

Saimaan ammattikorkeakoulu
Liiketalous Lappeenranta
Kansainvälisen kaupan koulutusohjelma
Venäjän-kaupan suuntautumisvaihtoehto

Antti Tolonen

KORKO- JA TALOUSPOLITIIKAN VAIKUTUKSET PÄÄOMIEN LIIKKEISIIN MAKROTALOUDESSA

2011

TIIVISTELMÄ

Antti Tolonen

Korko- ja talouspolitiikan vaikutukset pääomien liikkeisiin makrotaloudessa, 92 sivua, 1 liite

Saimaan ammattikorkeakoulu, Lappeenranta

Liiketalous, Kansainvälinen kauppa

Venäjän-kaupan suuntautumisvaihtoehto

Opinnäytetyö 2011, lehtori Tarja Muikku

Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää, mistä vuonna 2008 puhjennut talouskriisi sai alkunsa ja mikä sai sen puhkeamaan. Pääkysymyksen lisäksi tavoitteena oli selvittää, miten taloutta voidaan tulkita ja miten yritykset voisivat ennustaa tulevia talouden tapahtumia. Kysymyksiä tutkittiin taloustieteen itävaltalaisen koulukunnan kuvakulmasta. Tämä lähestymistapa laittaa erityisesti valtion ja sen eri instituutiot, kuten keskuspankin tarkastelun kohteeksi.

Tutkimuksessa käytetty aineisto kerättiin puolistrukturoitujen haastatteluiden avulla. Haastateltavat henkilöt olivat eri talouden osa-aloilla toimivia asiantuntijoita. Aineistoa kerättiin myös erilaisista tilastoista ja aiheeseen liittyvistä teoksista ja julkaisuista.

Tutkimuksen tulokset osoittivat, että keskuspankin korkopolitiikalla on erittäin voimakkaat vaikutukset talouteen. Myös valtio ja lakiasäättävät elimet sekä valvovat viranomaiset voivat vaikuttaa voimakkaasti markkinoiden toimintaan. Voidaan selvästi osoittaa, että nämä instituutiot ovat erityisen kiinnostavia niille yksityisille toimijoille, joita ne säännöstelevät. Laista ja säännöstelystä voi tulla hyväksikäytön kanava, jossa suurten yritysten asioita ajavat pyrkivät vaikuttamaan viranomaisten päätöksentekoon. Tämä vääristää markkinoita ja pääomien sijoittumista tuottaville osa-alueille.

Tutkimuksen tulokset osoittivat myös, että yritysten taloudellisessa ennustamisessa on suuria eroja. Joillakin yrityksillä ei ole ollenkaan systemaattista talouden seurantaa ja joidenkin yritysten elinehto on seurata tiettyjen indikaattoreiden muutoksia. Kaikki yritykset ja asiantuntijat toivat esille, että tärkeimpinä talouden indikaattoreita ovat eri raaka-aineindeksit ja yleinen korkotaso. Yleinen korkotaso onkin eräs tärkeimmistä talouden suunnannäyttäjistä. Tämän takia koron tason pitäisi muodostua vapaasti markkinoilla niin kuin kaikkien muidenkin tavaroiden hintataso. Korko on hinta, jolla myydään lainattavia varoja eli säästöjä. Jos säästöjä on taloudessa vähän, koron on oltava korkealla, koska tarjontaa ei ole. Jos taas säästöjä on taloudessa paljon, korko luonnollisesti laskee, koska tarjontaa on paljon. Jos korot ovat keinotekoisesti matalalla samaan aikaan matalan säästöasteen kanssa, tämä ei ole kestävä tie, ja investoinnit sekä ennustukset voivat epäonnistua pahasti.

Asiasanat

Talouskriisi, itävaltalainen taloustiede, ohjauskorko

Antti Tolonen

Effects of Interest Rate and Economic Policies to Capital Movements in Macroeconomy, 92 pages and 1 appendix

Saimaa University of Applied Sciences, Lappeenranta

Degree Programme in International Business

Specialisation of Russian Trade

Bachelor's Thesis 2011,

Instructor: Senior Lecturer Tarja Muikku

The aim of this study was to determine how the economic crisis in 2008 was created and which factors made it burst. In addition to the main question the objective was to find out how the economy can be interpreted and how companies are able to predict future economic events. Questions were investigated from the point of view of Austrian school of economics. This approach put particularly state and its various institutions such as the Central Bank under scrutiny.

The data used in this study was gathered from interviews. The interviewees were specialists from different economic sectors. Material was also collected from various statistical data, related works and publications.

The results showed that the Central Bank's interest rate policy has a very strong impact on the economy. Also, state and legislative bodies, as well as financial authorities can have a strong influence on the market. Research clearly shows that these institutions are of particular interest to the private sectors, which they regulate. Laws and regulations may be a good channel to corporate lobbyists to seek influence on decision-making. This distorts the market and the placement of capital to productive sectors of markets.

Results of the study also showed that predicting the economy is very different between various companies. Some companies do not systematically follow the economic events. Some businesses' lifeblood comes from following indicators and monitoring certain changes in those indexes. All companies and experts told that the main economic indicators are different commodity indexes and general interest rate levels. The general interest rate level is one of the most important economic trend-setters. For this reason, the interest rate level should be allowed to develop on free-market bases just like all other prices of goods. The interest rate is the price at which saved money can be sold. If the savings rate is small in the economy, interest rates must be high because there is not much supply. If the economy has a lot of savings, interest rates fall naturally because the supply is high. If, however, interest rates are artificially low at the same time with a low savings rate, it is not a sustainable way and investments as well as the predictions can go wrong.

Keywords: Economic crisis, Austrian economics, funds rate

SISÄLTÖ

| | |
|---|----|
| JOHDANTO | 6 |
| 1 YLEISTÄ | 9 |
| 1.1 Perustelut aiheen valinnalle..... | 9 |
| 1.2 Tavoitteet ja rajaukset | 11 |
| 1.3 Tutkimusongelma | 11 |
| 1.4 Tutkimusmenetelmät | 11 |
| 2 RAHA JA MARKKINAT | 12 |
| 2.1 Raha ja vaihdanta | 12 |
| 2.2 Rahan yksiköt..... | 14 |
| 2.3 Raha ja pankkitoiminta | 17 |
| 2.4 Omaa pohdintaa..... | 19 |
| 3 FEDERAL RESERVE | 20 |
| 3.1 FED:n historia..... | 21 |
| 3.2 Omaa pohdintaa..... | 26 |
| 4 EUROOPAN KESKUSPANKKI..... | 26 |
| 5 PÄÄOMAPERUSTEINEN MAKROTALOUS..... | 27 |
| 5.1 Tuotantomahdollisuuksien käyrä | 29 |
| 5.2 Lainattavien varojen markkinat..... | 33 |
| 5.3 Omaa pohdintaa..... | 35 |
| 5.4 Tuotannon rakenne | 36 |
| 5.5 Vaiheominaiset työmarkkinat..... | 39 |
| 5.6 Omaa pohdintaa..... | 40 |
| 5.7 Luottolaajentuminen | 40 |
| 5.8 Rahoitusmarkkinoiden säätely..... | 43 |
| 5.9 Paul Krugmanin kritiikki teorialle..... | 45 |
| 5.10 Omaa pohdintaa kritiikistä | 46 |
| 6 INFLAATIO | 50 |
| 6.1 Sayn laki..... | 52 |
| 6.2 Inflaatio ja talouspolitiikka..... | 52 |
| 6.3 Yleinen hintakehitys | 54 |
| 6.4 Deflaation pelko..... | 55 |
| 6.5 Omaa pohdintaa..... | 56 |
| 7 TALOUDEN UUDET SÄÄNNÖT..... | 57 |
| 7.1 Keynesiläiset vs. itävaltalaiset..... | 59 |
| 7.2 Omaa pohdintaa..... | 60 |
| 7.3 Valtio ja talous | 60 |
| 7.4 Kriisin alkuaineokset..... | 62 |
| 7.5 1980-luku..... | 64 |
| 7.6 1990-luku..... | 64 |
| 7.7 Asuntomarkkinapolitiikka | 66 |
| 7.8 Fannie Mae ja Freddie Mac..... | 66 |
| 7.9 Omaa pohdintaa..... | 67 |
| 7.10 Asuntomarkkinat ylikuumentuvat..... | 68 |
| 7.11 Roskalainat..... | 71 |
| 7.12 Vuosi 2007 | 72 |
| 7.13 Vuosi 2008 | 73 |
| 7.14 Vuosi 2009 | 73 |
| 8 AIKA KRIISIN JÄLKEEN | 74 |

| | |
|--|----|
| 8.1 Paluu vanhaan | 76 |
| 8.2 Ratkaisuja..... | 77 |
| 8.2.1 Apukeinoja talouden seurantaan | 79 |
| 9 JOHTOPÄÄTÖKSET | 81 |
| 9.1. Yhteenveto | 81 |
| 9.2 Havaintoja ja ehdotuksia | 88 |
| 9.3 Lisätyön aiheita | 91 |
| 9.4 Kiitokset..... | 92 |
| LÄHTEET..... | 94 |

LIITTEET

Liite 1: Haastattelulomake

JOHDANTO

Maailmassa on kahdenlaista varastamista, laitonta ja laillista. Nämä eivät toteukseltaan tai käytännössä poikkea juurikaan toisistaan. Toista harjoitetaan lain kautta ja toista lain ulkopuolelta. Yleisesti ymmärretään, mikä on laitonta tai mikä on varastamista. Kaikille ei kuitenkaan näytä olevan selvää, mikä on laillista varastamista. Ranskalainen taloustieteilijä Frederic Bastiat (1850) määritteli laillisen varastamisen kolme eri osa-aluetta seuraavasti:

1. *Harvat ryöstävät monia*
2. *Kaikki ryöstävät kaikkia*
3. *Kukaan ei ryöstä ketään* (Bastiat 1850, 61).

Lain tulisi olla oikeudenmukainen kaikkia kohtaan. Lakia kirjoitetaan ”hyväntahoiseksi” ja ”oikeudenmukaiseksi” eli hyvinvointia pyritään levittämään lain kautta (Bastiat 1850, 62). Nykyaikaista hyvinvointia levitetään esimerkiksi siirtämällä vaurautta tuottavalta osapuolelta tuottamattomalle, tai niin sanotulle oikeutetulle osapuolelle. Kerrotaan siis saavalle osapuolelle, että hänellä on oikeus johonkin, jota ei ole itse fyysisesti ansainnut. Tämä väistämättä johtaa siihen, että se on otettava joltakin, joka on tämän aiemmin itse ansainnut. Tässä joidenkin mielestä kompastutaan oikeudenmukaisuuden kynnykseen, jossa toiselta otetaan voimankäytön ja rangaistuksen uhalla ja annetaan se toiselle, jolle se ei välttämättä kuulu. Välttämättä siinä mielessä, että jos tämä sama transaktio, vastoin toisen osapuolen tahtoa, tapahtuisi lain ulkopuolella, se olisi rikos. Kyse ei siis ole vapaaehtoisesta heikomman auttamisesta tai tasa-arvosta, vaan varastamisesta.

Kun laki kirjoitetaan hyväntahtoisuuden periaatteita noudattaen, sitä voidaan Bastiatin mukaan (1850, 53) jalostaa loputtomiin jokaisen lakia säätävän näkemysten mukaisesti. Jokainen intressiryhmä haluaa lakiin oman näkemyksensä tasa-arvosta. Kun oikeudenmukaisuuden ja tasa-arvon alkuperäiset periaatteet unohdetaan ja ryhdytään levittämään hyväntahtoisuutta sekä hyvinvointia lain kautta, siitä tulee enemmänkin hyväksikäytön väline. Lakiin käsiksi pääsevät intressiryhmät kilpailevat keskenään muiden varastamisesta ja samalla pyrkivät välttelemään ryöstetyksi tulemistä mahdollisimman hyvin. Tämä tapahtuu tietoi-

sesti tai tietämättömästi, intressiryhmän mukaan. Tällöin laista tulee loputtomien utopioiden ja fantasioiden toteuttamisen keino. Se ei enää täytä tehtäväänsä toimia puhtaan oikeudenmukaisuuden ja tasa-arvon jakajana.

Jokaisella on oma näkemys oikeudenmukaisuudesta, mutta yhdessä asiassa kaikkien näkemykset ovat hyvin pitkälle samanlaiset. Jokainen ymmärtää vallitsevassa järjestelmässä, että ihmisellä on oikeus yksityiseen omaisuuteen ja jos joku yrittää varastaa sitä, se on tuomittavaa. Entä kun varastamisesta tehdään laillista? Silloin siitä tulee joidenkin mielestä oikeudenmukaista ja joidenkin mielestä epäoikeudenmukaista.

Työttömät haluavat lisää sosiaaliavustuksia, opiskelijat haluavat indeksisidonnaisen opintotuen, työntekijät haluavat suurempaa palkkaa ja kovempia sanktioita irtisanomisista, suuret yritykset haluavat verohelpotuksia, poikkeussääntöjä, suurempia tulleja ulkomaisille ja kovempaa säännöstelyä paikallisille kilpailijoille, jotta tuotanto ja työllisyys parantuisivat. Maanviljelijät haluavat tukiaisia, jotta valtio ja kansa pysyisivät omavaraisena. Innovaatioyritykset haluavat tukia, jotta he pääsisivät kansainvälistymään ja sitä kautta luomaan lisäarvoa yhteiskuntaan. Nämä kaikki vaatimukset esitetään oikeudenmukaisuuden nimissä. Voidaan puhua myös taloudellisesta tasa-arvosta tai epätasa-arvosta. Kaikilla sidosryhmillä on omat halut, joita valtion pitää tyydyttää. Valtio ei itsessään kuitenkaan voi tuottaa taloudellista hyvinvointia. Sen pitää kerätä varat veroilla yksityiseltä sektorilta tai lainaamalla rahaa ulkomailta, joka on verotettava myöhemmin eli käytännössä ottamalla toiselta ja antamalla toiselle. (Bastiat 1850, 65.)

Kun valtiolle ja sen alla toimiville organisaatioille annetaan täysi valta päättää, keneltä otetaan ja kenelle annetaan erilaisten lakien ja säädösten muodossa, siitä tulee erittäin kiinnostava kohde niille, jotka haluavat ottaa ja myös niille, jotka haluavat antaa. Poliitikkojen on helppo luvata antaa, kun kyseessä on muiden rahat. Samaan aikaan instituutiot ja ihmiset, joilta otetaan ja joita säännellään, kiinnostuvat erityisesti niitä sääntelevistä valtion organisaatioista. Kaikki tahot ymmärtävät mahtavan vallan, jonka laki ja voiman käytön monopoli antaa. Kun rikkaalta otetaan ja annetaan köyhälle, rikas kiinnostuu ottavasta osapuo-

lesta ja ryhtyy miettimään, miten prosessi käännetään toisin päin. Tämä myös tapahtuu toisin päin. Tosiasia on, että jos laki perustuu tavalla tai toisella varastamiseen, kaikkein älykkäimmät varkaat menevät sille puolelle lakia, josta sitä säädetään.

Elämme maailmassa, jossa Suomen Tasavalta on olemassa paperilla, mutta käytännössä valta on jossain aivan muualla. Talouspoliittisessa keskustelussa, koski asia mitä tahansa, hyvinvointivaltion säilyttäminen on tavoite numero yksi. Tämä on toteutettavissa vain Euroopan yhteisön ja globaalien rahamarkkinoiden kautta, tukemalla niitä. Toimintaa ohjaavat ja valvovat G3-, G8- ja G20-maat, YK, Maailman Pankki, IMF ja muut kansainväliset instituutiot ja yhteisöt. Jos emme uhraa verovarojamme ja lainsäädäntövaltaamme näille instituutioille tai yhteisöille, emmekä ota miljardeja lisävelkaa jäsenmaiden pelastamiseen, meidän lailla säädetty hyvinvointivaltiomme on vaarassa romahtaa. Tämä kaikki pitää tehdä nyt heti tai muuten koko hyvinvointivaltio ja sivilisaatio romahtavat. Kenelle nämä rahat sitten menevät? Kuka pitää pelastaa, jotta hyvinvointivaltio pelastuu? Onko käynyt niin, että alun perin oikeudenmukainen laki onkin muuttunut epäoikeudenmukaiseksi myös niille, jotka alun perin halusivat siitä oikeudenmukaisen?

Onko syy ihmisissä, jotka valitsevat lainsäätäjät, vai olisiko syy järjestelmässä, jossa valtio nähdään aina ongelman ratkaisijana? Ongelmat ovat kansallisia, mutta ratkaisut voivat olla nykyään lähes poikkeuksetta vain kansainvälisiä. Ihmiset ovat täysin voimattomia ja turhautuneita, koska realistisia vaihtoehtoja ei juuri ole ja jos on, niiden esiin tuominen edellyttää muuttamista vähintään Brysseliin saakka.

Kaiken tämän pohdinnan jälkeen syyllinen tuntuu löytyvän ainakin median mukaan kapitalismista ja sen sisäsyntyisistä ongelmista, vapaasta markkinataloudesta ja sen *laissez fairesta* (antaa tapahtua). Näistä sanoista tulee ensimmäisenä mieleen itsekkyyks ja ahneus, yleisesti negatiiviset tunteet. Tarvitsemmeko siis vastavoimia tälle ahneudelle? Tarvitsemmeko järkevät säännöt, joita valvovat riippumattomat tahot? Tarvitsemmeko ylikansallisia instituutioita valvomaan kansainvälisiä rahoitusmarkkinoita, jotta voimme välttää tai ainakin ennakoida

seuraavan taloudellisen kriisin? Voiko ahneuden vangita vai siirtyykö ahneus aina lopulta sille puolelle, joka sitä yrittää vangita. Työn aiheena on ottaa selvää tästä.

Aiheena on selvittää, mistä vuonna 2008 puhjennut globaali luottokriisi sai alkunsa? Onko se jo taltutettu nyt vuonna 2010 vai onko pahempaa odotettavissa lähivuosina? Aihetta tutkitaan taloustieteen itävaltalaisen koulukunnan perspektiivistä. Tämä koulukunta edustaa ns. klassista taloustiedettä. Perusteluita tämän koulukunnan valintaan selvitetään myöhemmin.

Työn teoriaosuudessa pyritään selvittämään markkinatalouden sekä vapaiden markkinoiden periaatteita ja koko länsimaisen talousjärjestelmän kehitystä. Teoriaosuudessa pyritään tuomaan esille myös vaihtoehtoisia taloustieteellistä tulkintaa asioille. Nämä asiat eivät periaatteessa ole uusia, vaan ne on vain unohdettu valtioiden talouspolitiikassa. Teoriaosuuden tarkoitus on antaa perustelut empiriaosuuden tulkinnoille.

1 YLEISTÄ

Opinnäytetyön aiheena on tutkia, mistä vuonna 2008 alkanut maailmanlaajuinen talouskriisi sai alkunsa ja mikä sai sen puhkeamaan. Tarkoituksena on tutkia rahapoliittisten päätösten vaikutuksia talouteen. Tämä aihe on tutkimisen arvoinen. Jos esimerkiksi liiketalouden opiskelijoilta kysyttäisiin, mistä tämä kriisi mahtoi johtua, moni ei varmaankaan osaisi antaa johdonmukaista vastausta.

1.1 Perustelut aiheen valinnalle

Oma kiinnostus aiheeseen on suuri. Olen tutkinut kansantaloutta, talouskriisejä ja rahoitusmarkkinoita jo jonkin aikaa. Erityisesti kiinnostuksen kohteena on se, miten muuten niin menestyvät yritykset tekevät suuria virheinvestointeja ja arviointeja juuri ennen talouskuplan puhkeamista? Miten yritykset, jotka muuten pystyvät ennustamaan markkinoita hyvin, menevät usein metsään taantuman kynnyksellä? Vastausta haetaan liiketaloudellisesta näkökulmasta. Tutkimuk-

sesta saadut tiedot voivat hyödyttää esimerkiksi suomalaisia liiketalouden opiskelijoita ja yrityksiä.

Aihetta tutkitaan itävaltalaisen taloustieteen näkökulmasta siksi, että se on mielestäni kaikkein loogisin lähestymistapa kansantalouteen. Kiinnostuin itse tästä koulukunnasta, kun ryhdyin selvittämään, mistä nykyisessä luottokriisissä on kyse. Monen uutisarkiston kautta törmäsin muutamiin itävaltalaisen koulukunnan ekonomisteihin, jotka varoittivat saapuvasta kriisistä. Jokainenhan voi ennustaa tuomiopäivää, mutta vaikeampaa on ennustaa, milloin se tulee. Nämä ekonomistit selittivät kuitenkin tapahtumat niin tarkasti etukäteen, että minun oli pakko tutustua tarkemmin heidän filosofiaansa.

Toinen syy miksi tämä koulukunta kiehtoo minua, on sen tulkinta yrittäjyydestä, kuluttajista ja markkinoista. Muissa koulukunnissa yrittäjät ja yrittäjyys sivuteetaan yleensä muutamalla lauseella, niin kuin se olisi asia, jonka kuka tahansa voi hoitaa. Tämä koulukunta kuitenkin perustaa koko markkinoiden toiminnan yrittäjien ymmärrykseen vastata kuluttajien tarpeisiin. Olen itse yrittäjäperheestä, josta ajatus- ja arvomaailmani muodostuu, siksi tämä koulukunta tuntuu minulle luonnollisimmalta valinnalta.

Itävaltalainen koulukunta on selvästi nostanut päätään viime vuosina. Yksi suurimmista tekijöistä olivat Yhdysvaltojen vuoden 2008 presidentinvaalit, joissa kongressin jäsen Ron Paul kampanjoi presidentiksi itävaltalaisen koulukunnan sanomalla. Vaikka presidentin paikka ei auennut, sanoma jäi ihmisten ja erityisesti nuorison mieleen.

Muita koulukuntia ovat mm. keynesiläinen, uusklassinen ja monetaristinen koulukunta. Nämä kaikki ovat tunnetumpia kuin itävaltalainen koulukunta. Yhteistä näille koulukunnille on valtion jonkinasteinen osallistuminen rahamarkkinoille. Uusklassinen koulukunta on lähellä itävaltalaista siinä mielessä, että sen mielestä finanssi- ja rahapolitiikka ei toimi kokonaiskysynnän lisääjänä. Se myös kannattaa mahdollisimman vapaata taloutta. Keynesiläisyys on lähes vastakohhta tälle, ja se pitää tärkeänä valtion osallistumista talouden suhdannevaihteluihin. Monetaristit haluavat antaa mahdollisimman suuren vapauden markkinoille,

mutta samalla täyden vallan keskuspankkijärjestelmälle maltillisen rahapolitiikan luomiseksi.

1.2 Tavoitteet ja rajaukset

Työn tavoitteena on selvittää 2008 puhjennun kriisiin pohjimmaisia syitä. Tavoitteena on tuoda esille syy-seuraussuhteita ja antaa lukijalle lisää ymmärrystä, mikä vaikutus erilaisilla talous- ja rahapoliittisilla toimilla on talouteen. Työ pohjautuu aiemmin tehtyihin kansainvälisiin tutkimuksiin ja tilastoihin. Aihe rajataan tähän viimeisimpään talouskriisiin. Teoriaosuudessa käydään läpi myös aiempia talouskriisejä ja talouden historiaa. Tavoitteena on antaa lukijalle myös vihjeitä, miten maailmantaloutta voi tulkita ja ennustaa sekä miten talouskuplia vastaan voi turvautua henkilökohtaisesti.

1.3 Tutkimusongelma

Päätutkimusongelma ja alakysymykset ovat seuraavanlaiset:

Mistä maailmanlaajuinen talouskriisi syntyi?

- Mikä on keskuspankkien ja pankkien rooli kriisissä?
- Mikä oli valtioiden rooli kriisissä?
- Millainen on valtioiden talouspolitiikan vaikutus ja tukipakettien teho?
- Millaisilla indikaattoreilla yritykset voisivat tehdä keskipitkän aikavälin taloudellisia päätöksiä?

Näihin kysymyksiin pyritään antamaan vastaus teoreettisesti ja käytännön pohjalta.

1.4 Tutkimusmenetelmät

Tutkimuksen analyysimenetelmät pohjautuvat itävaltalaiseen suhdannevaihtelu-teoriaan (Austrian business cycle theory). Tutkimuksen aineiston keräämiseen käytetään kvalitatiivista tutkimusmenetelmää, ja se toteutetaan pääasiassa

teema- tai puolistrukturoidun haastattelun avulla. Teoriaosuuden jälkeen lopulliset tutkimuskysymykset ja sitä kautta haastattelun runko on helpompi muodostaa. Empiriaosuus muodostetaan haastattelemalla eri alojen yrityksiä ja pyritään kokoamaan niistä ehjä kokonaisuus. Haastateltavat valitaan tarkoituksenmukaisesti eri aloilta, jotta eri näkökannat tulisivat esille. Tutkimuksessa käytetään myös hyväksi tilastoja ja julkaistuja teoksia aiheesta.

2 RAHA JA MARKKINAT

Työ on hyvä aloittaa selvittämällä markkinoiden perusmekanismeja ja tekijöitä, joista ne muodostuvat. Raha perustuu taloudessa tapahtuviin vaihdantoihin eli se on markkinoiden perusta. Se on vaihdannan väline, hyödyke, joka tekee vaihdannan mahdolliseksi. Käytämme sitä lähes päivittäin, joko digitaalisessa tai käteisessä muodossa. Vaikka raha on meille niin tuttu ja jokapäiväinen asia, on pelottavaa, kuinka vähän todellisuudessa tiedämme siitä. Esimerkiksi nykyiset rahan muodot ovat vain johdannaisia alkuperäisestä rahasta. Vaikka olemme rahan kanssa tekemisissä lähes päivittäin, harva meistä täysin ymmärtää, mitä se on, mistä se on tullut ja miten koko rahajärjestelmä nykypäivänä toimii.

Koulujärjestelmämme ei sitä opeta ja tämä on yksi niistä vaikuttavista tekijöistä ihmisten nykypäiväiseen taloudelliseen uusavuttomuuteen. Historia kuitenkin valottaa rahan syntyä ja sitä, miksi se on nykyään valtioiden ja keskuspankkien kontrolloimaa. Vaihdannan väline on ollut kautta aikain manipuloinnin, vallan ja väärinkäytön väline. Sillä on moninaiset suorat ja heijastevaikutukset kaikille elämän osa-alueille. Tässä kappaleessa pyritään valottamaan hieman rahan merkitystä ja kuinka se on muodostunut markkinoilla.

2.1 Raha ja vaihdanta

Kaikki ihmisten kaupankäynti perustuu tavaroiden tai palveluiden vaihdantaan. Ekonomisti Murray N.Rothbard (1990, 12) valottaa vaihdannan merkitystä ihmiselämässä. Jos emme harjoittaisi vaihdantaa, suurin osa meistä kuolisi ja loputkin eläisivät vain hyvin primitiivisellä tasolla. Suoralla tavaroiden ja palve-

luiden vaihdannalla ei tulisi juurikaan parempaa lopputulosta. Suoran vaihdannan suurimpia ongelmia ovat tarpeiden samanaikaisuuden puuttuminen, sekä tavaroiden ja tarpeiden jakamattomuus. Kuinka Heikki voi vaihtaa kananmunat Pekan leipään, jos Pekka haluaa vaihtaa leivän maitoon? Tähän löytyi vastaus aikojen saatossa epäsuorasta vaihdannasta.

Epäsuorassa vaihdannassa tavara myydään tai vaihdetaan ensin johonkin toiseen tavarahan, jolla voidaan ostaa tarpeen tyydyttävä tavara. Tässä tapahtumassa on otettava etukäteen selvää, millainen tavara tarvitaan, jotta vaihto olisi mahdollinen toisen tavaranomistajan kanssa, jolla on haluttu tavara. Esimerkiksi kanankasvattaja Heikki haluaa leipää, mutta hänen vaihtajaosapuolensa Pekka haluaa maitoa. Heikki etsii ensin henkilön, joka tarvitsee kananmunia ja jolla on maitoa. Hän vaihtaa kananmunat maitoon ja menee tämän jälkeen vaihtamaan maidon leipään (Rothbard 1990, 13).

Markkinoiden kehittyessä markkinoille muodostui yleisiä vaihdannan välineitä, joita oli helpompaa markkinoida. Kun nämä välineet valikoituivat yhä enenevässä määrin vaihdannan välineeksi, niistä tuli luonnostaan kysytympiä ja markkinoitavampia välineitä. Tällaisia välineitä ovat olleet aikojen saatossa esimerkiksi tupakka, sokeri, vilja, kupari, naulat tai oravannahat. Oravannahka on itse asiassa raha-sanan alkuperäinen muoto. Kun rahat eli vaihdannan välineet kilpailivat vapaasti markkinoilla, jotkut välineet nousivat ylitse muiden. Vuosisatojen saatossa kulta ja hopea olivat tällaisia välineitä. Tämä johtui niiden harvinaisuuden, säilyvyyden, muokattavuuden ja arvostettavuuden vuoksi. Tätä prosessia voidaan kutsua kumulatiiviseksi kehittymiseksi ja se on ainoa tapa, jolla raha voitiin vakiinnuttaa. Tällä tavalla mikä tahansa hyväksi havaittu tavara vakiintuu markkinoilla. Siihen ei tarvita voimakeinoja. (Rothbard 1990, 16.)

Rahan ilmaantuminen markkinoille oli suuri edistävää askel ihmiskunnalle. Sen mukana katosivat tarpeiden samanaikaisuuden ja jakamattomuuden ongelmat. Ihmisille tuli mahdollisuus erikoistua ja vaihtaa omaa osaamistaan rahaan, jota he sitten pystyivät käyttämään omiin tarpeisiinsa. Toinen merkittävä hyöty rahan ilmaantumiselle oli sen verrattavuus. Kun kaikki vaihtokurssit ilmaistaan rahana, ihmisillä on helppo verrata tuotteiden markkina-arvoja muihin tuotteisiin. Raha

antoi mahdollisuuden myös omaisuuden keräämiseen. Tämä oli hyvin suuri voima markkinoiden ja ihmisten eteenpäin työntämiseen. (Rothbard 1990, 17.)

2.2 Rahan yksiköt

Suurin osa kaikesta fyysisestä kaupankäynnistä perustuu painoon. Raha ei ole ollut tässä poikkeus. Tämä mahdollisti esimerkiksi kansainvälisen kaupankäynnin. Kaikki paino- ja mittayksiköt ovat muutettavissa keskenään. Kuusitoista unssia vastaa yhtä punttaa (paunaa) ja yksi unssi vastaa 28,35 grammaa jne. (Rothbard 1990, 18.)

Raha on ollut tavalliselle ihmiselle kuitenkin aina hyvin abstraktinen käsite. Sitä on pidetty tietynlaisena kansallisena erikoisuutena. Tämä harha tai käsite on aiheuttanut maailmassa huomattavan paljon kärsimystä ja köyhyyttä. Valuuttojen kulta- ja hopeakannan aikaan ihmisten käsitykset olivat samanlaiset. Omia kansallisia valuuttoja pidettiin omina erikoisuuksinaan, sekä riippumattomina muista valuutoista. Tämä käsitys helpotti valtioita irtautumaan jalometallikannasta. Dollarit, frangit, markat, kaikki nämä ovat kullan tai hopean painoyksiköiden nimiä. Esimerkiksi punta, joka on brittien kansallinen valuutta, tarkoitti alkujaan paunan painosta hopeaa: Pound (pauna) Sterling (hopea). Markka on mitattavissa kahdeksalle unssille (239 g) hopeaa. (Rothbard 1990, 19.)

Euro on historiallisesti poikkeus tässä suhteessa. Se on valuutta, jolla kirjaimellisesti ei ole minkäänlaista painoarvoa. Tämä johtuu sen lyhyestä historiasta. Itävaltalainen ekonomisti, Ludvig von Mises (1949, 429) kutsui nykyisiä rahan muotoja Fiat-valuutoiksi tai ”velkaraksi teoksessaan. Fiat-valuutalla on arvo vain sen takia, koska se on lailla määrätty vaihdannan välineeksi. Fiat-sana tulee latinan kielestä ja tarkoittaa suomeksi ”Tulkoon se tehdyksi” eli valtio luo sitä tyhjästä, eikä sillä ole luonnollista arvoa markkinoilla.

Velkarahan kehittyminen vei aikansa. Alkuun paperiraha oli 100 % kultaan sidottu eli ns. rahan sijainen tai rahan johdannainen. Paperissa luki: ”Luvataan maksaa kantajalle suoraan kullassa”. Valtioiden rahamonopolin jälkeen lupauk-

sien suhteita ryhdyttiin muuttamaan ja jalometallien määrää vähentämään. Tämän tyyppinen raha oli jalometallirahaa. (Mises 1949, 429.)

