimittäin ruplan olevan liian suuri yksikkö.¹

Uuden rahayksikön nimeksi otettiin markka, joka jakaantui 100 penniin. Julkisuudessa tämä nimikysymys oli herättänyt suurta mielenkiintoa ja lehdistössä oli esitetty useampiakin nimiehdotuksia. Esillä olivat muiden muassa sataikko ja äyri, sampo ja muru, suomo ja rahtu. Näihin yleisön ehdotuksiin verrattuna senaatti oli tässä nimiehdotuksessaan ollut varsin mielikuvitukseton, sillä markka ja penninki olivat yleisiä rahan nimiä pitkin Eurooppaa.² Julistus uudesta markasta annettiin 4.4.1860. Lopullisesti valtion ja yksityisten tileissä oli määrä siirtyä käyttämään yksinomaan markkaa vuoden 1863 alusta lähtien. Tämä rahauudistus oli luonteeltaan lähinnä nimellinen rahauudistus,

jossa tosin Suomi sai oman rahayksikön mutta jossa markka (1/4 ruplaa) oli edelleen sidoksissa Venäjän arvoltaan vaihtelevaan paperiruplaan.

3 Metallikantaan ja kiinteään kurssiin

3.1 Kohti hopeakantaa ja itsenäistä markkaa

Pelkkä nimellinen rahauudistus ei poistanut niitä ongelmia, joiden takia oli lähdetty liikkeelle. Paperiruplaan sidottu markka oli edelleen epävakaa rahayksikkö ja toiveet metallikantaan siirtymiseksi olivat jatkuvasti ilmassa. Myös Venäjällä suunniteltiin paluuta hopeakantaan ja nyt molemmissa maissa ryhdyttiin samanaikaisesti toimiin metallikannan palauttamiseksi. Suomen puolesta neuvotteluja käynyt Fabian Langenskiöld sai periaatteellisen lupauksen rahareformista kesällä 1862. Tavoite oli sikäli täyttynyt, että Langenskiöldin johdolla oli jo käyty neuvottelut, jotka olivat johtaneet oman rahayksikön - markan - käyttöönottoon.

Tässä vaiheessa reformin eteneminen pysähtyi ja vasta parin vuoden viiveen jälkeen asia lähti uudelleen etenemään. Nyt johdossa oli valtiovaraintoimituskunnan päälliköksi noussut J. W. Snellman. Lopullinen ilmoitus hopeaan sidotusta markasta luettiin kaikissa Suomen kirkoissa 12.11. 1865. Julistuksen mukaan seuraavasta päivästä lähtien ainoastaan suomalainen ja venäläinen hopearaha olivat käypiä maksuvälineitä. Todellisuudessa kyse oli vain markasta, sillä Venäjällä ei vastaavaa siirtymistä takaisin hopearuplaan oltu onnistuttu toteuttamaan. Marraskuuta 1865 voidaan siten pitää itsenäisen markan syntyajankohtana. Suurin ansio omasta rahasta kuuluu Fabian Langenskiöldille. Snellmanin kontribuutiona oli Langenskiöldin alullepaneman hankkeen lop-

¹ Pipping (1928)

² Pipping (1924)

puun vieminen sen jälkeen, kun Langenskiöld oli joutunut vetäytymään syrjään.

Paluu hopeakantaan oli tehtävä ruplan alkuperäisen hopea-arvon mukaan. Niinpä sekä Venäjällä että Suomessa oli syksystä 1862 lähtien pyritty palauttamaan paperiruplan arvo kohti alkuperäistä pariarvoa ja kesällä 1863 oli tiin jo lähes päästy tähän tavoitteeseen. Seuraavina vuosina rupla oli kääntynyt uudelleen laskuun ja vuonna 1865 ruplan ja sen mukana markan ulkoinen arvo oli laskenut jo lähes viidenneksen. Täten reformi merkitsi käytännössä liki 20 prosentin revalvaatiota.

Reformia edeltäneinä vuosina Suomen Pankki oli supistanut lainanantoaan lähes neljänneksellä varmistukseksi setelikatteen riittävyyden. Tämä oli kiristännyt yrittäjien taloudellista asemaa jo ennen rahaudistusta. Samaan aikaan kansainväliset suhdanteet olivat lamaan-tuneet, joten edessä oli koko suomalaista talouselämää ja itse asiassa koko yhteiskuntaa ravistellut kriisi. Ensimmäisen kerran jouduttiin todenteolla huomaamaan, miten ylivoimaisia vaikeuksia velkojen reaalisen arvon nousu tuo tullessaan. Edessä olivat konkurssien ja omaisuuksien uudelleenjaon ajat.¹

Täytenä yllätyksenä nämä vaikeudet eivät kuitenkaan tulleet, sillä rahaudistuksen viivästyessä julkisuuteen oli noussut myös kriittisiä näkemyksiä sen mielekkyydestä. Uudistusta vastustivat Itä-Suomen kartanonomistajat, joille vientikauppa Pietariin oli elintärkeätä. Epäileviä olivat myös monet vaikutusvaltaiset vientikauppahuoneiden omistajat sekä Lounais-Suomen suurten rautaruukkien omistajat. Viimeksi mainitut olivat raskaasti velkaantuneita ja pelkäsivät velkojensa reaaliarvon nousua.

Näiden arvostelijoiden mielestä revalvaatiota olisi pitänyt välttää ja toteuttaa reformi val-

litsevan kurssin mukaan. Snellmanin mielestä tämä ei ollut mahdollista. Pietarissa hyväksytyssä esityksessä oli puhuttu nimenomaan palaamisesta vanhaan hopea-arvoon, ja tavoitteiden muuttaminen olisi saattanut estää koko metallikantaan paluun. Ainoana vaihtoehtona Snellman piti palaamista vanhaan hopea-arvoon. Siihen liittyvä revalvaatio oli vain kestävä.

Snellmanin mukaan kotimainen hintataso laskisi revalvaation verran ja siinä mielessä muutos olisi vain nimellinen eli hintataso ja kurssitaso laskisivat samassa suhteessa. Tämä ajatteluketju oli kuitenkin vajavainen, sillä siinä ei huomioitu velkojen reaalisen arvon nousun heijastusvaikutuksia. Tosin Snellman yksityiskirjeessään J. W. G:son Snellmanille myönsi nämä vaarat. Keinoja velallisten aseman lieventämiseen ei Snellmanin mielestä kuitenkaan ollut käytettävissä.² Kokonaisuudessaan tässä uudistuksessa etusijalle asetettiin sekä metallikantaan sidotun markan vakaus että rahan arvon pysyvyys. Rahan arvon heikkeneminen koettiin uhaksi omistusoikeuden suojalle, ja valtio oli sitoutunut turvaamaan omistusoikeuden. Näin tallettajan asema arvioitiin tärkeämmäksi kuin velallisen asema.

3.2 Kultakantaan siirtyminen

Hopeamarkan aika jäi lyhyeksi, sillä 1870-luvun alussa monet Euroopan maat siirtyivät kaksoisrahakannasta, jossa rahoja lyötiin sekä kullasta että hopeasta, kultakantaan. Ensimmäisenä tämä askel oli tehty Isossa-Britanniassa tulkinnasta riippuen joko 1717 tai 1774 ja Napoleonin sotien aiheuttaman katkoksen jälkeen uudelleen 1821. Saksassa ja Ruotsissa siirtyminen kultakantaan tapahtui 1873 ja

¹ Kuusterä (1987)

³ Pipping (1928)

Ranskan johtamissa latinalaisen rahaliiton maissa vuosien 1874 - 1878 välisenä kautena. Yleismaailmallisesta kultakannasta voidaan ryhtyä puhumaan vuodesta 1875 lähtien. Siirtymiseen vaikutti merkittävästi hopean maailmanmarkkinahinnan lasku, jolloin hopea ei enää varmistanut järjestelmän vakautta.¹

Suomessa kultamarkka korvasi hopeamar-kan vuoden 1878 alussa. Myös tätä uudistusta edelsivät pitkät neuvottelut Pietarissa, mutta vuoden 1865 reformiin verrattuna päätös syntyi kivuttomasti. Myönteisen päätöksen saamista helpotti se, että Venäjällä suunniteltiin vastaa-va uudistusta. Siihen tosin Venäjällä päästiin vasta aivan vuosisadan lopulla jaksona 1894-1899.

Suomen kultakanta-uudistuksen esikuvana oli Ranska, ja kultamarkka vastasi kulta-arvoltaan yhtä Ranskan frangia. Ranskan omaksu-maa järjestelmää kannatettiin laajalti Euroopas-sa, ja Venäjän uskottiin noudattavan juuri Ranskan esimerkkiä. Siksi Suomen oli taktises-ti edullista vedota ranskalaiseen järjestelmään ja edeltäkäs in sopeutua Venäjän järjestelmään. Ranskan vaikutus näkyi myös siinä, että raha-teoreettisina auktoriteetteina tuotiin esiin rans-kalaiset Paul Leroy-Beaulieu ja Michel Cheva-lier. Kultakantakomitean johtavien jäsenten Leo Mechelinin ja Robert Montgomeryn ohella uudistuksen käytännön toteuttamisessa oli aktiivinen rooli ruotsalaisella A.O. Wallen-bergilla.²

Täysin ongelmaton ei tämäkään uudistus ol-lut, sillä hopean arvon laskun myötä markan arvo oli laskenut ja palaaminen alkuperäiseen hopearvoon merkitsi jälleen revalvaatiota. Tätä kysymystä pohdittiin asiaa valmistelleessa kul-takantakomiteassa. Enemmistö asetti kuitenkin

etusijalle rahan arvon pysyvyyden. Ehdoton tä-mä kanta ei ollut, sillä muutama komitean jä-sen ehdotti siirtymistä vallitsevan kurssin mu-kaan tai velallisten aseman hyvittämistä.

