

# “Itävaltalaisia” epäilyksiä Euroopan rahaliitosta

MARTTI VIHANTO

Ma. professori

Turun kauppakorkeakoulu

Kansantaloustiede

Julkaistu: *Politiikka* 39(4), 1997, s. 356–362. Kiitän professori Paavo Okkoa ja muita työtovereitani, jotka ovat lukeneet artikkelin aikaisempia versioita ja tehneet niihin parannusehdotuksia. Artikkelini on valmistunut toimiessani tutkijana Eurooppa-Instituutissa alkuvuoden 1997. Se on luettavissa Elektra-tietokannassa.

## Johdanto

Euroopan unioni on kovaa vauhtia toteuttamassa yksityiskohtaista suunnitelmaa alueensa rahajärjestelmän uudistamiseksi. Rahaliittohanke on edennyt jo varsin pitkälle, ja Suomi on siinä innolla mukana. Yhteiseen rahaan siirtyminen merkitsee kauaskantoista päätöstä Suomen ja koko Euroopan taloudelle. Rahaliitto- ja yleisemmin EMU-ratkaisua on tämän vuoksi aihetta arvioida mahdollisimman huolellisesti ja monella eri tavalla. Tässä kirjoituksessa tarkastelen rahajärjestelmän valinnan kysymystä itävaltalaisen taloustieteen näkökulmasta.

Markkinoiden toimintaa tukee epäilemättä parhaiten arvoltaan vakaana pysyvä raha, joka on käytössä kaikkialla maailmassa ja jonka arvo pysyy vakaana. Tavoitteeseen on käytännössä mahdoton päästä, ja rahajärjestelmän valinnassa joudutaan tyytymään kompromissiin. Itävaltalaisen koulukunnan edustajat ovat esittäneet lähinnä kahta ratkaisumallia. Vanhemmassa keskuspankki velvoitetaan lunastamaan sovittuun kurssiin kaikki liikkeelle laskemansa raha, jonka taloudenpitäjät haluavat palauttaa pankille. Selviytyäkseen lunastusvelvollisuudesta kaikissa kuviteltavissa olevissa tilanteissa pankin on pidettävä riittävän suuria reservejä, jotka voivat olla kultaa, muiden pankkien rahaa, arvopapereita tai muita hyödykkeitä. Uudemmassa ehdotuksessa yksityiset pankit huolehtivat rahan tarjonnasta ja järjestelmän yksityiskohdat jäävät markkinavoimien ratkaistaviksi.

Euroopan rahaliitto ei täytä kummankaan vaihtoehdon vaatimuksia. Euro tulee luultavasti kellumaan suhteessa maailman muihin tärkeisiin valuuttoihin. Kun kiinteät valuuttakurssit eivät ole rajoittamassa Euroopan keskuspankin vallankäyttöä, rahan määrää todennäköisesti lisätään aina tarpeen niin vaatiessa ja järjestelmällä on siis sisäänrakennettu inflaatiotaipumus. Rahaliitto ei myöskään tarjoa edellytyksiä uusien ratkaisujen spontaanille löytymiselle, sillä

se perustuu pitkälle vietyyn keskussuunnitteluun ja sen avulla pyritään ennakoita tarkoin määriteltyihin tavoitteisiin.

Rahaliittoon liittyminen saattaa olla edellä sanotusta huolimatta Suomelle kaikkein järkevin, tai vähiten huono, vaihtoehto. Vielä liittymisen jälkeenkin jää suuri joukko käytännöllisempiä ongelmia, joiden ratkaisemisessa itävaltalaisen taloustieteen usein tavanomaisesta poikkeaville ajatuksille on käyttöä.

### **Kansainvälisen rahan ideaali**

Sähköalan yritys on ostamassa sähkökaapelia. Tilanne on yrityksen kannalta selvästikin parhain silloin, kun kaikki myyjät käyttävät samaa pituusyksikköä, joka pysyy lisäksi muuttumattomana vuodesta toiseen. Joten kuten tullaan vielä toimeen siinäkin tapauksessa, että esimerkiksi suomalainen myyjä käyttää metriä ja yhdysvaltalainen jaardia, kunhan kumpikaan mitta ei muutu ja niiden välinen suhde siis pysyy muuttumattomana. Kaupankäynti alkaa käydä hankalaksi, jos kukin pituusmitta erikseen voi lyhentyä ilman ennakkovaroitusta ja niiden väliset suhteet ovat jatkuvassa liikkeessä. Kaikkein huonoin vaihtoehto toteutuu, kun mittayksikön määrittelevä viranomainen tai jokin muu taho hyötyy sen ajoittaisesta muuttamisesta.