Kun rahapainoa ryhdyttiin monopolisoimaan valtiolle, kansalaiset pakotettiin hyväksymään yleensä hallitsijan kasvoilla varustetut metallikolikot. Vaikka tämä monopolisointi myytiin kansalle rahamarkkinoita turvaavana asiana, tapahtuikin täysin päinvastoin. Hallitsijat ja valtiot ryhtyivät laimentamaan metallipitoisuuksia omaksi hyödykseen ja ajan mittaan kolikoista tuli niin kevyitä, että niiden koko koostumus piti muuttua. Tämä on inflaation alkuperä. Valtiot ovat olleet aina sitä mieltä, että markkinat eivät voi tuottaa luotettavia vaihdannan välineitä vaikka historia on osoittanut asian täysin päinvastaiseksi. (Rothbard 1990, 23.)

Jos katsomme nykyisiä kolikoitamme, huomaamme, että niissä on kulutuspinna. Se on kuitenkin vain muodollinen jäännös entisajan laatumitasta. Kulta- ja hopeakolikoiden laatua mitattiin niiden kulutuspinnan mukaan. Kaikissa kolikoissa oli nyppyläinen tai kohotettu reuna. Tällä katsottiin rahan kunto. Jos kolikon reunat olivat kuluneet, se punnittiin uudestaan ja arvostettiin esim. 10 % alempaan arvoon. Kun valtiot ryhtyivät painamaan kolikoita (sillä hetkellä pitoisuus oli vielä oikea), se määräsi niille keinotekoisesti vaihtoarvon. Kun kolikot kuluivat luonnollisesti käytössä, kaikki hyväkuntoiset kolikot hävisivät kierrosta ja huonokuntoiset jäivät. (Rothbard 1990, 23.)

Tätä kutsutaan Greshamin laiksi. Laki tarkoittaa sitä, että markkinoilla keinotekoisesti yliarvostettu raha ajaa keinotekoisesti aliarvostetun rahan pois. Tätä prosessia kiihdyttivät lait laillisista maksuvälineistä. Kaikki hyväkuntoiset kolikot hävisivät ulkomaille ja ihmiset hamstrasivat niitä säästölippaisiinsa. Valtiot syyttivät spekulioijia ja muita manipuloijia ongelmasta, jonka he olivat itse täysin luooneet. (Rothbard 1990, 24.) Tämä oli suuri ongelma etenkin eurooppalaisille valtioille 1700–1900-luvun aikana. Niillä oli mahdotonta kontrolloida valuuttamarkkinoita, koska niiden oma valuutta perustui puhtaasti johonkin arvometalliin. Sen takia ne joutuivat kilpailemaan valuutan laadusta muiden maiden kanssa, eivätkä ne voineet monistaa liikaa rahaansa, koska pääomapako oli siinä vaiheessa taattu. Euroopan kehitys perustuu osaltaan tällaiseen lähialueelliseen kilpailuun. Vanhalla mantereella oli tuohon aikaan paljon itsenäisiä maita ja ihmisten oli

helppo siirtyä maasta toiseen lyhyiden etäisyyksien vuoksi. Tämän vuoksi valtiot pysyivät suhteellisen vapaina ja rahapoliittisesti huolellisina.

Tämä valtiolle rahapoliittisesti suuri päänvaiva hävisi toisen maailmansodan jälkeen. Sota oli taloudellisesti niin raskas kaikille osapuolille, että valtiot irtaantuivat ”väliaikaisesti” kultasidonnaisuuksistaan. Sodan loppupuolella vuonna 1944 40 valtiota allekirjoitti Bretton Woods-sopimuksen. Tällä sopimuksella pyrittiin tasaamaan kansainvälistä kauppaa. Pääkohtana sopimuksessa oli valuutasopimus, jossa Yhdysvaltojen dollari sidottiin kultaan ja kaikkien muiden sopijamaiden valutat dollariin. (Europa 2010.)

Suomen markka oli sidottu dollariin vuodesta 1939 ja sodan jälkeen Bretton Woods-sopimukseen. Suomi kärsi kuitenkin kovaa inflaatiota sodan aikana ja sen jälkeen. 50-luvulla markan arvo oli pudonnut sadasosaan sen arvosta ennen ensimmäistä maailman sota. (Europa 2010.)

Suomi irtaantui lopullisesti kultakannasta vuonna 1959 (Europa 2010). Suomen keskuspankilla oli tämän jälkeen suhteellisen vapaat kädet omalle rahapolitiikalleen. Rahan monistaminen oli täysin poliitikoiden ja keskuspankin hallinnassa. Siihen aikaan inflaatiota käytettiin investointeihin ja erilaisiin valtion ohjelmiin. Tämä oli mahdollista, koska Suomen sisämarkkinat olivat tuona aikana hyvin omavaraiset eikä tuontia ollut siinä määrin, kuten nykyään.

Pääomien liikkuvuus oli myös rajattu. Valtio, pankit ja suurteollisuus olivat aina samassa pöydässä kun rahapoliittisia päätöksiä tehtiin. Inflaatio laukkasi pitkään yli 10 %:n vuosivauhdilla. Markkaa devalvoitiin useita kertoja 1960- ja 70-luvulla. Devalvoineilla pyrittiin parantamaan vientiä, mutta sillä oli myös hintansa. Ihmisillä oli hyvin vaikea pitää säästöjensä ostovoima tallella. Inflaatio toimi piiloverona, jolla ihmisten ostovoimaa verotettiin viennin edistämiseksi. Tämä toiminta loppui 90-luvun alun lamaan, kun sitä ennen pääoma- ja valuuttamarkkinat vapautuivat yksityisille ihmisille. (Europa 2010). Keskuspankin toimet eivät voineet olla enää piilossa ulkoisilta paineilta. Tämä ei ollut tietenkään ainut tekijä 90-luvun alun kriisiin, mutta vaikutti merkittävästi uskottavuuteen, kun julki-

suudessa puhuttiin vahvasta markasta, vienti oli romahtanut 40 % ja takahuoneessa painokoneet pyörivät tulipunaisina.

2.3 Raha ja pankkitoiminta

Nykyisen rahan ja pankkitoiminnan juuret ovat noin viidensadan vuoden takana. Vuonna 1536 espanjalaiset miehet ryhtyivät painamaan Meksikossa ensimmäisiä hopeadollareita. Näistä kolikoista tuli nopeasti markkinavaluutta brittiläisissä kolonioissa Amerikassa. Iso-Britannian merkantilistipolitiikka pyrki kuitenkin pitämään muut arvokkaat metallirahat pois Amerikan markkinoilta. Tästä hopeadollarista tuli säädöksistä huolimatta nopeasti epävirallinen valuutta kolonioissa (Mises Institute 1996).

Myöhemmin 1600-luvun Euroopassa kultasepät ryhtyivät varastoimaan kultaa. Ihmiset toivat kultansa sepän holviin, josta he saivat vastineeksi talletustodistuksen. Tästä palvelusta sepät ottivat säilytysmaksun. Talletustodistuksista tuli nopeasti hyväksytyjä vaihdannan välineitä, koska se oli helpompaa ja turvallisempaa suuremmissa vaihdannoissa. Tämä on paperirahan alkuperä (Mises Institute 1996).

Kun todistuksista tuli yleisiä vaihdannan välineitä, kultasepät huomasivat tässä mahdollisuuden rikastua ja veivät liiketoiminnan askeleen eteenpäin. He ymmärsivät, että jos heillä oli esimerkiksi 100 kilon arvosta kultaa holvissa ja niitä vastaan tallettajilla oli 100 kilon edestä talletustodistuksia, niin miksi he eivät voisi luoda vielä toista sarjaa todistuksia sadalle kilolle kultaa? Tämän jälkeen he voisivat lainata paperin eteenpäin markkinoille ja kerätä siitä korkoa. Tällöin todistuksille ei ollut enää kuin 50 %:n takaus kullassa. Tämä oli petos. Yleensä näin räikeä petos ei kerinnyt levitä pitkälle, koska kylän asukkaat olivat varsin hyvin selvillä kullan kokonaismäärästä kylässä. Kaikki ihmiset eivät tulleet kuitenkaan lunastamaan kultaansa todistuksen määräajan umpeuduttua ja tästä osasta kultasepät tekivät ylimääräisiä todistuksia. (Mises Institute 1996.)

Jos kaikki ihmiset olisivat tulleet hakemaan kultansa samaan aikaan holvista, kultaseppä olisi mennyt konkurssiin ja todennäköisesti vangittu tai hirtetty. Kul-

tasepät ymmärsivät tämän riskin ja tekivät sisäpiirisopimuksia, joilla he jakoivat riskin niin, että jos joltain loppuu kulta kesken tällaisessa tilanteessa, toiset lainaavat hänelle puuttuvan määrän. (Mises Institute 1996.)

Ihmisten epäilykset heräsivätkin, kun kultasepät alkoivat rikastua selvästi muita nopeammin. He ihmettelivät asiaa ja ryhtyivät tarkastustoimenpiteisiin. Kulta ei kuitenkaan ollut hävinnyt holvista mihinkään, koska kukaan ei sitä sieltä hakenut todistusten yleistyttyä. Alkuperäiset tallettajat vakuutuivat, mutta ymmärsivät kuitenkin, että heidän kultansa olivat lainattavien varojen alkuperä. He halusivat oman osansa korosta ja samalla varastointimaksun pois. Tämä on periaatteessa nykyisen pankkitoiminnan alkuperä. Pankki hankkii lainattavia varoja, joille se tarjoaa talletuskoron. Tämän jälkeen pankki lainaa rahan eteenpäin suuremmalla korolla. Korkojen välinen erotus vähennettynä toiminnan kulut ovat pankkitoiminnan perusta. Kultasepän nimi muuttui pankkiiriksi ja liiketoimintaa vietiin yhä pidemmälle. Pankkiireista tuli luonnollisesti ahneempia, ja he ryhtyivät alentamaan todistusten arvoa luodessaan niitä jo esimerkiksi yhden suhde neljään. Tämä on osittaisen kassavarantojärjestelmän alkuperä. (Grignon 2002).

Yksi ensimmäisistä ja menestyneimmistä pankkiireista, Mayer Amschel Rothschild, ymmärsi tämän järjestelmän edut, kun hän peri kultavarastointi- ja lainausbisneksen kuolleelta isältään Amschel Moses Bauerilta 1700-luvun puolessa välissä. Hän muutti oman sukunimensä Rothschildiksi, joka tarkoittaa punakilpeä. Nimi on peräisin hänen isänsä pankin oven yläpuolella roikkuneesta punaisesta kilvestä. Mayerille syntyi yhteensä kymmenen lasta, joista viisi veljestä lähti pankkibisnekseen mukaan. Suku levittäytyi ympäri Eurooppaa ja sai paljon vaikutusvaltaa taloudessa ja politiikassa. Veljeksillä oli 1800-luvulla Euroopan vaikutusvaltaisimman ja tunnetuin pankkiiriliikey, mutta myöhemmin he vetäytyivät julkisuudesta ja ryhtyivät taustaoperaattoreiksi (Rotschild 2010).

Pankkitoiminnan yleistyttyä valtiot huomasivat, että ne voivat ottaa oman osansa toiminnasta. Ensimmäinen keskuspankki Sveriges Riksbank perustettiin vuonna 1668. Toinen keskuspankki Bank of England perustettiin vuonna 1694. Tämä oli ensimmäinen osittain paperirahaan perustuva monopolisoitu rahan

tuottaja. Vaikka kyseessä oli niin sanottu valtion keskuspankki, ei se aina tarkoittanut sitä, että valtio omisti kyseisen instituution. Lähes kaikilla keskuspankeilla on yksityinen omistus pohja (Bank of England 2010).

Nykyään keskuspankin tehtävänä on rahapolitiikan toteutus. Keskuspankin tärkein tehtävä on ylläpitää valuutan vakautta ja rahavarantoa. Keskuspankki laskee liikkeelle valuuttaa lainaamalla sitä pankeille tai jossain tapauksissa valtiolle. Sen tehtävänä on myös ylläpitää valuutta- ja kultareservejä, ja se voi pahimmassa tapauksessa ostaa kaupallisen pankin lainoja. Keskuspankki voi olla valtion hallitsema, jolloin hallitus voi puuttua rahapolitiikkaan. Monien merkittävien teollisuusmaiden keskuspankit ovat kuitenkin itsenäisiä laitoksia, joiden toimintaan hallitukset eivät saa puuttua. Näihin kuuluvat mm. Euroopan Keskuspankki, Yhdysvaltain Federal Reserve, Englannin pankki, Japanin, Kanadan, Australian ja Meksikon keskuspankit. Kaikille näille talousalueille on nykyään yhteistä jättimäinen velkaisuus, niin valtion kuin yksityisen sektorinkin osalta. Suomen Pankki on kansallinen rahaviranomainen sekä Euroopan keskuspankijärjestelmän jäsen. (Euroopan keskuspankki 2010.)

2.4 Omaa pohdintaa

Kun tutkitaan historiaa, keskuspankin olemassaolo ja sen oikeutus on hyvin riskitaitainen yleiselle markkinataloudelle. Kun raha toimii vain vaihdannan välineenä ja markkinat selvittivät ajan mittaan, mikä toimii parhaiten tämän asian ajajana, rahan monopolisoinnille ei löydy oikeutusta. Keskuspankki löytyy kuitenkin lähes jokaisesta maailman valtiosta ja siihen on ihan ymmärrettävä selitys, monopolisoidun rahan tuoma valta. Keskuspankin olemassaoloa voidaan selittää myös sisäisten rahanmarkkinoiden rauhoittamisella ja tasapainottamisella. Tämäkin on vain kolikon toinen puoli, koska markkinat toimivat aina epävarmoissa olosuhteissa. Se on markkinoiden luonnollinen tila. Tällä tekosyyllä jokaiselle tavaralle ja raaka-aineelle voitaisiin luoda monopolisoitu keskussuunnitteluvirasto Neuvostoliiton malliin.

Kun valtiolle annetaan valta tuottaa rahaa tyhjästä tai aiemmin historiassa kontrolloida rahan tuotantoa, se väistämättä alkaa ajaa omia etujaan kansan kus-

tannuksella. Mikä tahansa hyvä tai huono talouspoliittinen ohjelma on helpompi rahoittaa painokoneella. Velan tai rahan luominen tyhjästä ja sitä kautta jokaisen markkinoilla olevan rahayksikön asteittainen arvon alentaminen on paljon kätevämpi tapa rahoittaa omia menojaan kuin nostaa veroastetta sietämättömälle rajalle. Tämä tapahtuu kansan kustannuksella siinä mielessä, että jokaisen kansalaisen eläkkeitä, palkkoja ja etenkin indeksoimattomia varoja, kuten säästöjen ostovoimaa laimennetaan.

Jokaisessa valtiossa on nykyään keskuspankkijärjestelmä, mutta tämä työ keskittyy globaalisti niistä vaikutusvaltaisimpaan, Yhdysvaltojen Federal Reserveen. Euroopan keskuspankki käydään myös lyhyesti läpi.

3 FEDERAL RESERVE

Federal Reserve (Fed) on Yhdysvaltain keskuspankki, joka on käytännön vastuussa maan rahajärjestelmästä. Feden toimilla on myös aina maailmanlaajuiset vaikutukset, koska dollari on kansainvälinen reservivaluutta. Suuresta vaikutusvallasta huolimatta Fed ei ole tilivelvollinen kenellekään. Sillä ei ole budjettia, sitä ei voida valvoa, eikä mikään hallituksen komitea todellisuudessa tiedä sen toimista, saati sitten voi valvoa niitä. Fed on kaikesta huolimatta maailman mahdollisin ja vaikutusvaltaisin instituutio (Greenspan 2008.)

Osa ihmisistä luulee, että Fed on USA:n valtion instituutio, mutta näin ei ole. Sitä ei voida luokitella edes yksityiseksi pankiksi, koska sillä ei ole tilivelvollisuutta. Se on kuitenkin yksityinen instituutio jolla on oma hallitus ja organisaatio. Sitä voitaisiin kutsua puolijulkiseksi instituutioksi, koska USA:n presidentti nimittää johtokunnan ja se kokonaisuudessaan myötäilee valtion yleistä politiikkaa. Fed toimii pankkien pankkina ja viimeisenä rahanlähteenä rahoitusmarkkinoilla. (Greenspan 2008.)

Sen kaikki toiminta on suuressa ristiriidassa Yhdysvaltojen perustuslain 1. artiklan 10. pykälän kanssa. Pykälässä todetaan, että rahan painaminen on kongressin tehtävä ja rahaa ei saa painaa mitään muuta kuin hopeaa ja kultaa vas-

taan. Pykälää on rikottu molemmissa kohdissa. Kuten FED:n entinen pääjohtaja Alan Greenspan totesi News Hour ohjelmassa tammikuussa 2008, Fed on yksityinen yhtiö, eikä se ole kenellekään tilivelvollinen. Tämän lisäksi se ei luo rahansa enää jalometalleja vastaan. Se ei itse asiassa edes monista enää suurta määrää paperirahaa, vaan näppäilee summan suoraan asiakaspankin tai toisen keskuspankin tilille. (Greenspan 2008.)

Yhdysvaltojen perustuslain kirjoittajat ymmärsivät inflaation aiheuttaman kansan köyhtymisen ja sen, millainen valta rahalla on, jos sitä voidaan luoda tyhjästä. 1. Artikla ei ole turhaan kirjoitettu maailman vanhimpaan voimassaolevaan perustuslakiin. Se antoi raamit valtion ja pankkien toiminnalle kansan eduksi. Thomas Jefferson kirjoittikin, että tämä laki antaa ensimmäisen kerran historiassa vaurauden jakautua kansalle eikä vain pienelle eliitille (The United States Constitution, 1997).

3.1 FED:n historia

Yhdysvalloilla on ollut kaiken kaikkiaan kolme eri keskuspankkia. Ensimmäinen Amerikan keskuspankki perustettiin vuonna 1791 Alexander Hamiltonin toimesta. Rahatuotanto lisääntyi saman tien valtion ja pankkiirien hyödyksi. Thomas Jefferson vastusti tätä jyrkästi ei-demokraattisena toimena. 1. Keskuspankin toimikausi oli 20 vuotta. (Mises Institute 1996).

Vuonna 1792 Thomas Jefferson mietti rahapoliittisia kysymyksiä ja niistä suurinta eli yleistä rahayksikköä. Hän tutki markkinoita ja huomasi, että ihmiset käyttivät Meksikosta levinnyttä espanjalaista hopeadollaria selvästi yleisimpänä vaihdannan välineenä. Tästä syystä hän otti dollarin maan viralliseksi rahayksiköksi ja pani sen hopea- ja kultastandardin alle. Hän puhui useaan otteeseen paperirahan haitoista ja vaaroista. Hän vastusti ankarasti keskuspankin perustamista maahan. Jeffersonin yksi kuuluisimmista kommenteista keskuspankkeja kohtaan:

Jos Amerikan kansa tulee koskaan sallimaan pankeille valuuttansa liikkeellelaskun kontrolloimisen, aluksi inflaatiolla, myöhemmin deflaatiolla, heidän keskeleeseen kasvava instituutio ja sen ympärille muodostuvat yritykset, tulevat viemään ihmisiltä heidän koko omaisuutensa, kunnes heidän lapsensa tulevat heräämään kodittomina maanosasta, jonka heidän esi-isänsä valloittivat. (Public Central Bank 2010).

1. Keskuspankin 20-vuotinen toimikausi oli hyväksytty kongressissa, eikä Jefferson voinut sitä estää. Amerikan 2. keskuspankki perustettiin vuonna 1816. Yhdysvaltain 7. presidentti Andrew Jackson vastusti voimakkaasti Jeffersonin tapaan keskuspankin perustamista ja totesi: *Se on hirviö, josta harvat hyötyvät muiden kustannuksella.* Jackson hajotti lopulta keskuspankin sen 20-vuotisen toimikauden jälkeen. Tämän jälkeen alkoi syntyä yksityisiä pankkeja, joiden toimintatavat eivät juuri poikenneet keskuspankin toiminnasta. Pankeilla oli yleensä varantona hyvin vähän tai ei ollenkaan kultaa ja hopeaa. Tämä johtui sen aikaisesta laista pankkeja kohtaan, jossa osittainen kassavarantojärjestelmä oli hyväksytty. Vuonna 1834 astui voimaan laki rahasta, jossa 1 dollari oli arvoltaan 1/20 unssia kultaa. Tämä hillitsi rahoitusmarkkinoita. (Mises Institute 1996.)

Vuonna 1862 sota etelää vastaan toi rahoitusongelman pohjoisen joukoille. Abraham Lincoln pyysi lainaa mm. Rothschildien vaikutuspiirin alla toimivilta yksityisiltä pankeilta, mutta niiden korot vaihtelivat 24–36 %:n välillä. Lincoln päätti perustaa valtion oman rahapainon ja totesi kansalaisilleen, että he ovat vapaita pankkien koron kiskonnasta. Rahan lisääntynyt tuottaminen ei antanut kansalaisille kuitenkaan vapautta sodan jälkeisestä inflaatiosta. (Mises Institute 1996.)

Vuonna 1874 kongressi päätti palata takaisin kultakantaan. Tämän jälkeen maa nautti vakaasta kasvusta yli 20 vuotta. Vuosittainen kasvuvauhti oli noin 4 %. Nämä pari vuosikymmentä kiihdyttivät Yhdysvaltojen teollistumista ja toivat talouteen ja valtion politiikkaan uuden ilmiön, aulapolitikoinnin. Aulapolitikointi tarkoittaa vaikuttamista poliittiseen päätöksentekoon omaksi, yrityksen tai yhteisön hyödyksi. (Mises Institute 1996.)

Teollistumisen myötä myös kilpailu lisääntyi. Tähän asti USA oli ollut maailman vapain sisämarkkinatalous. Kilpailu ei ollut kuitenkaan kaikkien mielestä hyvä asia. Kuuluisimpia kilpailun kritisoijia oli John D. Rockefeller, joka aikoinaan

mainitsi, että kilpailu on synty. Nousun aikana isot teollisuusjohtajat halusivat laajentaa imperiumeitaan. Ensimmäisiä kongressissa ajettuja lakialoitteita oli Interstate Railroad Act, joka poisti pienemmät toimijat markkinoilta uusilla säännöksillä. Tämä johti rautatietöiminnan monopolisoitumiseen ja hintojen nousuun. Uudet säännökset tuotiin esille kuluttajia suojaavina uudistuksina, mutta käytännössä hintojen ja tariffien nousut sekä hävinnyt kilpailu ei suojannut kuluttajia. (Mises Institute 1996.)

Pankkisektori oli jo pitkään havitellut samanlaisia etuoikeuksia. Aiemmat keskuspankit olivat olleet Rothschildin suvun alulle panemia. Nyt USA:ssa ja erityisesti New Yorkissa oli syntynyt paikallisia suuria pankkeja. Niiden johtajat halusivat keskuspankin, joka tuottaa inflatoitua rahaa, jolla he voivat laajentaa liiketoimiaan. Uutta keskuspankkia ryhdyttiin kampanjoimaan kansalle viimeisenä rahan lähteenä ja joustavampana valuuttana. (Paul 2009, 26.)

Kaksi talouden suurinta yksityistä toimijaa, öljyparoni John D. Rockefeller ja pankkiiri John Pierpont Morgan halusivat keskuspankin, joka lainaisi heille rahaa matalalla korolla. Vuonna 1907 julkistettiin pankkireformi. Reformi oli tarpeellinen rahoitusmarkkinoiden vakauttamiseksi. J.P. Morgan oli ollut avainpelelaaja markkinoiden vakauttamisessa, kun hän osti Tennessee Coal and Iron (TCI) - yhtiön, joka oli velkaantunut Wall Streetin pankeille yli kuusi miljoonaa dollaria. Jos TCI olisi mennyt konkurssiin, se olisi synnyttänyt ketjureaktion, jossa satoja yrityksiä olisi mennyt konkurssiin. J.P. Morgan ja muut kriisiä selvittäneet päättivät, että näin ei saa enää koskaan tapahtua ja ryhtyivät suunnittelemaan seuraavaa keskuspankkia. (Paul 2009, 26.)

Morgania pidettiin siihen aikaan nerona. Vaikka hän yleisen käsityksen mukaan vakauttikin markkinat, siitä ei puhuttu, millainen osuus hänellä oli kyseisen paniikin luonnissa. Hän yhdessä pankkiirikaveriensa kanssa ryhtyi kutsumaan velkojaan massoittain takaisin 1907. Tämä johti markkinat likviditeettikriisiin ja ihmiset menivät hakemaan rahansa pankeista. Useilla suurilla pankeilla ei kuitenkaan ollut tarvittavia kultavarantoja ja tämä vain lisäsi paniikkia. (Paul 2009, 28.)

Fed sai alkunsa vuonna 1910 Jekyllin saarella Georgian osavaltiossa. Sitä suunniteltiin noin viikko. Kuusihenkinen vaikutusvaltainen ryhmä matkusti J.P. Morganin loistohuvilalle Jekyllin saarelle ja ryhtyi suunnittelemaan lakialoitetta keskuspankista. Matka oli hyvin salainen ja se oli nimetty sorsastusmatkaksi. Suunnittelussa olivat mukana kaksi Rockefellerin miestä, National City Bankin varapresidentti Frank Vanderlip ja senaattori Nelson Aldrich, sekä kaksi J.P. Morganin miestä, yhtiökumppani Henry Davidson ja Charles Northon. Mukana olivat myös saksalaisten keskuspankin puolestapuhuja Paul Warthburg, sekä valtiovarainministeriön ekonomisti A.Piatt Andrew. Ryhmä siis koostui vaikutusvaltaisista pankkiireista, jotka suunnittelivat rungon, sekä ekonomisteista, jotka antoivat suunnitelmalle taloustieteellisen loiston. (Paul 2009, 26.)

He suunnittelivat keskuspankin alusta loppuun ja myös sen, miten lakialoite myytäisiin kansalle. Taktiikkana oli muun muassa median manipulointi. Useat suuret pankkiirit kritisoivat kovaan ääneen Fedn perustamista. Tämä herätti kansassa ja poliitikoissa vastareaktion ja he ryhtyivät puoltamaan Fed:n perustamista. Käytännössä pankkiirit tekivät vain silmänkääntötempun, jolla he saivat kansan suosion lakialoitteellensa. Pankkiirit vakuuttivat myös, että kyseessä ei ole eurooppalainen keskuspankki, vaan 12 osaan hajautettu pankkijärjestelmä. Oikeasti Fedn perustaminen oli kuitenkin kaikkien suurten pankkiirien tavoite. 23. joulukuuta vuonna 1913 Federal Reserve Act meni läpi kongressissa hyvin pienellä osananottajamäärällä ja se kirjoitettiin lakiin. (Paul 2009, 27.)

Ei ole yhteensattumaa, että samana vuonna kirjoitettiin myös laki tuloverosta. Tämä oli aivan pakollinen, jotta Fed sai yksityispankkien kautta lainaamalleen pääomalle takaisinmaksajan ja takaajan. Valtion velkakirjaa vastaan annettavalle lainalle asetettiin luonnollisesti myös korko, joka pystyttiin näin rahoittamaan myös tuloveroilla. Ilman tuloveroa lainananto ja -otto olisivat päättyneet lyhyeen. Täytyy muistaa kuitenkin, että keskuspankki oli alkuaikoina hyvin tiukasti säännöstelty. Ekonomisti Peter Schiffin (2010) mukaan, laki olisi kumottu myöhemmin, jos sen toimivalta olisi ollut niin laaja kuin se nykyään on. Fed ei saanut aluksi rahoittaa valtion velkaa. Tällaiset toimet ovat tulleet vasta myöhemmin sen protokollaan.

Vuosina 1913–1943 Fed toimi kultakannan alla sotia lukuun ottamatta. Tämän jälkeen dollarista tuli maailman reservivaluutta Bretton Woods -sopimuksella. Bretton Woods -sopimus tuntui toimivalta. Siinä Yhdysvaltain dollari oli sidottu kultaan kurssilla 35 dollaria / unssi. Kaikki muut valuutat olivat sidottuna dollariin ja näin ollen hatarasti kultaan. New York Timesin journalisti ja itävaltalaisen koulukunnan ekonomisti Henry Hazlitt oli ensimmäisiä, jotka tajusivat, että sopimus ei voi olla toimiva eikä kestävä. Valtiolle ja asiakaspankeille rahan liiallinen monistaminen oli aivan liian suuri houkutus. Hazlitt kirjoitti 40-luvulla Timeiin useita artikkeleita siitä, miten kultadollari oli vain välivaihe USA:n Fiat-rahajärjestelmän perustamisessa. (Hazlitt 1969, 156.)

Vuosina 1944–71 dollari oli vielä sidottu kultaan, mutta kultasidonnaisuudesta luovuttiin presidentti Nixonin päätöksellä. Sidonnaisuudesta irtaannuttiin, koska rahaa oli painettu Vietnamin sotakuluja kattamaan, eivätkä USA:n kultavarannot riittäneet enää velkojen maksuun. Bretton Woods -sopimuksen kautta USA:n dollari on maailman reservivaluutta vielä tänäkin päivänä, vaikka se on aivan samalla tavalla kelluva paperivaluutta niin kuin muut valuutat. (Hazlitt 1969, 155.)

Vuoden 1973 öljykriisi oli seuraus Yhdysvaltojen Vietnamin sodan aikaisesta inflatorisesta Pyssy ja voi -kampanjasta. Öljyn hinnannousu ei ollut syy inflaatiolle, vaan seuraus aiemmasta inflaatiosta. 1960-luvulla Yhdysvallat päätti rahoittaa Vietnamin sotakulunsa monistamalla lisää dollareita. Näin se rahoitti sotaansa ja samaan aikaan kotimaan rahoitusmarkkinoita. Sodan aikainen USA:n presidentti Lyndon Johnson oli sitä mieltä, että sotakulujen ei pitä vaikuttaa kotimaan talouteen. Valtiot, joilla oli suuret dollarireservit, ryhtyivät epäilemään USA:n talouspolitiikkaa. Ne ryhtyivät vaatimaan kultaansa dollareiden tilalle. Tämä johti kultasidonnaisuudesta irtoamiseen ja dollarin uskottavuuden romahtamiseen 70-luvun alkupuolella. Öljy oli dollaripohjainen raaka-aine, joka reagoi voimakkaasti valuutan heikkenemiseen. Käytännössä yksi gallona öljyä tarvitsi huomattavasti enemmän dollaryksiköitä kuin aiemmin, koska dollarin arvo oli laskenut. (Schiff & Downes 2009, 108.)

3.2 Omaa pohdintaa

Kun peilataan USA:n historiaa keskuspankin perustamisen jälkeen, sillä ei ole ollut monta ylijäämäistä vuotta. Dollarin arvosta on hävinnyt 94 vuoden aikana yli 96 %. Jos keskuspankin piti olla tasapainottava instituutio markkinoilla, se on epäonnistunut lähes 100-prosenttisesti. Kultasidonnaisuudesta irtoaminen on ollut yksi tuhoisimpia asioita koko maailmalle ja sen taloudelle. USA voi rahoittaa sotakulunsa velkaantumalla ja luomalla tähtitieteellisiä määriä dollareita tyhjästä. Tämä leviää tasaisena inflaationa ympäri maailmaa, kun muut keskuspankit yrittävät pysyä inflaatiovauhdissa mukana monistamalla omia valuuttojaan. Tämänhetkinen 14 biljoonan velkataakka on mahdotonta maksaa takaisin.

4 EUROOPAN KESKUSPANKKI

Euroopan keskuspankin (EKP) historia juontaa juurensa 1970-luvulle Bretton Woodsin jälkimaininkeihin. Euroalueen valtiot olivat pettyneet Yhdysvaltojen yksipuoliseen ratkaisuun irrottaa dollarin kultasidonnaisuus. Heti sopimuksen rauettua suuret EU-maat ryhtyivät pohtimaan lähialueen yhteistä valuuttaa. Yhteisen talousalueen kehittyminen lähti todella käyntiin 90-luvun alussa. (Euroopan keskuspankki 2010.)

Euroopan keskuspankkijärjestelmä (EKPJ) perustettiin vuonna 1993 Maastrichtin sopimuksella. EKPJ on hyvin samanlainen rakenteeltaan kuin FED, joka perustuu 12 pankin keskuspankkijärjestelmään. EKPJ on 16 kansallisen keskuspankin järjestelmä, jossa EKP toimii pääpankkina. (Euroopan keskuspankki 2010.)