Samalla kannalla oli entinen senaattori J.W. Snellman. Häntä olivat jääneet painamaan vuo-den 1865 katkerat kokemukset sekä vuoden 1867 kadon aiheuttama katastrofi seuraavana talvena. Vasta saavutettua metallikantaa ei sil-loin haluttu asettaa uhanalaiseksi, jolloin se-naatti oli valuuttavarantoa säästääkseen koh-tuuttomasti lykännyt viljantuonnin käynnistä-mistä. Seuraukset näkyivät läntisen Euroopan viimeisenä totaalisenä nälkäkatastrofina. Nyt entinen valtiovarainoimituskunnan päällikkö Snellman oli muuttanut kantansa aikaisempaa joustavammaksi.³

Toisena painavana argumenttina uudistuk-sen toteuttamiseksi parikurssiin olivat valtion talouteen liittyneet näkemykset. 1860-luvulta lähtien valtio oli ottanut suurehkoja ulkomaisia luottoja ja markan arvon lasku olisi merkinnyt näiden luottojen takaisinmaksun kallistumista. Valtiontalouden kameralaisesta näkökulmasta katsottuna revalvaatio ei täten ollut ongelma.

Kultakantaan siirtymisen yhteydessä toteu-tettu revalvaatio oli 10 prosentin tuntumassa, joten negatiiviset heijastusvaikutukset olivat vuoden 1865 uudistukseen verrattuna lievem-mät. Lisäksi Suomen Pankki oli vuonna 1875 siirtynyt osakatejärjestelmästä kontingenttijär-jestelmään, jonka ansiosta liikkeellä oleva sete-listö ei enää yhtä välittömästi reagoinut valuut-tavarannon muutoksiin eikä katejärjestelmä enää ollut suhdanteita kärjistävä tekijä. Suo-men Pankki oli myös etukäteen lisännyt kulta-varantaan eikä se ollut supistanut antolainaus-taan katteen varmistamiseksi kuten edellisen

¹ Kindleberger (1993)

² Björkqvist (1953)

³ Björkqvist (1953)

uudistuksen alla. Keskuspankin toimintaan oli tullut "banking" koulukunnan piirteitä.¹

Suomelle tällä ratkaisulla oli kauaskantoiset seuraukset. Suomi liittyi rahajärjestelmään, jossa olivat mukana useimmat kehittyneet valtiot. Se muodosti yhtenäisen järjestelmän, joka edisti kansainvälisen kaupan kasvua ja helpotti kansainvälisten pääomaliikkeiden kitkatonta hoitamista. Näinä aikoina oli myös näkyvästi esillä ideoita kansallisten rahayksiköiden muuttamiseksi sellaisiksi, että eri maiden rahoja voitaisiin käyttää rinnakkain. Taustalla oli "single currency" toive eli halu päästä yhteiseen rahaan.

Tästä konkreettisena osoituksena oli vuonna 1865 perustettu latinalainen rahaliitto, jossa olivat mukana Ranska, Belgia, Sveitsi ja Italia. Muutaman vuoden päästä mukaan tulivat lisäksi Romania ja Kreikka. Liitto pyrki saamaan jäsenmaiden rahayksiköt hopeapitoisuudeltaan yhtenäisiksi. Lisäksi Ranskan johdolla järjestettiin vuonna 1867 ensimmäinen "International Monetary Congress", jossa näitä suunnitelmia pohdittiin. Käytännön toimiin ei kuitenkaan ylletty. Toisen yhteisen rahaliiton muodostivat Ruotsi-Norja ja Tanska vuodesta 1873 lähtien.²

3.3 Klassisen kultakannan merkitys

Oman aluksi hopeaan ja sitten kultaan sidotun markan merkitys näkyi sekä politiikassa että taloudessa. Paluu hopeakantaan merkitsi Suomen irtaantumista Venäjän rahajärjestelmästä, mitä kultakantaan siirtyminen edelleen korosti. On vaikea arvioida, missä määrin tämä oli tietoista autonomisuutta korostavaa politiikkaa ja missä

määrin ulkoisten tekijöiden aiheuttamaa sattumaa. Lopputulos oli kuitenkin se, että erillinen rahajärjestelmä tuli olemaan Suomen taloudellisen autonomian kulmakivi.

Ratkaisun myötä Suomi integroitui osaksi läntisen Euroopan kultakantajärjestelmää, mikä korosti Suomen taloudellista autonomiaa suhteessa Venäjään. Erityisen paljon Suomi hyötyi siitä, että kultakannan tarjoama rahajärjestelmän vakavuus lisäsi Suomen uskottavuutta kansainvälisillä pääomamarkkinoilla. Samaan aikaan sekä ulkomaisten luottojen saatavuus parantui että niistä maksettavat korot alentuivat. Näin kultakantajärjestelmän vuosina Suomessa voitiin toteuttaa lähinnä Saksasta otettujen luottojen turvin laajamittainen perusrakenteen kehittämisohjelma. Näkyvimpänä esimerkkinä tästä on meidän rautatieverkosto.

"Klassiseksi kultakannaksi" kutsuttu järjestelmä oli voimassa vajaan puolen vuosisadan ajan. Järjestelmän uskottavuus oli hyvä ja mukana olevat maat pystyivät Bank of Englandin johdolla hedelmälliseen yhteistyöhön. Doktriinin pelisääntöjen noudattaminen edellytti suurta joustoa eri tuotannontekijöiltä. Tämän mahdollisti 1800-jälkipuoliskon yhteiskunnille ominaiset valtasuhteet. Poliittinen järjestäytyminen oli vasta käynnistymässä, joten tiukan raha- ja finanssipolitiikan harjoittaminen oli vaivatonta. Ajatus alijäämäisestä tulo- ja menoarviosta oli suorastaan mahdoton ja keskeisten tuotannontekijöiden hinnat joustivat.³

Silmiinpistävää oli raha- ja hintaolojen pitkän tähtäimen vakavuus, samalla kun hinnat ja palkat saattoivat suhdanteiden mukaan vuositasolla heilahdella melko paljon. Näihin samoihin vuosiin ajoittui myös suomalaisen yhteis-

¹ Kindleberger (1993)

² Bordo - Jonung (1996)

³ Retrospective on the Classical Gold Standard, 1821-1931 (1984); Eichengreen (1995)

kunnan siirtyminen rahatalouteen ja tätä siirtymää nopeutti kultamarkan nauttima suuri luottamus. Rahatalouden yleistymisen myötä työnjako lisääntyi ja investointimahdollisuudet kasvoivat. Näin Suomessa syntyivät hyvät edellytykset aikaisempaa nopeampaan kasvuun ja elintason yleiseen kohottamiseen.

4 Klassisen kultakannan murtuminen ja toinen kultakanta

4.1 Kultakanta murtuu globaalisesti

Muutamassa vuosikymmenessä oli syntynyt hämmästyttävän vankka usko rahan arvoon pisyvyyteen. Todellisuus sitten murskasi tämän luottamuksen, sillä ensimmäisen maailmansodan syttyminen johti yleiseen rahaolojen sekasortoon. Kaikkialla Euroopassa keskuspankit lopettivat seteleiden lunastamisen kullalla ja lievensivät katemääräyksiään. Sotakustannuksia ryhdyttiin kattamaan setelirahoituksella ja liikkeellä olevien seteleiden määrät moninkertaistuivat. Vaikeudet eivät rajoittuneet pelkästään sotaan käyviin maihin, sillä puolueettomiin maihin alkoi virrata kultaa ja valuuttoja, mikä sitten johti näiden talouksien ylikuumenemiseen ja pakotti nämäkin maat irtaantumaan kultakannasta.

Oheisena on esimerkkejä elinkustannusindeksin noususta eri maissa kautena 1914-1921. Vuotta 1914 on kussakin maassa merkitty luvulla sata.

Klassisen kultakannan tukipylväs Bank of England lopetti käytännössä vuonna 1914 seteleiden lunastamisen kullalla eikä Iso-Britannia enää rauhan palattuakaan saavuttanut takaisin aikaisempaa hallitsevaa asemaansa kansainvälisenä "lender of last resort" instituutiona. Tilalle nousi Yhdysvallat, jonne kultavirta sota-aikoina suuntautui ja joka muodollisesti piti

Taulukko 1 Elinkustannusindeksin nousu eri maissa 1914, 1919, 1921, 1914=100

	Vuosi		
	1914	1919	1924
Yhdysvallat	100	193	169
Iso-Britannia	100	219	224
Ruotsi	100	257	247
Ranska	100	269	333
Italia	100	331	467
Saksa	100	403	1301
Suomi	100	922	1055

Lähde: Hirvilähti (1993)

kultakannan voimassa koko ajan. Yhdysvalloista tuli myös merkittävin luotonantaja kansainvälisillä lainamarkkinoilla. Käytännössä dollarista tuli uusi kansainvälinen arvonmitta, johon muiden maiden valuuttoja verrattiin. Bank of Englandin kaltaista keskeistä roolia ei Yhdysvaltojen Federal Reserve System kuitenkaan omaksunut.