Arvon mittana runsaasti käytettyyn rahaan pätee sama kuin pituus- tai mihin tahansa muuhun mittaan. Raha on itävaltalaisen näkemyksen mukaan hyödyke, jota käytetään vaihdon välineenä ja joka tekee tämän vuoksi taloudellisen laskennan mahdolliseksi (Mises 1966, 208–209). Esimerkiksi sähköliike Suomessa maksaa asentajien palkat, tarvikehankinnat ja muut menonsa tyypillisesti markkoissa. Kun se tekee vaikkapa urakkatarjousta, tällaisia rahan määriä lasketaan yhteen ja vähennetään toisistaan. Laskenta onnistuu parhaiten, kun toiminnassa voidaan käyttää vain yhtä rahaa ja rahan arvo säilyy muuttumattomana.

Minkään rahan arvo ei pysy käytännössä täysin vakaana. Itse asiassa arvon muutoksia ei pystytä luotettavasti edes mittaamaan. Tästä huolimatta vakaaseen rahan arvoon kannattaa pyrkiä. Rahan niin kuin minkä tahansa muunkin hyödykkeen arvo voi muuttua joko sen kysynnän tai tarjonnan muutosten seurauksena. Erityistä huomiota kiinnitetään itävaltalaisessa taloustieteessä rahan tarjonnan kasvuun. Rahan tarjonnalla on valtiorahajärjestelmässä vääjäämätön taipumus kasvaa, sillä kun valtiolla on rahanannon yksinoikeus, sillä on vastustamaton kiusaus tavoitella *seigniorage*-tuloja painamalla lisää seteleitä (Brennan ja Buchanan 1981, 25). Inflaatio on melko näkymätön verotuksen muoto, ja erilaiset poliittiset saalistusryhmät tekevät parhaansa päästäkseen sen tuotoista osallisiksi. Kaikkein räikeimmässä tapauksessa keskuspankki jakaa tuottoja suoraan taloudenpitäjille lainaamalla näille rahaa alle markkinakorkojen.

Olettamus julkisen vallan käyttäjien omaneduntavoittelusta on luonnollinen osa itävaltalaista oppirakennelmaa. Se ei ole vain yksi oletus muiden joukossa, joka tehdään joissakin erityisissä “julkisen valinnan” malleissa. Se seuraa suoraan itävaltalaisten talousteorian toiminta-aksiomasta. Inflaation pelko on vastaavalla tavalla looginen elementti itävaltalaisessa rahateoriassa.

Paljonkaan epäilystä ei esiinny itävaltalaisten keskuudessa siitä, että maailmanlaajuisesti kaikille yhteinen raha olisi teoriassa paras vaihtoehto. Ongelmana tällaisessa rahajärjestelmässä on saada rahan tarjonta riittävässä määrin poliittisesta päätöksenteosta riippumattomaksi. Kultakannan aikoihin vuosisadan vaihteen molemmiin puolin päästiin lähemmäs ideaalista kansainvälistä rahaa kuin minään muuna aikana. Itävaltalaiset taloustieteilijät eivät peittele kultakantaa kohtaan tuntemaansa viehtymystä. Esimerkkeinä voidaan mainita Ludwig von Mises (1953, 480), F. A. Hayek (1937, 75), Murray N. Rothbard (1976, 177) ja Lawrence H. White (1989, 139).

Poliitikot vastustavat kultakantaa samasta syystä kuin itävaltalaiset taloustieteilijät kannattavat sitä. Se ei ole muutenkaan realistinen tavoite, ja ratkaisua on etsittävä muualta. Siirtyminen yhteiseen rahaan, euroon, suuressa osassa Eurooppaa vaikuttaa ensinäkemältä oikeansuuntaiselta kehitykseltä. Ainakin osassa maailmaa olisi silloin mahdollista päästä melko pitkälti eroon valuuttojen suuren määrän ja niiden välisten vaihtokurssien muutosten aiheuttamista sopimuskustannuksista. Rahaliitto ei saa tästä huolimatta kovinkaan innostunutta vastaanottoa, sillä Euroopan keskuspankki merkitsee vaarallista vallan keskittymistä (Hayek 1978, 20).