Euroopan keskuspankki hoitaa rahapolitiikkaa euroalueella. Se on vastuussa rahajärjestelmästä ja korkopolitiikasta. EKP on itsenäinen elin, eikä se ota neuvoja vastaan muilta sidosryhmiltä, kuten esimerkiksi Euroopan parlamentilta tai jonkun jäsenmaan hallitukselta. Euroopan keskuspankkia on luonnehdittu Saksan keskuspankin (Bundesbank) jälkeläiseksi, koska Saksa oli ennen euroaikaa

yhteisöalueen talusmahti. Saksan markka oli myös monille sijoittajille turvasatama ja luotettavin valuutta ennen euro-aikaa. (Euroopan keskuspankki 2010.)

Euroopan keskuspankki on maailman toiseksi vaikutusvaltaisimman pankki USA:n Federal Reserven jälkeen. EKP:n päätöksillä ei ole kuitenkaan läheskään yhtä suuret vaikutukset yhteisöalueen ulkopuolelle kuin FED:n päätöksillä. Yhteisöalueen sisäpuolella EKP:n päätöksillä on erittäin suuri vaikutus. Näiden molempien pankkien vaikutuksista maailman talouteen puhutaan kappaleessa seitsemän.

Ensin kuitenkin selvitetään, miten markkinat voivat toimia ilman keinotekoisia raha- ja korkopolitiikkaa. Tällaista markkinataloutta voidaan kutsua pääomaperusteiseksi tai vapaaksi markkinataloudeksi, jossa korko ja vaihdannan välineet määräytyvät luonnollisesti markkinoilla.

5 PÄÄOMAPERUSTEINEN MAKROTALOUS

Professori Roger W. Garrison (2009) valottaa omalla luennollaan Mises intituutissa itävaltalaisista makrotalousteoriaa. Pääomaperusteinen makrotalousteoria on itävaltalaisien taloustieteilijöiden kehittämä kansantalouden kokonaisteoria, joka selittää suhdannevaihteluiden syitä ja seurauksia. Koulukunnan nimi juontaa juurensa itävaltalaisiin taloustieteilijöihin, joista kuuluisimpia ovat Carl Menger, Ludvig von Mises ja Friedrich Hayek.

Itävaltalainen taloustiede keskittyy analyysinsä yksilöön. Yksilö toimii todellisessa maailmassa, jossa hän tekee valintoja omien mieltymyksiensä ja arvojensa pohjalta. Mieltymyksiä mitataan ajassa ja arvostuksissa, esimerkiksi haluavatko yksilöt kuluttaa rahansa nyt vai säästää tulevaisuutta varten? Säästöt ovat perusta kuluttajien ostovoimalle ja ne voivat luoda tämänhetkisen kysynnän tai tulevaisuuden kysynnän aikamieltymystensä mukaan. Kuluttajilla ja kotitalouksilla on arvoja sekä tarpeita. Kuluttajat ovat markkinataloudessa määräävässä asemassa. Heillä on valta sanoa, mitä tuotetaan, miten tuotetaan ja miten paljon tuotetaan. Yrittäjillä ja yrityksillä on tehtävänä vastata näihin vaatimuksiin,

sekä ennustaa tulevaa kysyntään. Kuluttajien tarpeet ja yrittäjien pyrkimykset täyttää nämä tarpeet muodostavat markkinoiden arvomitat ja näistä syntyy hintajärjestelmä. Hintajärjestelmä osoittaa kunkin tuotteen/palvelun arvon rahassa mitattuna. Tämä on olennainen mekanismi markkinoille. Ilman hintajärjestelmää yrittäjillä olisi vaikea tietää, mitä ja kuinka paljon jotain tuotetta/palvelua kuluttajat haluavat. (Garrison 2009.)

Eräs itävaltalaisen taloustieteen uranuurtajista, Ludvig von Mises (1881–1973) piti teoreettista uusklassista laskentaa yhtenä perustavanlaatuisena ongelmana koko kansantaloustieteessä. Misesin mielestä taloustieteellinen ongelma oli yksilön toiminta. Ihminen toimii poistaakseen epä mukavuuden tunteen. Hän voi onnistua tässä vain, jos hän ymmärtää kausaalisia yhdistäviä tekijöitä tarpeidensa tyydyttämisen ja siihen tarvittavien keinojen välillä. Kun ihminen elää syy-seurausperäisessä maailmassa, se tarkoittaa, että hän määrittää tarkkaan valinnat, joilla hän pyrkii tyydyttävään lopputulokseen. (Mises 1949, 11.)

Ihmisen toiminta on siis menetelmä, jossa ihminen käyttää järkeään valitessaan parhaat keinot tyydyttää haluamansa päämäärät. Ihmisen järkeilevä mieli arvioi ja arvostelee eri vaihtoehtoja. Tämä on taloudellista laskentaa. Tällainen laskenta on yhteistä kaikille ihmisille. Ihmismielen looginen rakenne on kaikilla sama. Se ei tarkoita sitä, että kaikki ihmismielet olisivat samanlaisia. Ihmiset tekevät erilaisia arvopäätöksiä ja omaavat erilaista tietoa, mutta logiikka on kaikilla sama. Ihmisen järkeilyllä ja laskennalla on rajansa, mutta Mises ei nähnyt muuta vaihtoehtoa taloudelliseen laskentaan, kun hyvinvoinnin parantamiseen käytettävänä keinoina ovat vain rajalliset resurssit. (Mises 1949, 11).

Itävaltalainen taloustiede perustuu myös säästöjen, investointien ja niiden korkojen (lainattavien varojen) teoriointiin. Näillä muuttujilla on yleisesti yhteys toisiinsa. Pääomaperusteinen makrotalous (Ppm) on hyvin kuvaava kokonaisteoria näille muuttujille. Tämän teorian peruselementtejä ovat seuraavat. (Garrison 2009):

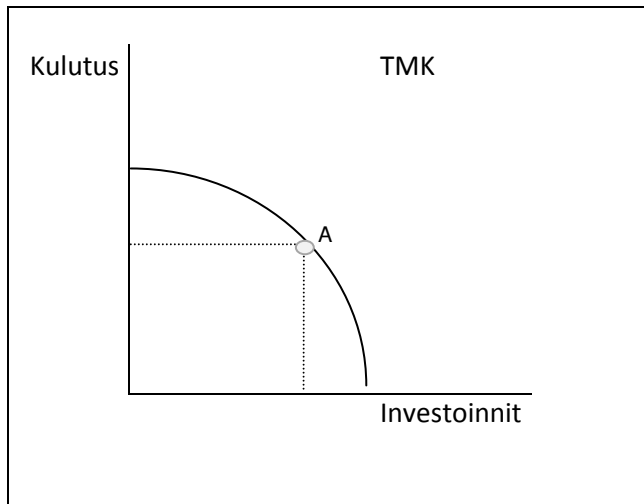
- tuotantomahdollisuuksien käyrä
- lainattavien varojen markkinat
- tuotannon rakenne
- vaiheominaiset työmarkkinat

Pääoma on yksi kolmesta peruselementistä klassisessa taloustieteessä. Muita elementtejä ovat maa ja työvoima. Pääomat voivat olla reaali-pääomaa (koneet, laitteet, rakennukset) tai rahallista olemassa olevaa omaisuutta (säästöjä). Taloudessa pääomaa voidaan lisätä tai kerätä sijoittamalla ja säästämällä. Pääomaperusteinen makrotalousteoria pyrkii kuvaamaan prosessia, jossa uutta pääomaa luodaan sijoittamalla säästöjä tuottavaan toimintaan ja tätä kautta kasvatetaan taloutta. Pääomaperusteista makrotalousteoriaa voidaan soveltaa kestävään kasvuun, joka on tuettu nimenomaan säästöillä tai säästämällä, sekä kestäättömään kasvuun, joka laukaistaan keinotekoisella lainan luomisella. Tätä kestäättömää kasvua säätelee keskuspankki, joka luo rahaa tyhjästä ja lainaa sitä eteenpäin asiakaspankkien kautta markkinoille tai valtioille. (Garrison 2009.)

Teoriaa on kehitetty itävaltalaisesta suhdanneteoriasta, jonka Ludvig von Mises kehitti vuonna 1912 ja Friedrich A. Hayek, sekä muut itävaltalaiset jalostivat 1930-luvulla. Keskuspankki ei ole kuitenkaan ainut instituutio, joka voi lisätä tai supistaa rahan määrää markkinoilla. Osittaiseen kassavarantoon perustuva pankkijärjestelmä on lähes kaikkien tyhjästä luotujen lainattavien varojen lähde. Tämä järjestelmä yhdessä ohjauskoron kanssa on suurin inflatorinen tekijä maailman rahoitusmarkkinoilla (Rothbard 1995).

5.1 Tuotantomahdollisuuksien käyrä

Itävaltalaisessa makrotalousteoriassa eli säästöihin pohjautuvassa makrotaloudessa, kulutus ja investoinnit edustavat vaihtoehtoisia tapoja käyttää talouden resursseja (Kuvio 1). Suotuisassa tilanteessa talous allokoii resursseja molempiin tarkoituksiin tehden suurimman osan kompromisseista. (Garrison 2009.)



Kuvio 1. Tuotantomahdollisuuksien käyrä (TMK) ja kompromissipiste A kulutuksen ja investointien välillä (Garrison 2009)

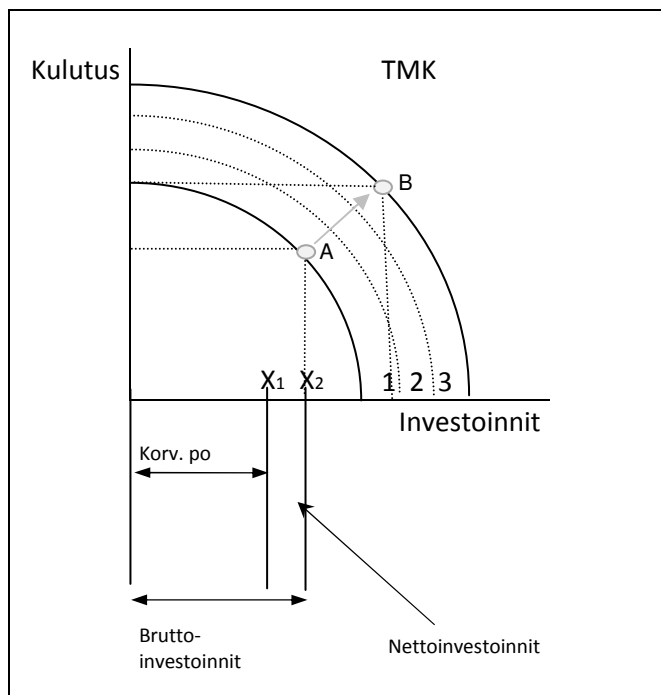
Suotuisa tilanne edellyttää kuitenkin, että TMK toimii tehokkaasti. Esimerkiksi ihmiset laittavat rahansa pankkiin säästöön korkotilille, josta ne voidaan edelleen lainata markkinoille erilaisiin investointeihin tai vaihtoehtoisesti ihmiset lainaavat itse markkinakorolla yrityksille esimerkiksi joukko- ja vaihtovelkakirjoja. Monissa maissa kansalaiset eivät luota pankkeihin, jolloin rahaa ei ole saatavilla todellista määrää investointeihin, ja tämä on yksi tekijä korkeampiin lainakorkoihin. Tällaisissa tapauksissa inflaatio on myös paljon korkeampi, koska keskuspankin pitää ottaa säästäjän rooli ja turvata rahoitusmarkkinoiden likviditeetti. Tämä taas ei kannusta säästämään, koska inflaatio syö säästöjä kovaa vauhtia. (Garrison 2009.)

Teollistuneissa (jälkiteollisissa) länsimaissa pankit kaikesta huolimatta nauttivat tälläkin hetkellä suurta luottamusta ja ihmisillä on hyvin vähän käteistä rahaa säästöissä omissa pöytälaatikoissaan. Schiffin mukaan (2009) tämä johtuu osittain talletusturvasta, joka luo epätodellista turvallisuuden tunnetta markkinoilla, niin tallettajille kuin pankeille. Epätodellinen turvallisuuden tunne luo käyttäytymistä, jossa pankit voivat ottaa ylisuuria riskejä, koska keskuspankki ja talletusturva turvaavat selustan veronmaksajien rahoilla (valtion takaus verorahoilla tai inflaatio uutta rahaa luomalla). Asiakas ei ota selvää pankistaan, vaan luottaa valtion tarkastajiin ja talletusturvaan. Kenelle tämä on siis turvallista? Asiakkaalla on illuusio turvallisuudesta, kun käytännössä hän on talletusturvan maksamiehenä. Vaikka pankeilla olisikin oma turvakori, johon ne joutuvat tallettamaan

rahaa kriisin varalta, se ei peitä edes 1/100 mahdollisista kriisin aiheuttamista vahingoista.

Muita merkittäviä tekijöitä pankkitalletusten määrään ovat maksuvälineenä käytettävä pankki-/luottokortti, joka on voimakkaasti syrjäyttämässä käteisen rahan. Rahan käyttö on myös erilaisia eri maissa. Joissain maissa kaikki maksetaan käteisellä, joissain maissa ei juuri mitään tai jos maksetaan jotain suurempaa, se on epäilyttävää.

Tuotantomahdollisuuksien käyrää käytetään yleensä kuvastamaan niukkuuden käsitettä ja näyttämään kompromissien merkityksen. Sillä voidaan selittää myös pääoman ja koron teorioita tai talouden ja ulkomaankaupan kasvua. TMK ilmenee kuitenkin harvoin makrotalouden rakenteissa. Seuraavassa kuvassa (Kuvio 2) TMK esittää investointeja ja sitä kautta saavutettua talouden kasvua. (Garrison 2009.)



Kuvio 2. Talouden kasvu tuotantomahdollisuuksien käyrällä (Garrison 2009).

Investoinnit yllä olevassa kaaviossa (Kuvio 2) esittävät bruttoinvestointeja (X_2), jotka sisältävät myös korvaavat investoinnit (X_1). Korvaavat investoinnit ovat esimerkiksi pääomia, joita lainataan peruskorjauksiin. Tyypillisesti korvaavat

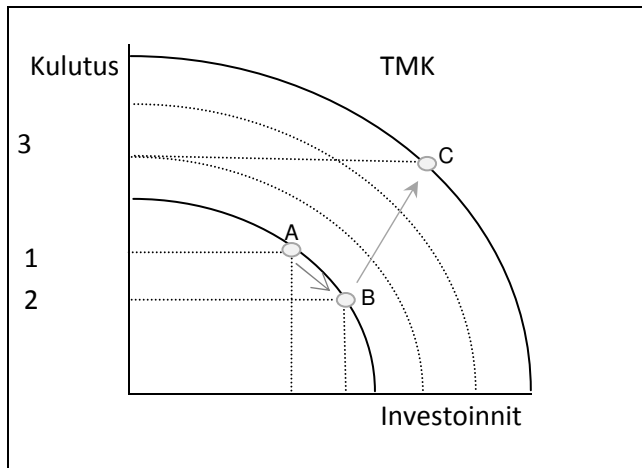
investoinnit ovat pienemmät kuin kokonaisinvestoinnit taloudessa. Korvaavien ja bruttoinvestointien erotus ($X_2 - X_1$) on nettoinvestointien perusta, joka sallii laajenemisen taloudessa. (Garrison 2009.)

Mallin oletukset ovat seuraavat:

1. Kotitaloudet omistavat kaikki tuotannontekijät
2. Vakaa luonnollinen raha (ei monopolisoitu valtiolle)
3. 100 %:n reservisääntö eli rahaa saa lainata vain sen verran, kuin sitä on talletuksina pankeissa.

Positiivinen nettoinvestointi tarkoittaa, että talous kasvaa ja TMK siirtyy eteenpäin vuosi vuodelta sallien sekä kulutuksen että investointiasteen kasvamisen. Tämä eteenpäin siirtyminen TMK:llä esittää kestävästä kasvua. Kuvio 2 esittää kolmea kasvukautta kulutuksen, säästöjen ja investointien kanssa yhdessä. Laajentumisen aste TMK:llä voi riippua monesta asiasta. Esimerkiksi talouden laajentuessa säästäminen laskee. Säästäminen laskee siksi, koska korkotaso laskee säästöjen eli lainattavien varojen lisääntyessä. Tarjonta siis lisääntyy ja näin muodoin markkinalakien mukaisesti tarjottavan rahan hinta laskee. Muutos säästömieltyyksissä (pisteen A sijainti TMK:lla) vaikuttaa TMK:n ulospäin laajenemiseen. (Garrison 2009.)

Vähäiset investointivarat eli säästöt nostattavat korkoja, jos tarjontaa ei ole paljon. Tämä houkuttelee luonnollisesti ihmisiä säästämään, koska siihen on hyvä kannustin. Jos ihmisistä tulee säästäväisempiä, heidän aikamieltyyksensä muuttuu ja heistä tulee tulevaisuuteen orientoituneempia. He vähentävät tämän hetkistä kulutusta ja säästävät. Seuraavassa kuvassa (Kuvio 3) nähdään, kun kulutus vähenee ja sitä kautta ihmisten säästöt lisääntyvät. Pankeilla on enemmän rahaa sijoitettavana, jolloin korot laskevat ja yritysten investointisuunnitelmista tulee kannattavampia verrattuna korkean korkotason tilanteeseen. Ilman säästöjen lisäystä talous kasvaa hitaasti jaksosta toiseen. (Garrison 2009.)

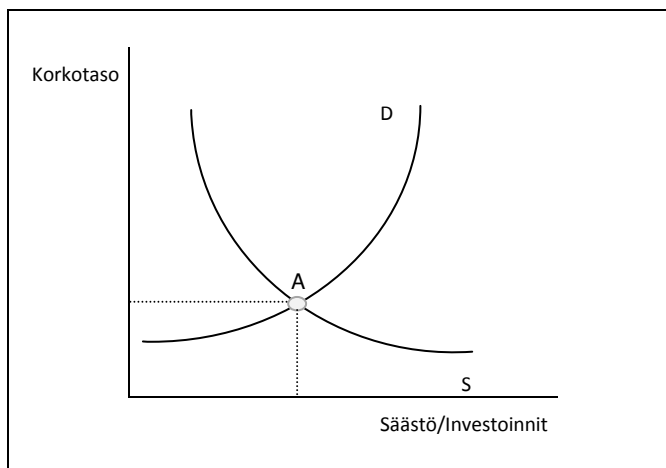


Kuvio 3. Kulutuksen vähentymisen vaikutus investointeihin (Garrison 2009).

Kuva 3 osoittaa, että kulutuksen väheneminen ei ole kuin hetkellistä ja pidemmällä aikavälillä kulutuksen taso nousee yli lähtötason (vrt. kuva 2).

5.2 Lainattavien varojen markkinat

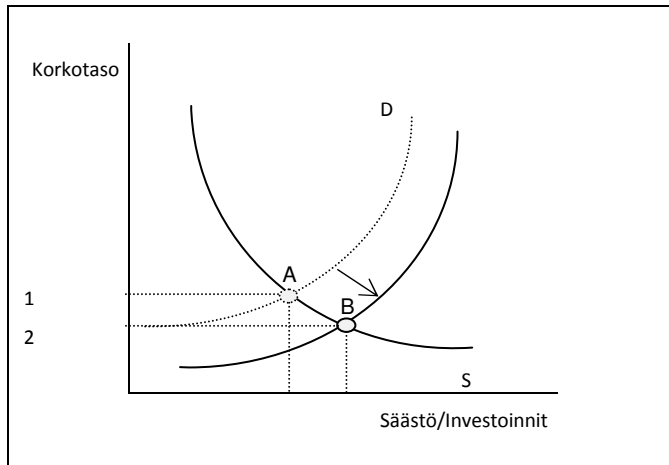
Kapitalismi perustuu kapitaalisiin eli pääomaan. Pääomat eivät synny tyhjästä, eikä niitä voida luoda tyhjästä. Kapitalistinen järjestelmä ei voi toimia ilman pääomia ja pääomia ei ole olemassa ilman säästöjä. Säästöt siis kuvaavat lainattavia varoja. (Garrison 2009).



Käyrä 1. Korkotason määrittäminen säästöasteen mukaan,

D = rahavarojen eli investointien kysyntä, S = rahavarojen eli investoitavien varojen tarjonta (Garrison 2009).

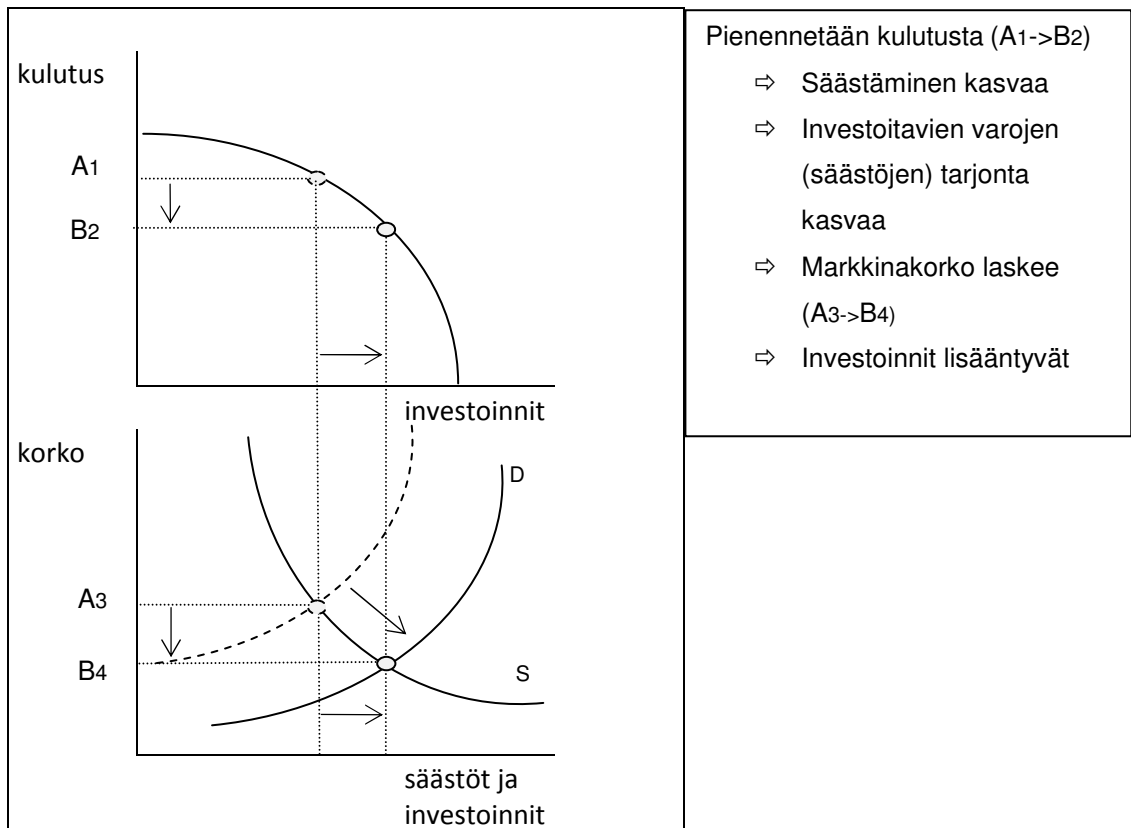
Edellisen sivun käyrä (Käyrä 1) kuvastaa rahan kysyntää, jota heijastaa yhteisön halu lainata rahaa. Alla oleva käyrä (Käyrä 2) esittää säästöjen eli lainattavien varojen muutosta ja sen vaikutusta koron tasoon ja sitä kautta investointeihin.



Käyrä 2. Säästöjen lisääntymisen vaikutus korkotasoon ja investointeihin (Garrison 2009).

Edellisessä käyrässä (käyrä 2) huomaamme kasvaneiden säästöjen vaikutuksen investointeihin.

Annetulla tekniikalla säästö ja sijoitus ovat ennakoedellytys kestäväälle kasvulle (Kuvio 4).



Kuvio 4. Alikulutuksen vaikutus säästöihin ja investointeihin (Garrison 2009)

Säästöt lisääntyvät, mikä johtaa lisääntyneeseen rahan tarjontaan. Tämä johtaa luonnollisesti alempiin korkotasoihin ja kannattavimpiin investointilaskelmiin.

5.3 Omaa pohdintaa

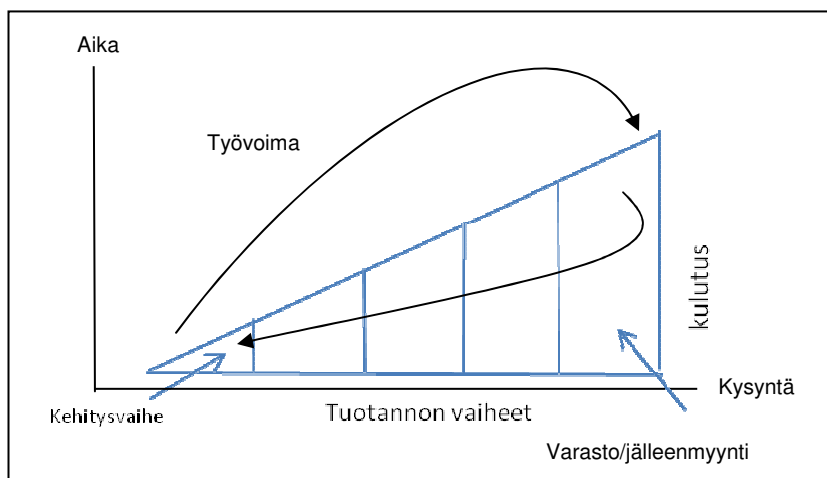
Korko ja säästöaste ovat luonnollinen osa markkinataloutta. Nämä kaksi tekijää säätelevät markkinoiden toimintaa ja pitävät toisensa tasapainossa. Jos säästöjä on liikaa, korkotaso laskee ja houkuttaa ihmisiä kuluttamaan. Jos säästöjä on liian vähän, korkotaso nousee ja houkuttelee säästämään. Mielestäni korko ja sen taso ovat avain koko markkinamekanismille. Tämä on tärkein yksittäinen signaali yrityksille investoida tai olla investoimatta. Yritykset investoivat korkotason mukaan. Esimerkiksi korkotason laskiessa investoinneista tulee kannattavampia. Matalampi korkotaso ja investointikustannukset eivät ole ainut asia, joka ajaa yrityksiä investoimaan. Laskenut korkotaso on myös signaali tulevai-

suuden suuremmasta kysynnästä ja kulutuksesta. Kun ihmiset säästävät tulevaisuuteen, heillä on myös enemmän ostovoimaa tulevaisuudessa. Tämä ajaa yrityksiä investoimaan, jotta he voivat vastata kasvaneeseen kysyntään tulevaisuudessa.

Makrotaloudessa puhutaan kuitenkin säästöjen paradokseista, millä tarkoitetaan säästöasteen noususta syntyneitä kysynnän laskua, joka johtaa pienentyneeseen tuotantoon ja mahdollisiin irtisanomisiin. Alkanut säästövaihe synnyttää lumipalloefektin, joka päättyy lopulta lamaan ja suurtyöttömyyteen. Tämä on kuitenkin vain toinen puoli totuudesta. On totta, että hyödykemarkkinat supistuvat, mutta kysyntä lisääntyy pääomapainotteisilla markkinoilla, kuten esimerkiksi rakentamisessa, rakennustarvikkeissa, työkoneissa, suunnittelussa jne. Tämä johtuu laskeneista investointikustannuksista.

5.4 Tuotannon rakenne

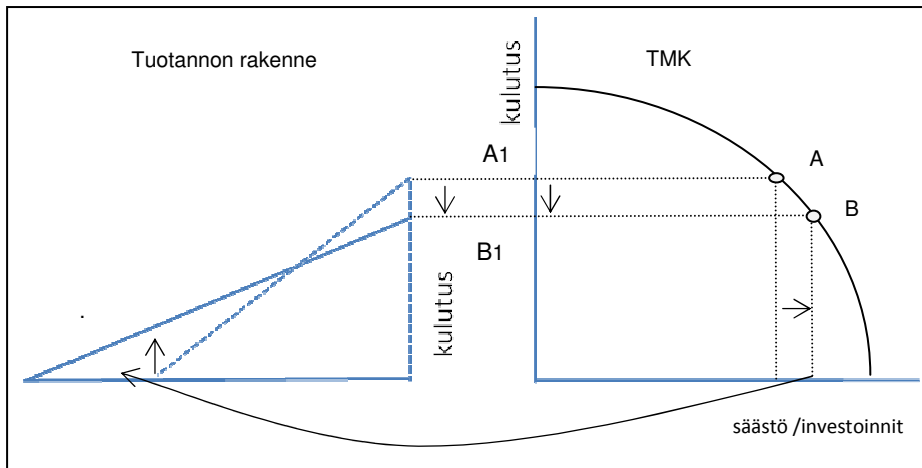
Tuotantorakennetta voidaan kuvata viisiosaisella kolmiolla (Kuvio 5). Tämän kolmion kehitti Friedrich A. Hayek 1930-luvulla. Kolmion etupäässä on tuotekehitysvaihe ja viimeisessä lokerossa on varastointi ja myyntivaihe. Kolmion muihin lokeroihin voi tulla toiminnan mukaan esimerkiksi tuotanto, markkinointi ja jakelu. Kolmio voi esittää yhtä tehdasta tai koko tuotannollista prosessia taloudessa. (Garrison 2009).



Kuvio 5. Tuotannon rakenne (Garrison 2009).

Kolmio on jaettu viiteen osaan vain, jotta havainnollistaminen olisi helpompaa. Siinä voisi olla paljon enemmän osia.

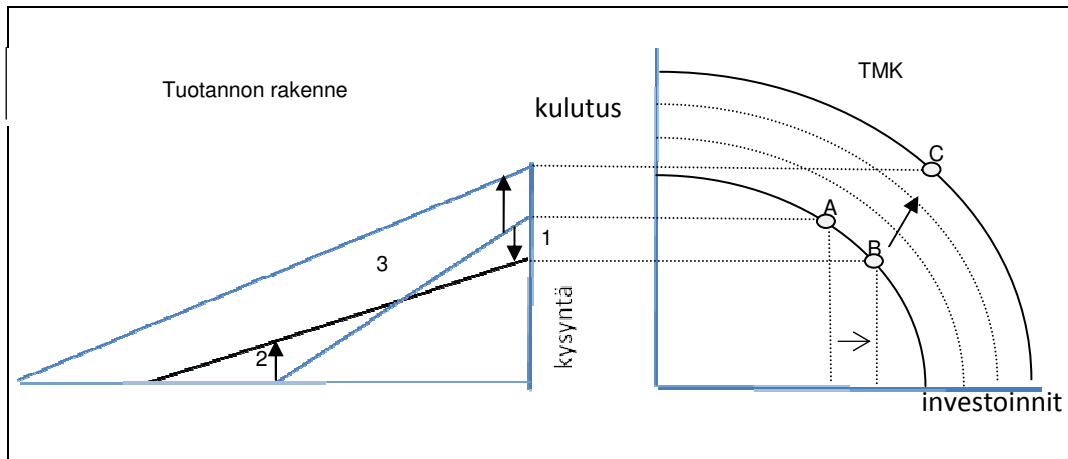
Jos ihmiset päättävät säästää enemmän, se muuttaa tuotannon rakennetta ja allokoii resursseja uudelleen (Kuvio 6). Säästämisellä on kaksi vaikutusta rakenteessa.



Kuvio 6. Säästöjen lisääntymisen vaikutus tuotantorakenteeseen (Garrison 2009).

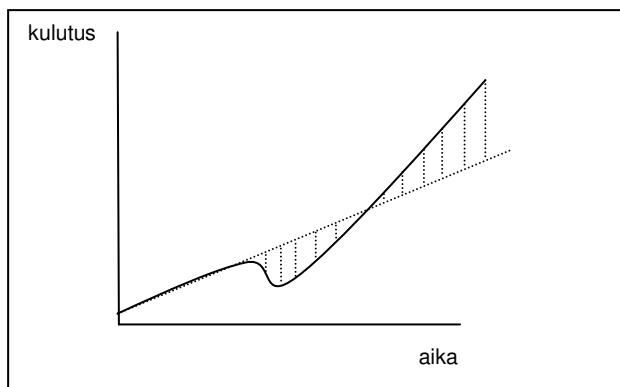
1. Laskenut kulutus laskee niiden tavaroiden kysyntää, jotka ovat tuotantorakenteessa ajallisesti lähellä loppukulutusta (investoinnit varastoon / myytäviin tavaroihin)(A₁->B₁).
2. Laskenut korkotaso, mikä tarkoittaa laskeneita lainakustannuksia, luo kysyntää tuotantorakenteen alkupäähän (koneinvestoinnit, tuotekehitys, jne.), jotka ovat vielä kaukana valmiista tuotettavasta tavarasta ja sen loppukulutuksesta.