4.2 Takaisin kultakantaan

Klassinen kultakantajärjestelmä oli ollut kansainvälinen järjestelmä, joten myös pyrkimykset tilanteen vakiinnuttamiseksi rauhan palattua toteutuivat kansainvälisissä puitteissa. Ensimmäinen askel oli vuonna 1920 Kansainliiton aloitteesta Brysselissä organisoitu rahataloudellinen konferenssi, jossa pohdittiin keinoja tilanteen vakauttamiseksi. Vuonna 1922 Genovassa pidettiin Ison-Britannian ja Ranskan aloitteesta uusi kansainvälinen tapaaminen. Kummallakin kerralla suositeltiin kultakannan nopeata palauttamista, jotta raha- ja valuuttaolot saataisiin vakautetuiksi ja sitä kautta kansainvälinen ta-

loudellinen yhteistyö jälleen viriämään.¹

Paluuta kultakantaan pidettiin siis ainoana todellisena vaihtoehtona. Sen sijaan taloustieteilijöiden parissa vallitsi eriäviä näkemyksiä siitä, miten tämä paluu olisi toteutettava. Suuri merkitys oli sillä, miten syvälle valuutan arvo oli romahtanut. Joillekin maille oli siten mahdollista palata sotaa edeltäneeseen pariarvoon, kun taas monissa maissa oli syytä tunnustaa tapahtunut inflatorinen kehitys ja palata kultakantaan vallitsevan kurssin mukaan. Käytössä olevien kultavarantojen ei myöskään uskottu mahdollistavan puhdasta kultakantaa, vaan tilalle esitettiin kultavaluuttakantaa, jossa katteena hyväksyttäisiin johtavia kultavaluuttoja.

Vanhan pariarvon mukaan palasivat kultakantaan Ruotsi (1924), Iso-Britannia (1925), Hollanti (1925), Tanska (1927) ja Norja (1928). Toisen ryhmän muodostivat ne maat, joissa paluuta vanhaan pariarvoon ei nähty mahdolliseksi, vaan hyväksyttiin valuutan alentunut ulkoinen arvo. Näitä maita olivat esimerkiksi Belgia (1925), Suomi (1926), Italia (1927) ja Ranska (1928). Näistä maista oli vuoden 1913 dollariin verrattuna jyrkimmin devalvoitunut Suomen markka 87 prosentilla ja vähiten Italian liira 73 prosentilla.²

Kolmas ryhmä koostui sellaisista maista, joissa rahajärjestelmä totaalisesti romahti ja jonka seurauksena siirryttiin kokonaan uuteen rahayksikköön. Näistä parhaiten tunnetaan Saksa, jossa tilanne riistäytyi vuonna 1923 kärsistä hyperinflaatioksi. Pahimmillaan inflaatioprosentti oli jopa tuhat prosenttia kuukaudessa. Tilanne saatiin vakiinnutetuksi vasta Yhdysvaltojen taloudellisella tuella, jolloin vuonna 1924 siirryttiin uuteen kultakantaan ja uuteen Reich-

mark'iin. Itävallassa oli siirrytty uuteen rahayksikköön vuonna 1923.³

1920-luvun alkupuoliskolla paluu kultakantaan ja mieluiten sotaa edeltäneeseen pariarvoon nähtiin monissa maissa kansalliseksi kunniakysymykseksi, jonka saavuttamisen vaatimia uhrauksia ei asetettu kyseenalaiseksi. Esimerkiksi Bank of Englandin johtokunnan puheenjohtaja Montagu Norman korosti näitä pitkän tähtäimen hyötyjä ja vähätteli lyhyen tähtäimen uhrauksien merkitystä.⁴

Uhraukset johtuivat siitä, että paluu vanhaan pariarvoon edellytti deflatorista talouspolitiikkaa, jossa hinnat ja palkat laskivat ja jossa tuotannon taso pysyi alhaisena sekä työttömien määrä korkeana. Tähän problematiikkaan oli alusta lähtien kiinnittänyt huomiota J. M. Keynes. Hänen mukaansa silloisen valtiovarainministerin Winston Churchillin vahvan punnan politiikka oli hyvin tuhoisaa Englannin taloudelle. Näitä näkemyksiään Keynes toi esiin pamfletissaan "The Economic Consequences of Mr. Churchill" (1926). Siinä Keynes korosti ulkoisen tasapainon sijaan huomion kiinnittämisestä maan sisäiseen tasapainoon. Deflaatiopolitiikka merkitsi varallisuuden siirtoa veronmaksajilta ja työläisiltä "koroillaan eläjille".

Samaa kysymystä oli käsitellyt Genovan kokouksessa taloustieteellisenä asiantuntijana toiminut ruotsalainen Gustaf Cassel. Hän ei asettanut kyseenalaiseksi tarvetta siirtyä kultakantaan, mutta hän piti parhaana strategiana paluuta vallitsevaan inflatoituneeseen kurssiin.⁵ Sen sijaan hänen maamiehensä Knut Wicksell kuului niihin taloustieteilijöihin, joiden mielestä jopa jyrkkä deflaatiopolitiikka oli perusteltu keino saattaa hinta- ja palkkataso takaisin sotaa

¹ Eichengreen (1995); Kindleberger (1993)

² Eichengreen (1995); Hirvilahti (1993)

³ Born (1983)

⁴ Kindleberger (1993)

⁵ Keynes (1924); Cassel (1936)

edeltäneelle tasolle.¹

Vaikeudet eivät rajoittuneet pelkästään niihin maihin, joissa palattiin vanhaan pariarvoon, vaan yleisemminkin ongelmaksi nousi kultakantadoktriiniin sisäänrakennettu tiukka rahapolitiikka. Lisäksi yhteiskuntien institutionaaliset puitteet ja eri yhteiskuntaryhmien väliset valtasuhteet olivat perinpohjin muuttuneet, mikä johti siihen, ettei tämä toinen kultakanta nauttinut sellaista uskottavuutta kuin klassinen kultakantajärjestelmä oli nauttinut. Kansainvälien yhteistyö ei myöskään toiminut kitkottomasti. Täten klassisen kultakantadoktriinin aikaiset pelisäännöt eivät uusissa oloissa enää pelanneet. Yleismaailmallinen talouskehitys pysyi koko 1920-luvun vitkaisena ja kultakantajärjestelmä hajosi vuonna 1931 yleismaailmallisen laman puhjetessa.²

4.3 Suomen paluu kultakantaan

Suomessa markan arvon romahdus oli ollut niin suuri, ettei paluu vanhaan pariarvoon ollut realistinen vaihtoehto. Syinä markan arvon romahdukseen olivat olleet sekä sotavuodet että itsenäistymisen aiheuttamat taloudelliset ongelmat. Ratkaisun löytäminen ei kuitenkaan ollut helppoa, sillä poliittiset paineet rahan arvon palauttamiseksi olivat suuria. Erityisen ongelmalliseksi koettiin se, että rahan arvon romahduksen myötä säästäjien asema oli romahtanut. Tällä oli jopa yhteiskunnallisia heijastusvaikutuksia, kuten seuraava lainaus PaaVo Korpisaaren tutkimuksesta vuodelta 1926 osoittaa:

"varsinainen keskiluokka, se on pienporvaristo ja sivistyneistö yleensä, kuuluu tähän ryhmään. Se on tosiasiallisesti menettänyt uraan

työn tulokset ja joutunut taloudelliseen asemaan, joka läheisesti vastaa n.s. köyhälistön asemaa".³

Rahan arvon romahdus nähtiin loukkaukseksi yksityistä omistusoikeutta kohtaan. Niinpä esillä oli jopa vaatimuksia inflaation aiheuttamien menetysten korvaamisesta valtion varoilla. Siihen ei kuitenkaan arvioitu olevan taloudellisia mahdollisuuksia. Periaatteessa tätä vaatimusta pidettiin kuitenkin täysin oikeutettuna.