Kun jokaisella valtiolla on oma rahansa, niiden keskuspankeilla on melkoisesti valtaa omilla alueillaan. Valta on kuitenkin rajoitettua, koska keskuspankit joutuvat kilpailemaan keskenään käteisrahan kysyjistä. Kilpailu on sitä voimakkaampaa, mitä vapaammin taloudenpitäjät voivat käyttää ulkomaiden valuuttoja maksuvälineenä. Esimerkkinä keinosta purkaa kilpailun esteitä on sallia verojen maksu muidenkin kuin kyseisen valtion omaa rahaa käyttämällä. *Seigniorage*-tulot romahtavat, jos liiallista rahan määrän lisäämistä seuraava rahan arvon aleneminen saa taloudenpitäjät siirtymään luotettavamman, kilpailevan rahan käyttäjiksi.

### **Kiinteät kurssit vallankäytön rajoitteena**

Keskuspankkien välinen kilpailu rajoittaa vallankäyttöä parhaiten, kun niiden edellytetään pitävän valuuttojen väliset vaihtosuhteet kiinteinä. Jos nimittäin keskuspankki menee lisäämään tällaisesta sitoumuksesta välittämättä rahan määrää liikaa, se joutuu lunastamaan ylitarjonnan aikaa myöten kovalla hinnalla takaisin ja voi saada syytteen julkisten varojen tuhlauksesta.

Raha voidaan sitoa myös muihin hyödykkeisiin kuin ulkomaiden valuuttoihin. Hayekin (1943, 213) vanhassa ehdotuksessa keskuspankki sitoutuu lunastamaan liikkeelle laskemansa setelit sovitulla määrällä vehnää, kuparia ja muita raaka-aineita tai vastaavan arvoisella varrantilla. Kussakin tapauksessa erikseen on arvioitava, kuinka suurta osaa reserveistä on makuutettava tuottamattomana pankin holveissa. Sikäli kuin siellä on toisten keskuspankkien rahaa, nämä saavat *seigniorage*-voittoja korvauksena hankkimallaan maineella ratsastamisesta (Klein 1974, 445). Uudessa ehdotuksessaan Hayek (1978, 44) katsoo, että hyvään rahajärjestelmään päästään helpommin kilpailun avulla. Tätä asiaa tarkastelen jäljempänä.

Poliitikot ovat vastahakoisia sitoutumaan aidosti kiinteiden valuuttakurssien järjestelmään. Takaportti halutaan jättää auki devalvaatiolle ainakin “perustavanlaatuisissa” tai muissa epätavallisissa kriisitilanteissa. Haluttomuus antaa sitovia lupauksia näkyy myös omaksutussa kielenkäytössä. Nykyaikana puhutaan kiinteistä tai jopa vain tuetuista valuuttakursseista eikä keskuspankin lunastusvelvollisuudesta, koska jälkimmäinen tuntuu rajoittavan vallankäyttöä liikaa (White 1989, 143). Yhden selityksen mukaan keskuspankki tarvitsee vapaat kädet voidakseen tasoittaa suhdannevaihteluita. Säätelypolitiikan kulta-aikoina monien oppikirjojen kirjoittajat, kuten William H. Branson (1972, 317), myötäilivät tätä suosittua käsitystä ja puhuivat innokkaasti joustavien valuuttakurssien puolesta.

### **Kurssimuutosten rakenteelliset vaikutukset**

Itävaltalaisen taloustieteen edustajat pitävät kiinteitä valuuttakursseja hyvinä myös sen vuoksi, että raha aiheuttaa silloin mahdollisimman vähän häiriöitä markkinoiden toiminnalle. Jos suomalainen sähköalan yritys alkaa ostaa ruotsalaisia muuntajia kotimaisten sijaan, vain sellaisten hyödykkeiden ja tuotannon tekijöiden hinnat pyrkivät muuttumaan kiinteiden kurssien järjestelmässä, joita kysynnän rakenteen muutos koskee. Esimerkiksi muuntajien hinnat Ruotsissa ja niitä valmistavien työntekijöiden palkat kohoavat, kun taas kehitys Suomessa on päinvastainen. Jotkut hinnat saattavat myös laskea Ruotsissa, jos supistuvat tulot saavat suomalaiset muuntajatyöntekijät ostamaan aikaisempaa vähemmän vaikkapa ruotsalaisia makeisia. Suomessa taas jotkut toiset hinnat nousevat, jos ruotsalainen muuntajien valmistaja käyttää joidenkin komponenttien osalta suomalaista alihankkijaa.

Hinnat muuttuvat sen seurauksena, että raha liikkuu toisella tavalla kuin aikaisemmin (Hayek 1937, 21). Rahan tarjonnan uudelleen jakautumisen tekee mahdolliseksi, että Suomen keskuspankki vaihtaa kiinteään kurssiin kaikki sille tarjotut markat kruunuihin. Keskuspankin ei tarvitse tietää mitään hintojen muutoksista pystyäkseen sopeuttamaan markkojen tarjonnan niiden muuttuneeseen kysyntään. Kysyntä supistuu siinäkin tapauksessa, että

suomalaisyritys maksaa muuntajalaskunsa markkoilla, sillä vastaanottaja tarvitsee omien menojensa maksamiseen yleensä kruunuja.