Seuraavassa kuviossa (Kuvio 7) esitetään, miten säästöjen ja investointien lisääntyminen vaikuttaa lopullisesti tuotannon rakenteeseen ja talouteen. Kuvio osoittaa, kuinka säästöt ovat ennakoedellytys talouden kokonaiskasvuun pidemmällä aikavälillä.



Kuvio 7. Alikulutuksesta syntyvä talouden ja tuotantorakenteen kasvu (Garrison 2009).

Seuraten Hayekin kolmiota ja tuotantomahdollisuuksien käyrää (kuvio 7). Kysyntä laskee aluksi loppupäässä (1), mutta samaan aikaan se kasvattaa tuotantorakenteen alkupään kysyntää (2). Näin siksi, koska tuotantorakenteessa investoitavien laitteiden ja rakennusten kysyntä kasvaa korkotason laskiessa. Loppukysyntä nousee pidemmällä aikavälillä (3) ja ohittaa lopulta vanhan nousukäyrän talouden kasvaessa (tuotanto + tulot) (Kuvio 8). Säästämällä uhrataan siis lähitulevaisuuden kysyntää. Tulevaisuudessa kysyntä ja varat ovat sitten suuremmat. Näin kasvatetaan tuotantoa ja sen rakennetta sekä taloutta (Garrison 2009.)



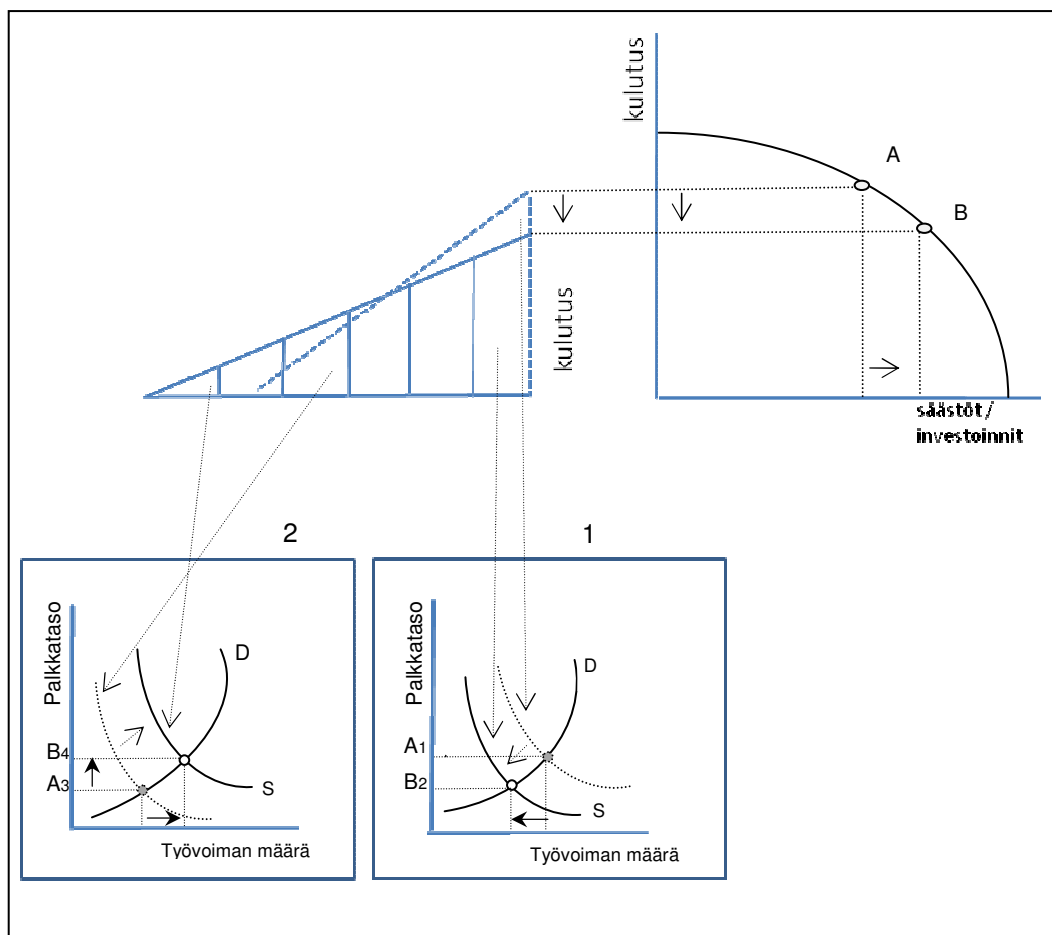
Kuvio 8. Loppukulutus (Garrison 2009).

Korkotason laskiessa säästökannustimet laskevat ja kuluttajat alkavat kuluttaa suuremman osan palkastaan ja säästöistään. Tämä siirtää luonnollisesti kysynnän jälleen tuotantorakenteen loppupäähän. Näin muodoin luonnollinen korko-

taso ohjaa kysyntää, kulutusta ja investointeja ja pitää markkinat suhteellisessa tasapainossa. (Garrison 2009.)

5.5 Vaiheominaiset työmarkkinat

Säästöjen muutoksella on vaikutus myös työvoiman kysyntään. Tuotantorakenteen loppupäässä tarpeen muutos dominoi korko-efektiä ja alkupäässä korko-efekti dominoi tarpeen muutosta (Kuvio 9). Alla olevassa kuviossa säästäminen lisääntyy. Tämä vaikuttaa työvoimaan niin, että alkupään tuotannon työvoiman kysyntä lisääntyy (2) ja loppupään kysyntä laskee (1).



Kuvio 9. Rahoitusmarkkinat, tuotantorakenne ja työmarkkinat (Garrison 2009).

Työvoima seuraa palkkatason nousua ja siirtyy tuotantorakenteen alkupäähän (yksinkertaistettuna myymälän varastomies siirtyy tehtaan rakennustyömaalle). Kun työvoimaa tarvitaan lisää, se on houkuteltava paikalle. Houkuttimena käyte-

tään yleisimmin palkkaliukumia ja muita rahallisia etuuksia. Tämä on luonnollinen kysynnän ja tarjonnan laki. Kun on kysyntää, hinta nousee. Kun on tarjontaa tai kysyntä laskee, hinta putoaa. Työntekijöiden kysyntä lisääntyy tuotannon alkupäässä ja tämän takia hintataso, jolla työtä ostetaan, nousee ($A_3 \rightarrow B_4$). Alkupään kysyntä laskee ja siellä työn hinta on luonnollisesti laskeva ($A_1 \rightarrow B_2$). (Garrsion 2009.)

5.6 Omaa pohdintaa

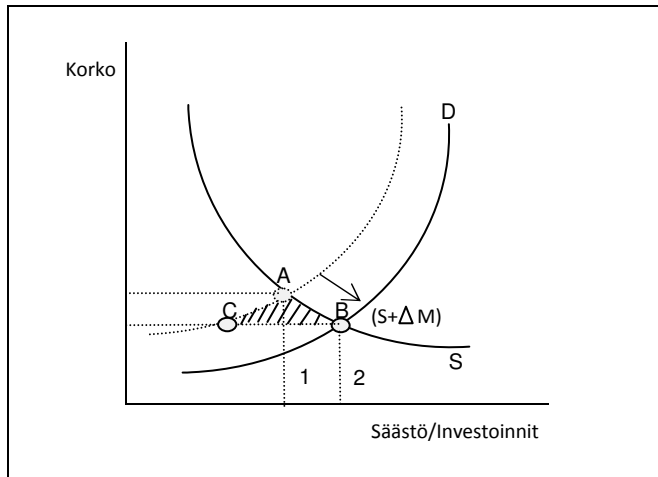
Tuotannon kehittyessä työntekijöiden tarve saattaa laskea, mutta palkkataso nousta. Tämä johtuu siitä, että investoiduilla tehokkaammilla koneilla ja tehtailla työskentelevät työntekijät tuottavat enemmän tuotteita työntekijää kohden. Tämä lisää tuottavuutta ja sitä myöten palkkatasoa, joka on tae tulevaisuuden suuremmalle kysynnälle. Työvoima tuotannon tehostuessa lähtee jälleen siirtymään lähemmäs loppukulutusta, koska näille palkoille pitää tarjota lopputuotteita.

Näin siis rakennetaan taloutta kestävästi. On otettava huomioon, että kyseessä on vapaiden markkinoiden tulkinta työvoiman hinnasta ja liikkuvuudesta. Nykyisessä järjestelmässämme liitot eli toisin sanoen kartellit määrittävät alakohtaisen minimipalkan, jonka alle ei voi mennä tilanteesta riippumatta. Liitot ovat siinä mielessä kartelleita, että niillä on laillinen valta määrittää alakohtainen minimipalkka eli hinta, jolla työntekijä myy työtunnin. Tämä ei olisi mahdollista vapaassa taloudessa, koska siellä vallitsee sopimusvapaus, jossa työntekijä ja työnantaja perustavat työsopimuksen molemminpuoliseen vapaaehtoiseen hyväksyntään ehdoista.

5.7 Luottolaajentuminen

Rahan määrän lisäys astuu talouteen lainamarkkinoiden kautta. Ei ole väliä, onko talous avoin vai suljettu. Avoimessa taloudessa tosin raha voi astua talouteen myös ulkomaankaupan taseen ylijäämänä, mutta tämä on luonnollista rahaa, joka on ansaittu aiemmalla tuotannolla. Käytännössä keskuspankki lainaa rahaa tyhjästä pankeille tai valtiolle (luonnotonta pääomaa) ja tämä johtaa rahamäärän lisääntymiseen taloudessa. Uusi raha tulee markkinoille säästöjen

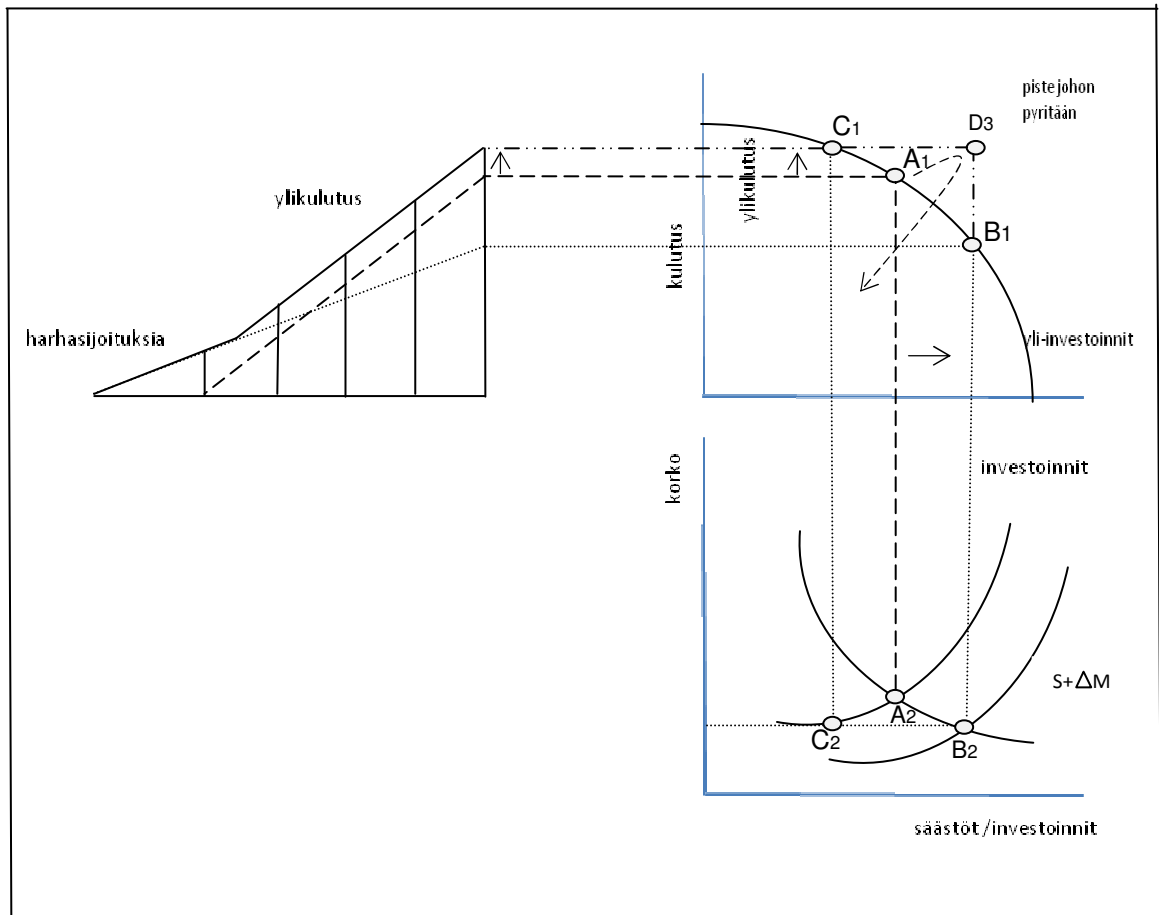
tapaan. Lainattavien varojen tarjonta (S) lisääntyy ilman todellisten säästöjen lisääntymistä. Kun lainattavaa rahaa tulee markkinoille lisää, korot laskevat ja myös säästökannustimet laskevat. Tämä suurentaa säästöjen ja investointien välistä kiilaa (Käyrä 3). (Garrison 2009.)



Käyrä 3 Keinotekoisesta luottolaajentumisesta aiheutuva kiila (Garrison 2009).

Lainattavien varojen määrä lisääntyy ilman säästöjen lisääntymistä ja lainattavien varojen piste (B) siirtyy oikealle. Samaan aikaan reaalisten säästöjen piste (C) siirtyy kauemmas vasemmalle. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että investoinnit tulevaisuuteen eivät tule vastaamaan tulevan kysynnän tasoa, koska ihmiset eivät ole säästäneet tulevaisuutta varten niin paljon, kuin korkotaso antaa ymmärtää.

Kuvio 10 seuraavalla sivulla esittää, mitä tapahtuu kun rahan määrää lisätään keinotekoisesti markkinoilla. Investoijat menevät kysyntäkäyrän mukaan käyttäen hyväksi halpoja lainakuluja ja säästäjät menevät säästökäyrän mukaan vastaten heikentyneitä säästökannustimia. Koko markkinamekanismi häiriintyy. Tämä johtaa markkinoiden voimakkaisiin suhdannevaihteluihin, sekä lopulta lamaan. Keinotekoinen vuoristoratamainen korko, oli se sitten liian ylhäällä tai liian alhaalla johtaa aina suuriin vääristymiin ja inflatorisiin kupliin, sekä deflatorisiin lamoihin. (Garrison 2009.)



Kuvio 10. Talouden laskusuhdanteeseen johtava rahapolitiikka (Garrison 2009).

1. Nyt tulonsaajat kuluttavat enemmän (C₁) ja säästävät vähemmän (C₂) → Syntyy yliekulutusta.
2. Korot laskevat (B₁→B₂→ tuotantorakenteen alkupää) ja tuotantorakenteen alkupään investoinnit laitetaan käyntiin → Syntyy virheinvestointeja, koska korkotaso on keinotekoisesti matalalla ja säästöaste ei vastaa tulevaisuuden suurempaa kysyntää. Tätä tapahtuu kaikilla pääomapainotteisilla aloilla. Ihmiset ostavat taloja ja autoja, kun lainakulut ovat alhaalla. Yritykset investoivat uusiin koneisiin ja tehtaisiin, kun kysyntä on ylhäällä ja korot alhaalla. Julkinen sektori ottaa lisää lainaa omiin projekteihinsa, kun korot ovat alhaalla. Hinnat alkavat nousta useilla pääomavaltaisilla sektoreilla. Tämä siksi, koska ihmiset etsivät tuottoa pääomilleen ja velanotto on todella houkuttelevaa. Yksityiset ihmiset sijoittavat osakkeisiin ja kiinteistöihin, koska nämä ovat helpoimpia sijoituskohteita. Yritykset si-

joittavat reaaliomaisuuteen, koska ne investoivat tulevaisuuteen ja pyrkivät pitämään kilpailukyvyn yllä.

3. Tuotantomahdollisuuksien käyrä pyrkii laajenemaan markkinoiden laajenemisen mukaan (D3), mutta tämä ei ole kestävää laajentumista, koska korkopolitiikan on jossain vaiheessa muututtava tiukemmaksi, jotta valtio ja keskuspankki voivat pitää yllä valuuttansa uskottavuutta. (Garrison 2009.)

5.8 Rahoitusmarkkinoiden säätely

Koron säätely on puhdasta keskussuunnittelua. Tätä keskussuunnittelua harjoittaa keskuspankki. Neuvostoliitossa aikoinaan harjoitetun raudan tai betonin keskussuunnittelun sijaan, se suunnittelee rahan määrää taloudessa. Tällä toimella on suuria vaikutuksia reaalityöelöteen. Nykyaikainen käsitys on, että keskuspankin pääasiallinen tehtävä on inflaation kesyttäminen korkotasolla. Tällainen rationaalinen toiminta on kuitenkin harvinaista. Keskussuunnittelussa on se huono puoli, että kaikkien markkinaosapuolien pitäisi osallistua siihen. Mikään komitea tai asiantuntijaryhmä ei voi koskaan ymmärtää kaikkia markkinoiden tapahtumia ja sitä kautta päätellä koron tasoa. Jos tähän pystyttäisiin, maailmassa ei olisi voimakkaita suhdannevaihteluita. (Woods 2009, 8.)

Kun korot ovat keinotekoisesti alhaalla noususuhdanteessa, se ajaa kuluttajia kuluttamaan lisää tai spekuloidaan itse parempia korkoja finanssimarkkinoilla. Ongelma ei ole suuri niin kauan, kun ihmiset ja instituutit spekulovat omilla rahoillaan. Keinotekoisesti matalat korot sytyttävät kuitenkin yhden ihmisen perimmäisistä paheista: ahneuden. Tätä pahetta vastaan taistelee kuitenkin pelko häviöstä. Mitä tapahtuukaan markkinaosapuolille, jos tämä ahneutta rajoittava tekijä otetaan pois? Valtion takaamat talletussuojat, pankit, jotka ovat liian suuria kaatuakseen, valtion takaukset asuntolainoille (USA:ssa Fannie Maen ja Freddie Macin kautta). Katastrofaalisten vääristymien ainekset ovat koossa, kun poistettu pelko häviöstä ja matalat markkinakorot laitetaan samaan pakettiin. Useat asiantuntijat syyttävät rahoitusmarkkinoiden vääristymistä ahneutta ja liian suurta riskinottoa. Thomas E. Woodsin (2009, 2) ja muiden vapaiden

markkinoiden ekonomistien mielestä väite on sama kuin syyttäisi painovoimaa lentokoneen putoamisesta, vaikka tankkiin on tankattu väärää polttoainetta.

Ekonomisti Peter Schiff (2010) esittää tämän molemminpuolisen moraalikadon, kun markkinoilta otetaan luonnolliset säätelymekanismit (korke, häviön pelko, takaukset) pois. Hän vertaa Finanssimarkkinoita ja pörssiä kasinoksi. Miksi sitten jotkut ihmiset käyvät kasinolla? Koska he haluavat voittaa ja siihen on mahdollisuus. Miksi monet ihmiset eivät mene kasinolle? Koska he tietävät, että siellä on mahdollisuus myös hävitä rahat. Mitä tapahtuu jos ihmiset saavat halpaa lainaa ja kasinon ovella muistutetaan, että älä huoli valtio on taannut nämä lainat? Schiffin mukaan on luonnollista, että suurin osa ihmisistä menisi kasinolle yrittämään. Eihän heillä ole mitään hävittävää.

Tämä kuvastaa hyvin suurten investointipankkien toimintaa 2000-luvun Wall Streetin kasinolla. Aiemmat 1980 ja 90-luvun finanssitalojen pelastamiset antoivat signaalin Wall Streetin pankeille, että huoleton saa olla ja voittoja voi yrittää tehdä keinoja kaihtamatta. Kasinotalous kuvastaa myös kaikkia niitä ihmisiä, jotka ottivat ylisuuria asuntolainoja, koska asuntojen hinnat eivät olleet koskaan laskeneet. Samoin kaikkia niitä talletuspankkeja, jotka myönsivät ihmisille ylisuuria lainoja, koska riski siirrettiin valtion tukemien instituutioiden kautta muualle markkinoille (Schiff, P.D. 2010).

Peter Schiffin (2010) mielestä markkinoiden perusmekanismeja muutettaessa koko markkinoiden dynamiikka muuttuu. Jos nämä markkinoille elintärkeät säännöstelymekanismit otetaan pois, mikään valtion säännöstely ei estä vääristymiä. Kaikki säännöstely vain lisää niitä. Keinotekoiset matalat korot, valtion takaamat talletukset, pankkitoiminnan osittainen kassavarantojärjestelmä, valtion takaukset erilaisille lainoille yms. poistavat tärkeimmät säännöt rahoitusmarkkinoilta eli riskin ja pelon häviöstä. Molemmat markkinaosapuolet ovat välinpitämättömiä tarkistamaan toistensa taustoja. Asiakkaita ei kiinnosta, miten pankki on hoitanut taloutensa, koska he tietävät, että valtio maksaa talletukset, jos pankki kaatuu. Pankki taas ei välitä tarkistaa asiakkaan tietoja, koska se voi myydä lainan valtion tukemille instituutioille tai muille investointipankeille. Tä-

män jälkeen voidaan keksiä loputtomasti sääntöjä, mutta ne eivät auta mitään, jos ongelmien lähteitä ei tunnisteta.

Uusi säännöstely tappaa lähinnä kilpailun. Kun rahoitusmarkkinoiden säännöstelystä tulee entistä monimutkaisempaa, sekä enemmän aikaa ja rahaa vievää, uusien kilpailijoiden on mahdotonta tulla markkinoille ja pienempien toimijoiden on mahdotonta suoriutua velvoitteistaan. Tämä vain lisää muutamien suurien finanssitalojen valtaa markkinoilla (Schiff, P.D. 2010).

5.9 Paul Krugmanin kritiikki teorialle

Tämä koko viidennen kappaleen teoria perustuu itävaltalaiseen ajatteluun makrotalouden toiminnasta. Niin kuin asiaan kuuluu, eri koulukunnat, joita esiteltiin hieman työn alussa, kiistelevät keskenään, mikä teoria toimii ja mikä ei. Nykypäivän suosituimpiin ja seuratuimpiin ekonomisteihin kuuluva yhdysvaltalainen Paul Krugman on kritisoinut tätä teoriaa kutsumalla sitä krapulateoriaksi. Useat toimittajat olivat pitkään kyselleet hänen mielipidettään itävaltalaisesta suhdaneteoriasta. Krugman on älykäs ekonomisti ja analysoi aivan oikein monista nykypäivän taloutta horjuttavista ongelmista. Krugman on yksi kuuluisimmista Keynesin koulukunnan edustajista. Näin hän kommentoi itävaltalaista krapulateoriaa suositulla Slate.com-sivustolla (Krugman 1998):

1. Taantumukset eivät ole välttämättä seuraus noususuhdanteesta.
2. Taantumia vastaan pitäisi taistella liberaalilla talouspolitiikalla, joka rohkaisee ihmisiä kuluttamaan.
3. Vuonna 1929 alkanut suuri lama ja sen pitkittyminen oli juuri tiukan rahapolitiikan ajattelun syytä.
4. Itävaltalaisen teorian mukaan noususuhdanne voi olla seuraus liiallisesta rahan luomisesta, holtittomasta pankkien lainanannosta tai ihan yksinkertaisesti yleisestä yrittäjien irrationaalisesta ylioptimismista.
5. Helpon laskuopin mukaan taloudessa kokonaiskulutus on välttämättä tasan kokonaistulojen kanssa (jokainen myyntitapahtuma on myös ostotapahtuma ja toisinpäin). Jos ihmiset päättävät kuluttaa vähemmän investoitaviin tavaroihin, eikö tämä tarkoita, että heidän täytyy kuluttaa enemmän kulutustuotteisiin edel-

lyttäen, että investointilama täytyy olla aina yhteydessä kulutusjuhlaan? Jos näin on, miksi työttömyyden pitää nousta?

6. Lamat syntyvät, kun jostain syystä iso osa yksityisen sektorin osapuolista haluaa lisätä käteisvarojaan. Tästä yksinkertaisesta ylimääräisestä rahantarpeesta krapulateoria on hölynpölyä. Jos ihmiset tarvitsevat rahaa, niin miksi sitä ei voi vain printata talouteen? Huonot sijoitukset ja lainat voidaan vain pyyhkiä pois, koska miksi jättää hyvä toimiva tuotantokoneisto seisomaan tyhjilleen? (Krugman 1998.)

5.10 Omaa pohdintaa kritiikistä

Kun pohdimme tätä yllä olevaa kritiikkiä, voimme jokaisessa kohdassa kääntyä takaisin pääomaperusteisen makrotalousteorian kohtiin. On luonnollista, että Krugman ei ole kovin kiinnostunut Misesin ja Hayekin yhteisesti luodusta kokonaisteoriasta, vaan suosii luonnollisesti enemmän oppi-isänsä John Maynard Keynesin teorioita.

Krugman pohtii, että teoria ei voi toimia, koska laskusuhdanne vaikuttaa kaikkiin teollisuuden sektoreihin, eikä pelkästään investointisektoriin. Hän kysyy, miksi menneisyydessä tapahtuneiden huonojen investointien pitäisi aiheuttaa nykyhetkessä hyvien työntekijöiden työttömyyttä? Tämä on enemmänkin moraalinen kysymys. Kysymys pitäisi kohdistaa tehokkailla markkinoilla tapahtuvien massiivisten harhainvestointien määrään. Miksi näin tapahtuu muuten niin kehittyneillä markkinoilla? Hän ei näe yhteyttä keskuspankin matalan korkopolitiikan aiheuttamaa pääomien väärinsijoittumista ja vääristynyttä noususuhdannetta. Onko moraalista johtaa markkinoita, yrittäjiä ja ihmisiä harhaan?

Hän ei huomioi yhteyttä 1920-luvun Suuren Laman edeltävää Fedn matalaa korkopolitiikkaa ja rahanluontia, eikä mustaksi torstaiksi nimetyn päivän pankkilainojen takaisinkutsujen määrää. Keynesiläiset ottivat sen kannan, että Rooseveltin New Deal ja toinen maailmansota nosti Amerikan lamasta. He eivät huomioi kuitenkaan, että suuressa lamassa valtio ensimmäisen kerran otti ohjat voimakkaasti markkinoilta, ja se mielestäni oli yksi suurimmista tekijöistä, miksi lama pitkittyi historiallisiin mittoihinsa. Fed oli ollut toiminnassa vain n.17 vuotta

markkinoita tasapainottavana instituutiona ja se sai aikaan historian suurimman laman, harhaanjohtamalla markkinoita lähes koko 1920-luvun.

Harva muistaa esimerkiksi vuoden 1920–21 laman, jolloin osakemarkkinat putosivat voimakkaammin kuin 1929. Harva muistaa sen takia, koska lama kesti vain reilun vuoden. Lama kesti vain vuoden siksi, koska valtio leikkasi omia kulujaan noin puoleen, puolitti verot ja ihmiset säästivät kaikki ylimääräiset rahansa korkean koron houkuttelemana. Monet valtavirran ekonomistit pitävät koron nostoa laman syynä, mutta eivät kritisoineet aiempaa keinovaltion matalaa korkopolitiikkaa. (The Journal of Economic History 1996, 223.)

Itävaltalaiset eivät sulje pois inflaatiota ja deflaatiota taloudessa. He ovat vain sitä mieltä, että se on osittaista. Totta kai esimerkiksi uusi kultalöydös vetää ihmisiä löydöksen ympärille ja se nostaa samaan aikaan hintoja alueella. Vastavoimana se laskee kuitenkin hintoja siellä, mistä ihmiset ovat rahoineet ja tuotantovälineineen muuttaneet pois. Kokonaistilanteen taloudessa pitäisi siis pysyä samana. Tällaisia kausia on tapahtunutkin historiassa paljon. Merkittävää on kuitenkin se, että Fed ja sen entinen puheenjohtaja Alan Greenspan sekä nykyinen puheenjohtaja Ben Bernanke ovat saaneet kokonaishinnat kaikkialla maailmassa nousemaan yhtäaikaisesti. Tämä on erittäin tuhoisaa pidemmällä aikavälillä, koska elinkustannukset nousevat talouden tilasta huolimatta.

Lamaa pitkittävä valtion politiikka jää myös täysin pimentoon Krugmanin kritiikissä. Itävaltalaiset ovat sitä mieltä, että nimenomaan New Dealin kaltaiset valtion ohjelmat vetivät ne vähäisetkin resurssit yksityiseltä sektorilta. Myös palkkojen keinotekoinen korottaminen ja uudet säännöstelyt edesauttoivat pääomien väärinsijoittumista. Krugman on sitä mieltä, että keskuspankki ja valtio olivat liian tiukkoja laman torjumisessa. Tälläkin hetkellä, vuonna 2010, noin 13 stimuloitua triljoonan dollarin jälkeen Krugman ehdottaa samaa. Valtio ei elvytä ja velkaannu riittävästi. Käytännössä hän ehdottaa lisävelanottoa perheelle, jonka vanhemmat ovat korviaan myöten veloissa, eivätkä ole töissä. Jollain ihmeen logiikalla perhe tulee selviämään ja elämään kirkkaamman tulevaisuuden tällä tavoin.

Logiikka olisi jollain tapaa ymmärrettävää, jos velanotto siirrettäisiin suoraan teollisiin investointeihin. Tämä on kuitenkin mahdotonta, koska USA:ssa ei ole enää kilpailukykyistä teollisuutta ja infrastruktuuria. Valitettavasti kokonaisuudessaan stimuloinnin kohteena ovat pääasiassa kulutus ja rahoitusmarkkinat.

Kun keskuspankki pyrkii taltuttamaan inflaation, jonka se on itse luonut aiemalla korkopolitiikallaan, se vaikuttaa kaikkiin sektoreihin. On totta, että itävaltalaisen teorian kehittyessä 1930-luvulla, koron vaihtelut vaikuttivat enemmän liike-elämään. Nykyisin lähes kaikki markkinoiden toiminta perustuu lainaan ja korkoon. Keskuspankin ohjauskorko koskee siis koko taloutta ja sen vääristymistä. Ennen oli kyse vain liike-elämästä. Nyt kyse on taloista, autoista, luotolla hankitusta ruuasta, investoinneista, osakkeista, jne. eli kaikesta markkinoiden toiminnasta.

Neljännän kohdan syyt noususuhdanteesta menevät käsi kädessä. Liiallinen rahan luominen luo pankeille lainattavia reservejä, joita ne lainaavat markkinoille matalammalla korolla, mikä vääristää markkinoita ja luo ylikysyntää pääomapainotteisille sektoreille. Yrittäjät eivät toimi irrationalisesti, vaan menevät investointisuunnitelmiansa ja kysynnän mukaan.

Viidennessä kohdassa ihmisten säästöasteen nouseminen lisää investoitavien tavaroiden kysyntää ja samalla laskee kulutustavaroiden kysyntää. Työvoima siirtyy vain eri alueelle. Ihmisten aikamieltymys painottuu tulevaisuuteen, jolloin kannattaa investoida uusiin tuotteisiin ja koneisiin. Jos ihmisten aikamieltymys painottuu nykypäivään eli kulutukseen, yritykset pyrkivät parantamaan vain nykyisiä tuotteita ja nykyistä tuotantoa. Rahan kokonaiskysyntä koostuu kahdesta tekijästä: Vaihdanto (Tavaran myyjät haluavat ostaa rahan haltijoilta rahat myytävällä tavaralla), sekä kysynnän varastoiminen (rahan haltijat eli tavaroiden ostajat haluavat siirtää ostojaan tulevaisuuteen säästämällä).