Lopullisesti markan arvon lasku jouduttiin tunnustamaan vuodenvaihteessa 1920/21, kun kansainvälinen talous kääntyi laskuun ja Suomen jo ennestään kangerteleva vienti tyrehtyi. Edessä oli uudelleen jyrkästi heikkenä markka, joka oli heikoimmillaan syksyllä 1921. Tässä vaiheessa valtiontalouden akuutit ongelmat oli saatu hoidetuksi ja aliarvostetun markan tukemana myös vienti alkoi vetää. Markan ulkoinen arvo dollariin verrattuna onnistuttiin tällöin vakiinnuttamaan tasolle, joka merkitsi vajaan 90 prosenttia devalvoitumista vuoden 1913 dollariin verrattuna. Kyseessä oli tietoinen linjavallinta, sillä sekä Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtaja Otto Stenroth että valtiovarainministeri Risto Ryti näkivät viennin edellyttävän joustavaa kurssipolitiikka tilanteessa, jossa Suomen oli löydettävä uudet markkinat.⁴

Suomen Pankki halusi ulkopuolisen asiantuntijan näkemyksen rahaolojen järjestämisestä, ja asiantuntijaksi pyydettiin vuonna 1923 ruotsalainen taloustieteilijä Eli F. Heckscher. Heckscherin mukaan Suomen on ilman muuta palattava kultakantaan, mutta paluu on toteutettava vallitsevan kurssin mukaan. Suomen kaltaisella maalla, jonka valuutan ulkoinen arvo on romahtanut alle puoleen aikaisemmasta arvostaan, ei ole mitään mahdollisuuksia viedä

¹ Pekkarinen - Vartiainen (1995)

² Temin (1989)

³ Korpisaari (1926)

⁴ Stenroth (1927); Ryti (1925)

läpi pariarvoon palaamisen edellyttämää deflaatiokuuria. Vaikka toteutuneen inflaation hyväksyminen merkitseekin loukkausta säästäjiä kohtaan ovat nämä kohtuuttomuudet vähäisiä verrattuna niihin kohtuuttomuuksiin, mitä monivuotinen deflaatiokuuri merkitsisi pankkisektorille ja elinkeinoelämälle kokonaisuudessaan. Heckscher esitti samalla siirtymistä kokonaan uuteen rahayksikköön, jotta tehtäisiin selvä ero vanhan ja uuden järjestelmän välille. Tätä ehdotusta ei kuitenkaan pidetty perusteltuna, vaan markka sai pitää vanhan nimensä.¹

Suomi palasi takaisin kultakantaan vuoden 1926 alussa. Dollari oli tällöin 39.70 markkaa, kun se vuonna 1913 oli ollut 5.23 markkaa. Devalvoituminen oli siis 87 prosenttia. Markan kulta-arvo oli noin 1/8 vuoden 1913 kultamar-kan kulta-arvosta. Markan ulkoinen arvo valittiin tietoisesti aliarvostetuksi, jotta vientiteollisuuden kilpailukyky olisi riittävä. Jon Hirvilahden laatimien teoreettisten ostovoimapariteettilaskelmien mukaan aliarvostus oli valuutasta ja käytetystä indeksistä riippuen 2-30 prosenttia.²

Edellä on todettu Skandinavian maiden Ruotsin, Norjan ja Tanskan kuuluneen niiden valtioiden ryhmään, jossa paluu kultakantaan toteutettiin vanhan pariarvon mukaan. Näihin maihin verrattuna Suomen valuuttakurssi-strategia onnistui hyvin. Teollisuuden tuotannon kasvu oli meillä selvästi nopeampaa. Lisäksi muissa Pohjoismaissa deflaatiopolitiikan seurauksena pankit ajautuivat rajuun kriisiin jo 1920-luvun kuluessa. Suurimpiin vaikeuksiin ajaututtiin Norjassa, jossa deflaatiopolitiikka jouduttiin harjoittamaan pisimpään eli vuoteen 1928 asti.

¹ Heckscher (1923)

² Hirvilahti (1993)

1920-luvun suurena saavutuksena voidaan ilman muuta pitää sitä, että meillä vaikeasta lähtökohtatilanteesta huolimatta onnistuttiin vakauttamaan rahaolot jo vuoden 1922 tienoil-la. Täysin tasapainoinen tämä tilanne ei kuitenkaan ollut. Yhtenä ongelmana nousivat esiin reaalisesti korkeat talletuskorot. Korkotasoa kohotti uusien pankkien tulo markkinoille kilpailemaan tallettajien suosiosta sekä maksimikorkorajoitusten kumoaminen antolainauksessa vuonna 1920. Samaan aikaan liki vuosikymmenen kestänyt poikkeuksellinen tilanne päättyi ja edessä oli investointisuman purkautuminen. Nämä tekijät nostivat antolainauskorot kohtuuttoman korkealle tasolle, mikä koettiin koko yhteiskuntaa rasittavaksi ongelmaksi. Myös työttömien määrä kääntyi nopeaan nousuun Suomen talouden ajautuessa la-maan aivan 1920-luvun lopulla.

5 Toisen kultakannan hajoaminen ja siirtyminen kelluviin kursseihin

”Toinen kultakanta” jäi lyhytaikaiseksi. Koko 1920-luvun ajan Euroopan maista etenkin Italia, Itävalta, Saksa ja Iso-Britannia olivat olleet kroonisesti taloudellisissa vaikeuksissa. Vuosikymmenen lopulla vaikeudet edelleen kärjistyivät, kun Yhdysvallat syksyn 1929 pörssiromahduksen jälkeen oli ryhtynyt kiristämään lainapolitiikkaansa. Jo kesällä 1930 Italian pankkijärjestelmä oli kriisissä ja tuen tarpeessa. Keväällä 1931 Itävallan suurin pankki Credit-Anstalt ajautui suoritustilaan ja sieltä kriisi levisi samana kesänä Saksaan. Edessä oli kansainvälinen finanssikriisi, jonka seurauksena punnan arvo kääntyi laskuun. Syyskuun lopulla 1931 Englanti ilmoitti lopettavansa punnan lunastamisen kullalla. Skandinavian maat seurasivat lähes välittömästi perässä. Kaikkiaan yli 20 maata irtaantui näihin aikoihin

kultakannasta.¹

Suomen Pankki ilmoitti aluksi jatkavansa kiinteän kurssin politiikkaa. Lokakuussa 1931 paineet markkaa kohtaan olivat kuitenkin liian kovat ja muutaman viikon päästä Suomen oli pakko irtaantua kultakannasta. Markan ulkoinen arvo laski jyrkästi ja loppuvuodesta 1931 markka oli devalvoitunut runsaalla 40 prosentilla vuoden 1926 dollariin verrattuna.

Loppuvuodesta 1931 lähtien oli siten siirrytty kelluvien kurssien järjestelmään. Seuraavina kuukausina markan arvo vaihteli melkoisesti. Devalvoituminen dollariin nähden oli suurimmillaan joulukuussa 1932 noin 45 prosenttia. Kuitenkin Yhdysvaltojen talous oli myös syvässä lamassa ja seurauksena oli dollarin kulta-arvon tuntuva alentaminen alkuvuodesta 1934. Tämä merkitsi sitä, että markka suhteessa dollariin revalvoitui.

Suomen ulkomaankaupan kannalta tärkeintä oli punnan ja markan välinen suhde, mikä vakiintui vuoden 1932 jälkipuoliskolla. Seuraavan vuoden kuluessa Suomi sitten sitoi käytännössä markan ulkoisen arvon puntaan, jonka yhteyteen oli muodostunut nk. "puntaklubi". Mukaan tuli niitä maita, joiden ulkomaankauppa suuntautui pääosin Isoon-Britanniaan. Mukana olivat siten Kansainyhteisön maiden ohella muun muassa kaikki Pohjoismaat sekä Persia, Argentiina ja Irak ja Egypti. Ratkaisulla helpotettiin valuuttojen vaihdettavuutta ja eliminointiin kelluviin kursseihin liittyvää epävarmuutta. Vuodesta 1931 lähtien Suomi oli siten käytännössä jälleen kiinteän kurssin regiimissä, mutta puntaan nähden noin 15 prosenttia devalvoituneella markalla.

Kansainvälisen rahajärjestelmän pelastamiseksi kokoonnuttiin kesällä 1933 Lontooseen, mutta neuvottelut osoittautuivat tuloksettomik-

sia. Yleismaailmallisen laman puserruksessa asenteet olivat jumiutuneet paikoilleen eikä yhteisymmärrykseen päästy. Monet valtiot olivat ryhtyneet rajoittamaan valuuttojensa vapaata vaihdettavuutta ja asettaneet kiihtyvään tahtiin erilaisia esteitä vapaalle ulkomaankaupalle. Yhtenäisen rahajärjestelmän sijaan oli muodostunut kaksi kilpailevaa ryhmittymää; Yhdysvaltojen dominoima "kultablokki" ja Ison-Britannian "puntaklubi".²

1930-luvun puoliväliin tultaessa Suomen talouden suurimmat tasapainottomuudet olivat tasoittuneet. Työttömien määrä oli viennin elpymisen ansiosta kääntynyt laskuun ja aikaisemmin ongelmana ollut korkea korkotaso oli vuonna 1931 solmitun korkosopimuksen ansiosta saatu laskuun. Sopimus tosin koski ainoastaan talletuskorkoja, mutta niiden alentumisen myötä myös lainakorot alenivat

6 Sotatalouden vuodet

Sotavuosina Suomessa siirryttiin komentotalouteen. Setelirahoituksella oli merkittävä asema sotatalouden rahoituksessa, minkä seurauksena paineet rahan arvoa kohtaan kiristyivät. Tiukka hinta- ja palkkasääntely piti kuitenkin virallisen inflaation hallinnassa varsinaisina sotavuosina. Vuosi-inflaatio vaihteli 10-20 prosentin tuntumassa. Sodan päätyttyä ryhdyttiin patoutuneita paineita purkamaan ja vuoteen 1948 asti hintojen vuosittainen nousuvauhti oli 30-60 prosentin välillä. Vuosikymmenen lopulla tilanne oli kuitenkin saatu vakautetuksi. Vuonna 1950 hintataso oli yli yhdeksänkertainen vuoden 1938 hintatasoon verrattuna.