Joustavien kurssien järjestelmässä markka alkaa heiketä heti, kun sen kysyntä valuuttamarkkinoilla heikkenee. Devalvoitumisen seurauksena lukemattomia hintamuutoksia tapahtuu markkinoilla, joilla ei ole eikä tule olemaan mitään tekemistä muuntajamarkkinoiden muutoksen kanssa (Hayek 1937, 40). Jos esimerkiksi suomalaisvarustamon myymien laivalippujen kruunumääräinen hinta Turun ja Tukholman linjalla pysyy entisellään, hinta markkoissa nousee ja aiheuttaa samantyyppisiä muutoksia varustamon käyttäytymisessä kuin lippuhintojen nousut yleensäkin. Uusien työntekijöiden palkkaaminen voi tulla kannattavaksi, ja jopa jokin pitkään suunnitteilla ollut pääomainvestointi saattaa muuttua toteuttamiskelpoiseksi.

Markka pyrkii vahvistumaan entiselleen ja devalvoitumisen aikaansaamat sopeutumisprosessit pyrkivät palautumaan sitä mukaa kuin suomalaisesta muuntajatuotannosta vapautuneet resurssit ehtivät siirtymään muuhun käyttöön. Keskuspankki voi tosin käyttää tilaisuutta hyväkseen ja estää palautumisen lisäämällä rahan määrää. Parhaassa tapauksessa markka jopa revalvoituu alkuperäiseen arvoonsa nähden, jos pettymykset muuntajamarkkinoilla kirvoittavat suomalaisyrittäjät kehittämään aivan erityisen innovatiivista tuotantotoimintaa. Peruuttamatonta vahinkoa on kuitenkin päässyt jo tapahtumaan, kun muuttuneet hinnat ovat lähettäneet virheellistä informaatiota ympäri markkinoita. Hintasignaalien vääristymistä pidetään itävaltalaisessa taloustieteessä erittäin haitallisena, sillä epätasapaino-oloissa hinnat välittävät tietoa hyödyntämättömistä voitonmahdollisuuksista ja kannustavat yrittäjiä tekemään päätöksiä, joita on mahdoton tietää tarkasti ennakkolta (Kirzner 1992, 146).

Devalvoitumisessa on kysymys paljolti samantapaisesta monetaarisesta häiriöstä kuin niissä, joita on tutkittu itävaltalaisessa suhdanneteoriassa. Huomion kohteena ovat tässä teoriassa olleet ennen muuta korkojen aleneminen ja investoijien virheet yksityisten pankkien kasvaneen luotonannon seurauksena (Mises 1966, 553). Periaatteessa on ajateltavissa, että pankkirahan liiallista kasvua ja siihen kiinteästi liittyvää suhdannevaihtelua ilmenee myös täysin vapailla markkinoilla. Selityksenä ovat lähinnä päätöksenteon nyrkkisäännöt, joita esimerkiksi luottopäälliköt joutuvat käyttämään tietämättömyytensä vuoksi (Neal 1996, 413). Todennäköisempää on itävaltalaisen käsityksen mukaan, että virheet ja suoranainen vastuuttomuus luotonannossa johtuvat valtiovallan toimista, kuten *lender of last resort* ja talletusvakuutusjärjestelmistä.

## Reservien riittävyyden ongelma

Kiinteiden valuuttakurssien ongelmana on, kuten liiankin hyvin tiedetään, reservien riittävyys. Vapaiden kansainvälisten pääomaliikkeiden oloissa keskuspankin on hyvin vaikea pitää kiinni luvatusista vaihtoarvosta, jos markkinoilla on vähänkin epäilyksiä reservien ehtymisestä. Hayek (1937, 87) arvelee, että keskuspankin reserviksi riittää todennäköisesti kolmasosa liikkeessä olevan rahan arvosta. Oikea suhdeluku saadaan selville ainoastaan kokemuksesta vähitellen oppimalla, eikä tässä yhteydessä ole tarkoitus kuin kiinnittää lukijan huomio tärkeään seikkaan. Pankin ei voida katsoa syyllistyvän petokseen, vaikkei sillä olekaan 100 prosentin reservejä, kunhan kaikki liikkeellä oleva raha vain pystytään vaadittaessa lunastamaan (Horwitz 1994, 174).