Krugman on sitä mieltä, että itävaltalainen teoria ainoastaan kuvailee suhdaneteoriaa, muttei selitä sitä. Hän pitää teoriaa konservatiivien päähänpintymänä. Hänen mielestään teoria on ihmisille, jotka eivät voi myöntää, että valtion rahapolitiikka voisi toimia. Krugmanin mukaan laskusuhdanteen paras lääke on

keskuspankin tuottama markkinoiden stimulointi uudella rahalla. Itävaltalaiset taas nimenomaan painottavat, että ns. krapula eli lama on käytävä läpi, jotta markkinat pystyvät allokoimaan pääomat ja resurssit uudelleen sinne, missä niitä oikeasti tarvitaan. Tietenkin lama on vaikea tilanne, eikä se ole kenellekään hauskaa aikaa, mutta se on käytävä läpi, jotta aiemman inflatorisen aikakauden vääristymät voidaan lopettaa.

Toimiva tuotantokoneisto ei jää seisomaan toimettona, vaan menestyvät yritykset varmasti ostavat nämä laitteet ja konkurssipesät, jos ne ovat taloudelle tarpeellisia. Suuri vääristymä tapahtuu silloin, jos muuten konkurssiin painuvan yrityksen annetaan jatkaa ja epäonnistumisesta palkitaan halvalla lainalla tai lainojen anteeksiannolla. Tämä pitää tehottoman yrityksen toiminnassa ja se lisää yleistä tehottomuutta taloudessa. Kapitalismissa on sisäsyntyinen mekanismi palkita menestyvät yritykset ja rangaista huonosti toimivia konkurssilla. Tämä on tehokkaan ja kilpailukykyisen teollisen toiminnan elinehto. Tällä tavalla myös tuhlataan mahdollisimman vähän maailman resursseja turhiin toimintoihin.

Yhteenvedona Krugman ei näe yhteyttä keinotekoisien matalalla ohjauskorolla noususuhdanteeseen. Hän ei näe mitään vikaa koron manipuloinnissa, joka on tärkein mitta kulloisenakin hetkenä taloudessa oleville kertyneille säästöille. Noususuhdanteen ja siitä seuranneelle laskusuhdanteen kautta syntyneelle lammelle ("krapulalle") Krugman ehdottaa koron laskua ("tasoittavaa") ja ihan uutta keskuspankin stimulointia ("nousuhumalaa").

Mielestäni ratkaisu toimii lyhyellä aikavälillä. Varmasi moni baarissa tai puistossa viihtyvä "taloustieteilijä" tietää, millaiset vaikutukset tasoittavalla ja nousuhumalalla on pidemmällä aikavälillä. Käytännössä se rappeuttaa koko dynaamisen ja tehokkaan talouden. Lisäarvoa tuottava toiminta, teollisuus, pk-yritykset ja niiden ammattimaiset työntekijät eli kaikki säästäjät häviävät. Syntyy kasinotalous, jossa pankkiireille siunaus tulee valtiolta ja veronmaksajilta ja veronmaksajien toivoa pidetään yllä viikoittaisella kansallisella lottoarvonnalla.

USA on tästä paras esimerkki. Se oli 1900-luvulla maailman mahtavin teollisuusmaa. Se oli maailman suurin luotottaja 1980-luvulle asti. Nykyään maasta

on vaikeaa löytää mitään kilpailukykyistä teollisuutta. Maassa sijaitsevat maailman suurimmat ja vaikutusvaltaisimmat pankit. Ne harvat teollisuuslaitokset, jotka toimivat vielä maassa, toimivat täysin tai osittain valtion stimuloinnilla. Ne eivät ole kuitenkaan kilpailukykyisiä hinta-laatusuhteeltaan maailmanmarkkinoilla. Myynti perustuu hyvin pitkälti sisämarkkinoihin, jota tuetaan erilaisilla valtion stimuloinneilla. (Cash for Clunkers 2010.)

Käytännössä halvan rahan politiikka on ajanut USA:n ja koko länsimaisen järjestelmän rappiolle. Säästöjen halveksunnalla ja kulutusjuhlan hurraamisella Yhdysvallat ja länsimaat ovat romuttaneet oman teollisen toimintansa. Halvat korot ajavat ihmisiä kuluttamaan, mutta se luo ajoittaisia laskusuhdanteita. Laskusuhdanteissa yritykset menevät konkurssiin, koska todellista ostovoimaa ei ollutkaan. Säästöjen ja sitä kautta investointien halveksunta on ollut erittäin tuhoisaa pidemmällä aikavälillä. Samaan aikaan, kun Aasiassa ihmiset ovat säästäneet ja investoineet tuotantokoneisiin, USA:ssa on kulutettu näiden tuotantokoneiden tuottamat kulutustavarat.

Yleinen mielipide on, että ilman Yhdysvaltoja Aasia ei olisi noususuhdanteessa. Tilanne on kuitenkin kääntynyt dramaattisesti viimeisen parin vuoden aikana. Esimerkiksi Kiinassa ostetaan jo nyt huomattavasti enemmän autoja kuin USA:ssa. On vain ajan kysymys, kun Kiina antaa sen omalle kansalle markkinoiden ostovoiman valuutan uudelleen arvostamisella ja silloin USA romahtaa. Tilanne kääntyy pääläelleen ja kiinalaiset tulevat Amerikkaan ostamaan amerikkalaisten omaisuuseriä.

6 INFLAATIO

Kun Travie McCoy (2010) laulaa hitissään, ei, *Haluan olla miljonääri*, vaan *Haluan olla miljardööri*, kuvastaa tämä hyvin nykyistä rahatalouden tilaa. 1980-luvulla valtioiden ja keskuspankkien tukipaketit olivat miljoonissa, 1990-luvulla miljardeissa ja nyt 2000-luvulla, biljoonissa. Ongelmana on kuitenkin se, että nämä luvut eivät heijastu reaalityönteeseen, vaan lähinnä finanssimaailmaan. Inflatorisella rahapolitiikalla valtio ja keskuspankki "varastavat" ihmisiltä jatkuvasti

palkan sekä yrityksiltä tuloksen ostovoimaa. Inflaatio on piilovero, jolla pankkeja ja valtioita pönkitetään kansalaisten kustannuksella.

Kokonaisinflaatio tarkoittaa käytännössä kierrossa olevan rahan määrän lisäämistä. Inflaatiota voidaan luoda esimerkiksi keskuspankin matalalla korkopolitiikalla ja sitä kautta talouden lainakannan laajentamisella. Tämä lisää keinotekoisesti kokonaiskysyntää. Kun uusi raha tai laina lisätään talouteen, se laimentaa jokaista kierrossa olevaa rahayksikköä. Tämä ei tapahdu järjestelmällisesti, vaan jaksoittain eri talouden osa-alueilla. Käytännössä ylimääräinen rahan lisääminen talouteen aiheuttaa sen, että suurempi määrä rahayksiköitä jahtaa pienempää määrää tavaroita ja palveluita. Täytyy ymmärtää, mikä ero on inflaatiolla ja hintojen nousulla. Toinen näistä on syy, toinen seuraus. (Schiff & Downes 2009, 93.)

Inflaatio ja myös sen vastakohta deflaatio ei ole tullut taloustieteeseen ekonomistien keksimän terminologian kautta. Sana inflaatio kehittyi ajan kuluessa ihmisten jokapäiväisessä puheessa ja sitä kautta se tuli poliitikoiden suuhun. He loivat yleisen väärinkäsityksen neutraalista rahasta. Tämän rahan ostovoiman pitäisi olla heidän mielestään myös tasapainossa. Rahan ja sen ostovoiman pitäisi siis olla vakaa ja neutraali. Tästä kuvakulmasta inflaatio tarkoitti rahan ostovoiman heikkenemistä ja deflaatio päinvastoin rahan ostovoiman vahvistumista. Kaikesta huolimatta rahan ostovoima ei koskaan pysy muuttumattomana ja sen vuoksi taloudessa ilmenee aina osittaista inflaatiota tai deflaatiota. (Mises 1949, 442.)

Nykypäivän puhekielessä inflaatio ja deflaatio eivät tarkoita enää lisäystä tai vähennystä rahan tuotannossa. Näistä kahdesta muuttujasta puhutaan lähinnä siinä muodossa, mitä niistä seuraa. Yleisesti puhutaan esimerkiksi raaka-ainehintojen ja palkkojen noususta. Asiantuntijoilla ja valtionmiehillä, jotka haluavat puuttua tähän asiaan, on hyvin vaikeaa löytää suoraa terminologiaa rahan lisäykselle tai vähennykselle. Siispä ne, jotka tuloksettomasti haluavat taistella inflaation väistämättömiä seurauksia vastaan – eli yleistä hintojen nousua – pukevat tämän taisteluksi inflaatiota vastaan. Taistellessaan pelkästään oireita

vastaan, he teeskentelevät taistelevansa ongelman lähteen kanssa. (Mises 1949, 424).

Parhaimmillaankin tilastokeskuksien tuottamat kuluttaja- ja tuottajahintaindeksit vertaavat inflaation vaikutuksia, mutta ei itse inflaatiota. Pitää ottaa huomioon, että inflaatiota voi olla olemassa jo ennen kuin se huomataan. Indeksit ovat reaktiivisia eli niitä julkaistaan jälkikäteen. Nämä indeksit pyritään pitämään yleisesti sillä tasolla, minkä kansa pitää hyväksyttävänä. Jonkinasteinen hintastabiilius pitää kansan naiivina sille, mitä heidän valuutan ostovoimalleen tapahtuu pitkällä aikavälillä. USA:ssa kuluttajahintaindeksin ydinlukuun ei oteta mukaan esimerkiksi energiaa ja ruokakuluja, koska niiden hintavaihtelu on liian voimakasta. (Schiff & Downes 2009, 92.)

6.1 Sayn laki

Rahan monistaminen on kuvainnollinen termi yleisille keskuspankin keinoille lisätä likviditeettiä talouteen. Rahan monistaminen ei tuo lisäarvoa talouteen, vaan se lisää keinotekoisesti kysyntää. Ranskalainen ekonomisti Jean-Baptiste Say oli sitä mieltä, että kokonaiskysyntää ei voi lisätä ilman kokonaistarjonnan lisäystä. Lyhyesti sanottuna tuotanto lisää kulutusta. Yksinkertaistettuna markkinoilla: Haluatko minun perunoitani? Mitä sinulla on antaa vaihdossa? Say uskoi, että rahan luominen lisää vain inflaatiota. Kun suurempi määrä rahaa jahtaa samaa määrää tavaroita, se ei lisää todellista kokonaiskysyntää (Schiff & Downes 2009, 95.)

6.2 Inflaatio ja talouspolitiikka

Inflaation vaikutukset on yleisesti ymmärretty valtion talouspolitiikassa. Inflaatio pyritään pitämään maltillisena. Harva kuitenkaan ymmärtää, että inflaatio on myös valtioiden pimeä vero. Keskuspankin lisätessä rahatuotantoaan se syö jokaisen kansalaisen säästöissä olevien rahavarojen ostovoimaa. Jos kansalaisella on esimerkiksi 100 000 euroa tilillä ja inflaatio kasvaa vuoden aikana kahdella prosenttiyksiköllä, hänen säästöjensä kokonaisostovoimasta on hävinnyt 2000 euroa. Jostain syystä häntä on siis verotettu 2000 euron verran ostovoimaa.

massa. Käytännössä asiakas voi saada tällaisessa tilanteessa talletukselleen noin puolen prosentin korkoa, mutta tästä valtio perii pääomatuloveroa, joten reaalityyppiset ovat 28 %:n veroasteella 1640 euroa vuodessa. Entinen USA:n keskuspankin pääjohtaja Alan Greenspan mainitsi tästä asiasta omassa es- seessään Kulta ja taloudellinen vapaus The Objectivist lehdessä: *Inflaatio on valtion salajuoni kansan vaurauden konfiskoinnille.* (Greenspan 1966.)

Peter Schiffin (2009, 96) mukaan, pääasialliset syyt valtion luomalle inflaatiolle ovat seuraavat:

1. Inflaatio tekee kansallisen velan hallittavammaksi, koska se voidaan maksaa takaisin halvemmalla valuutalla (USA:n valtion velka todennäköisesti inflatoit- daan pois tulevaisuudessa). On huomioitavaa, että valtion kulut nousevat myös, mutta tämä ei ole valtion, vaan kansalaisten ongelma. Kansalaiset maksavat valtion kulut. Talouspolitiikka on yleensä lyhytnäköistä ja ongelmat ilmenevät vasta seuraavalla vaalikaudella. Näkyvät vaikutukset huomataan heti ja niistä poliitikot ottavat kunnian. Näkymättömät vaikutukset huomataan vasta myö- hemmin, mutta ne ovat jo muiden ongelmia.
2. Demokratiassa, jossa äänestäjät ovat itse hyvin velkaantuneita, valtio ajaa sellaista rahapolitiikkaa, joka on velkaisten eduksi. Samaan aikaan kaikkia säästeliäitä kansalaisia rangaistaan heidän rahavarojensa laimentamisella.
3. Inflaatio rahoittaa sellaisia sosiaaliohjelmia, joita äänestäjät haluavat. Näin voidaan välttää muuten poliittisesti epäsuositut keinot eli korkeammat veroas- teet (esimerkiksi hyvinvointiyhteiskunnan rakentaminen ja inflaatio 1960–1980- luvulla).
4. Inflatorinen kulutus on sekoitettu taloudelliseen kasvuun, joka taas on sekoit- tettu taloudelliseen vaurauteen. (BKT, mittari numero 1)
5. Inflaatio luo omaisuuserien (pörssiosakkeet, asunnot) numeraalista nousua, mikä taas luo äänestäjille illuusion vaurauden lisääntymisestä. Samaan aikaan rahan ostovoima laskee, joten reaali vauraus ei nouse. (Schiff & Downes 2009, 96.)

Talouspolitiikasta löytyy myös monia tarkoituksellisia syitä osoittaa inflaation taso matalammaksi, kuin se oikeasti on. Pääsyyt ovat seuraavanlaiset:

1. Valtion lainojen korot pysyvät hallinnassa. Lainaajat eivät vaadi niin herkästi inflaatiolisää.
2. Sosiaaliturvamaksut ja muut valtion tarjoamat edut on sidottu kuluttajahintaindeksiin, joka taas on keinotekoisesti liian matalalla (esim. USA:ssa ydin KHI ei sisällä ruokaa eikä energiaa). Heidän ei tarvitse maksaa esimerkiksi eläkkeitä oikean inflaatiotason mukaan.
3. Veronpalautuksien korko on sidottu kuluttajahintaindeksiin, joten matalampi inflaatio tuo pienemmät korkokulut.
4. Pienemmät inflaatiolisät (pitkän aikavälin korkojen osa, jonka on tarkoitus säilyttää lainatun pääoman arvo) pitävät yleisesti korkotasoa alempana kaikille, joka mahdollistaa velalla kuluttavan talouden keinotekoisena kasvun jatkumisen.
5. Yleisesti valtion velvollisuudet ja niiden korot suhteutetaan aina kuluttajahintaindeksiin, jota valtio itse valvoo. Voidaan siis puhua ketusta, joka vahtii hanhitarhaa.

Eli valtioilla on Schiffin (2009,96) mukaan eri syitä luoda inflaatiota ja toisenlaisia syitä häivyttää todellista inflaation tasoa.

6.3 Yleinen hintakehitys

Hintojen kohoaminen on merkitty yleisesti inflaatioksi, jotta kansan huomio saadaan pois sen aiheuttajasta. Hintojen nousua selitellään yleisesti ”kustannuspaineista johtuvaksi inflaatioksi”, kysyntäpaineista johtuvaksi inflaatioksi” tai ”palkkatasojen noususta johtuvaksi inflaatioksi”. Kaikki tämä pyritään selittämään niin, että inflaatio on yleinen vuodesta toiseen toistuva ilmiö. Syitä nouseviin hintoihin etsitään ammattiyhdistysliikkeistä, spekulioijista, talouden noususuhdanteesta, voiton tavoittelusta yms. – kaikkialta muualta paitsi valtiosta ja sen keskuspankista.

Voimme tarkastella lähemmin esimerkiksi kustannuspaineista johtuvaa inflaatiota. Autovalmistajalle raakametallin kustannus on sama kuin metallinvalmistajalle sen myyntihinta. Kustannus ja hinta ovat sama asia eri perspektiiveistä. Sama toimii palkkaan, jolla työntekijä myy oman työpanoksensa työnantajalle. Jos

työntekijät kokonaisuudessaan pyytävät todellista palkkatasoa korkeampaa palkkaa, se voidaan sopia niin, mutta on aivan selvää, että joku työntekijöistä saa lähteä jollain aikajänteellä. Kokonaiskustannusten taso ei saa nousta avoimen markkinatalouden kilpailussa. Sama koskee myös kysyntävetoista inflaatiota. Tasapainoisessa avoimessa taloudessa rahatuotannon määrä (kullan- ja hopean tuotanto) ja tuotteiden sekä palveluiden määrä ovat suhteellisessa tasapainossa. Tällaisessa tilanteessa yksittäisten tuotteiden tai palveluiden kysyntä voi nousta tai laskea. Tämä aiheuttaa myös sen hinnan nousua tai laskua. Kaikesta huolimatta talouden kokonaiskysyntä kompensoituu ja yleinen hintataso pysyy samana. (Schiff & Downes 2009, 99)

Kansantaloustieteen perusteissa käydään jo läpi kompromissien merkitys taloudessa. Ainut asia, joka voi saada aikaan kokonaishintojen nousua, on rahatuotannon lisääminen tai tuotteiden ja palveluiden väheneminen. Nämä ovat kaksi osaa samasta dynamiikasta. Kun kysyntää pidetään yleisen hintatason nousun syynä, valtio yrittää ilmaista väärää sanomaa, että inflaatio on vain hyväksyttävä kompromissi taloudelliselle kasvulle (Schiff & Downes 2009, 99).

6.4 Deflaation pelko

Deflaatio tarkoittaa rahayksikön ostovoiman lisääntymistä eli toisin sanoen hintojen laskua suhteessa rahayksikköön. Yleismaalimallinen käsitys deflaatiosta on negatiivinen; jos hinnat laskevat, kuluttajat kuluttavat vähemmän odottaen vielä halvempia hintoja. Samaan aikaan tuottajat saavat pienempiä tuloja ja joutuvat irtisanomaan työntekijöitä pienentyneen kysynnän ja katteen vuoksi. Kaikki tämä pelko oikeuttaa keskuspankkia ja valtiota luomaan maltillista inflaatiota torjuakseen deflaatiokierteen. (Mises 1949, 443.)

Japani otetaan hyvin usein deflaation esimerkkimaaksi. Kaksi asiaa, deflaatio ja talouden huonovointisuus, yleisen käsityksen mukaan kävelevät käsi kädessä. Menemättä syvemmin Japanin talouden ongelmiin, kaksi tärkeää asiaa pitää ottaa esille. Japani kärsi tavallisesta laskusuhdannevaiheesta 1980- ja 90-luvun taitteessa. Talous ylikuumentui ja lopulta romahti. Kovin pudotus koettiin osake- ja asuntomarkkinoilla. Japanin valtion talouspolitiikka reagoi täsmälleen samalla

tavalla, kuin nyt kaikissa läntisissä maissa. Valtio pyrki stimuloimaan taloutta lisäämällä suuren määrän likviditeettiä ja lunastamalla muuten konkurssiin menneitä pankkeja. Tämä johti ns. zombipankkien syntyyn ja massiiviseen julkisen talouden velkakierteeseen. Useat stimulointiohjelmat julkista kulutusta lisäämällä lisäsivät velan määrää entisestään. (Schiff & Downes 2009, 103.)

Samaan aikaan yksityinen talous oli kuitenkin kohtuullisen hyvässä kunnossa. Teollisuutta uudistettiin ja ulkomaisia investointeja lisättiin. Yksityinen talous pyöri ja kansalaisten säästeliäisyyden vuoksi heillä ei ollut niin suuria ongelmia. Vaikka yksityinen talous oli kunnossa, se ei heijastunut massiiviseen valtion velkaan. Laskeva hintataso ei kuitenkaan ollut ongelma Japanissa. Voisi sanoa, että laskevat hinnat olivat yksi valopilkku koko taloudessa. Tilanne olisi ollut paljon pahempi jos hinnat olisivat nousseet. (Schiff & Downes 2009, 103.)

6.5 Omaa pohdintaa

Deflaatio, joka teknisesti on ymmärretty inflaation vastakohtaksi, tarkoittaa rahatuotannon supistamista. Yleinen käsitys deflaatiosta on taas sen seuraus, laskevat hinnat. Toisaalta, mitä vikaa laskevissa hinnoissa on? Mielestäni halvemmat hinnat ovat yleisesti ihmisten eduksi ja parantavat elämän laatua? Miksi pienemmät, ruoka- tai sairaalakulut olisivat pahasta? Miksi huomattavasti pienemmät puhelinlaskut ovat pahasta? Miksi halvemmat kannettavat tietokoneet, puhelimet, televisiot yms. kulutustuotteet ovat pahasta? Ajatellaan toisinpäin. Laskevat hinnat ovat enemmänkin luonnollinen ilmiö terveessä taloudessa. Tuottajahinnat laskevat, kulutustuotteiden hinnat laskevat ja tavarat ovat pienempituloisten saatavilla paremmin. Tämä taas lisää luonnollisesti kysyntää. Voimme verrata 20 vuoden kehitystä kännyköissä. Onko kännyköiden hinnannpudotus rajoittanut niiden kysyntää? Käytännössä hinnannpudotus laski valmistajien kappalekohtaisia katteita, mutta samaan aikaan kappalemääräinen myynti kasvoi räjähdysmäisesti. Yritysten kärsimät voiton supistumiset eivät siis pidä yleisesti paikkansa. Voitot esittävät marginaaleja, jotka ovat erillään hinnoista. Euro, joka hävitään hinnassa, kompensoituu myydyssä määrässä.

Markkinatalouden voimat ajavat hintoja luonnollisesti alaspäin. Vapaa hintajärjestelmä pitää huolen myös siitä, että resurssit käytetään tehokkaasti. Kun jonkin raaka-aineen hinta nousee liikaa, yritykset ryhtyvät etsimään uusia korvaavia raaka-aineita.

Kun tutkitaan historiallisesti markkinatalouden kehittymistä ja länsimaiden teollista vallankumousta, kuluttajahinnat laskivat yleisesti. Ainoita inflatorisia kausia on ilmennyt sotien aikoina ja silloin, kun kultakannasta on irtaannuttu. Hintastabiiliuden vaeuvussa, joka yleisesti on n. 2 - 3 %:n vuosittainen hinnannousu, valtio ja keskuspankki varastavat kaikki laskevien hintojen edut kansalaisiltaan ostaakseen ääniä ja rahoittaakseen omia ohjelmiaan. Tässä prosessissa todellinen inflaation taso voi olla 8 - 9 %, jos otetaan huomioon markkinatalouden luonnolliset hintoja laskevat voimat. Pahinta inflaatio on laskusuhdanteessa, jossa valtio stimuloi taloutta omilla ohjelmillaan, yhdessä keskuspankin kanssa. Noususuhdanteessa inflaatio painottuu pääomapainotteisille markkinoille, kuten asunto- ja osakemarkkinoille.

Laskusuhdanteessa, jossa lainananto luonnollisesti supistuu, keskuspankki lisää likviditeettiä peittääkseen tämän aukon. Uusi raha ei nostakaan hintatasoa aiemmalle tasolle (asunto, osakkeet), vaan se voi mennä suoraan raaka-aine- ja kuluttajahintoihin, mikä lisää köyhimmänkin ihmisen elämisen kustannuksia. Näin on tapahtunut tässä kriisissä. Vuonna 2008 aloitetut keskuspankin likviditeettisyötöt alkavat näkyä nyt voimakkaasti hinnoissa. Ruokamellakoita käydään ympäri maailmaa tällä hetkellä, koska raaka-aineiden hinnat ovat nousseet selvästi palkkatasoa nopeammin.

7 TALouden Uudet SÄÄNNÖT

Taloustieteellä, kuten kaikilla muillakin tiedekunnilla, on niin sanottu oppi-isä, josta lajin vallankumous on lähtenyt liikkeelle. Kuten Isaac Newtonia pidetään mekaniikan ja fysiikan oppi-isänä, Adam Smithiä pidetään modernin taloustieteen oppi-isänä. Taloustieteellä on myös toinen niin kutsuttu Grand Old Man.

Hän on 1900-luvun alkupuolella vaikuttanut brittiläinen taloustieteilijä John Maynard Keynes. Keynesistä kerrotaan enemmän myöhemmissä kappaleissa.

Tieteen kehitys viimeisen kolmensadan vuoden aikana on ollut erittäin nopeaa. Eri tiedekunnat, kuten matematiikka, fysiikka, kemia, luonnontieteet, lääketieteet, tekniikka ja mekaniikka ovat ottaneet joka vuosi pieniä askeleita eteenpäin. Näillä pienillä askelilla on saavutettu jättiharppauksia ihmiskunnalle. Kaikille tiedekunnille on yhteistä se, että ne pyrkivät tavalla tai toisella parantamaan ihmiskunnan ja yksilön elämää tällä maapallolla ja myös sen ulkopuolella. Yhteiskuntatieteet ja sen taloustiede eivät ole tässä suhteessa poikkeus. Yhteiskuntatieteet on kuitenkin hyvin ristiriitainen tieteen laji, koska se ei ole mekaanisesti tai luonnontieteellisesti toimiva kokonaisuus. Se poikkeaa muista tiedekunnista siinä, että se perustaa tutkimukset, teoriat ja toteutukset ideologialle. Ristiriidat tiedekunnan sisällä syntyvät tästä.

Voidaan puhua, että ihmisten elämä on helpompaa ja rikkaampaa kuin koskaan aikaisemmin, mutta tämä ei ole koko totuus. Tekniikka ja elinolot ovat parantuneet, mutta yksilöiden sekä valtioiden taloudellinen tila on heikentynyt huomattavasti viimeisen 20 vuoden aikana, kun verrataan velkaantuneisuutta ja reaalista vaurautta. Vaurautta on olemassa, mutta se on keskittynyt yhä pienemmälle sektorille. Tämä pieni sektori toimii useimmiten vakuutus- ja pankkialalla.

Tämä johtuu osittain siitä, että tavallinen kansa omaa taloudellista koulutusta hyvin vähän. Kaikki opettelevat jonkin ammatin, mutta harva opettelee asioita jotka vaikuttavat eniten heidän elämäänsä joka päivä. Tämä on liikemies Robert Kiyosakin (2009,11) mielestä suurin tekijä, miksi valtiot ja yksilöt ovat niin suurissa vaikeuksissa nykypäivänä. He eivät panosta tarpeeksi taloudelliseen osaamiseen ja koulutukseen. Suurin osa kansasta luottaa niin kutsuttuihin asiantuntijoihin taloudellisissa asioissa, kuten lainanotossa, sijoittamisessa tai säästämisessä. Asiantuntijat edustavat kuitenkin suuria finanssitaloja, joilla yhtiön etu tulee ensin. Finanssi- ja vakuutusala on erittäin tarkoin säännöstelty ja ne toimivat valtion kanssa hyvin tiiviissä yhteistyössä. Tämä johtaa näiden sektoreiden sisäpiirin vaikutusvallan lisääntymiseen kokonaistaloudessa. Kansa on

joka vuosi entistä hämmennyneempi pankki- ja vakuutussektorin ja valtion yhteistyön tuloksista ja uusista säännöksistä.

Kansalla on myös vaikea ymmärtää valtiotalouden toimintaa ja talouspoliittisia päätöksiä, koska ne ovat niin monimutkaisia. Valtiovarainministeriö käyttää suurta asiantuntijaryhmää luodessaan yhteistä talouspolitiikkaa. Eri ammattiryhmistä erityisesti ekonomistit kuuluvat tähän asiantuntijaryhmään. Ekonomistit toimivat valtiotalouden suunnittelussa neuvonantajina.

7.1 Keynesiläiset vs. itävaltalaiset

Keynesiläisyys perustuu 1900-luvun alkupuolen vaikuttavimman taloustieteilijän John Maynard Keynesin näkemyksiin kokonaistaloudesta. Keynes oli erittäin älykäs englantilainen taloustieteilijä. Lyhyesti sanottuna hän oli sitä mieltä, että valtiolla tulee olla vahvempi rooli taloudessa ja sen tulee pehmentää sekä nousu- että laskusuhdanteita. Vuonna 1936 hän julkaisi nykyään lähes universaalisti hyväksytyyn pohjateorian taloustieteelle. Teoksen nimi oli Työllisyys, korko ja raha. (Economics New School 2010.)

Työn aiemmissa kappaleissa on käyty läpi, miten itävaltalaiset suhtautuvat suhdannevaihteluihin ja valtion rooliin taloudessa. Miksi sitten keynesiläiset taloustieteilijät ja heidän näkemyksensä ovat niin paljon suositumpia kuin itävaltalaisien? Yksi merkittävimmistä syistä Keynesin menestykseen liittyy sen tulkintaan valtion talouspolitiikasta. Keynes antoi avaimet niin sanottuun kivuttomaan ratkaisuun suhdannevaihteluissa. Kenenkään ei periaatteessa tarvitse kärsiä. Tämä jos mikä on poliitikoiden mieleen. Poliitikot ja päättäjät yleensä haluavat tehdä kansalle mahdollisimman kivuttomia ratkaisuja. Keynesiläisyys antoi valtiolle luvan teeskennellä, että heillä on valta nostaa kansan elintaso pelkällä painokoneen pyörittämisellä tai velanotolla. Valtio ei kuitenkaan luo vaurautta, vaan sen on otettava se yksityistalouksilta tavalla tai toisella. (Economics New School 2010.)

7.2 Omaa pohdintaa

Kun otetaan huomioon valtion yleinen näkemys kansan ohjaamisesta, opastamisesta ja suojelemisesta, ei ole ihme, että keynesiläisyys kukoistaa kaikkialla maailmassa. Valtion virkoihin on huomattavasti helpompaa päästä opetuksilla ja näkemyksillä, joissa valtio on ongelman ratkaisija eikä niiden aiheuttaja. Aivan samalla tavalla suuret rahoitusinstituutiot ja yritykset ovat keynesiläisen ideologian kannalla. Se antaa heille vapaammat kädet toimia, kun raha on löysää ja korot matalalla. Kun taas tulee tiukat ajat, valtion velanotto hyödyttää suuria pankkeja. Nämä velalla hankitut tukipaketit yleensä ohjautuvat infrastruktuuriin, mikä hyödyttää esimerkiksi suuria rakennusyhtiöitä.

Tällaisen sekatalousnäkemysten hyväksyminen alkoi nopeasti tuottaa keynesiläisiä ekonomisteja niin valtion kuin suurten yksityisten instituutioiden johtotehtäviin. Toisen maailmansodan jälkeen valtio ja suuret yritykset ovat viihtyneet tiiviisti samoissa neuvotteluhuoneissa.

7.3 Valtio ja talous

Ludvig von Mises kirjoitti vuonna 1920 teoksen *Sosialismi*, jossa hän pyrki selittämään, miksi keskusjohtoisesti suunniteltu talous ei voi toimia. Teoksen pääviestin voisi lyhentää seuraavasti (Salerno 2010):

Taloudessa ja yhteiskunnassa rationaalinen resurssien allokointi on mahdotonta ilman taloudellista laskentaa, jossa käytetään todellisia markkinahintoja. Sosialismi hävittää tuotantohyödykkeiden/reaalipääoman ja luonnonvarojen yksityisen omistuksen. Kun sosialistisesta valtiosta tulee kaikkien tuotantotekijöiden yksinomistaja, ne eivät ole enää kaupan kohteena. Ilman vaihtokauppaa ei voi olla todellisia hintoja. Sosialismissa valtio ei siis voi laskea tuotantokustannuksia tuotteille, joita se tuottaa. Taloudellisen laskennan eli voittojen ja tappioiden poissa ollessa valtio ei voi tietää, mitkä ovat kaikkein tehokkaimmat keinot käyttää rajallisia resursseja. Taloudellisesta laskennasta tulee mahdotonta. Sosialistinen valtio tuhoaa kaikki ennakkoedellytykset taloudelliselle laskennalle. Nämä ennakkoedellytykset ovat seuraavat (Salerno 2010):

1. Yksityinen omistus hyödykkeen tuotannon jokaisessa vaiheessa, sisältäen myös kaikenlaiset pääomahyödykkeet
2. Taloudessa on vapaus tehdä vaihtokauppaa kaikilla tuotteilla ja palveluilla
3. Luja raha, joka on poliittisten vaikutusten ulottumattomissa (inflaatio joka vääristää rahallista ja taloudellista laskentaa).