Osoituksena poikkeusoloista oli vuodenvaihteessa 1945-46 toteutettu seteleiden vaihto. Tällöin kaikki yli sadan markan suuruiset sete-

¹ Eichengreen (1995)

² Eichengreen (1995)

lit oli vietävä pankkeihin, joissa ne sananmukaisesti leikattiin kahtia. Tiedot operaatiosta oli annettu radiossa edellisenä iltana klo 21.00. Sen jälkeen pankit eivät enää saaneet ottaa vastaan talletuksia, jotta ihmiset eivät olisi voineet siirtää käteisvaroja talletuksiksi. Leikkauksen jälkeen seteleiden vasemmat puolet jäivät liikenteeseen vastaten puolta aikaisemmasta arvostaan. Uusiksi seteleiksi ne oli vaihdettava runsaan kuukauden kuluessa. Oikeat puolet sijoitettiin alhaisella korolla pakkolainaksi valtiolle, joka sitoutui maksamaan lainan takaisin viimeistään vuonna 1949.¹

Operaation tavoitteena oli toisaalta vähentää liikkeellä olevaa setelistöä ja sitä kautta tukea hintatason vakauttamispyrkimyksiä. Toisaalta operaation avulla valtio otti pakkolainan kansalaisilta. Kyseessä ei ollut pelkästään suomalainen ilmiö, vaan vastaavia seteleiden vaihtoja tehtiin esimerkiksi Belgiassa, Tanskassa, Norjassa, Ranskassa, Hollannissa ja Unkarissa.

Säännöstelytalouteen ei mahtunut valuuttojen vapaa vaihdettavuus, vaan keskuspanki sääteli tiukasti valuuttaliikkeitä. Tavoitteena oli pitää kurssi hallinnollisesti vakaana ja viitevaluuttana oli dollari. Tavallaan tavoiteltiin kiinteää järjestelmää. Inflaation aiheuttamia vääristymiä korjattiin ensimmäisen kerran vuonna 1945, jolloin markka devalvoitiin kolme kertaa. Dollarin arvo nousi vuoden 1938 49,35 markasta 136 markkaan. Tämä ei kuitenkaan riittänyt palauttamaan markan ulkoista tasapainoa ja vuonna 1949 toteutettiin kaksi devalvaatiota. Näiden jälkeen dollari maksoi jo 231 markkaa. Markan arvo oli siten jälleen romahtanut.

Taulukko 2 Valuuttakurssimuutokset suhteessa dollariin 1939-1949, %

aika	toimenpide	%
31.5.1945	devalvaatio	42.9
27.6.1945	devalvaatio	28.8
16.10.1945	devalvaatio	11.1
17.6.1949	devalvaatio	15.0
19.9.1949	devalvaatio	30.7

Lähde: Autio (1992)

7 Bretton Woods-järjestelmän vuodet

Vielä toisen maailmansodan kestäessä ryhdyttiin Yhdysvaltojen ja Englannin johdolla miettimään keinoja uuden valuuttajärjestelmän aikaansaamiseksi. Valuuttakurssit haluttiin saada vakautetuiksi ja valuutat vapaasti vaihdettaviksi, jotta päästäisiin uudelleen edistämään sota-vuosien kahlitsemaa taloudellista yhteistyötä. Näissä merkeissä 44 maan edustajat kokoontuivat vuonna 1944 Yhdysvaltoihin Bretton Woods nimiseen paikkaan päättämään uuden järjestelmän periaatteista.

Ratkaisuksi tuli kiinteiden kurssien järjestelmä. Sen mukaan jäsenmaiden valuutat sidottiin Yhdysvaltojen dollariin, jonka kulta-arvoksi vahvistettiin 35 dollaria / unssi; siis sama kulta-arvo, joka dollarilla oli ollut vuodesta 1934 lähtien. Tästä parikurssista valuutat saisivat heilahdella ainoastaan yhden prosentin ylös tai alas. Yhdysvallat sitoutui myymään kultaa jäsenmaiden keskuspankeille kiinteään hintaan.² Näin välillinen side kultaan säilyi ja Bretton Woods'in mukaan nimen saanutta järjestelmää voidaan pitää vesitettyinä muotona vanhasta kultakannasta.

¹ Junnila (1946)

² Tarkka (1993)

"Toisen kultakannan" yhtenä kompastuskiivenä oli ollut yhteistyötä koordinoivan ja päätösvaltaa omaavan ylikansallisen elimen puuttuminen. Vuonna 1930 perustettu Bank of International Settlement (BIS) ei ollut tätä tehtävää täyttänyt. Näistä kokemuksista viisastuneena uutta valuuttakurssijärjestelmää hoitamaan perustettiin Kansainvälinen Valuuttarahasto (IMF). Sen tehtävänä oli valvoa sitä, että jäsenmaat pitävät valuuttakurssinsa vahvistetun pariarvon puitteissa. Tämän pariarvon muuttaminen oli luvallista vain silloin, kun jäsenmaan talous kärsi rakenteellisesta epätasapainosta. Yli 10 prosenttia suurempaan devalvaatioon oli hankittava Valuuttarahaston johtokunnan suostumus. Lisäksi Rahastolla oli mahdollisuus myöntää lainoja vaikeuksiin ajautuneille jäsenmaille. Valuuttarahasto oli siten ylikansallinen elin, jolla oli mahdollisuus rajoittaa jäsenmaan itsenäistä määräysvaltaa. Itse järjestelmää voi luonnehtia "korjattavissa olevaksi kiinteiden kurssien järjestelmäksi".

Kyseessä oli kompromissi Englannin ja Amerikan neuvottelijoiden kantojen väliltä. Englantilaisien korostivat joustavuutta, jotta 1920-luvun kokemukset eivät toistuisi. Amerikkalaiset puolestaan painottivat kultakannan tarjoamaa vakautta ja halusivat saada samoja elementtejä uuteen järjestelmään.¹ Näiden kahden elementin eli vakauden ja talouspoliittisen liikkumavaran sisällyttäminen samaan järjestelmään on kautta aikojen ollut ongelmallista.

Suomi liittyi Kansainvälisen Valuuttarahaston jäseneksi 1948. Markan parikurssi vahvistettiin 1951 ja vapaaasti vaihdettavaksi valuutaksi markka tuli 1959. Päätös liittyä Valuuttarahastoon jo 1948 oli poliittisesti tärkeä askel Suomelle. Se oli konkreettinen merkki siitä, että Suomi pysyy integroituneena läntiseen raha-

järjestelmään. Vuoden 1865 hopeakantaauudistuksen ohella liittymistä Valuuttarahastoon voi-kin pitää Suomen integraatiohistorian yhtenä kaikkein merkittävimmistä ratkaisuista. Näiden ratkaisujen merkitys ei rajoittunut pelkästään talouteen, vaan niillä oli myös laajoja poliittisia ja kulttuurisia heijastusvaikutuksia.

Ensimmäisen maailmansodan jälkeisistä vuosista poiketen nyt ei enää edes puhuttu rahan arvon palauttamisesta sotaa edeltäneelle tasolle, vaan hyväksyttiin toteutunut hintatason nousu. Sen sijaan korostettiin tarvetta vakauttaa hintojen nousuvauhti. Siinä ei aivan onnistuttu, sillä keskimääräinen elinkustannusindeksin nousu oli kautena 1950-1971 5,6 prosenttia vuodessa. Keskiarvoa nosti muutama poikkeuksellisen korkean inflaation jakso, kuten Korean boomin vuodet 1950 ja 51, vuodet 1956 ja 57 sekä 1964. Näinä vuosina hintojen nousuvauhti ylitti kymmenen prosenttia.

Suomen ongelmana oli etujärjestöjen välinen tiukka tulonjakotaistelu, mikä näkyi sekä palkkojen että hintojen välisenä kilpajuoksuna. Lisäksi tilannetta vaikeutti valtiontalouden kontrasyklinen käyttäytyminen. Näin talouspolitiikan keinoin ei pystytty juurikaan vaimentamaan suhdanneheilahteluja, vaan ne olivat Suomessa kansainvälisesti arvioituna jyrkkiä. Lamasta päästiin nousemaan vasta suurten devalvaatioiden avulla, jotka toteutettiin vuosina 1957 ja 1967. Devalvaatioilla ei ainoastaan pyritty palauttamaan menetettyä kansainvälistä kilpailukykyä, vaan niillä pyrittiin tietoiseen kasvu- ja rakennepolitiikkaan. Devalvaatioiden avulla turvattiin avoimen sektorin kasvumahdollisuudet ja siirrettiin voimavaroja avoimen sektorin käyttöön.²

Hintason pysyvän nousun tunnustamisena voidaan pitää sitä, että vuoden 1963 alusta

¹ Bordo - Jonung (1996)

² Korkman - Pekkarinen (1988)

Taulukko 3 Valuuttakurssimuutokset suhteessa dollariin 1951-1970, %

aika	toimenpide	%
16.9.1957	devalvaatio	28.1
12.10.1967	devalvaatio	23.8

Lähde: Autio (1992)

Suomessa toteutettiin rahauudistus, jonka yhteydessä rahayksiköstä poistettiin kaksi nollaa. Näin meille tuli vuosiksi eteenpäin käyttöön termit "vanhaa markkaa" ja "uutta markkaa". Rahauudistus oli ollut näkyvästi esillä jo 1940-50-lukujen vaihteessa, mutta tällöin lopullista askelta ei vielä uskallettu ottaa.