Keskuspankkeja saadaan tuskin keräämään niin suuria reservejä tai ainakaan käyttämään niitä tarpeen tullen niin avokätisesti, että kiinteiden valuuttakurssien järjestelmä toimisi kunnolla. Keskuspankit nostavat herkästi omia lainakorkojaan mieluummin kuin katsovat vierestä reserviensä hupenemista ja aiheuttavat näin väärien hintasignaalien leviämistä sekä koti- että ulkomaan markkinoille (Hayek 1937, 27–28). Etenkin vakavissa kriisitilanteissa on suuri houkutus lisätä suoranaista markkinoiden säännöstelyä, kuten kansainvälisten pääomaliikkeiden ja jopa kaupan rajoittamista (Hayek 1937, 67). Yksityispankkien vähimmäisreservivaatimusten kiristäminen on esimerkki keinosta, jonka lopullinen tarkoitus jää monille epäselväksi ja joka on muutenkin poliittisesti helppo toteuttaa (Dowd 1990, 434).

Jos kiinnitettyä valuutan arvoa lähdetään puolustamaan ilman kestäviä edellytyksiä ja todellisia haluja, devalvaatio ja siihen liittyvä sopeutuminen vain lykkääntyvät. Keskuspankki pystyy siirtämään tuomiopäivää sitä kauemmas tulevaisuuteen, mitä suurempaa valuutta-aluetta se hallitsee (Vaubel 1990, 938). Taloudenpitäjien yllätys ja vaikutusten rajuus voivat olla melkoisia, kun pahimmassa tapauksessa useita vuosia patoutuneet devalvaatiopaineet päästetään kertarysäyksellä pihalle.

Tällä perusteella olen katsonut, että ainakin Suomen kaltaisessa liikainflaatioon taipuvassa taloudessa joustavien valuuttakurssien järjestelmä on ainoa järkeenkäypä vaihtoehto (esim. Vihanto 1991). Jos keskuspankin ei ole aikomuskaan pitää markan arvoa kaikissa olosuhteissa kiinteänä, valuuttakurssit on parasta jättää vapaasti markkinoiden määrättäviksi kuten muutkin hinnat markkinataloudessa sen sijaan, että rahan määrän lisäämisen vaikutuksia koetetaan piilottaa tilapäisesti näkyvistä markan tukistoilla. Samassa yhteydessä olen esittänyt, ettei devalvaatio sinänsä aiheuta inflaatiota, vaikka se tietysti nostaakin yksittäisiä hintoja. Siinä on Bruno Suvirannan (1962, 220) osuvia sanoja lainatakseni kysymys “jo tapahtuneen inflaation jättämisen laskun lunastamisesta, eräänlaisista kuoppakorotuksista”.

Keskuspankin reservien tarve kasvaa vielä entisestäänkin, jos kriisitilanteessa myös jotkut yksityiset pankit joutuvat vaikeuksiin ja pyytävät valtiolta rahaa. Keskuspankin on hyvin vaikea kieltäytyä hätäavun antamisesta, sillä ilman sen kompensoivia toimia pelkkä rahan kysynnän rakenteen muutos talletuksista käteisrahaan voi saada aikaan rahan tarjonnan tason alenemisen ja monetaaristen häiriöiden syntymisen (Hayek 1978, 88). Pankit eivät ehkä joudu turvautumaan lainojensa irtisanomiseen tai myymiseen, jos niillä on oikeus laskea liikkeelle omia seteleitään, mutta tämä edellyttää keskuspankin monopoliaseman purkamista (Selgin 1988, 113).

Samat johtopäätökset kuin edellä yksittäisen maan rahajärjestelmästä ovat voimassa Euroopan unionin tasolla. Euro tulee todennäköisesti kellumaan suhteessa kahteen muuhun keskeiseen valuuttaan, Yhdysvaltain dollariin ja Japanin jeniin (Honkapohja 1997, 221). Tämä on nähtävästi ainoa toimiva ratkaisu, mutta samalla inflaatiolta poistuu merkittävä pidäke. Aluksi euron arvo saattaa pysyä hyvinkin vakaana. Ajan myötä poliittisten eturyhmien saatua painostuskanavansa vakiinnutetuiksi ja etenkin erilaisten kriisitilanteiden puhjetessa kynnyks rahan määrän lisäämiseen alenee. Missä on raato, sinne kokoontuvat korppikotkat. Rahaliiton kannatus on tämän ajatusmallin mukaan voimakkainta niiden tahojen keskuudessa, jotka odottavat saavansa suurimman siivun euroinflaation tuotoista.