Hän pyrki kumoamaan Karl Marxin ja muiden sosialistien väitteet, että sosialismi olisi koko maailman väistämätön kohtalo. Hän ymmärsi sosialistien utopistisen maailmankatsomuksen ja heidän hyväsydämyyden. Kyse oli kuitenkin ihmisistä, markkinoista ja tosielämästä. Hän peräänantamattomasti pyrki esittämään, että sosialismi kaatuu ennemmin tai myöhemmin omaan mahdottomuuteensa (Salerno 2010).

Mises (1950) oli samaa mieltä myös sosiaalidemokraattisesta järjestelmästä. Hänen mielestään sekatalousjärjestelmä tulee kaatumaan hieman erilaiseen ongelmaan kuin sosialismi, mutta lopputulos on aivan sama, yhteiskunnan ja talouden syvä ja pitkäaikainen taantuminen. Koska valtiolle annetaan valta päättää, miten yhteiskunnan resursseja käytetään ja valtiolla on voimankäytön monopoli, siitä tulee väistämättä hyväksikäytön kanava. Tämä hyväksikäyttö tapahtuu erityisten intressiryhmien toimesta ja tuhoaa lopulta talouden. Lopulta sekataloudessa on suuri valtio, joka yrittää kontrolloida lailla ja säädöksillä jokaista asiaa taloudessa. Yksityisellä sektorilla on vain muutamia suuria yrityksiä jokaisella alalla. Nämä yritykset eivät välttämättä ole ansainneet paikkaansa palvelemalla kuluttajaa paremmin kuin kilpailijat, vaan asema on voitu saada tietynlaisilla etuoikeuksilla ja säädöksillä, joita pienempien kilpailijoiden on mahdotonta täyttää.

Monet pyyhkivät Misesin kritiikin sosialismia kohtaan sillä, että Neuvostoliitto kesti pystyssä noin 70 vuotta. On selvää, että mikä tahansa järjestelmä pysyy pystyssä jonkin aikaa, jos se perustuu väkivaltaan ja yksilön oikeuksien polkemiseen. Neuvostoliitto pysyi pystyssä, osittain hallinnon rautaisen otteen ansiosta, mutta myös siksi, että se ei ollut täydellistä sosialismia. Neuvostoliitto kävi

kauppaa ulkomaavaltioiden kanssa ja tätä kautta pysyi huterasti perusraaka-aineiden hintojen perässä. Neuvostoliitossa oli myös hyvin vilkkaat pimeät markkinat, joilta tehtaanjohtajat saivat jotain vihjeitä, mitä haluttiin ja mitä ei. Misesin tarkoitus ei ollutkaan ennustaa milloin sosialistinen tai sosiaalidemokraattinen järjestelmä kaatuu, vaan miksi se kaatuu. (Salerno 2010.)

Sosiaalidemokraattisen järjestelmän kritisoiminen kokonaisuutena mielletään nykyään radikaaliksi, koska se laittaa valtion kyseenalaiseen valoon ongelmien ratkaisijana. Yleisestihän yhteiskunnan ongelmiin haetaan ratkaisua valtion kautta. Kyse ei ole niinkään valtiosta, vaan talousjärjestelmästä, jossa markkinamekanismeja manipuloidaan. Seuraavassa kappaleessa selvitetään, millaisia seurauksia valtion hyväsydämisellä politiikalla voi olla koko maailman taloudelle ja miten juuri he, joita sen piti auttaa, kärsivät lopussa eniten.

Tarkastelun kohteena on USA:n asunto- ja lainamarkkinat sekä näitä markkinoita koskeva valtion politiikka. Tämä siksi, koska on yleisesti hyväksytty, että finanssikriisi puhkesi juuri USA:n asuntomarkkinoilta. Seuraavissa kappaleissa pyritään selvittämään, miten valtio vääristää pahasti taloutta omalla politiikallaan ja miksi juuri tämä markkinoille sekaantumien köyhdyttää kokonaistaloutta ja siirtää kansan omaisuuden harvojen käsiin. Finanssikriisiin pyritään pureutumaan samalla logiikalla, kuin Mises pureutui sosialismiin ja muihin valtion interventioihin.

7.4 Kriisin alkuaineet

Tämän kriisin syitä pitää alkaa tutkia kaukaa. On lähdettävä liikkeelle 40-vuoden takaa, koska silloin maailma menetti viimeisen siteensä niin sanottuun rehelliseen rahaan eli kultaan. Tämä on siksi tärkeää, koska sen jälkeen rahasta tuli ääretöntä ja sitä voitiin monistaa milloin mihinkin tarpeeseen. Tämä on ensimmäinen tekijä joka vääristää voimakkaasti markkinamekanismeja. (Kiyosaki 2009, 1.)

Rahan säännöt muuttuivat vuonna 1971 maailmanlaajuisesti, kun Yhdysvaltain presidentti Richard Nixon yksipuolisesti ilman kongressin kuulemista päätti irrot-

taa maailman reservivaluutan kullasta. Tämän jälkeen dollari ei ollut enää kullan johdannainen, vaan siitä tuli puhtaasti velan johdannainen. Ennen Nixonin päätöstä dollareita sai olla Bretton Woods -sopimuksen mukaan vain sen verran kierrossa kuin kultaa oli talletusten muodossa Federal Reservillä. Irtisanoutumisen jälkeen dollareiden monistamisella ei ollut enää rajoituksia. Päätöksen jälkeen Nixon julisti iloisesti: ”*Me olemme kaikki Keynesiläisiä nyt!*” (Time 2008).

Jokainen valuutta luodaan nykyään velkaa vastaan. Jos esimerkiksi valtio haluaa rahaa, eikä markkinoilla ole tarpeeksi ulkopuolisia lainaajia, se tulostaa velkakirjan keskuspankille, jota vastaan se saa valuuttaa yksityispankin välityksellä. Ilman velkaa ei olisi valuuttaa. Dollari ei siis ollut enää rahaa, vaan siitä tuli valuuttaa. Sana valuutta juontaa juurensa sanasta valua. Rahan pitää valua tai virrata koko ajan paikasta toiseen. Se ei voi jäädä paikalleen. Valuutan englanninkielinen vastine currency juontaa juurensa sanasta current eli virta. Current on erityisesti fysiikassa ja elektroniikassa käytetty ilmaisu virrasta. Pelkästä sanasta voimme jo päätellä, millainen kohtalo säästämällä on tällaisessa rahajärjestelmässä. Säästöt jäävät paikalleen ja uutta valuuttaa virtaa samaan aikaan sisään. Tämä laimentaa säästöjen arvoa, ja säästäväiset ihmiset köyhtyvät ostovoimassaan. Lohdutuksena säästöille annetaan talletuskorko, mutta historiallisesti korko ei ole pysynyt reaali-inflaation vauhdissa. Ihmiset näin muodoin pakotetaan spekuloimaan rahoillaan. Tämä tapahtuu joko itsenäisesti tai jonkin instituution kautta. Tämä on myös keino pitää edes osa ostovoimasta tallella tulevaisuutta varten. Asuntomarkkinat ovat toinen markkina-alue, mihin spekulatio on aina mennyt. (Kiyosaki 2009, 2.)

1970-luvulla säädettiin useita lakeja eläkesäästämistä, jossa rahat tavalla tai toisella ohjattiin Wall Streetille. Näin oli pakko tehdä, koska silloinen sukupolvi muisti suuren laman, eikä se todellakaan halunnut olla tekemisissä Wall Streetin kanssa. Erilaiset eläkesijoitusrahastot ratkaisivat tämän ongelman ja kansalaisten rahat virtasivat jälleen sisäpiiriläisille. (Kiyosaki 2009, 26.)

7.5 1980-luku

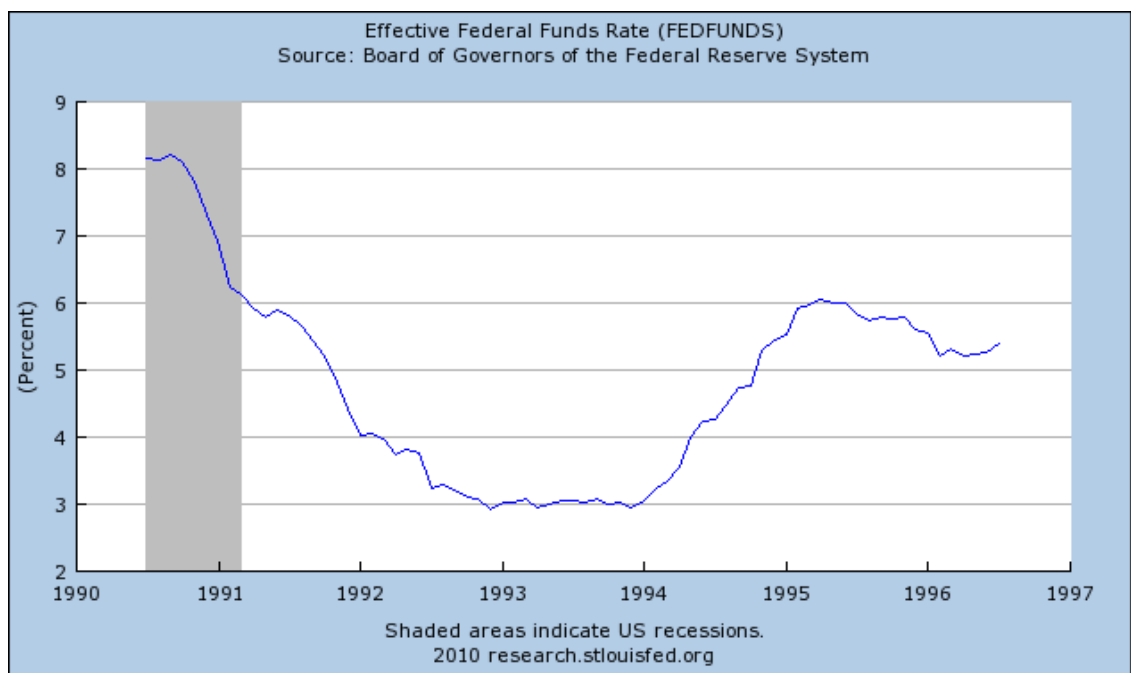
1980-luvun alussa inflaatio juoksi Yhdysvalloissa ja muualla maailmassa kaksinumeroisin luvuin. Tämä johtui edellisen vuosikymmenen rahapolitiikasta, jossa maailman reservivaluutta, dollari irrotettiin kultastandardista. USA rahoitti sota-toimensa Vietnamin ja samaan aikaan kasvatti kulujaan kotimaassa. Vuosina 1979–1987 keskuspankin pääjohtajana toiminut Paul Volcker päätti laittaa inflaation kuriin ja nosti FED:n ohjauskoron vuonna 1983 21,5 %:iin. Tämä jäi FED:n viimeiseksi kurinalaiseksi päätökseksi taistella inflaatiota vastaan. Vuonna 1987, FED:n pääjohtajaksi nimitettiin Alan Greenspan. (Schiff & Downes 2009, 108.)

Samana vuonna rahoitusmarkkinoille syntyi uusi standardi, Greenspan put. Greenspan putissa on kyse rahapolitiikan löysentämisestä likviditeetikriisin uhatessa. Kun finanssimarkkinat rupeavat supistumaan, FED laskee ohjauskorkoaan ja puskee uutta rahaa markkinoille laajentamalla lainakantaansa yksityispankeille. Näin hinnat lähtevät uudelleen nousuun. FED voi myös ostaa niin sanottuja roskapapereita, joista rahoitusinstituutit eivät muuten pääsisi eroon. Greenspan harjoitti tätä politiikkaa vuoden 1987 pörssiromahduksessa, Persianlahden sodassa, Mexican peson kriisissä, LTCM:ssä (Long Term Capital Management, liittyi 1998 Venäjän ruplan kriisiin), IT-kuplassa ja 9/11 terrori-iskujen jälkeen. Kaikissa näissä kriiseissä toimi sama periaate *voitot privatisoidaan, tappiot sosialisoidaan*. (Financial Times 2000, 20.)

7.6 1990-luku

1990-luvun alku oli vaikea ympäri maailmaa. Erityisen vaikea se oli Suomessa, jossa markan devalvaation kautta ulkomaiset valuuttalainat räjähtivät käsiin. Toinen merkittävä tekijä oli Suomen suurimman kauppakumppanin, Neuvostoliiton romahtaminen. 90-luku muualla maailmassa johtui vuoden 1987 pörssiromahduksesta ja siitä johtuneesta laskusuhdanteesta. Uskottavuus ei ollut palautunut markkinoille ja Greenspan putin jälkeen, 90-luvun alussa, markkinat lähtivät jälleen laskuun. Persian sota ja sen luoma öljykriisi myös pitkitti lamaa. (Financial Times 2000, 20.)

Vuonna 1994 lama alkoi vihdoinkin hellittää, kun pörssikurssit olivat nousseet lamaa edeltävälle tasolle muualla maailmalla. Vuoden 1993 Greenspan put oli tehnyt tehtävänsä, kun FED laski ohjauskorkonsa noin kolmen prosentin tasolle ja lisäsi likviditeettiä markkinoilla. Suomessa Nokia ja laivateollisuus saivat kiinni ensimmäiset suuret tilaukset ulkomailta. Internet lähti leviämään ja valloittamaan maailmaa. Internetistä ja tietotekniikasta tulikin seuraavan nousukauden aihe. (Federal Reserve 2010.)



Kuva1. FED:n ohjauskorko 1990–1997 (Federal Reserve 2010).

1990-luvun loppupuoli oli osakemarkkinoilla informaatioteknologian säestämä. Internetistä tuli joka kodin ominaisuus ja uudet mahdollisuudet loivat miljoonia uusia yrityksiä. Osa näistä yrityksistä listautui erilaisiin pörssiin, kuten Nasdaqiin, joka listaa uusia ja nopeasti kasvavia teknologiayrityksiä. Useilla yrityksillä ei ollut minkäänlaisia perustuksia kestäväälle liiketoiminnalle. Rahan teko oli helppoa. Käytännössä yrityksellä täytyi olla jokin idea, ja kotisivut ja sen jälkeen saattoi listautua pörssiin ja odottaa osakkeen spekulatiivista nousua. Näin kävi useille yhtiöille ja niin kauan kuin juhlat jatkuivat, kulissit pysyivät pystyssä. (Financial Times 2000, 20).

7.7 Asuntomarkkinapolitiikka

Länsimaissa oman asunnon omistamista pidetään jonkinlaisen tasapainon ja vaurauden merkinä. 1990-luvun lopulla Yhdysvaltain kongressi hyväksyi kodin omistamista helpottavia lakialoitteita. Suurin tällainen oli Community Reinvestment Act (CRA), jonka juuret ulottuivat presidentti Jimmy Carterin kaudelle vuoteen 1977. Täysivoimaisena se otettiin käytäntöön vuonna 1999 Bill Clintonin hallituksen aikana. Tämän lain tarkoitus oli helpottaa vähempiosaisten ja erilaisien etnisten ryhmien asuntolainan saantia tavallisista pankeista lain nojalla. Laki velvoitti kaikkia pankkeja, jotka nauttivat valtion talletusturvaa, myöntämään toimialueen sisällä asuville alemman tuloluokan omaaville lainanhakijoille lainaa. (Woods 2009, 11.)

Useat valtion virastot painostivat pankkeja myöntämään riskialttiimpia lainoja mm. rodullisen tasa-arvon nimissä. Miljoonien dollareiden syytteitä väistellessä pankit tekivät niin kuin käskettiin. Rotusyrjinnästä johtuneet haasteet pankkeja kohtaan lisäsivät paineita lainojen myöntämiseen. Bostonin Federal Reserve oli tehnyt tutkimuksen vuonna 1993, jossa se väitti löytäneensä todisteita heikomasta asuntoluoton myöntämisestä vähemmistöille verrattuna valkoisiin. Tämä oli yksi painottava tekijä asian puolestapuhujille, jotka olivat sitä mieltä, että amerikkalaiset pankit olivat syyllisiä rotusyrjintään etenkin tummien ja latinojen kohdalla. Tutkimus ei ottanut lainkaan huomioon aasialaisia, joilla oli useasti suurempi lainakanta kuin valkoisilla. Tutkimuksen jälkeen Bostonin FED julkaisi erityisen ohjekirjansen neutraalista lainanmyöntämisestä. Ohjeista ilmeni selvästi, että pankkien yleiset lainakriteerit olivat liian tiukat. Ohjeissa oli myös tutkimuksia, joilla pyrittiin osoittamaan, että alempien lainakriteerien täyttävät ihmiset ovat aivan yhtä ahkeria maksamaan lyhennysmaksuja kuin korkeampien kriteerien täyttävät hakijat. (Day & Liebowitz, 1998.)

7.8 Fannie Mae ja Freddie Mac

Koko finanssikriisin ytimessä ja sen selvittelyssä kaksi laitosta ovat paistatelleet parrasvaloissa jatkuvasti. Nämä ovat Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) ja Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac). Nä-

mä yhtiöt ovat niin sanottuja valtion sponsoroimia yhtiöitä. Fannie Mae oli alun perin valtion virasto, joka luotiin suuren laman aikaan 30-luvulla, mutta yksityistettiin myöhemmin. Freddie Mac perustettiin 70-luvulla ja se on yksityinen kilpailija Fannie Maelle. Käytännössä molemmat yritykset ovat nauttineet koko pitkän historiansa ajan valtion erilaisista etuuksista ja helpotuksista. Nämä kaksi puoliyksityistä tai puolijulkista yritystä ovat olleet keskeisiä pelureita asuntokuplan puhaltamisessa. Ne omistavat yli puolet nykyhetken 14 triljoonan dollarin asuntolainamarkkinoista Yhdysvalloissa. Molemmat yhtiöt olivat näkyvästi mukana, kun löysemmän lainan politiikkaa luotiin asuntomarkkinoille. (Schiff & Downes 2009, 59.)

Ennen vanhaan asunnon ostaminen lainarahalla hoitui niin, että ostajalla oli käsiraha ja hän haki asuntoa vastaan lainaa pankista. Pankki tarkisti lainaajan taustat ja maksukyvyn ja myönsi tai jätti myöntämättä lainan. Kun laina oli saatu, asiakas osti asunnon ja ryhtyi maksamaan lyhennyseriä pankille. Kun CRA-laki tuli voimaan, pankkien täytyi ryhtyä lainaamaan madalletuilla lainakriteereillä. Riski siis kasvoi, ja lainan korko nousi luonnollisesti korkeammaksi. Tämä kuitenkin oli ristiriidassa tasa-arvoisten lainausperiaatteiden kanssa. Ongelma ratkaistiin toissijaisten lainamarkkinoiden kautta. (Day & Liebowitz, 1998).

7.9 Omaa pohdintaa

Toisin sanoen: kun pankki on myöntänyt lainan asiakkaalleen, se voi myydä sen eteenpäin toissijaisten markkinoiden kautta investointiyhtiöille, kuten Fannie Maelle tai Freddie Macille. Tämän jälkeen laina ei ole enää pankin kirjoissa. Pankki on veloittanut välityspalkkion ja sillä on lainattava pääoma jälleen käytössä. Investointiyhtiöt ryhtyvät ottamaan pankin sijasta vastaan kuukausimaksuja alkuperäiseltä lainanottajalta. Yhtiöt kantavat myös lainaan liittyvän riskin. Fannie ja Freddie voivat pitää nämä lainat omissa kirjoissaan tai ne voivat kasaata useista lainoista paketin, jonka ne myyvät eteenpäin sijoittajille ympäri maailmaa. Tällaista sijoitusinstrumenttia kutsutaan lainajohdannaiseksi eli derivatiiviksi.

Johdannainen tarkoittaa, että arvopaperi on johdettu jostain alkuperäisestä arvoa tuottavasta omaisuuserästä. Yksinkertaisimmillaan johdannaista voidaan kuvata omenalla, joka toimii omaisuuseränä ja siitä puristettu omenamehu on sen johdannainen. Kun omenoita on paljon, niistä saadaan paljon johdannaista eli mehua ja tämän jälkeen ne voidaan paketoita asiakkaille ostettavaksi.

Näillä sijoitusinstrumentilla, kuten kaikilla tuotteilla, pitää olla laatuluokitus. Laatuluokkana käytetään luottoluokitusasteikkoa, jossa AAA esittää parasta laatuluokkaa. Luottoluokittajat toimivat valtion myöntämän lisenssin alla. Maailman kaksi suurinta luottoluokittajaa ovat yhdysvaltalaiset Standarda's & Poor ja Moody's.

7.10 Asuntomarkkinat ylikuumentuvat

Yksi vaikuttavimmista tekijöistä asuntomarkkinoiden ylikuumenemisessä oli Glass-Steagall-lain purkaminen vuonna 1999. Tämä laki ennen sen purkamista erotti Wall Streetin investointipankit tavallisista talletuspankeista. Lain kumoamisen jälkeen yksityiset investointipankit pääsivät käsiksi pankkien lainakantoihin. Talletuspankit myivät lainansa investointipankeille ja investointipankit paketoivat uudelleen nämä lainat. Investointipankit myivät pakettilainat eteenpäin sijoitusinstrumentteina erilaisille rahastoyhtiöille ja pankkien rahastoille. Ongelmia ei syntynyt niin kauan, kun korot ja lainanmyöntökriteerit olivat uskottavalla pohjalla. Valtio kuitenkin takasi omalla painostuksella lainanmyöntökriteerien alentamisen ja keskuspankki säästi tätä lainaamista omalla matalalla korkopoliitikallaan.

Markkinoita kuumennettaessa talletuspankit ja investointipankit syyllistyivät seuraavanlaisiin petoksiin:

1. Ilman vakuuksia ja käsirahaa annetut NINJA-lainat (No income, no job loans).
2. Lainojen myynti useaan kertaan uudelleen paketoimisen jälkeen
3. Arvottomien NINJA-lainojen myynti kotimaisille- ja ulkomaalaisille pankeille ja eläkerahastoille

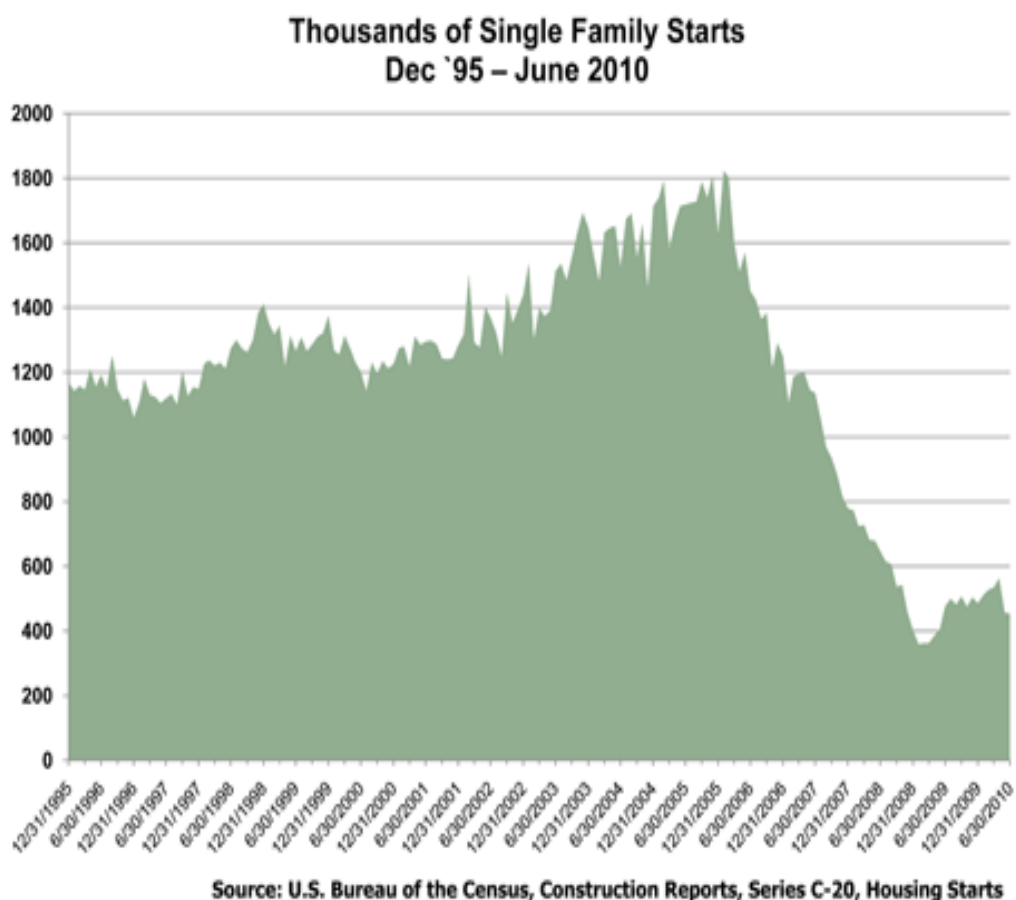
4. CDS -instrumenttien (Credit Default Swap-vakuutus maksujen laiminlyöntejä tai maksukyvyttömyyttä vastaan) luominen ja veikkaaminen asiakkaita vastaan. Käytännössä esimerkiksi Goldman Sachs -pankki myi paketoitun sijoitusinstrumentin saksalaiselle pankille, minkä jälkeen se löi vetoa myymäänsä pakettia vastaan ostamalla AIG:lta (maailman suurin vakuutusyhtiö) yhteisesti luotuja CDS:iä, jotka tuottavat siinä vaiheessa, jos sijoituskohde ei selviydy maksuistaan. (Stein 2008.)

Viranomaiset eivät kuitenkaan huomioineet näitä väärinkäytöksiä, vaan antoivat pankkien jatkaa tyhjästä luotujen papereiden luomista ja myymistä. Kongressin jäsen Ron Paul osoitti huolensa jo vuonna 2003 näitä lainaamisstandardeja kohtaan ja ennusti suuren vääristymän muodostumista asuntomarkkinoille. (Paul 2003.)

Silverbankin perustajan Risto Pietilän (2010) mukaan pankkitoimintaa ei pitäisi yrittää valvoa jollain valtion perustamalla lainvaltaisella instituutiolla, koska on aivan selvää, että tällaisesta instituutiosta tulee hyväksikäytön väline ja kanava. Pankkitoiminta pitäisi perustua pankin ja asiakkaan väliseen luonnolliseen luottamukseen. Markkinat selvittävät nopeasti epärehelliset toimijat, koska ihmisten luonnollisesti huolehtivat omista rahavaroistaan. Jos valtio lupaa, että asiakkaan ei tarvitse kantaa huolta ja pahimmassa tapauksessa talletukset on turvattu valtion puolesta, tämä johtaa asiakkaiden herpaantumiseen ja huolettomuuteen sekä järjestelmän hyväksikäyttöön pankkien toimesta.

Vuodesta 1998 vuoteen 2006 asuntojen hinnat nousivat USA:ssa dramaattisesti. Vaatimattomimpienkin asuntojen hinnat nousivat taivasiin. Tähän hintojen nousuun oli kaksi vaikuttavaa tekijää: FED:n matala korkopolitiikka sekä lailla määrätyt alemmat lainaamiskriteerit. Tämä yleinen hintojen nousu lisäsi voimakkaasti asuntorakentamista, ja lopulta vuonna 2006 valtava tarjonta ylitti keinoekonomisen korkean kysynnän (Kuva 6) ja asuntorakentaminen romahti. Tarjonta, yhdessä ensimmäisten erääntyvien teaser rate -korkojen kanssa käynnisti laskusuhdanteen asuntomarkkinoilla. Teaser rate on suoraan käännettynä härnäyskorko, jolla pyritään houkuttelemaan asiakas lainatiskille. Härnäyskorko on hyvin matala, verrattuna oikeaan markkinakorkoon ja se kesti yleensä vuoden

tai kaksi. Tämän jälkeen korko nousi yleiselle markkinatasolle esimerkiksi kahdesta prosentista seitsemään prosenttiin. Tämä asetti hinnoille laskupaineita, koska alemman tulotason omaavat eivät enää selvinneet lainakustannuksista ja ryhtyivät suurina joukkoina myymään asuntojaan. Tätä ennen ihmisillä, joilla oli ollut vaikeuksia maksaa lainalyhennyksiään, oli mahdollisuus myydä asunto eteenpäin korkeammalla hinnalla. Tätä mahdollisuutta ei enää ollut, koska tarjonta lisääntyi hurjaa vauhtia markkinoilla. Tämä kaiken kaikkiaan vaikeutti lainanottajien tilannetta. (Prudentbear 2010).



Kuva 6. Asuntorakentamisen määrä vuosina 1995–2010 (Prudentbear 2010.)

Yksi suurimmista asuntolainajohdannaisiin liittyvistä skandaaleista oli luottoluokittajien toiminta paketteja luokiteltaessa. Luottoluokittajien tehtävä on luokitella sijoitusinstrumentti siihen liittyvien riskien mukaan. Paketoidut asuntolainat ja kulutusluotot saivat lähes aina parhaimman AAA-luokituksen. Tämä johtui Woodsin (2009,13) mielestä kahdesta syystä. Luottoluokittajat toimivat valtion

myöntämällä lisenssillä. Kun kyseessä oli asuntopolitiikka, ne joutuivat poliittisen paineen alle, jossa heidän piti hoitaa oma osansa riskin levittämisestä muualle maailmalle. Toinen syy on puhtaasti taloudellinen. Lainapaketteja eteenpäin myyvät investointiyhtiöt antoivat suoria lahjuksia ja palkkioita sijoitusinstrumentin hyvästä luottoluokituksesta.

7.11 Roskalainat

Taloussuutisissa puhutaan usein roskalainoista. Näissä lainoissa on kyse yleensä seuraavasta:

Pankki myöntää asuntolainoja, sekä kulutusluottoja. Asuntolaina on ymmärrettävästi asuntoa varten. Kulutusluotto myönnetään yleensä suoraan luottokortilla tavaroita hankittaessa tai pankista luottoa hakemalla. Ihmiset ostivat näillä kulutusluotoilla lähinnä televisioita, autoja ja muita luksustavaroita. Kun kulutusluoton raja oli täynnä, asiakas meni pankkiin ja haki lisäkiinnitystä asuntolainansa, koska asunnon arvo oli noussut asuntokuumeen myötä. Esimerkiksi aiemmin 300 000 dollaria maksanut asunto oli nyt arvoltaan 400 000. Asiakas sai uuden 100 000 dollarin kulutusluoton asuntoaan vastaan. (BBC 2007.)

Nämä luotot myytiin eteenpäin finanssiyhtiöille, jotka kokosivat ne erilaisiin kokonaisuuksiin eli ns. paketteihin. Tällainen paketti myytiin eteenpäin maailmalle, esimerkiksi Eurooppaan, Kiinaan ja Japaniin. Paketti rakenteeltaan oli jaettu neljään riskiluokkaan. Korkein riskiluokka tuotti 16 %, toiseksi korkein 10 %, kolmanneksi korkein 7 % ja alimman luokan riski tuotti 4 %. Japanilainen pankki esimerkiksi ostaa koko sijoituspaketin itselleen ja ryhtyy myymään siitä osia yksityisille sijoittajille, muille pankeille ja eläkeyhtiöille. Kyseessä on siis tietynlainen derivatiivi, jossa tulo syntyy kuluttajan maksaessa lainaa takaisin koron kanssa. (BBC 2007.)

Mitä tälle koko ketjulle tapahtuu siinä vaiheessa, kun alkuperäinen derivatiivin lähde eli amerikkalainen asuntolainan ottanut kuluttaja menettää työpaikkansa tai ilmoittautuu yksinkertaisesti henkilökohtaiseen konkurssimenettelyyn? Yhdysvalloissa asuntolainan ottanut henkilö voi yksinkertaisesti ilmoittaa, ettei ky-

kene maksamaan lainaa ja muuttaa pois talosta. Tämän jälkeen talo ja sen laina on pankin ongelma. Tästä koko finanssikriisissä on käytännössä kyse. Yksityiset ihmiset käyttivät asuntojaan käteisautomaatteina ja elivät niin kutsuttua amerikkalaista unelmaa. Tilanteesta tuli erittäin vaikea kaikille osapuolille siinä vaiheessa, kun unesta piti herätä. (BBC 2007.)

Finanssitaloille ja suurille pankeille tämä koko finanssikriisi oli kuitenkin pelkkää riskittömän rahan käärimistä. Kaikki suuret pankit muistivat Greenspan putin ja myönsivät huoletta erilaisia roskalainoja, joita he myivät sitten eteenpäin maailmalle kohtuullisella välityspalkkiolla.