Korkotasoon nämä tasapainottomuudet eivät kuitenkaan merkittävästi heijastuneet, sillä sotavuosista lähtien pankkitoiminta oli ollut tiukasti säädeltyjä. Keskeisenä osana tätä säätelyä oli korkosäätely, jonka pitävyyden puolestaan edellytti tiukkaa ulkomaisten pääomaliikkeiden valvontaa.

8 Bretton Woods-järjestelmä murtuu – tilalle valuuttaindeksijärjestelmä

1960-luvun kuluessa Bretton Woods-järjestelmä ajautui vaikeuksiin. Syinä olivat Yhdysvaltojen talouden tasapainottomuudet eli maksutaseen kasvava alijäämä sekä valuuttakurssien hallinnan vaikeutuminen sitä mukaa, kun pääomien kansainvälinen liikkuvuus lisääntyi. Myös koko järjestelmän uskottavuus alkoi murentua, kun Yhdysvallat vuonna 1965 kumosi kultareservivaatimuksensa. Lopulta elokuussa 1971 presidentti Nixon ilmoitti, että dollarin lunastaminen kullalla keskeytetään. Päätös merkitsi järjestelmän lopullista kaatumista. Kansainvälisen valuuttajärjestelmän viimeinenkin side kultaan katkesi ja vuosisadan lähes yhtämittaisesti jatkunut traditio päättyi.¹

Puhtaaseen kelluvien kurssien järjestelmään ei vielä haluttu mennä, vaan muutaman seuraavan vuoden ajan valuutat pyrittiin sitomaan dollariin keskuspankkien välisin sopimuksin. Tätä kutsuttiin nk. keskuskurssijärjestelmäksi, ja siitä sovittiin vuonna 1971 Smithsonian kokouksessa. Dollarin arvon jatkuva lasku johti kuitenkin siihen, että maa toisensa jälkeen luopui tästä dollarisidonnaisesta keskuskurssijärjestelmästä vuoden 1973 kuluessa.

Myös Suomi seurasi esimerkkiä ja otti valuuttakurssin pohjaksi nk. valuuttaindeksin. Indeksillä avulla mitattiin valuutan arvon keskimääräistä muutosta suhteessa muihin valuuttoihin. Mukana olevien valuuttojen painot määriteltiin niiden ulkomaankauppaosuuksien mukaan. Yleiseen kielenkäyttöön levisi termi valuuttakori ja markan ulkoinen arvo pyrittiin pitämään vakaana suhteessa tähän valuuttakoriin. Järjestelmä virallistettiin vuonna 1978, kun uusi rahalaki astui voimaan. Enää markan arvoa ei määritelty kultapariteetin mukaan, vaan pohjana oli valuuttaindeksi sekä sille vahvistettu vaihteluväli. Tämä marginaali vaihteli + 4,5 - 6 prosentin välillä.²

Euroopan yhteisön maissa aloitettiin Bretton Woods-järjestelmän purkaututtua yhteistyö keskinäisen kurssivakauden saavuttamiseksi. Samalla haluttiin estää sellaisen tilanteen muodostuminen, jossa jäsenmaat ryhtyisivät aktiivisella kurssipolitiikalla ylläpitämään omaa kilpailukykyään. Jo vuonna 1972 jäsenmaat sopivat pitävänsä keskinäiset kurssinsa ahtaan vaihteluvälin puitteissa. Järjestelyä ryhdyttiin vuodesta 1973 lähtien kutsumaan valuuttakäärmeeksi. Tämä merkitsi yhteiskelluntaa dollariin nähden keskenään vaihtelevin kurssein. Käy-

¹ Bordo - Jonung (1996)

² Aaltonen - Aurikko - Kontulainen (1994)

täntö institutionalisoitiin vuonna 1979, kun muodostettiin European monetary system (EMS) eli Euroopan valuuttajärjestelmä Tässä kiinteän kurssin järjestelmässä Exchange rate mechanism (ERM) määrittelee osallistuvien maiden valuuttojen väliset pariteetit ja niihin sallittavat vaihteluvälit. Yhteiseksi laskentayksiköksi otettiin Euroopan yhteisöjen valuuttayksikkö ecu.¹

Suomen markan arvo sidottiin kesäkuussa 1991 aikaisemman valuuttakorin sijaan tähän Euroopan yhteisöjen valuuttayksikköön ecuun. Ratkaisu oli osa Suomen meneillään ollutta integraatiokehitystä ja päätöksentekoa nopeuttivat Norjan ja Ruotsin esimerkit. Kyse oli yksipuolisesta sitoutumisesta, joten itse järjestelmään ei Suomi liittynyt eikä yhteisöllä ollut sanktio-oikeuksia Suomea vastaan. Teknisesti kyseessä oli lähinnä indeksikorin sisällön muuttaminen, sillä itse periaate ei muuttunut miksikään.

Bretton Woods-järjestelmän jälkeisinä vuosina markan arvo on ollut epävakaa. Yleensä markan ulkoinen arvo on laskenut, mutta ajoittain kurssia on myös nostettu tai sen on annettu nousta. Kurssien heilahtelut heijastivat osaltaan maailmantaloudelle tunnusomaista epävakautta. Erityisen selvästi epävakaus tuli esiin ensimmäisen ja toisen öljykriisin jälkeisinä vuosina. Suomalaisessa talouspoliittisessa keskustelussa vakiintui näkemys "suomalaisesta devalvaatiosyklistä". Kyseessä oli noin kymmenen vuoden välein toteutettu devalvaatio, jonka avulla turvattiin maan kansainvälinen kilpailukyky.² Devalvaatiosta oli tullut jouston väline yhteiskuntaan tilanteessa, jossa tuotannon tekijät eivät muuten joustaneet.

¹ Markka & Talous 4 . 1996; Tarkka (1993)

² Pekkarinen - Vartiainen (1995)

Taulukko 4 Valuuttakurssimuutokset suhteessa valuuttakoriin sekä suhteessa ecuun, 1972-1991, %

aika	toimenpide	%
1971-74	devalvoituminen	6.6
5.4.1977	devalvaatio	5.4
1.9.1977	devalvaatio	2.9
17.2.1978	devalvaatio	7.4
5.8.1979	revalvoituminen	1.5
21.9.1979	revalvaatio	2.0
25.3.1980	revalvoituminen	2.0
6.10.1982	devalvoituminen	3.8
11.10.1982	devalvaatio	5.7
27.3.1984	revalvoituminen	1.0
17.3.1989	revalvaatio	3.8
15.11.1991	devalvaatio	12.3

Lähde: Autio (1992)

Tunnusomaisena piirteenä oli inflaation nopeutuminen ja lisäksi Suomessa nousuvahti oli vielä nopeampaa kuin muissa OECD-maissa. Meillä elinkustannusindeksin keskimääräinen vuosikasvu jaksona 1972-1991 oli tasan 9 prosenttia eli liki kaksinkertainen 1950-60-lukujen kasvuvauhtiin verrattuna. Erityisen nopeata nousu oli 1970-luvun puolivälissä, jolloin muutamana vuonna öljyn maailmanmarkkinahinnan vetämänä lähestyttiin 20 prosentin rajaa. Ajatukselle rahasta varallisuuden säilyttäjänä ei juurikaan uhrattu tilaa.

Myös koko rahoitusjärjestelmän ulkoiset puitteet muuttuivat 1980-luvulla perinpohjaisesti. Korkosäännöstelyä ryhdyttiin purkamaan vuodesta 1983 lähtien ja vuoteen 1988 mennessä oli myös pääomantuonti yksityishenkilöitä lukuunottamatta vapautettu. Muutosten seurauksena pankkitoiminnan luonne muuttui. Varainhankinta ei ollut enää sidoksissa maltilli-

sesti kasvaviin talletuksiin, vaan sekä kotimaasta että ulkomailta voitiin saada markkinaehtoista rahoitusta lähes rajattomasti. Konkreettisesti tämä näkyi siinä, että pankkien antolainauksen vuosikasvu kiihtyi aikaisemmasta runsaasta 10 prosentista 1980-luvun loppupuoliskolla jopa 30 prosenttiin. Korkosäätelyn purkaminen puolestaan merkitsi sitä, että hallinnollisesti vakaana pidetyt korot muuttuivat markkinaehtoisiksi. Nyt korot reagoivat välittömästi inflaatio-odotuksiin, ja jyrkästi vaihtelevista koroista oli nousemassa aivan uusi riskitekijä koko kansantaloudelle.

9 Kellunnan kautta ERMiin

Rahoitusmarkkinoiden säätelyn purku ja sen myötä äkillisesti kasvanut rahoituksen tarjonta kiihdytti talouden poikkeuksellisen nopeaan kasvuun 1980-luvun jälkipuoliskolla. Samalla kuitenkin talouden tasapainottomuudet - suljetun kotimarkkinasektorin osuuden jyrkkä nousu ja siihen läheisesti liittynyt vaihtotaseen vajeen kasvu sekä inflaation kiihtyminen ja sen seurauksena kansainvälisen kilpailukyvyyn rapautuminen - olivat korostuneet. Suomella oli siten huonot edellytykset kohdata niitä vaikeuksia, joita Neuvostoliiton kaupan romahtaminen ja läntisten talouksien lamaantuminen vuoden 1990 tienoilla toi tullessaan.