Inflaatiovaarasta ollaan tietoisia Euroopan unionin piirissä, ja sitä vastaan on eri tavoin varauduttu. Tämä on ollut välttämätöntä jo pelkästään sen vuoksi, että myös alhaisen inflaation maat saataisiin kannattamaan rahaliittohanketta. Itävaltalaisen näkemyksen mukaan riskejä ei ole otettu aina riittävän vakavasti huomioon ja tulevaisuus on nähty usein liian ruusuisena. Maastrichtin sopimuksessa todetaan, että Euroopan keskuspankin tulee pitää vakaata hintatasoa ensisijaisena tavoitteenaan, ja että sen tulee toimia riippumattomana poliittisista päätöksentekijöistä (De Grauwe 1994, 188). Tällaiset pyrkimykset voivat olla sinänsä vilpittömiä, mutta ne jättävät parhaassakin tapauksessa lukemattomia tilaisuuksia valppaille poliittisille yrittäjille löytää keinoja omien etujensa tavoitteluun rahajärjestelmän vakauden kustannuksella.

### **Puitteet spontaanille kokeilulle**

Itävaltalaisen taloustieteen piirissä on viimeksi kuluneen parin vuosikymmenen kuluessa lähdetty etsimään ratkaisua kansainvälisen rahajärjestelmän ongelmaan täysin toiselta suunnalta. Hayekin (1978) kuuluisassa ehdotuksessa rahan tarjonta tulisi jättää kokonaan markkinoiden päätettäväksi. *Free banking* -järjestelmässä millä tahansa, tietyt yleiset edellytykset täyttävällä pankilla tai muulla yksityisellä yrityksellä olisi oikeus laskea liikkeelle omia seteleitään tai muuta rahaa, ja ihmiset saisivat itse valita, mitä rahaa he käyttävät taloustoimissaan. Päätökset siitä, montako erilaista rahaa liikkuu Euroopan unionin alueella, paljonko niiden määrää lisätään, mihin niiden arvo on

kiinnitetty ja mikä on reservien suuruus jäävät silloin samalla tavoin hajautetusti tehtäviksi kuin päätökset yleensä markkinataloudessa. Pankin kanssa voidaan esimerkiksi sopia, että hyvitystä maksamalla se saa lykätä seteliensä lunastamista tietyissä tarkoin määritellyissä poikkeustapauksissa (Selgin 1988, 137).

*Free banking* on intensiivisen tutkimuksen kohteena ulkomailla. Tutkimustyön kuluessa on käynyt ainakin selväksi, että torjuva suhtautuminen uusia ajatusmalleja kohtaan tai jopa niiden tietoinen jättäminen hyvinvointiarvioinnin ulkopuolelle on pikemminkin osoitus opituista asenteista kuin tieteellisellä tutkimuksella hankituista tiedoista (Dowd 1996, 679). Olen tarkastellut järjestelmän toimintaperiaatteita ja ongelmia toisaalla (Vihanto 1988, 20–28). Suurimpana vaikeutena näyttävät olevan voimakkaat verkostoulokoisvaikutukset, joita syntyy rahayksiköstä toiseen siirryttäessä. Ne vähentävät yksittäisten taloudenpitäjien halua ryhtyä käyttämään kilpailevaa rahaa ja saavat näin heidät sietämään melko voimakastakin inflaatiota (Woodford 1991, 258). Valtio voi auttaa jaardinkäyttäjiä siirtymään metrijärjestelmään, mutta omaa keskuspankkiaan se on tuskin halukas ajamaan alas yksityisen kilpailijan hyväksi. Ongelmaa ei esiinny, jos yksityiset pankit kiinnostavat seteliensä arvon keskuspankkirahaan, mutta silloin järjestelmä on haavoittuva inflaatiolle.

Itävaltalaisen ehdotusta setelinannon yksityistämiseksi ei ole syytä nähdä ensisijassa konkreettisen suunnitelmana, jonka tavoitteena on saada tietty hyvänä pidetty rahajärjestelmä tietyille alueelle tietyinä hetkenä. Se on enemmänkin yleisluontoinen menetelmä luoda markkinoille edellytykset löytää itse vähittäisten kokeilujen kautta rahajärjestelmä, jota tullaan aikanaan todennäköisesti pitämään hyvänä (Hayek 1984, 31). Kantaa ei pystytä ottamaan esimerkiksi kysymykseen niin sanotusta optimaalisesta valuutta-alueesta, koska tietoa siitä ei ole eikä voikaan olla keskitetysti kenenkään hallussa (Salin 1990, 368).