Kun asuntotarjonta ylitti vihdoin kysynnän vuonna 2006, tilanne kääntyi pääläelle. Hermostuneet kuluttajat ryhtyivät myymään "sijoitustalojaan" ja tarjonta lisääntyi entisestään. Muun maailman pankit ryhtyivät analysoimaan tarkemmin Yhdysvalloista tulevia lainapaketteja ja hillitsivät niiden ostoja. Tämä tarkoitti sitä, että amerikkalaiset pankit joutuivat kantamaan itse enemmän vastuuta myöntämistään lainoista. Roskalainat ryhtyivät painamaan kaikkia pankeja, kun kuluttajat yhä enenevässä määrin ryhtyivät tekemään henkilökohtaisia konkurssseja. (Woods 2009, 12.)

7.12 Vuosi 2007

Vuonna 2006 puhjennut tilanne alkoi kärjistyä vuonna 2007, kun koko maailman pankkijärjestelmä alkoi horjua. Ensimmäisiä suuria shokkeja markkinoille oli yhden Amerikan suurimman asuntolainoittajan American Home Mortgagen konkurssimenettelyyn hakeutuminen. Lähes samaan aikaan ranskalaispankki PNB Paribas ilmoitti, että sen pitää tehdä 1,6 miljardin luottotappiokirjaus Yhdysvalloista peräisin olevista subprime -asuntolainoista (Ninja-lainoja). Tämä herätti Euroopan keskuspankin, joka seuraavina päivinä laajensi lainakantaansa ja laski kiertoa uutta rahaa. Nämä piristysruiskeet olivat yhteismäärältään noin 204 miljardia euroa. (Boyd 2007.)

Syyskuussa 2007 yksi Britannian suurimmista luottotajapankeista, Northern Rock, koki valuuttapaon, jossa pankin asiakkaat tulivat suurina joukkoina nos-

tamaan rahansa pankista. Tämä oli ensimmäinen valuuttapako lähes sataan vuoteen. Nämä enteilevät tapahtumat eivät näkyneet vielä osakemarkkinoilla. New Yorkissa Dow Jones Industrial Average -indeksi sulkeutui 9. lokakuuta historiallisen korkeaan 14 164 pisteeseen. (Kiyosaki 2009, 17.)

7.13 Vuosi 2008

Syksyllä 2008 lopullinen romahdus alkoi. Roskalainat ja niiden johdannaiset (derivatiivit) ajoivat alas suuria finanssitaloja, kuten Lehman Brothersin sekä Bear Stearnsin. Samaan aikaan Fannie Mae, Freddie Mac sekä maailman suurin vakuutusyhtiö AIG kansallistettiin USA:ssa kokonaan. USA:n silloinen presidentti George W. Bush ja valtionvarainministeri (ent. Goldman Sachs pankin toimitusjohtaja) Henry Paulson ehdottivat kongressille 700 miljardin tukipakettia. Paulsonin mielestä maailma olisi joutunut sekasortoon, jos tukipakettia ei olisi myönnetty. Kukaan ei jälkeempäin tiedä tarkkaan, mihin rahat käytettiin. Joulukuun 31. päivänä 2008 Dow Jones -indeksi suljettiin 8 776 pisteeseen, joka oli 5 388 pistettä vähemmän, kuin noin vuotta aiemmin saavutettu huippu. Syksyllä 2008 teollisuuden kokonaistuotanto supistui historiallisesti ympäri maailmaa. (Kiyosaki 2009, 19.)

7.14 Vuosi 2009

2009 ensimmäisellä neljänneksellä kaikki odottivat käännettä. Käänte tapahtui pörssissä maaliskuun lopulla. Tämä ei kuitenkaan tarkoittanut, että reaali-talous olisi kääntynyt vielä nousuun. Pörssi reagoi yleensä hieman etukäteen reaali-talouden muutoksiin. Tässä nousussa oli kuitenkin jotain outoa. Syyskuussa 2009 länsimaiset pörssit olivat nousseet jo yli 50 %. Rahaa virtasi pörssiin nousuvuosien tapaan (Nasdaq OMXH 2011).

Valtiot olivat ottaneet aggressiivisesti velkaa kansainvälisiltä rahamarkkinoilta ja stimuloineet kukin tavallaan taloutta. Tämä stimulointi yhdessä keskuspankkien lisääntyneen lainanannon kanssa hukutti finanssimarkkinat rahaan. Raha ei mennyt kuitenkaan sinne, minne sen oli tarkoitus mennä eli yritysten investointeihin ja velkojen maksuun, vaan suoraan pankkien kautta pörssiin. Suuret pan-

kit ottivat kaiken hyödyn irti halvasta lainarahasta ja ostivat sen minkä kerkesivät osakkeita ja raaka-aineindeksejä. Kaikki muutkin markkinaosapuolet lähtivät tähän imuun ja pörssinousu oli valmis.

8 AIKA KRIISIN JÄLKEEN

Tällä hetkellä, lokakuun lopussa 2010, kaikki valuuttamarkkinoita seuraavat ovat todistamassa, kuinka historia toistaa itseään. Maailma on ajautunut vakaavaan valuuttasotaan, jossa lähes jokainen sodan osapuoli yrittää tappaa omia joukkojaan eli maan kansalaisia. Kun kansallisen valuutan arvoa alennetaan, se tarkoittaa pienellä aikavälillä kalliimpia elinkustannuksia.

Päätäjät eivät kuitenkaan voi luottaa kapitalismin voittojen ja häviöiden mekanismiin, joka karsii huonot yrittäjät ja ennustajat hyvistä. Keskuspankit ja valtiot eivät halua myöskään rikollispankkiirien poistuvan markkinoilta. Taloudessa on syntynyt aivan uusi termi ”*Financial Terrorism*” eli taloudellinen terrorismi. Kun kaikki huijaukset ja tyhjästä luodut paperit leviävät käsiin, pankkiirit voivat mennä valtion hallinnon eteen ja sanoa, että hallinnon ja veronmaksajien on annettava esimerkiksi sata miljardia sikäläistä valuuttaa tai koko järjestelmä leviää käsiin ja taivas tippuu päälle. Miten tämä eroaa terroristista, joka uhkaa räjäyttää bussin, jos hänelle ei anneta tiettyä rahasummaa tai muuta haluamaansa? (Keiser 2010.)

Yhdysvalloissa ketkään muut kuin pankkiirit eivät voi hyvin. Eräs suurimmista pankeista, Goldman Sachs, teki vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä joka ikisenä pörssipäivänä voittoa kaupankäynnillään. Tämä luonnollisessa tilassa tarkoittaa samaa kuin heittäisi 60 kertaa kolikkoa ja saisi joka kerta kruunan. Goldman Sachsin toimitusjohtaja Lloyd Blankfien kertoikin aikakauslehti Timesin nettihaastattelussa tekevänsä kavereittensa kanssa jumalan työtä. (Times Online 2009.)

Samaan aikaan kun pankkiireille maksetaan satojen miljardien bonukset, tavallinen ihminen kärsii jatkuvasti nousevista elinkustannuksista. Eläkeläiset ja

palkkatyöläiset tuntea rahapoliittiset toimenpiteet oikeasti vuonna 2011, kun raaka-ainehinnat siirtyvät kokonaisuudessaan jokapäiväisiin tuotteisiin.

Keskuspankit ympäri maailmaa ovat ostaneet suurilta pankeilta roskalainoja ennennäkemättömällä tavalla. Samaan aikaan keskuspankit ovat myös myöntäneet lainaa suurille pankeille lähes nollakorolla. Pankit taas ovat lainanneet tämän rahan eteenpäin ja ostaneet niillä lähinnä valtion velkakirjoja. Näissä velkakirjoissa kyteekin seuraavan kuplan ainekset.

Käytännössä hyvin harva länsimaa pystyy maksamaan takaisin velat uudella tuotannolla, koska tukirahat eivät ole menneet tehokkaan tuotannon investoimiseen. Teollinen, eli niin sanottu lisäarvoa tuottava toiminta on suurimmalta osin hävinnyt länsimaista. Euroopan sisällä Saksa on viimeinen teollisuusmaa, jolla on vielä kokonaisuudessaan kilpailukykyinen tuotantojärjestelmä. (Keiser 2010.)

Kaikkien tuhlettujen triljoonien dollareiden ja eurojen jälkeen ekonomisti Paul Krugman on sitä mieltä, että triljoonia ei ole monistettu vielä tarpeeksi. Krugmanin kanssa on sinällään turha väitellä, koska hänen mielestä rahaa ei koskaan pumpata tarpeeksi talouteen. On otettava kuitenkin toisiasiat huomioon: kaikki maapallon raaka-ainehinnat ovat nousseet räjähdysmäisesti. Kuudennessa kappaleessa käytiin läpi keskuspankin stimuloinnin ja karkaavan inflaation vaaraa. Kappaleessa käytiin myös läpi, miksi valtiot pimittävät todellisen inflaation tasoa. Voimme ottaa minkä tahansa ihmiselle elintärkeän raaka-aineen hintaindeksin ja päätellä, mitä ihmisten elintasolle tapahtuu lähivuosina. Vaatteet, ruoka ja energia ovat kaikkein tärkeimmät, joten voimme tutkia näitä indeksejä. (Krugman 2010.)

Perusraaka-aineiden hinnat ovat nousseet vuoden 2010 aikana seuraavasti: Puuvillan hinta on noussut yli 100 %, maatalouden tuottamat raaka-aineet, kuten vilja, riisi ja sokeri ovat nousseet keskimäärin 60 %, energian eli öljyn ja kaasun hinta on noussut yhteensä noin 60 %. Nämä ja kaikki muut ihmisen elämälle tärkeät raaka-aineet vaikuttavat eri tavalla eri maailman kolkissa. Uutiset raportoivat jo nyt suurista ruoka- ja energiahinnan nousuista johtuvista mielenosoituksista ympäri maailmaa. Tällä hetkellä mieltään osoittavat maat ovat

sellaisia, joissa ruuan ja energian jalostusaste on hyvin matala, eli raaka-aineiden hinnannousut vaikuttavat voimakkaasti päivittäisiin ruokakuluihin. Tämä myös siksi, että palkasta suurin osa kuluu ruokaan. Palkat eivät nouse läheskään samaa tahtia missään päin maailmaa, joten tämä tarkoittaa alempaa elintasoa. (Indexmundi 2010).

Kaiken stimulointiin tuhlattujen triljoonien jälkeen ongelma ei ole hävinnyt mihinkään. Tällä hetkellä finanssimaailman päällä väijyy sellainen musta aukko, joka voi tuhota koko nykyisen järjestelmän. Tämä musta aukko on virallisten tietojen mukaan n. 600 biljoonan dollarin velkaderivatiivi-aukko. Epävirallisten tietojen mukaan derivatiivien yhteisarvo on lähempänä tuhatta biljoonaa. Tämä summa sisältää kaikki asuntolaina-, vastapuoliriski-, lainan laukeamis-, strukturoidut ja muut sijoitusinstrumentit, jotka liittyvät roskalainoihin. Derivatiivi on siis johdannainen jostain alkuperäisestä omaisuuserästä. Derivatiivilla ei itsessään ole arvoa, vaan se on täysin riippuvainen alkuperäisestä omaisuuden arvosta. Suurin osa derivatiiveista onkin derivatiivin derivatiiveja ja niiden laukeamista vastaan luotuja vakuutuksia. Finanssimaailma keksi nämä henkimaailman tuotteet jo 1990-luvun lopulla, ja 10 vuotta jälkeenpäin näistä on tullut oikea uhka maailman taloudelle. (IMF 2010.)

8.1 Paluu vanhaan

Koko järjestelmä on jatkuvassa kriisitilassa ja romahtamisen partaalla, mutta onko tämä lopulta huono asia? Ensimmäistä kertaa 40 vuoteen kriisi on antanut vanhalle rehelliselle maailmanvaluutalle hieman hohtoa. Valtiot ja keskuspankit eivät edes harkitse kultastandardiin palaamista, mutta markkinat Internetin luomien mahdollisuuksien myötä ovat antaneet selvän signaalin siitä, mikä raha on luotettavin. Kullan hinta on noussut koko 2000-luvun ajan yli 400 %. Monet valtavirran ekonomistit pitävät tätä kuplana, mutta se ei himmennä kullan hohtoa. Kullan hinta ei sinällään ole muuttunut, vaan sitä vastaan kilpailevien valuuttojen arvo tai usko valuuttaan on laskenut. (Kitco 2010.)

Valtioiden on kuitenkin jossain vaiheessa herättävä todellisuuteen. Tällä hetkellä länsimaat pehmentävät rakennemuutosta velanotolla, mutta tämä ei voi jat-

kua kovin kauan ilman takaisinmaksavaa tehokasta teollista tuotantoa eli veropohjaa. Vuosisatoja valtiot tasapainottivat maksutaseitaan kullalla ja hopealla. Nämä kaksi maailmanrahaa perustivat pohjan kansallisille valuutoille. Jos jonkin maan talous pyrki laajentumaan, sen piti kerätä maailmalta kulta ja hopeareservejä myymällä omia tavaroitaan. Sen oli saatava maksutase selvästi plussalle, jotta rahaa virtaisi maahan ja taloutta voitiin kestävästi laajentaa. (Hudson 2010.)

Toisaalta, jos maalla oli alijäämäinen maksutase tai se harjoitti sotatoimia, sen oli nostettava korkoja, jotta se pystyi houkuttelemaan ulkomaisia rahavirtoja maahan. Noin sata vuotta sitten toimineen maailmanlaajuisen kultakannan aikaan ohjaukorko oli kaikkialla sama. Jokainen lainananto oli kuitenkin omalaa- tuinen ja riskit arvioitiin tapauskohtaisesti. Korko oli siis käytännössä yleinen markkinakorko ja siihen lisättiin tapauskohtainen riskilisä. Valtiolla, yrityksellä ja yksityisellä henkilöllä oli aina omanlainen riskilisä kohteen luotettavuuden mukaan. Korkotasoa säilyi tasapainossa, koska investoitavat varat liikkuvat aina sinne, missä ne saivat parhaan tuoton. Kun varoja tuli lisää alueelle, se laski luonnollisesti korkotasoa. (Pietilä 2010.)

Nyt valtiot voivat velkaantua lähes loputtomasti ja verottaa syntymättömiäkin kansalaisiaan. Korot pidetään alhaalla, ja jos jonkin maan luottokyky horjuu, pankit ja muut valtiot tulevat apuun. Tämä pitkittää vain lopullista korjausprosessia, jossa maan korkotasoa määrittyy puhtaasti tapauskohtaisesti. On tultava aika, jolloin valuuttojen uskottavuus täytyy palauttaa ja korot nostettava oikealle tasolle.

8.2 Ratkaisuja

Tässä kappaleessa pohditaan, millaisia taloudellisia ratkaisuja, ennustuksia ja arvioita jokainen ihminen tai yritys voi tehdä. Aihetta varten on haastateltu eri alojen asiantuntijoita, jotta ratkaisut olisivat mahdollisimman käytännöllisiä ja toimivia. Haastattelut olivat toteutukseltaan puolistrukturoituja teemahaastatteluja, joissa kysymykset oli laadittu etukäteen, mutta vastaukset olivat vapaita. Haastatteluilla pyrittiin keräämään mahdollisimman monipuolinen näkemys

markkinoista ja niiden ennustamisesta. Ratkaisut pohjautuvat haastatteluihin ja niistä tehtyihin kirjoittajan omiin tulkintoihin.

Haastattelijat valittiin itävaltalaisen koulukunnan tulkintaa mukaillen. Suomessa ja maailmalla on jo huomattava määrä ihmisiä, jotka tekevät työtään alalla kuin alalla itävaltalaista markkinoiden tulkintaa hyväksikäyttäen. Näistä nykypäivänä kuuluisimpia ovat sijoittajat Jim Rogers, Peter Schiff ja Marc Faber. Koulukunta nostaa markkinoilla seuraavat tekijät ratkaisevaan arvoon: Yrittäjät ja heidän taitonsa ennustaa kuluttajien kysyntää. Järkevä raha, jonka hintaa eli korkoa yksittäinen instituutio ei voi manipuloida. Sama pätee myös kilpaileviin maksu-
muotoihin, jotka ovat täysin vapaita ja alttiita kovalle kilpailulle.

Näillä perustein valittiin seuraavat henkilöt haastateltavaksi:

Risto Pietilä, toimitusjohtaja, Hopea.fi ja Silverbank.fi, Helsinki. Risto on perustanut kaksi yritystä ajamaan kovan (järkevän) rahan asiaa. Hänen yrityksensä välittävät sijoitushopeaa kaikissa sen olomuodoissa. Hopea.fi on yritys, joka välittää ja varastoi fyysistä hopeaa Suomessa. Silverbank.fi (Silvervault OÜ) on ilmainen verkkopohjainen hopean säilöntäpalvelu Virossa, jossa fyysisenä tavarana käytetään ennen 1965 painettuja yhdysvaltalaisia virallisia hopeadollareita (AGD). Verkkopalvelu on kaikille avoin. Holvi, jossa hopea säilytetään, sijaitsee Tallinnassa Virossa. Ristoa haastateltiin puhelimitse elokuun 3. päivä 2010. (Hopea.fi & Silverbank.fi 2010.)

Janne Strömberg, toimitusjohtaja, METEHE Oy, Lappeenranta. Janne työskentelee toimitusjohtajana keskikokoisessa metallialan yrityksessä Lappeenrannassa. Yritys valmistaa katto- ja seinäprofiileja teräsohutlevyistä sekä toimittaa peltiä raaka-aineeksi teräsohutlevyä käyttävälle teollisuudelle keloina ja arkkeina. Janne edustaa suomalaisen pk-yrityksen näkemystä siitä, miten kokonaistaloutta tulkitaan. METEHE Oy toimii raaka-ainepainotteisella alalla ja on siksi oiva esimerkki, miten raaka-ainehintoja tulkiten pyritään ennustamaan taloutta. Strömbergiä haastateltiin puhelimitse elokuun 16. päivä 2010. (Metehe 2010.)

Thorstein Polleit, pääanalyytikko, Barclay's Capital, Barclay's Bank, Kunniatorit, Frankfurtin yliopisto, Frankfurt, Saksa. Thorstein on Marc Faberin kanssa yksi tunnetuimmista kovan rahan puolestapuhujista Euroopassa. Hän toimii pääanalyytikkona Barclay's Bankin Frankfurtin toimipisteessä. Hän pitää luentoja Frankfurtin kauppakorkeakoulussa sekä kirjoittaa artikkeleita useisiin tunnetuihin lehtiin. Hän on myös Mises Instituutin jäsen. Polleitia haastateltiin sähköpostitse 1. päivä syyskuuta 2010. (Bankakademie HfB 2010.)

8.2.1 Apukeinoja talouden seurantaan

Jokainen haastateltavista oli sitä mieltä, että parhaiten talouden tilaa voidaan seurata raaka-aineindeksejä ja tuotantolukuja seuraten. Tämä on osa totuudesta, koska hintoja voivat nostaa eri voimat. Hopea.fi:n toimitusjohtajan Risto Pietilän mukaan yritysten kannattaa seurata yleisiä jalometalli-indeksejä ja sijoittaa rahavarojaan suoraan jalometalleihin. Yksinkertainen syy tähän on niiden ylivoimainen vuotuinen tuotto markkinoilla viimeisen kymmenen vuoden ajan. Tilanne tuskin muuttuu lähitulevaisuudessa lisääntyvän epävarmuuden ja matalan korkotason vuoksi. Jalometallit ovat omaisuuseriä, jotka tuottavat pelkästään seisovana. (Pietilä 2010.)

Pietilän mielestä nykyinen velkavetoinen rahajärjestelmä on kokonaisuudessaan erittäin epäedullinen muille kuin isoille pankeille ja valtioille. Kun uutta rahaa luodaan keinotekoisesti markkinoille, se syrjäyttää vanhan kierrossa olevan rahan ostovoimaa. Itsenäisen Suomen aikana rahaa monistettiin investointeihin, mutta nykyään EKP monistaa sitä lähes pelkästään kulutukseen. Toisaalta kulutus on ainut, mihin rahaa voidaan käyttää, koska lisäarvoa tuottavaan toimintaan investoiminen on länsimaissa nykyään lähes kannattamatonta. (Pietilä 2010.)

Metehe Oy:n toimitusjohtaja Janne Strömberg kertoo, että yritys joutuu seuraamaan päivittäin teräksen hinnanmuutoksia, mutta yrityksellä ei ole systemaattista talouden seurantaan. Metehe ei tee enää vuosisopimuksia raaka-ainetoimittajien kanssa, vaan hinnat sovitaan vuosineljännesten mukaan tai lyhyemmälle aikavälille. Raaka-aineiden hintakehitys onkin tärkeä mittari, erityi-

sesti raudan ja teräksen hintaindeksit. Metehe Oy vie suurimman osan tuotteistaan Venäjälle. Sikäläisillä markkinoilla ennustaminen onkin erittäin haastavaa eikä suoria indikaattoreita ole. Venäjällä laskusuhdanteet ovat nopeita ja noususuhdanteessa perusasiat unohtuvat nopeasti. Yleisesti ohjauskorot ja muut talouden indikaattorit kertovat talouden tilasta. Strömberg oli samaa mieltä muiden haastateltavien kanssa, että korkopolitiikka voi vääristää markkinoita. Esimerkiksi Suomessa tämänhetkinen keinotekoisien matala korkotaso on nostanut asuntojen hinnat korkealle. (Strömberg 2010.)

Barclay's Capitalin pääanalyytikko Thorstein Polleit pitää yleisiä raaka-ainehintoja hyvänä mittarina. Näissä indekseissä on kuitenkin omat rajoitteensa, koska hinnat ovat maailmanlaajuiset. Jos esimerkiksi yhdellä markkina-alueella on kova noususuhdanne ja raaka-ainekysyntä on siellä voimakasta, se voi nostaa hintaindeksejä. Tämä ei välttämättä ole kuitenkaan nousevan talouden ennusmerkki sellaisella markkina-alueella, jossa vauhti ei ole yhtä kova. Hinnan nousuilla voi olla vielä negatiivisempi vaikutus hitaasti kasvavilla markkinoilla, koska hintataso nousee kokonaiskysyntää nopeammin. Hintaindeksien lisäksi Polleit pitää pankkien lainausta arvokkaana tietona. Lainaustasot ja lainattavat kohteet yhdessä korkotason kanssa voivat osoittaa, missä on todellista ja missä epätodellista kysyntää. (Polleit 2010.)

Hän ennustaa hopean ja kullan raaka-ainehintojen lähtevän omille raiteilleen lähiaikoina. Tähän asti kulta ja hopea ovat nousseet muiden raaka-aineiden tapaan, mutta pitää muistaa, että esimerkiksi kullan hinta on noussut tasaisesti jo kymmenen vuotta peräkkäin, kun muiden raaka-aineiden hintavaihtelu on ollut kovaa. Kullan ja hopean hinnannousuun on vaikuttanut niiden teollinen ja korukysyntä sekä uudelleentulkinta toimivana rahana. (Polleit 2010.)

Polleit pitää EU:n tukirahastoa lähes merkityksettömänä. Hänen mielestään apupaketeilla on vain hetkellinen rauhoittava vaikutus markkinoilla, minkä jälkeen epävarmuus todennäköisesti palaa. Epävarmuus johtuu osittain siitä, että markkinoilla ei ole enää voittojen ja häviöiden mekanismeja kuin pienemmille toimijoille. Suuremmat toimijat, kuten pankit ja valtiot ovat näiden perussääntö-

jen ulkopuolella. Polleitin mielestä kriisi jatkuu niin kauan, kuin voittojen ja häviöiden perusmekanismit eivät toimi. (Polleitt 2010.)

9 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tämän tutkimuksen tehtävänä oli selvittää, mistä maailmanhistorian laajin talouskriisi sai alkunsa ja mitkä olivat sen puhkeamisen syyt. Päätehtävän lisäksi työssä selvitettiin rahatalouden historiaa, rahapolitiikan vaikutuksia talouteen, lainsäädännön vaikutusta rahoitusmarkkinoihin ja sitä, miten ihmiset ja yritykset voisivat tulkita ja ennustaa taloudessa tapahtuvia muutoksia. Vastauksia näihin kysymyksiin etsittiin haastatteluiden avulla sekä tutkimalla tilastoja ja historiaa itävaltalaisen koulukunnan näkökulmasta.

9.1. Yhteenveto

Tutkimuksen tulokset osoittivat, että keskuspankin korkopolitiikalla on erittäin voimakkaat vaikutukset talouteen. Myös valtio ja lakiasäättävät elimet sekä valvovat viranomaiset voivat vaikuttaa markkinoiden toimintaan. Voidaan selvästi osoittaa, että nämä instituutiot ovat erityisen kiinnostavia niille yksityisille toimijoille, joita ne säännöstelevät. Laista ja säännöstelystä voi tulla hyväksikäytön kanava, jossa suurten yritysten aulapolitiikat pyrkivät vaikuttamaan päätöksentekoon. Tämä vääristää markkinoita ja pääomien sijoittumista tuottaville osaluueille. Tällaiset vääristymät yhdessä ohjauksen kanssa johtavat lopulta korjausliikkeeseen, jossa pääomat pyrkivät sijoittumaan uudelleen.

Kriisin syntyyn on paljon tekijöitä eikä tässä työssä voitu käydä läpi niitä kaikkia. Tutkimus osoitti kuitenkin, että Yhdysvaltojen hyväntahtoinen asuntopolitiikka vääristi markkinoita voimakkaasti. Community Reinvestment Act oli yksi vaikuttavimmista laeista asuntomarkkinoiden ylikuumentamiseen. Valtio ja keskuspankki painostivat yhdessä talletuspankkeja myöntämään lainoja hakijoille, jotka eivät täyttäneet lainakriteerejä. Valtio kumosi samoihin aikoihin Glass-Steagallain, joka erotti investointipankit tavallisista talletuspankeista. Tämän yhteydes-

sä löysättiin pankkien reservivaatimuksia, jotta rahaa ja vivutusta riittäisi suurel-
le lainakysynnälle.

Kun kaikille vähänkin lainaa tarvitseville oli myönnetty ylisuuria asuntolainoja ja niiden päälle tuloihin nähden massiivisia kulutusluottoja, lainojen kysyntä lähti laskuun. Tilanne täytyi keskuspankin mielestä korjata ja se hyväksyi pankkien käyttämän kiusauskoron, jolla houkuteltiin uusia vielä köyhempiä lainanhakijoi-
ta. Kiusauskoron kanssa lainakriteerit unohdettiin täysin, eikä keskuspankki tai mikään valtion viranomainen puuttunut lainaamiseen. Näistä syntyi subprime-
lainakanta, joka oli tikittävä aikapommi. Tämä lainakanta oli aikapommi siksi, että pankit olivat antaneet liian suuria lainoja vähävaraisille ihmisille matalalla kiusauskorolla. Siinä vaiheessa, kun matala korkokausi päättyi, lainojen osa-
maksut alkoivat suurentua eikä ihmisillä ollut enää varaa maksaa näitä. Tämä synnytti asuntomarkkinoilla myyntipaniikin, joka johti hintojen korjausliikkeeseen. Hintojen lasku ruokki myyntipaniikkia ja sotku oli valmis.

Tämä pankkien, investointipankkien ja ihmisten holtiton toiminta ei olisi ollut mahdollista, jos keskuspankki ei olisi luonut keinotekoisia suuria lainareservejä asiakaspankeilleen. Mikään järkevä raha ei olisi sijoittanut tällaiseen toimintaan. Valtion takaukset, keskuspankin rahan luonti, pankkien holtiton lainanmyöntö ja investointipankkien lupa luoda arvottomia sijoitusinstrumentteja ja velkajohdan-
naisia näistä lainoista, oli pääsyy luottokriisiin. Valtio lainasi tämän lisäksi valta-
via määriä rahaa Kiinasta ja Japanista. Lainanotto lisäsi epäluonnollista kysyn-
tää markkina-alueella

Johdannossa käsiteltiin lain kautta varastamista ja nyt voimme tarkastella, mistä
tässä käytännössä on kyse. Tarkastelemme siis Yhdysvaltojen valtion toimintaa
kriisiä ennen ja kriisin jälkeen.

Valtio antoi lain nojalla keskuspankille vallan päättää rahan tuotannosta. Kes-
kuspankki yksinkertaisuudessaan väärensi rahaa. Väärensi siinä mielessä, että
jos jokin muu lain toisella puolella toimiva instituutio tai yksilö olisi painanut
mustetta paperille ja kutsunut tätä rahaksi, se olisi ollut rikos. Valtio antoi luvan
pankeille myöntää tätä väärennettyä rahaa kaikille rahaa haluaville. Rahaa lai-

nattiin kaikille tuloista riippumatta. Pankit myönsivät lainoja niin paljon kuin kerkesivät ja ottivat jokaisesta transaktiosta palkkion.

Valtio myönsi investointipankeille laillisen luvan ostaa näitä talletuspankkien myöntämiä lainapapereita ja luoda niistä lainajohdannaisia. Investointipankit myivät näitä lainapapereita ympäri maailmaa. Arvoton paperi meni kaupaksi, koska markkinat luottivat viranomaisiin ja uskovat lain alla toimivien luottoluokittajien luokituksiin papereista. Jokaisessa transaktiossa pankit ja investointipankit lunastivat välityspalkkion ja se meni suoraan operatiivisten johtajien bonusjärjestelmien kautta heidän palkkapussiinsa. Keskuspankki muistutti, että tapahtui mitä tapahtui, se on valmis lisäämään likviditeettiä talouteen.

Tämä holtiton toiminta väljensi jatkuvasti väärennetyn rahan ostovoimaa, koska rahaa tuli talouteen kiihtyvällä tahdilla. Tavallinen lainkuuliainen kansalainen sai ansaitsemillaan rahoillaan aina vain vähemmän ja saattoi tämän takia joutua velkakierteeseen.

Lopulta tämä luvanvaraiseen väärentämiseen perustuva järjestelmä kaatui omaan mahdottomuuteensa. Pankit kaatuivat ja valtio oli heti paikalla auttamassa. Kaikkihan lähti siitä, että asuntopolitiikalla ja lailla pyrittiin kohentamaan köyhien ihmisten elinoloja ja lisäämään omistusasumista. Järjestelmän kaatessa valtio loi uusia lakeja järjestelmän eli pankkien pelastamiseksi, jotta tavallinen kansa ei joutuisi talouden aaltoliikkeiden uhriksi eikä joutuisi kärsimään pankkien virheistä.

Missä määrin voimme siis puhua vapaan markkinatalouden sisäsyntyisistä virheistä, jos kaikki kriisin aiheuttajat perustuvat lain takaa tapahtuvaan väärentämiseen? Ei pankkiireja kiinnosta, pelastaako valtio pankin vai ei. He ovat kääriineet massiiviset palkkiot jo aiemmin kaikista lainapaperikaupoista. Tällaisessa väärentämisyjärjestelmässä kaikista helpoin tapa ryöstää pankki on omistaa sellainen. Tämä on helppoa, koska kaikki tapahtuu lain mukaan. Kriisiä on nimitetty luottokriisiksi tai finanssikriisiksi. Kyseessä on vakava kriisi, mutta ensimmäisen sanan tilalle tulisi asettaa sana luottamus, siis luottamuskriisi valtiota lakiasäätävänä elimenä sekä koko järjestelmää kohtaan.

Länsivaltioiden harjoittama talouden tukeminen on synnyttämässä viimeistä tämän järjestelmän vääristymää. Valtiot ovat velkaantuneet jättimäisesti ja tämä on nostanut valtionvelkakirjojen hinnat todella korkealle. Korot ovat keskuspankin harjoittamalla politiikalla pysyneet kuitenkin maltillisina, mutta koronnostot ovat pakollisia lähitulevaisuudessa. Valtiot ja keskuspankit tuskin haluavat koko kansan vihaa niskaansa liiallisen inflaation johdosta. Kun korot nousevat, velkojen korkokustannukset nousevat dramaattisesti.

Valtiot joutuvat tekemään päätöksen, ollaanko maksamatta osa veloista vai leikataanko verovaroin rahoitetut julkiset palvelut minimiin. Kaikki tämä talouden tukeminen olisi ollut kannattavaa, jos pankkien ja velkamaiden tukemisen sijasta länsivaltiot olisivat investoineet lisäarvoa tuottavaan toimintaan. Tämä ei olisi tarkoittanut valtiolle lisävelanottoa yritysten eduksi, vaan suoraa veroalennuksia ja liiketoimintaa elävöittäviä helpotuksia. Kaikkien talouden sektoreiden olisi pitänyt leikata kulujaan. Nyt on käynyt kuitenkin niin, että lisäarvoa tuottava yksityissektori on kutistunut, mutta valtion sektori on vain kasvanut. Tuleville koronnostolle ja velkojen takaisinmaksuille ei näin muodoin ole luotu tehokasta takaisinmaksajaa.