Tässä tilanteessa Suomen Pankin harjoittama vakaan valuuttakurssin politiikka oli ajautunut kasvaviin vaikeuksiin, sillä epäluottamus Suomen taloutta ja markan pitävyyttä kohtaan oli jatkuvasti kasvanut. Keskuspankki pyrki korkeilla koroilla puolustamaan markkaa, mutta sen voimavarat eivät riittäneet, vaan loka-kuussa 1991 markka jouduttiin devalvoimaan. Tämä runsaan 12 prosentin devalvaatio ei kuitenkaan riittänyt palauttamaan taloutta tasapainoon. Edessä oli lisääntyvän epävarmuuden sä-

vyttämä jakso, jonka tunnusomaisena piirteenä olivat ennätyskorkealle kohonneet korot ja korkeiden korkojen myötä laskuun kääntyneet osakkeiden ja kiinteistöjen hinnat.

Talouden lamaantumisen myötä epävarmuus Suomen markkaa kohtaan entisestään kasvoi eikä keskuspankilla ollut enää mahdollisuuksia puolustaa markan ulkoista arvoa, vaan syyskuussa 1992 siirryttiin kelluvan kurssin järjestelmään. Vaikeudet eivät olleet ainoastaan kotoperäisiä, vaan kesällä 1993 jouduttiin useimmissa EMSin jäsenmaissa laajentamaan ERMin sallimia valuuttojen vaihteluvälejä. Suomessa välittömästi kelluntaan siirtymisen jälkeen markan ulkoinen arvo jyrkästi laski, mutta vuoden 1993 kuluessa taloudellinen tilanne alkoi vakautua ja markka kääntyi hienoiseen nousuun. Kelluvan kurssin järjestelmä päättyi 14.10.1996, kun Suomen markka kytkettiin ERMiin.

10 Lopuksi

Suomen rahajärjestelmän historia on pitkälti Suomen kansainvälistymisen historiaa. Ratkaisut eivät ole olleet pelkästään Suomen sisäisiä asioita, vaan ne ovat olleet sidoksissa kunakin jaksona vallinneeseen kansainväliseen rahajärjestelmään. Autonomian ajan puolivälin hopeakanta- ja kultakantauudistuksissa suurin merkitys oli vielä Suomen ja sen emämaan Venäjän välisellä suhteella. Toisaalta Venäjäkään ei voinut tehdä omia ratkaisujaan irrallaan Euroopan taloudellisten suurvaltojen ratkaisuista.

Kansainvälinen riippuvuus korostui Suomen liityttyä klassiseen kultakantajärjestelmään. Kyseessä oli ensimmäinen todella globaalinen valuuttajärjestelmä, jossa kulta yhdisti eri maiden valuutat ja itse asiassa myös hinnat toisiinsa. Järjestelmässä mukana olleiden maiden oli toimittava kultakannan pelisääntöjen mukaan.

Taulukko 5 Inflaatio, korko ja Bkt:een kasvu 14 kehittyneessä maassa 1880-1994, %

Vuodet		kaikki	Suomi	kaikki	Suomi ¹	kaikki	Suomi
		inflaatio		korko		Bkt/henkilö	
1880-	A	0.6	0.9	3.6	5.5	1.7	1.8
1914	B	3.6	4.9	0.3	0.5	3.3	2.8
1920-	A	-0.1	0.9	4.8	8.9	2.2	3.9
1938	B	7.9	6.7	0.8	1.6	5.7	3.5
1947-	A	5.4	10.9	4.2	8.5	3.5	3.4
1958	B	6.5	11.9	0.5	0.9	3.0	2.8
1959-	A	3.7	4.7	6.1	7.4	4.1	4.4
1971	B	2.0	2.6	1.0	0.5	2.0	2.5
1973-	A	6.6	8.1	9.6	10.0	1.9	1.8
1994	B	3.9	4.8	2.1	1.2	2.2	3.4

A = vuosimuutosten keskiarvo

B = vuosimuutosten keskihajonta

Lähde: Bordo – Jonung (1996); Autio (1996); Hjerpe (1996)

Näihin kuului valuuttojen vapaa vaihdettavuus, pääomien esteetön liikkuvuus sekä raha- ja finanssipolitiikan sopeuttaminen kultakannan puitteisiin.

Ulkoiset häiriöt eli lähinnä I- ja II-maailmansota katkaisivat Suomen rahajärjestelmän kansainvälisen riippuvuuden, mutta rauhan palattua ryhdyttiin sekä 1920-luvulla että 1940-luvulla johtavien talousmaiden antamien suuntaviivojen mukaan rakentamaan uutta kansainvälistä valuuttakurssijärjestelmää. Vaikka

eri maat tekivätkin ratkaisunsa muodollisesti autonomisesti, ei yksittäisellä maalla ollut kovinkaan paljoa todellista pelivaraa näissä kysymyksissä. Hyväksi esimerkiksi sopii 1920-luvun paluu kultakantaan, minkä toteutti jaksona 1919 - 1931 kaikkiaan 54 valtiota.

Ruotsin EMU-komitealle laatimassaan taustaraportissa ovat Michael Bordo ja Lars Jonung pohtineet talouden kehityksen ja valuuttakurssisysteemin välistä suhdetta. Heitä on kiinnostanut rahajärjestelmien suhde toisaalta reaalityalouden kehitykseen toisaalta taloudelliseen vakauteen. Reaalitalouden kehityksen indikaattorina he ovat käyttäneet kansantalouden kasvua henkeä kohden ja talouden vakauden indikaattoreina inflaatiota sekä korkotasoa. Mukana ovat seuraavat maat: Belgia, Alankomaat, Ranska, Iso-Britannia, Sveitsi, Italia, Espanja, Kanada, Yhdysvallat, Ruotsi, Norja, Tanska ja

¹ Vuoteen 1952 asti korkona on liikepankkien velkakirjalainojen keskiporko. Siitä eteenpäin korkoina ovat rahalaitosten velkakirjalainojen painotettu keskiporko. Bordo & Jonung ovat käyttäneet pitkäaikaisen lainojen korkoa. Tämä ero korostaa jossain määrin Suomen korkojen korkeutta.

Suomi. Oheiseen taulukkoon on lisätty pelkääntään Suomea kuvaavat luvut

Myös nämä luvut vahvistavat näkemyksiä rahajärjestelmien keskinäisestä yhteenkuuluvuudesta. Erot Suomen ja 14 teollistuneen maan välillä ovat suhteellisen pieniä. Suomi on tyypillinen jäljessä tuleva yhteiskunta, missä "catching up" ilmiön ansiosta kasvuvauhti on ollut 1800-luvun jälkipuoliskolta lähtien kehittyneempiä maita nopeampaa. Tosin Suomen talouden vertailumaita syvempi romahdus 1990-luvun alussa painaa taulukon viimeiset vuodet 1973-1994 kattavan jakson keskikasvun alhaiseksi. Pitkälle erikoistuneen tuotantorakenteen seurauksena kasvun vaihtelut ovat 1950-luvun jälkeen olleet Suomessa vertailumaita jyrkempiä.

Korkotasoa on alusta lähtien ollut muita maita korkeampi. Maan geopoliittinen sijainti on aina ollut varsin herkkä, mikä on ilman muuta heijastunut maariskinä korkotasossa. Lisäksi korkea investointiaste ja inflaatio ovat pitäneet korkotasoa ylhäällä. Kultakannan vuosina inflaatio on ollut kansainvälisen tason tuntumassa, mutta talouspolitiikan luonteen muutos 1950-luvulta lähtien muutti tilannetta. Aktiivinen valuuttakurssipolitiikka heijastui kasvaneina inflaatiopaineina.

Rahajärjestelmän keskeisenä tavoitteena olevaa vakautta on yleensä tavoiteltu kiinteän kurssin regiimillä. Näin on haluttu vaimentaa eri maiden valuuttojen äkillisiä kurssieroja ja siten vähentää kansainväliseen kauppaan liittyviä riskejä. Käytännössä Bretton Woods-järjestelmän kaatumiseen asti kultakantaa pidettiin vakauden parhaana takeena, vaikkakin side kultaan oli 1930-luvulta lähtien heiveröinen. Samalla kiinteän kurssin regiimi ja vapaat pääomaliikkeet ovat ainakin puhtaassa muodossaan merkinneet sitä, että yksittäisen maan mahdollisuudet harjoittaa muista merkittävästi

poikkeavaa kansallista rahapolitiikkaa ovat olleet rajalliset. Bretton Woods-järjestelmä tähän tosin antoi mahdollisuuksia, mutta silloin olivatkin pääomaliikkeet tiukasti säädeltyjä.

Suomessa rahajärjestelmän vakautta ja rahan arvon pysyvyyttä on pidetty ensiarvoisen tärkeänä erityisesti I-maailmansotaa edeltäneinä vuosikymmeninä. Tällöin rahan arvon pysyvyys ja vakaa hintakehitys asetettiin etusijalle suhteessa reaalityalouden kehitykseen. Tallettajan ja valtionkassanhoitajan etu ohitti näinä vuosikymmeninä yrittäjän ja velallisen edun. 1900-luvulla politiikka muuttui monin kohdin. Heti 1920-luvun alkuvuosina joustava valuuttakurssipolitiikka asetettiin vakauden edelle ja nyt säästäjät kokivat asemansa uhratuiksi. Samantyyppinen tilanne uhkasi 1930-luvun alussa, kun irtauduttiin kultakannasta. Syvä lama piti kuitenkin inflaation kurissa. Lisäksi on muistettava se, että I-maailmansodan vuosien aikana toteutunut rahajärjestelmän romahdus oli ollut niin syvä, ettei varmaankaan olisi edes ollut realistisia mahdollisuuksia harjoittaa merkittävästi tiukempaa kurssipolitiikkaa.