Ihmiset ovat pelänneet kautta aikojen “sokean” evoluution vietäväksi jättäytymistä. Keskitetyn suunnittelun rajoittaminen pelkästään evoluutioprosessin puitteiden luomiseen on tuntunut liian uhkarohkealta ratkaisulta. Varovaisuus on tietysti aina paikallaan. Spontaania monetaarista evoluutiota kohtaan pelot näyttävät kuitenkin olevan voimakkaasti liioiteltuja ja tämän vuoksi kehitystä tarpeettomasti jarruttavia.

Yhteiskunnallisen evoluution konkreettiset tulokset ovat prosessin luonteen vuoksi ennakoita pitkälti tuntemattomia. Niihin voidaan pyrkiä vain epäsuorasti noudattamalla sääntöjä, jotka ovat osoittautuneet menneisyyden kokemusten perusteella hyväksi yllättävien “löytöjen” tavoittelussa (Vihanto 1995, 83). Tämä ja muut itävaltalaisen evoluutioajattelun oivallukset ovat tarpeen, vaikkei *free banking* koskaan toteutuisikaan. Esimerkiksi monia vaikeita siirtymävaiheen ongelmia joudutaan ratkaisemaan suuren epävarmuuden

vallitessa, jos ja kun Suomi päättää liittyä Euroopan rahaliittoon. Apua saattaa silloin olla sen muistelemisesta, miten Suomessa selviydettiin edellisestä eli vuoden 1963 rahanuudistuksesta. Charles P. Kindleberger (1983, 390) kertoo, että Ranskan vastaavassa reformissa kolme vuotta ennen Suomea lapset ja turistit oppivat nopeasti laskemaan uusissa frangeissa, mutta monet vanhemmat ranskalaiset pitäytyivät vanhoissa vielä artikkelin julkaisemisen aikoihin.

## **Johtopäätökset**

Markkinat toimisivat maailman mitassa katsottuna parhaiten, jos kaikki niillä vaihdantaan osallistuvat taloudenpitäjät käyttäisivät samaa hyödykettä vaihdon välineenä. Käytännössä kunnollinen kansainvälinen rahajärjestelmä on mahdottomuus, sillä vaikka jonkunlainen saataisiin aikaan rahan tarjonta jäisi siinä poliittisesta päätöksenteosta riippuvaksi. Valtiollisilla rahajärjestelmillä on sekä teoreettisen tietämyksen että pitkäaikaisen käytännön kokemuksen valossa parantumaton inflaatiotaipumus. Tässä kirjoituksessa ovat tulleet korostetusti esille itävaltalaisen taloustieteilijöiden aavistelut siitä, että myös euron määrää tullaan aikanaan lisäämään aina kun inflaatio on suinkin poliittisesti mahdollista.

Itävaltalaisen taloustieteen tutkijat pitävät inflaatiota paljon haitallisempana markkinoiden toiminnalle kuin taloustieteilijät yleensä. Tälle näkemyserolle on olemassa luonnolliset selityksensä. Itävaltalaiset tarkastelevat taloudellisia ilmiöitä aina ihmisten toiminnasta käsin, jolloin on luontevaa nähdä myös päätökset rahan määrän lisäämiseksi tavoitteellisina valintoina. Itävaltalaiset tutkivat enemmän talouden sopeutumisprosesseja kuin niiden kuvitteellisia tasapainotiloja, jolloin huomion kohteena ovat luonnostaan rahan määrän kasvun rakenteelliset vaikutukset. Itävaltalaiset eivät hyväksy makrotaloustieteessä suosittua aggregaattisuureiden käyttöä, koska markkinoiden toiminnan ymmärtämisen kannalta olennaiset kysynnän ja tarjonnan rakenteen muutokset katoavat silloin helposti huomaamattomiin. Epätasapaino-oloissa markkinahinnoilla on tärkeä tehtävä ohjata taloudenpitäjien päätöksiä, ja kaikki ylimääräiset, rahan määrän kasvua seuraavat hintojen muutokset nähdään erittäin haitallisina.

Itävaltalaisessa taloustieteessä on valtavirtataloustieteestä poikkeavaa myös markkinaprosessin avoimuuden korostaminen. Tämän näkemyksen mukaan talous on kaiken aikaa matkalla tuntemattomaan tulevaisuuteen, jonka yksityiskohtaista sisältöä ei kukaan pysty näkemään ennakolta tarkasti. Ainoa tiedossamme oleva keino saada "tutkimusmatkan" tulokset edes joten kuten vastaamaan tavoitteitamme on luoda sille mahdollisimman suotuisat puitteet menneen kokemuksen perusteella. Euroopan rahaliittosuunnitelman ongelmana näyttäisi tämän kirjoituksen valossa olevan erityisesti liiallinen usko julkisen vallan käyttäjien hyvántahtoisuuteen ja liian vähäinen luottamus markkinoiden kykyyn ratkaista ongelmia spontaanisti.