Maailmassa on maita, jotka sanoivat selvällä kansankielellä, että pankkeja ei tueta eikä velkaa oteta lisää. Islanti on tästä erittäin hyvä esimerkki. Maa kävi läpi historiansa pahimman taloudellisen kriisin vuosina 2008 ja 2009. Nyt talous on palautumassa noususuuntaan eikä maalla ei ole niin kutsuttuja ”zombi”-pankkeja tai ylimääräistä velkaa. Islanti otti kovan iskun vastaan, mutta nousee jo tällä hetkellä ja huomattavasti vahvemmallalla alustalla kuin muut länsimaat.

Tutkimuksen tulokset osoittivat myös, että yritysten taloudellisessa ennustamisessa on suuria eroja. Joillakin yrityksillä ei ole ollenkaan systemaattista talouden seurantaa, ja joidenkin yritysten elinehto on seurata tiettyjen indikaattoreiden muutoksia. Kaikki yritykset ja asiantuntijat kertoivat, että tärkeimpiä talouden indikaattoreita ovat eri raaka-aineindeksit ja yleinen korkotaso. Yleinen korkotaso onkin eräs tärkeimmistä talouden suunnannäyttäjistä. Tämän takia koron tason pitäisi muodostua vapaasti markkinoilla niin kuin kaikkien muidenkin tava-

roiden hintataso. Korkeus on hinta, jolla myydään lainattavia varoja eli säästöjä. Jos säästöjä on vähän taloudessa, korko on oltava korkealla, koska tarjontaa ei ole. Jos säästöjä on paljon taloudessa, korko luonnollisesti laskee, koska tarjontaa on paljon. Kokonaissäästöjen määrän osoittava korko antaa myös yrittäjille signaalin siitä, kuinka paljon kuluttajat ovat siirtäneet kysyntää tulevaisuuteen, ja tämä on investointien perusta. Keskuspankin keinotekoinen ohjauskoron säättäminen häiritsee yrittäjien ennustamista ja voi johtaa koko markkinoita harhaan.

Keskuspankin toiminta vaikuttaa huomattavasti enemmän yrityksiin, jotka toiminnassaan investoivat reaaliomaisuuteen. Päivittäistavarakaupan toiminta ei juuri häiriinny talouden eri suhdanteissa, koska toiminta perustuu kuluttajien päivittäisten tarpeiden tyydyttämiseen. Tuotantorakenteen loppupäässä tarpeen muutos dominoi korkoeefektiä eivätkä ihmisten päivittäiset tarpeet muutu dramaattisesti lasku tai noususuhdanteessa. Aina on kuitenkin syötävä.

Reaaliomaisuuspainotteiset yritykset toimivat tuotantorakenteen alkupäässä, jossa korkoeffekti dominoi tarpeen muutosta. Käytännössä keinotekoisella matalalla korolla keskuspankki houkuttelee tuotantoyritykset investoimaan uusiin koneisiin, laitteisiin, valmistuslinjoihin ja toimitiloihin. Yritykset näkevät tälle tarpeen, koska korot ovat alhaalla ja kysyntä korkealla. Siinä vaiheessa, kun investoinnit ovat toteutuneet, reaalin kysynnän taso ei välttämättä vastaakaan lisääntyntä tuotannon määrää ja yritys joutuu toteamaan, että investointi oli virheellinen. Tämän takia investointi-intensiiviset sektorit kärsivät pahiten lamassa.

Jos yritys ei ole erikoistunut sijoittamiseen, sillä on yleensä rajalliset resurssit ennustaa kokonaistaloutta. Toisaalta kukaan ei voi enää ennustaa taloutta, koska säännöt, jotka luodaan kansainvälisillä sopimuksilla, rikotaan siinä vaiheessa, kun jokin taloudellinen kriisi syttyy.

Puhuttaessa euromaiden pelastuspaketeista ihmisiä johdetaan täysin harhaan. Ei näissä operaatioissa ole kyse maiden pelastamisesta. Kyseessä on pankkien huonojen lainojen takaisinostoista ja luotottamisesta. Näitä operaatioita tehdään Euroopan vakausrahan kautta. Myös EKP ostaa roskalainoja yksityispankeil-

ta. Tämä on Euroopan keskuspankin ja unionin sääntöjen vastaista, mutta sitä tehdään silti. Valtiot pelaavat tällä hetkellä tennistä, jossa ei ole verkkoa, eikä sääntöjä. Tärkeimmät EU:n sisäiset taloussopimukset ja säännöt on rikottu ja rikottujen tilalle keksitään uusia. Osa EKP:n toimista on salaisia, joten kukaan ei tiedä tarkkaan, mikä pankkien tai unionin jäsenvaltioiden taloudellinen tila on. Perustamissopimuksen mukaan, jäsenvaltioilla ei ole velvoitetta auttaa toisia taloudellisissa vaikeuksissa olevia jäsenvaltioita. EKP:n alkuperäinen politiikka oli, että sen ei tule ostaa valtion velkakirjoja.

Yritysten ei kannata ennustaa taloutta valtion tuottamia indeksejä tutkimalla, koska niissä voi olla mukana ripaus romantiikkaa. Eräs hyvin toimiva keino on verrata nousevia omaisuuseriä suoraan kullan hinnassa. Esimerkiksi tämä puolitoista vuotta jatkunut nousu pörseissä on vain numerollinen harha, jos yritysten osakkeiden arvoa verrataan kultaan. Kulta on toiminut luonnollisena maailmanrahana tuhansia vuosia. Tämän takia se on kohtalaisen luotettava indikaattori. Se reagoi keskuspankkien rahapolitiisiin päätöksiin. Tämän takia se on hyvä vertailukohta, kun jotain omaisuuseriä arvostetaan. Hopea on hieman heilahtelevampi tällä hetkellä, mutta senkin hintaindeksistä saa suunnan, millaista rahapolitiikkaa maailmalla harjoitetaan.

Muut raaka-aineindeksit ovat myös hyviä indikaattoreita. Erityisesti kokonaisindeksit toimivat hyvin talouden kokonaistilaa tarkasteltaessa. Tiedetyt indeksit voivat heilahdella voimakkaasti. Tämän takia yleisindeksejä kannattaa käyttää kokonaistalouden suunnan näyttäjinä.

Pankkien lainaus maiden sisällä on hyvä indikaattori. Tämän voi yhdistää keskuspankin ohjauskorkoon ja päätellä, millaisia tapahtumia on tulossa. Esimerkiksi tämänhetkinen ohjauskorko yhdessä pankkien ahkeran lainaamisen kanssa on synnyttämässä kohtalaisen pahaa vääristymää Suomen asuntomarkkinoille. Lainauksen yhteydessä on hyvä tarkastella reaalityaloutta ja ihmisten säästämisastetta. Kansalaisten vakavaraisuusaste kertoo, millaista heilahtelua on luvassa, jos talous lähtee laskusuuntaan. Tästä on hyvänä esimerkkinä Saksa, jossa talouskriisi ei vaikuttanut kovin dramaattisesti ihmisten elämään, koska kokonaissäästöaste taloudessa oli korkea.

Ongelma indikaattoreiden seuraamisessa on reaktiivinen toiminta. Yritykset tarttuvat toimenpiteisiin vasta sitten, kun laskusuhdanne on jo alkanut. Indeksejä pitäisikin oppia tulkitsemaan ennakoivasti. Millainen vaikutus esimerkiksi ohjauskorolla on tämänhetkiseen talouteen ja minkälaisia siemeniä se kylvää lähitulevaisuuteen? Kun yritykset menevät hinnanmuutoksen ja kysyntäkäyrän mukaan, joka on luotu esimerkiksi matalalla korkopolitiikalla ja keinotekoisella kysynnän lisäyksellä, pitää yrityksiä valmistautua kohtaamaan oikea kysynnän taso tulevaisuudessa. Asia on myös toisin päin. Jos yleiset markkinakorot ovat olleet pitkään korkealla, se voi olla signaali tulevasta kovemmasta kysynnästä. Tätä voidaan kritisoida sillä, että EKP:n ohjauskorko oli ennen kriisiä yli 5 %. On kuitenkin muistettava, että maailmanvaluuttana toimivan Yhdysvaltain dollarin, kuten euronkin korkotasot olivat matalammalla muutama vuosi aiemmin, vaikka säästöasteet talouksissa olivat lähellä nollaa.

Euroopan unionia talousalueena ei voi pitää kovin luotettavana. Euroopan keskuspankki luo myös järkyttäviä vääristymiä sisämarkkinoilla. Katsottaessa talousalueen lähihistoriaa voimme ottaa ohjauskoron lähempään tarkasteluun. Espanjan, Irlannin, Kreikan, Portugalin ja Italian korkotasot laskivat voimakkaasti yhteisen valuutan ja korkopolitiikan käyttöönoton myötä. Samoin kävi Baltian maissa. Korkotason lasku ohjautui suoraan pääomapainotteisille markkina-alueille, kuten asuntomarkkinoille. Lainojen korot laskivat näissä luonnollisesti korkeamman korkotason maissa lähes Saksan tasolle. Maariskit eivät vaikuttaneet enää merkittävästi koron tasoon. Korkotason tulisi määräytyä tapaus- ja markkinakohtaisesti. Kreikan korkotaso ei voi millään perusteella olla sama kuin Saksan. Tämä yhteinen korkopolitiikka aiheutti suuria hintavääristyjiä ja nimenomaan tästä on kyse eurokriisissä. Valtiot saivat aivan liikaa lainaa, liian matalalla korolla. Kansalaiset saivat näissä maissa aivan liian halpaa lainaa tuloihin ja talouteen nähden.

Suuret eurooppalaiset pankit, kuten Societe Generale, Deutsche Bank ja PNB Paribas, pääsivät yhteisen keskuspankkijärjestelmän myötä kaikkien euromaiden rahamarkkinoihin käsiksi. Nämä pankit hukuttivat valtiot ja kuluttajat lainaraan tietäen, että hädän tullen EKP tulee pyyhkimään jäljet. Suurille euroop-

palaisille pankeille on aivan yhdentekevää, meneekö taloudessa hyvin vai huonosti. Ne tekevät aina tulosta. Hyvään aikaan ne keräävät korkotuloja ja huonoina aikoina ne myyvät roskalainansa ylihintaan Euroopan vakausrahostolle ja keskuspankille.

9.2 Havaintoja ja ehdotuksia

Rahatalouden pelisäännöt muuttuivat vuonna 1971, kun rahasta tuli velan johdannainen omaisuuden johdannaisuuden sijasta. Länsimaat olivat tuolloin maailman mahtavimpia teollisuusmaita. Tuosta on kulunut nyt 40 vuotta ja Henry Hazlittin, Ludvig Von Misesin, Friedrich Hayekin ja muiden klassisten taloustieteilijöiden ennustukset ovat käyneet toteen. Elämme hyvin raskaasti velkaantuneissa ja verotetuissa maissa, joissa valtiot pyrkivät koko ajan enenevässä määrin kontrolloimaan taloutta ja ihmisten toimintaa. Tämä heijastuu suoraan talouteen ja kehitys siirtyy sinne, missä ihmisten yritteliäisyys ja kekseliäisyys ovat tervetulleita. Enää ei ole kyse demokratiasta vaan siitä, missä ihminen saa vapaimmin harjoittaa liiketoimintaa. Ihmisen taloudellisen toiminnan vapaus on yhtä kuin ihmisen vapaus.

Makrotalous uskontona alkaa menettää otettaan. Sen teoriat kärsivät tällä hetkellä samanlaista inflaatiota kuin kirkon opetukset aikoinaan. Ihmisiä kiinnostaa yhä enemmän, mitä maailmassa oikeasti tapahtuu ja he hakevat tietoaan itsenäisesti pääosin Internetistä. Internet osoittaa myös, että vallitseva järjestelmä, jossa valtio määrää lait, on vanhanaikaistunut. Esimerkiksi Huuto.net perustuu täysin ihmisen vapaaehtoiseen toimintaan ja itse luotuun maineeseen kauppa-kumppanina. Jos ihminen huijaa kaupankäynnissä, se jää markkinapaikan tietoon, eikä kukaan halua tehdä kauppaa tällaisen osapuolen kanssa. Ei siis tarvita erityisiä valvontakomissioita kaupankäyntiä valvomaan. Ihminen omalla toiminnallaan joko sopeutuu markkinapaikkaan tai poistuu sieltä.

Samoilla periaatteilla toimivat esimerkiksi Goldmoney.com (kullan varastointi) tai Silverbank.fi (hopean varastointi). Palvelun tarjoajilla ei ole kansainvälisen yhteisön tai valtion tarjoamia laillisia etuoikeuksia, joten heidän on aidosti vakuutettava asiakas palvelun turvallisuudesta ja laadusta. Tähän ei tarvita valvo-

via viranomaisia, vaan asiakkaat valvovat itsenäisesti palvelun laatua ja turvallisuutta. Mikään talletusturva tai viranomainen ei ole turvaamassa asiakkaan rahoja, joten hänen on itse tarkkaan analysoitava palvelun tarjoajan menneisyys ja nykytila.

Internetin kaksipuolinen sopimusmalli, jossa ihmiset ja yhteisöt löytävät toisensa ja käyvät kauppaa pelkillä sopimuksilla tai yhteisymmärryksellä on jo vaihtoehto valtiolle, joka voi voimankäytön uhalla pakottaa ihmiset sopimuksiin. Voimme valita kaksi vaihtoehtoista tulevaisuutta. Joko ihmiset antavat valtion ja siellä toimivien suurpankkien ja yritysten edustajien ryöstää heidän omaisuuttaan lain kautta tai he suuntaavat Internetiin ja muihin vapaan toiminnan foorumeihin, joissa he voivat vapaasti valita mitä haluavat ja mitä eivät.

Me emme voi muuttaa vallitsevaa järjestelmää, mutta voimme muuttaa itseämme ja sitä kautta valmistautua tuleviin haasteisiin. Elämän tärkein oppiaine on taloudellisen älykkyyden lisääminen jokaisella tasolla. Internetissä on lukuisia ilmaisia tiedon lähteitä, joista voi olla valtava hyöty talouden opiskelussa. Omassa työssäni käyttämät sivustot, kuten Mises.org ja suomalainen Taloudenperusteet.com ovat auttaneet minua valtavasti makrotalouden ymmärtämisessä.

Heillä, jotka tekevät valtioiden hallinnoissa taloudellisia päätöksiä, on hyvin harvoin käytännön kokemusta liike-elämästä ja taloudesta. Suurin osa päätöksistä perustuu opittuihin teorioihin, jotka länsimaiden talouden tila voi jo käytännössä osoittaa vääräksi. Onkin tärkeää oppia turvautumaan näitä keskussuunnitteluksi luokiteltavia toimia vastaan.

Mielestäni poliittinen vaikuttaminen on turhaa. Yksilönä se on lähes mahdotonta nykyisessä demokratiassa ja Euroopan unionissa. Valtio ei voi tehdä enää itsenäisiä vaikeita ratkaisuja, vaan se odottaa vain väistämätöntä taantumistaan. Valtiolta ei myöskään kannata odottaa mitään rationaalisia päätöksiä tai suuntaa parempaan. Mafia ja valtio ovat toimintaperiaatteiltaan hyvin lähellä toisiaan. Molemmat keräävät suojelurahoja (veroja) väkivallalla uhaten kaikilta niiltä, jotka luovat lisäarvoa talouteen. Onko siis edes järkevää yrittää päästä

mafiaan sisään ja yrittää muuttaa sen toimintamallia? Lopettaako mafia toiminnan, jos yksi jäsenistä on sitä mieltä, että jätetään yritykset ja ihmiset rauhaan? Yksilö tuskin saa tahtoaan läpi tällaisessa organisaatiossa.

On siis toimittava itse. Yksi vaihtoehto on suunnata Aasiaan. Singapore esimerkkimaana on tällä hetkellä maailman vapaimpia ja avoimimpia talouksia. Maa ottaa myös mielellään vastaan älykkäitä ja taitavia maahanmuuttajia. Moni ei ole kuitenkaan valmis muuttamaan mukavasta kodista tuntemattomaan kulttuuriin, joten on opittava selviytymään täällä. On opittava rahan pelisäännöt. Ensimmäisenä pitää muistaa, että kaikki raha, kierrossa olevia kolikkoja ja seteleitä lukuun ottamatta, on velkaa. Menestyäkseen ihmisen on opittava käyttämään velkaa hankkiakseen omaisuuseriä, jotka tuottavat passiivista tuloa (osingot, vuokrat yms.). Ihmisten ei kannata odottaa teollisuuden ja talouden palaavan ennalleen ja säästää rahaa (valuuttaa) pahan päivän varalle. On opittava säännöt, joilla rahatalous toimii ja pelattava sen mukaan.

Kaikkein tärkeintä taloudellisessa koulutuksessa on kuitenkin lukea ja tutkia historiaa. Ilman historian tuntemusta ihminen ei voi ymmärtää tämän päivän, tai tulevaisuuden tapahtumia. Jos ihminen ei ymmärrä taloutta ja historiaa, hän on silloin niiden armoilla, jotka tekevät sitä.

Toisaalta on ymmärrettävää, että talous aiheena ei kiinnosta kaikkia. Se ei ole kuitenkaan ymmärrettävää, että kaikki haluavat suoriutua lainoistaan ja laskuistaan, eivätkä he silti paneudu niitä muodostaviin asioihin. Suurin osa ihmisistä sanoo, että raha ei ole tärkeää, mutta silti joutuvat miettimään sitä päivittäin. Kysymys ei ole siitä, kiinnostaako raha vai ei. Ennen piti oppia metsästäämään ja keräämään tarvittavia ravinteita talven varalle, oli se sitten mielenkiintoista tai ei. Nyt täytyy osata lukea talouden tunnuslukuja ja reagoida eri tilanteisiin. Lainaa ottaessaan ihmisten täytyisi opetella talouden perusteita. Kuka lähtisi lentämään lentokonetta ilman asiaan kuuluvaa alustavaa koulutusta? Ihmiset eivät ole kuitenkaan kovin kiinnostuneita heihin vaikuttavista asioista. Länsimaalaiset ihmiset taloudellisen kehityksen ja hyvinvointiyhteiskunnan tuloksena ovat muuttuneet mukavuudenhaluisiksi ja taikauskoisiksi. Ihmisiä kiinnostavat nume-

rot vain lottoarvonnassa ja raha siinä mielessä, että millä onnenkolikolla raaputetaan Ässä-arpa auki.

Ihmisten on myös ymmärrettävä valtion moraalittomuus. On täysin tekopyhää vastustaa omaisuuden varastamista, jos heti seuraavassa puheessa kannattaa varastamista, jotta omat lapset saavat esimerkiksi ilmaisen koulutuksen. Tätä kannattaa jokaisen miettiä. Opetammeko lapsemme kalastamaan vai annammeko kalan suoraan käteen tai käskemme varastamaan sen naapurin sedältä, koska tällä on useampi kala varastossa? Mikä vaihtoehtoista on lapsen tulevaisuuden ja selviytymisen kannalta terveellisin.

9.3 Lisätyön aiheita

Työn tekeminen oli pitkä, mutta antoisa projekti. Kirjoittamisen ohessa tuli seurattua satoja tunteja erilaisia talouden ohjelmia ja luettua kymmeniä kirjoja. Olen suhteellisen tyytyväinen lopputulokseen, vaikka asiakokonaisuuksia olikin vaikea saada kasaan. Mielestäni työ antaa selkeän näkemyksen, mistä kriisissä oli kyse.

Parannettavaa työssä ja lisätyötä voisi kuvitella ainakin perusteellisempaan tulkintaan ja syvempään analyysiin itävaltalaisesta suhdanneteoriasta. Yksityisen sektorin finanssitalot jäivät myös hyvin vähälle huomiolle, mutta tämä aihe on jokseenkin tullut selville jo valtavirtamediassakin. Työn aiheen erityspiirteenä olikin valtion rooli kriisin synnyttämisessä. Eräs mielenkiintoinen aihe olisi ollut myös se, kuinka paljon suurten yritysten edustajia toimii valtion hallinnossa ja miten he vaikuttavat lainsäädäntöön.

Kokonaisuudessaan työ on hieman mustavalkoinen ja vetää aika laajoja viivoja periaatteiden ja käytäntöjen alueilla. Työn tarkoituksena onkin herättää lukijassa periaatteellisia kysymyksiä, joita harvoin tulee kysyttyä.

9.4 Kiitokset

Haluan kiittää kaikkia työhön osallistuneita ja erityisesti haastateltuja henkilöitä sekä ohjaavaa opettajaani Tarja Muikkua. Tarja osasi johdattaa työtä hyvin alusta loppuun. Itselläni ajatukset ja aiheet karkasivat välillä kauas asiasta ja Tarja auttoi paljon näillä hetkillä. Kiitokset vielä kaikille vapauden filosofeille ympäri maailmaa, jotka levittävät vapauden ja vastuun ilosanomaa.

KUVAT

Kuva 1. Federal Reserven ohjauskorko vuosina 1990 - 97, s.64

Kuva 2. Asuntorakentamisen määrä vuosina 1995 - 2010, s.69

KUVIOT

Kuvio 1. Tuotantomahdollisuuksien käyrä (TMK), s.29

Kuvio 2. Talouden kasvu tuotantomahdollisuuksien käyrällä, s.31

Kuvio 3. Kulutuksen vähentymisen vaikutus investointeihin, s.32

Kuvio 4. Alikulutuksen vaikutus säästöihin ja investointeihin, s.34

Kuvio 5. Tuotannon rakenne, s.35

Kuvio 6. Säästöjen lisääntymisen vaikutus tuotantorakenteeseen, s.36

Kuvio 7. Alikulutuksesta syntyvä talouden ja tuotantorakenteen kasvu, s.37

Kuvio 8. Loppukulutus, s.37

Kuvio 9. Rahoitusmarkkinat, tuotantorakenne ja työmarkkinat, s.38

Kuvio 10. Talouden laskusuhdanteeseen johtava rahapolitiikka, s.41

KÄYRÄT

Käyrä 1. Korkotason määrittäminen säästöasteen mukaan, s.33

Käyrä 2. Säästöjen lisääntymisen vaikutus investointeihin, s.33

Käyrä 3. Keinotekoisien luottolaajentumisen aiheuttama kiila, s.40

LÄHTEET

Bank of England. 2010.

<http://www.bankofengland.co.uk/about/history/index.htm> (Luettu 25.5.2010).

BBC. 2007. Q & A. Suprime lending.

<http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/5144662.stm> (Luettu 20.8.2010)

Best, B. 2010.

<http://www.benbest.com/polecon/buscycle.html> (Luettu 13.4.2010).

Boyd, S. 2007. Bloomberg. BNP Paribas Freezes Funds as Loan Losses Roil Markets (Update 5). <http://c0181567.cdn1.cloudfiles.rackspacecloud.com/2007-08-09%20Bloomberg%20-%20BNP%20Paribas%20Freezes%20Funds%20as%20Loan%20Losses%20Roil%20Markets.pdf> (Luettu 20.8.2010)

Cash for Clunkers. Cash for Guzzlers. 2010.

<http://www.cashforclunkers.org/> (Luettu 25.5.2010).

Day, T.E., Leibowich, S.J. Mortgage Lending to Minorities; Where's The Bias University of Dallas. Texas. 1998.

<http://www.utdallas.edu/~liebowitz/mortgage/mortgages.pdf> (Luettu 20.8.2010).

Domhoff, G.W. Who Rules America Now? Wealth, Income and Power. 2005. University Of California. Santa Cruz.

<http://sociology.ucsc.edu/whorulesamerica/power/wealth.html> (Luettu 15.4.2010).

Economics New School. John Maynard Keynes. 1883-1946. 2010.

<http://homepage.newschool.edu/~het/profiles/keynes.htm> (Luettu 4.8.2010)

Euroopan keskuspankki. 2010.

<http://www.ecb.int/ecb/html/index.fi.html>,

<http://www.ecb.europa.eu/stats/keyind/html/sdds.en.html#financial>(Luettu 14.4.2010)

Europa.2010.

http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/introducing_euro_practical_aspects/l25007_fi.htm (Luettu 14.4.2010).

Federal Reserve. 2010.

<http://www.federalreserve.gov/> (luettu 20.8.2010).

<http://www.federalreserve.gov/dcca/cra/> (luettu 28.8.2010).

Financial Timesin Verkkolehti. 2000 "Greenspan put" may be encouraging complacency. http://en.wikipedia.org/wiki/Greenspan_put (Luettu 26.10.2010).

Garrison, R.W. Austrian Theory of the Trade Cycle. 2009.
<http://www.youtube.com/user/misesmedia#p/u/117/zhoFOyy7rbo>
(Katsottu 13.4.2010).

Grignon, P. Money as debt. 2002. Moonfire Studios.
<http://video.google.com/videoplay?docid=5352106773770802849#>
(Katsottu 20.4.2010)

Greenspan, A. Haastattelu News Hour uutislähetysessä. 1:2008.
<http://www.youtube.com/watch?v=ol3mEe8TH7w> (Katsottu 25.5.2010).

Greenspan, A. Gold and Economic Freedom. 1966. The Objectivist.
<http://www.321gold.com/fed/greenspan/1966.html> (Luettu 27.5.2010).

Hayek, F.A. 1944. The Road to Serfdom.

Hazlitt, H. 1984. From Bretton Woods to World Inflation. Chicago. Regner Gateway.

History of Economic Thoughts. Economics New School. 2010.
<http://homepage.newschool.edu/het/profiles/keynes.htm> (Luettu 20.08.2010).

Hudson, M. 2010 Dollar War in Detail. Michael-Hudson.com. <http://michael-hudson.com/2010/11/dollar-war-in-detail/> (Luettu 30.11.2010).

Hopea.fi. 2010. Risto Pietilä. www.hopea.fi (19.8.2010).

IMF 2010.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/POL041310B.htm>
(Luettu 25.10.2010)

Indexmundi. 2010. Commodity Indexes.
<http://www.indexmundi.com/commodities/?commodity=agricultural-raw-materials-price-index&months=60> (Luettu 25.10.2010).

Keiser, M. 2010. Keiser Report 89.
<http://maxkeiser.com/> (Katsottu 27.10.2010)

Kiyosaki, R.T. 2009. Rich Dad's Conspiracy of The Rich. New York. Hachette Book Group.

Kitco.com 2010. Historical Charts. Gold.
http://www.kitco.com/scripts/hist_charts/yearly_graphs.plx (Luettu 21.8.2010).

Krugman, P. The Hangover Theory. Slate verkkolehti. 1998:12.
<http://www.slate.com/id/9593/> (Luettu 20.05.2010).

Krugman, P. Why Economists Got It So Wrong? New Your Times:in verkkolehti 2009:6. http://www.nytimes.com/2009/09/06/magazine/06Economic-t.html?_r=1
(Luettu 25.10.2010)

Krugman, P. How Did We Know The Stimulus Was Too Small. New York Times verkkolehti. 2010. <http://krugman.blogs.nytimes.com/2010/07/28/how-did-we-know-the-stimulus-was-too-small/> (Luettu 21.08.2010)

Mccoys, T. Billionaire ft. Bruno Mars. WMG. 2010. <http://www.youtube.com/watch?v=8aRor905cCw> (Katsottu 20.05.2010)

Mises Institute. 1996. Paul, R., Joseph, S. Hans, H. ja Lew, R. Money, Banking and Federal Reserve. <http://www.youtube.com/watch?v=iYZM58dulPE> (Katsottu 5.5.2010).

Mises, L.V. 1949. Human Action: A Treatise on Economics. San Francisco. Wilkes & Fox.

Mises, L.V. Middle-of-the-Road Policy leads to Socialism. University Club of New York, April 18, 1950. <http://www.youtube.com/watch?v=15FBuF5uS-I> (katsottu 15.08.2010)

Nasdaq OMXH. 2009. Kauppalehden verkkolehti. Helsingin pörssin yleisindeksi. <http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/indeksi.jsp?indid=OMXHPI&days=730&x=24&y=9> (luettu 25.10.2010)

The United States Constitution. 1997. Online Constitution. 2010. <http://www.usconstitution.net/const.html#A1Sec10> (Luettu 20.5.2010).
Paul, R. 2003. Fannie & Freddie. <http://www.lewrockwell.com/paul/paul128.html> (Luettu 17.08.2010)

Paul, R. 2009. End the Fed. Boston. Grand Central Publishing.

Pietilä, R. Toimitusjohtaja. Hopea.fi, Hallituksen puheenjohtaja, Silverbank.fi, Helsinki. 3.8.2010.

Polleit T. Pääanalyttikko, Barclay's Bank. Frankfurt. Saksa. 1.9.2010.

Public Central Bank. 2010. <http://www.publiccentralbank.com/> (Luettu 20.5.2010).

Rothbard, M.N. Fractional Reserve Banking. 1995. LewRockwell.com. 2010. <http://www.lewrockwell.com/rothbard/frb.html> (luettu 25.5.2010)

Rothbard, M.N. Man, Economy & State. Auburn, Alabama. Ludwig Von Mises Institute. 1963.

Rothbard, M.N. What Has Government Done to Our Money? 1990. Auburn, Alabama. Ludwig Von Mises Institute. 2008

Rothschild. 2010. www.rothschild.info (Luettu 14.4.2010)

Salerno, J.T. 2010. Calculation and Socialism. Mises Institute. Auburn, Alabama. <http://www.youtube.com/user/misesmedia#p/u/29/b7zzH8ruLDc> (Katsottu 20.8.2010).

Schenk, R. Paradox of Thrift. 2010. <http://ingrimayne.com/econ/Keynes/Paradox.html> (Luettu 14.4.2010).

Schiff, P.D. Vaalikiertueen puhe. Woodbridge. Connecticut. U.S. 5:2010. <http://www.youtube.com/user/schiffreport?blend=1&ob=4#p/f/60/bzbA8nT4j9g> (Katsottu 12.5.2010).

Schiff, P.D. & Downes, J. 2009. Crash Proof 2.0. New Jersey. Wiley

Schiff, P.D. & Schiff, A.J. 2010. How An Economy Grows And Why It Crashes. New Jersey. Wiley

Silverbank.fi. 2010. Pietilä Risto. www.silverbank.fi (Luettu 19.08.2010).

Strömberg, J. Toimitusjohtaja, METEHE Oy, Lappeenranta 16.8.2010

Stein, B. Everything You Wanted to Know About the Credit Crisis But Were Afraid to Ask. 2008. Yahoo Finance! – verkkolehti. <http://finance.yahoo.com/expert/article/yourlife/109609> (Luettu 20.8.2010).

Suomen Pankki. 2010. <http://www.bof.fi/> (Luettu 16.4.2010).

Talouden Perusteet. 2010. Petri Kajander. www.taloudenperusteet.com (Luettu 25.4.2010)

The Bastiat Collection 1. The Law. 1850. Auburn, Alabama. Ludwig Von Mises Institute. 2007.

The Journal of Economic History. A Reconsideration of Federal Reserve Policy during the 1920-21 Depression. 1966. <http://www.jstor.org/pss/2116229> (luettu 20.11.2010)

Prudent Bear. Housing starts 1998-2006. Tice, D. 2010. <http://www.prudentbear.com/index.php/housing-starts> (Luettu 20.8.2010).

Timesonline. Us and Americas. 2009. http://www.timesonline.co.uk/tol/news/world/us_and_americas/article6907681.ece (Luettu 26.10.2010).

Time. We All Are Keynesians Now. 1965. Republished 2008. <http://www.time.com/time/magazine/article/0,9171,842353-1,00.html> (Luettu 25.5.2010).

University of Auburn. Alabama. 2010. <http://www.auburn.edu/~garriro/fm3bellante.htm> (Luettu 14.4.2010).

University of Texas. 1998.

Woods, T.E. 2009. Meltdown. Washington. Regnery Publishing.

Yahoo Finance 2010:4

<http://finance.yahoo.com/news/SEC-accuses-Goldman-Sachs-of-apf-1523020722.html?x=0> (Luettu 25.10.2010).

Haastattelu

1. Mitä mieltä olette nykyisestä kulutus- /velkavetoisesta taloudesta? Mikä korvaa investoitavat varat (kokonaissäästöt) tällaisessa taloudessa?
2. Mitä olette mieltä EU-maiden valtiovarainministereiden tukipaketista?
3. Mistä johtuu, että kullan arvo on noussut viimeisen kymmenen perättäistä vuotta? (sijoitusperäinen kysyntä, korukysyntä, pelko, ymmärrys, historialliset tekijät)
4. Millaisia indikaattoreita yritysten kannattaisi käyttää keskipitkän taloudellisen suunnittelun suuntaviivoina?