Suomi onkin selviytynyt yllättävän pienin vaurioin niistä kriiseistä, jotka maailmansotien yhteydessä ravistelivat eri maiden rahajärjestelmiä. Molemmissa vaiheissa Suomen rahajärjestelmä lähes romahti, mutta siitä huolimatta otol pystyttiin nopeasti vakauttamaan. Näin Suomessa ei missään vaiheessa päässyt syntymään sellaista hyperinflaatiota, joka oli tunnusomaisista 1920-luvun alkuvuosien Saksalle tai monelle itäisen Keski-Euroopan valtiolle. Tässä kohden suurena apuna oli valtionalouden nopeasti toteutettu tasapainottaminen sekä kyky omaksua joustava valuuttakurssistrategia juuri silloin, kun sitä todella tarvittiin.

Toisen maailmansodan jälkeen Suomessa seurasi 3-4 vuosikymmentä kestänyt jakso, jolloin valuuttakurssipolitiikassa joustavuus meni

kiinteän kurssin tarjoaman vakauden edelle. Aktiivisella kurssipolitiikalla turvattiin viennin kilpailukyky ja pyrittiin kasvuhakuisen talouspolitiikkaan. Lisäksi devalvaatiot pakottivat tuotannon tekijöiden hinnat eli lähinnä palkat joustamaan, johon ankarassa tulonjakotaistelussa ei muuten päästy. Samalla huoli vakaasta hintakehityksestä oli painunut taka-alalle. Kyseessä oli myös yleismaailmallinen doktriinin muutos, mutta Suomessa joustavuutta painotettiin vielä enemmän kuin Suomen pahimmissa kilpailijamaissa.

Rahajärjestelmien historialle on silmiinpistävää niiden lyhytaikaisuus. Selvin poikkeus on ollut klassinen kultakantajärjestelmä, joka oli käytössä neljän vuosikymmenen ajan, ja jonka aikainen kultamarkka on vielä tänäkin päivänä pysyvyyden symboli. Siitä eteenpäin rahajärjestelmät ovat olleet merkittävästi lyhytikäisempiä. Toinen kultakanta kesti vain vajaan vuosikymmenen eikä Bretton Woods-järjestelmäkään elänyt kahta vuosikymmentä pitempään.

Merkittävin syy järjestelmien kaatumiseen on ollut sota. Sota on vääjäämättä johtanut painokoneen käyttämiseen rahan luojana, mitä mikään järjestelmä ei ole kestänyt. Rahajärjestelmän toimivuus on myös edellyttänyt mukana olevien maiden todellista sitoutumista järjestelmään. Klassisen kultakannan aikana myös näin oli, mikä selittääkin suurelta osin sen pitkäikäisyyden. Sitoutuneisuuden ohella järjestelmän toiminta edellyttää vahvan keskuselimen luomista. Tällaista tarvitaan sekä toimimaan "lender of last resort" pankkina että valvomaan jäsenmaiden toimintaa. Toisen kultakannan tai Bretton Woods-järjestelmän aikana nämä vaatimukset eivät kuitenkaan kunnolla toteutuneet. Sitoutuminen oli puutteellista eikä myöskään Kansainvälisen valuuttarahaston auktoriteetti riittänyt.

Bretton Woods-järjestelmän kaaduttua viimeinenkin löyhä side kultaan katkesi. Näin 1970-luvulta lähtien rahajärjestelmillä ei ollut enää edes nimellistä ankkuria, mikä varmistaisi järjestelmän vakauden. Tällä on ilmeisesti ollut oma merkityksensä siihen, että parin viime vuosikymmenen aikana valuuttakursseille on ollut tunnusomaista epävakaus. Tarve vakautteen on kuitenkin suuri ja aivan viime aikoina tällaiseksi nimelliseksi ankuriksi on otettu yhteisesti hyväksytyy inflaatiotavoite. Keskuspankit ovat ottaneet keskeiseksi tavoitteekseen inflaation pitämisen alhaisena. Ne ovat avoimesti ilmoittaneet millä tasolla inflaatio pyritään pitämään, jotta inflaatio-odotukset saataisiin alhaisiksi. Tällöin myös paine valuuttakurssia kohtaan on pysynyt pienenä. Tulevaisuus osoittaa, miten selväpiirteinen tämä nimellinen ankuri tulee olemaan. Toivottavasti siinä onnistutaan, sillä nykyinen rahajärjestelmä on puhdas paperirahakanta, jonka pysyvyyden ainoa tae on sen nauttima luottamus.

Kirjallisuus

- Aaltonen, A. - Aurikko, E. - Kontulainen, J. (1994): *Rahapolitiikka Suomessa*. Suomen Pankki A:90/1994.
- Autio, J. (1992): Valuuttakurssit Suomessa 1864-1991. Katsaus ja tilastosarjat. *Suomen Pankin keskustelualoitteita* 1/92.
- Autio, J. (1996): Korot Suomessa 1862-1952. *Suomen Pankin keskustelualoitteita* 7/96.
- Björkqvist, H. (1953): *Guldmyntfotens införande i Finland åren 1877-1878*. Publikationer utgivna av Finlands Banks institut för ekonomisk forskning. Serie B:19, Helsingfors.
- Bordo, M. - Jonung, L. (1996): *Internationella växelkurssystem och valutaunioner: några lärdomar rörande Sverige och EMU*. Bilaga 1 till EMU-utredningen (SOU 1996:158).

- Born, K. E. (1983): *International Banking in the 19th and 20th Centuries*, Berg Publishers Ltd.
- Cassel, G. (1922) *Penningväsendet efter 1914*, P. A. Norstedt & Söner Förlag.
- Cassel, G. (1936): *The Downfall of the Gold Standard*, Clarendon Press.
- Eichengreen, B.(1995): *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939*, Oxford University Press.
- Heckscher, E. F. (1923): Suomen rahalaitoksen uudistus. Eduskunnan pankkivaltuusmiesten tilaama selvitys.
- Hjerpe, R. (1996): Finland's Historical National Accounts 1860-1994: Calculation Methods and Statistical Tables. Jyväskylän yliopisto, Historian laitos, Suomen historian julkaisuja 24, Jyväskylä.
- Hirvilahti, J. (1993): Ensimmäisestä maailmansodasta toiseen kultakantaan. Katsaus kulluvien valuuttakurssien ajanjaksoon 1914-1925. *Suomen Pankin keskusteluaitteita* 7/93.
- Junnila, T. (1946): Vuodenvaihteessa 1945/46 toimeenpantu setelinvaihto. Suomen Pankin taloudellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja. Sarja A:6, Taloudellisia selvityksiä 1946.
- Keynes, J. M. (1923): *A Tract on Monetary Reform*, Macmillan and Co.
- Keynes, J. M. (1925): *The Economic Consequences of Mr Churchill. The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. IX, St. Martin's Press (1972)
- Kindleberger, C. P. (1993): *A Financial History of Western Europe*, Oxford University Press.
- Korkman, S. - Pekkarinen, J. (1988): Kiinteän valuuttakurssin ongelma Suomen markan historiassa. Teoksessa *Raha, inflaatio ja talouspolitiikka*. Toim. Honkapohja, S. - Suvaso, A., Helsinki.
- Korpisaari, P. (1926): Suomen markka 1914-1925, Taloustieteellisiä tutkimuksia XXXIV, Julk. Kansantaloudellinen yhdistys, Porvoo.
- Kuusterä, A. (1987): 1860-luvun epäonnistunut talouspolitiikka. Teoksessa *Nälkä talous ja kontrolli. Näkökulmia kriisien ja konfliktien syntyyn, merkitykseen ja kontrolliin*. Toim. Pitkänen, K, Helsinki.
- Pekkarinen, J. - Vartiainen, J.(1995): *Suomen talouspolitiikan pitkä linja*, Prvoo - Helsinki.
- Pipping, H. E. (1924): *Myntets namn*. Nya Arhus 1924:1.
- Pipping, H. E.(1928): *Myntreformen år 1865*, Helsingfors.
- A Retrospective on the Classical Gold Standard, 1821-1931* (1984), Ed. Bordo, M. D. - Schwartz, Anna J., National Bureau of Economic Research, The University of Chicago Press.
- Ryti, R. (1925): Takaisin kultakantaan. *Yhteiskuntataloudellinen Aikakauskirja*, Vol. XXI.
- Stenroth, O. (1927): Eräitä piirteitä Suomen Pankin toiminnasta vuosina 1919-1922. *Yhteiskuntataloudellinen Aikakauskirja*, Vol. XXIV.
- Tallqvist, J. V. (1900): *Bidrag till belysande af det svenska myntets historia I Finland sedan år 1808*, Helsingfors.
- Tarkka, J. (1993): *Raha ja rahapolitiikka*, Jyväskylä.
- Temin, P. (1989): *Lessons from the great Depression. The Lionel Robbins Lectures for 1989*, The MIT Press.