## LÄHTEET

Branson, William H. (1972): *Macroeconomic Theory and Policy*. Harper & Row, New York.

Brennan, Geoffrey ja James M. Buchanan (1981): *Monopoly in Money and Inflation. The Case for a Constitution to Discipline Government*. Institute of Economic Affairs, Hobart Paper 88, London.

De Grauwe, Paul (1994): *The Economics of Monetary Integration*, 2. painos. Oxford University Press, Oxford.

Dowd, Kevin (1990): Does Europe Need a Federal Reserve System? *Cato Journal* 10, s. 423–442.

Dowd, Kevin (1996): The Case for Financial *Laissez-Faire*. *Economic Journal* 106, s. 679–687.

Hayek, F. A. (1937): *Monetary Nationalism and International Stability*. Augustus M. Kelly, New York 1964.

Hayek, F. A. (1943): A Commodity Reserve Currency. Teoksessa: *Individualism and Economic Order*. Routledge & Kegan Paul, London 1976, s. 209–219.

Hayek, F. A. (1978): *Denationalisation of Money – The Argument Refined. An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies*, 2. painos. Institute of Economic Affairs, Hobart Paper Special 70, London 1978 (1. painos 1976).

Hayek, F. A. (1984): The Future Unit of Value. Teoksessa: Pascal Salin (toim.): *Currency Competition and Monetary Union*. Martinus Nijhoff Publishers, Hague, s. 29–42.

Honkapohja, Seppo (1997): Rahapolitiikka Euroopan rahaliitossa. *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 93, s. 212–223.

Horwitz, Steven (1994): Misreading the “Myth”: Rothbard on the Theory and History of Free Banking. Teoksessa: Peter J. Boettke ja David L. Prychitko (toim.): *The Market Process. Essays in Contemporary Austrian Economics*. Edward Elgar, Aldershot, s. 166–176.

Kindleberger, Charles P. (1983): Standards as Public, Collective and Private Goods. *Kyklos* 36, s. 377–396.

- Kirzner, Israel M. (1992): *The Meaning of Market Process. Essays in the Development of Modern Austrian Economics*. Routledge, London.
- Klein, Benjamin (1974): The Competitive Supply of Money. *Journal of Money, Credit, and Banking* 6, s. 423–453.
- Mises, Ludwig von (1953): Monetary Reconstruction. Teoksessa: *The Theory of Money and Credit*, käänt. H. E. Batson. Liberty Fund, Indianapolis 1980, s. 451–500.
- Mises, Ludwig von (1966): *Human Action. A Treatise on Economics*, 3. painos. Contemporary Books, Chicago (1. painos 1949).
- Neal, Penny (1996): Keynesian Uncertainty in Credit Markets. *Journal of Post Keynesian Economics* 18, s. 397–418.
- Rothbard, Murray N. (1976): The Austrian Theory of Money. Teoksessa: Edwin G. Dolan (toim.), *The Foundations of Modern Austrian Economics*. Sheed & Ward, Kansas City, s. 19–39.
- Salin, Pascal (1990): The Choice of Currency in a Single European Market. *Cato Journal* 10, s. 363–376.
- Selgin, George A. (1988): *The Theory of Free Banking. Money Supply under Competitive Note Issue*. Rowman & Littlefield, Totowa.
- Suviranta, Bruno (1962): Näkökohtia vuoden 1957 devalvaatiosta. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja* 58, s. 205–233.
- Vaubel, Roland (1990): Currency Competition and European Monetary Integration. *Economic Journal* 100, s. 936–946.
- Vihanto, Martti (1988): *The Austrian Theory of Free Monetary Institutions*. Turun kauppakorkeakoulun julkaisuja, sarja A–4:1988, Turku.
- Vihanto, Martti (1991): Devalvaatio on ainoa keino irtautua taantumasta. *Turun Sanomat* 8.3.1991.
- Vihanto, Martti (1995): Economists Should Discover Kirznerian Discovery. *Advances in Austrian Economics* 2A, 79–93.
- White, Lawrence H. (1989): *Competition and Currency. Essays on Free Banking and Money*. New York University Press, New York.

Woodford, Michael (1991): Currency Competition and the Transition to Monetary Union: Does Competition between Currencies Lead to Price Level and Exchange Rate Stability? Teoksessa: Alberto Giovannini ja Colin Mayer (toim.): *European Financial Integration*. Cambridge University Press, Cambridge, s. 257–289.